

INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.265,50	0,79
EUROSTOXX 50	2.228,29	0,60
FTSE 100	4.189,59	-0,30
DAX 30	4.413,39	0,13
CAC 40	2.997,86	1,13
DOW JONES	7.850,41	-1,04
S&P	826,84	-1,00
NASDAQ	1.534,36	-0,48
NIKKEI	7.750,17	-0,38

FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	8.263,00	0,73
BRENT	44,84	-2,52
BUND ALEM	124,52	-0,18
TREASURY 10A	122,75	-0,77

DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,2737	1,2923
USD/JPY	91,66	91,06

DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,17	1,17
USA	1,39	1,46

DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,79	2,76	1,80
5-10	1,17	1,22	0,88
10-30	0,23	0,28	0,59

DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 ^A	1,49	1,49	0,18	0,61
5 ^A	3,11	3,03	0,88	-0,27
10 ^A	4,28	4,25	1,17	-0,74
30 ^A	4,51	4,53	0,81	-0,95

INDICE FONDOS INVERSIÓN

	ENERO	2009
	-0,59	-0,59%

*Explicación detallada final de página

F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,70	1,69
J09	1,61	1,58
S09	1,64	1,64
D09	1,78	1,78

Datos seleccionados a las 7:50 AM

ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
CAJA MADRID	Aaa / AA+	3,125	3 a	+78
IMP TOBACCO	Baa3 / BBB	8,375	7 a	+510
EDP	A2 / A-	5,5	5 a	+265
NIBCAP	Aaa / AAA	3,125	3 a	+65
CAIXA GERAD DEP	Aa1 / A+	5,125	5 a	+225
NRW	Aa1 / AA-	3,0	3 a	+50
DEUTSCHE POST	Aaa / AAA	3,75	5 a	+85
SHELL	Aa1 / AA+	3,375	3 a	+90
SHELL	Aa1 / AA+	4,50	7 a	+120
DEXIA	Aa1 / AA+	3,125	2,5 a	+85

PERSPECTIVAS DE MERCADO

SESIÓN ANTERIOR

Los principales índices europeos pudieron aguantar en niveles positivos a pesar de los malos datos macroeconómicos aparecidos en ambos lados del Atlántico. En el Ibex 35, protagonistas fueron TRE (+4,3%), CIN (+3,7%) y GAM (+3,6%) que fueron los mejores de la sesión. IBR (+2,3%) mostró unos resultados muy alineados con lo esperado y logró triplicar su beneficio neto. Bien también el sector construcción, con ACS (+2,7%), FCC (+2,5%) y FER (+2,2%). Por el lado de las ventas, en cambio encontramos a MAP (-6,1%) y a las compañías de transporte energético ENG (-4,4%) debido a la decisión de la CNC de obligar a GAS (-1,5%) a desinvertir su participación restante en su capital y REE (-2,8%) que se vio arrastrada por este efecto.

En lo que respecta a los valores del Euro Stoxx 50, ArcelorMittal (+4,6%), Telecom Italia (+4,4%), Air Liquide (+3,8%) y Alstom (+3,1%) fueron los títulos más destacados. En cambio las compañías más perjudicadas fueron las eléctricas alemanas, con RWE (-2,5%) y E.On (-2,1%) y los bancos franceses con Société Générale (-3,9%) y Credit Agricole (-1,3%).

La jornada del viernes se saldó con muy escaso movimiento en la deuda pública, ante la ausencia de datos relevantes y de novedades en cuanto a planes de rescate y otras acciones de las autoridades. Tan sólo se vivieron leves ventas, algo más intensas en EE.UU. a última hora del día ante diversas declaraciones que apuntaban a acelerar la instauración del fondo destinado a comprar deuda tóxica en EE.UU..

En ratings, destacan las acciones de Moody's, que rebajó a Danske Bank de Aa1 Neg a Aa3 estable; hizo lo propio con su filial Sampo Bank pasándolo de Aa1 a A1. Asimismo, bajó a Volvo de A3 a Baa1, a Stora Enso de Ba1 a Ba2 y a UPM de Baa3 a Ba1. Por otro lado, sitúa en revisión negativa a Alcoa (Baa1) y a Fortis le quita la perspectiva positiva (A1). Fitch, rebaja a Tesco de A a A- y las acciones preferentes Communal Credit las reduce de A a CCC.

PREVISIONES PARA EL DIA

Para hoy apenas se esperan datos, destacando únicamente las ventas de viviendas de diciembre en España. El resto de la semana están previstas abundantes publicaciones. En Europa, es de resaltar el Zew alemán (mañana), aunque el grueso viene de EE.UU., con la producción industrial y las actas del FOMC (miércoles), así como el LEI (jueves) y el IPC (viernes).

En comparecencias, para hoy sólo está prevista una de Trichet, a las 15:45, mientras que lo más importante de los próximos días es una de Bernanke el miércoles.

Durante el día de hoy es probable que predominen las compras de deuda ante los malos datos procedentes de Asia esta madrugada y la ausencia de otros sucesos relevantes a la espera de la firma del plan fiscal por Obama mañana. En cualquier caso, cualquier noticia en este sentido relativa a acelerar los diversos planes de rescate, podría invertir dicha tendencia.

ANÁLISIS TÉCNICO

IBEX 35

- ✓ **Resistencia:** 10.950
- ✓ **Soporte:** 7.600

BUND (Mar 09)

- ✓ **Resistencia:** 122,60 / 123,91 / 125,49
- ✓ **Soporte:** 121,10 / 120,17 / 118,21

AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
					9:00	Esp	Compras de viviendas		-35.6% a/a

DATOS MACROECONÓMICOS

EE.UU.

Caída de la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan en febrero

Comentario: La confianza del consumidor de la Universidad de Michigan reflejó en su registro preliminar de febrero una caída desde 61,2 hasta 56,2. De esta forma el dato se situó por debajo de las estimaciones del mercado que apuntaban a un nivel de 60,2. En la descomposición se observó un sesgo muy negativo debido principalmente a la fuerte caída del componente de expectativas hasta mínimos históricos (pasó de 57,8 hasta 49,1), siendo la partida de situación actual la que actuó de cierto soporte para la referencia general al aumentar de manera leve (de 66,5 a 67,1). Teniendo en cuenta que el proceso de decisión de compra se basa más en las perspectivas de evolución futura de la economía e ingresos que en la situación actual, es de esperar que la debilidad del consumo se pueda mantener durante más tiempo. En materia de precios, las expectativas de inflación a uno y cinco años mostraron registros diferentes. Así, la primera de ellas descendió de manera acusada desde un 2,2% hasta un 1,6%, mientras que la segunda se aceleró una décima hasta el 3,0%. Así pues, parece ser que los consumidores están notando caídas en los niveles de los precios, si bien no creen que sea una tendencia que se vaya a mantener en el tiempo. Ello alejaría en cierta medida un proceso deflacionista, por lo menos en el corto plazo. Por lo tanto, dato muy negativo en términos de actividad y perspectivas de consumo con un componente de expectativas en mínimos históricos de la serie.

Zona Euro

El PIB de la zona Euro se contrajo en el cuarto trimestre más de lo previsto

Comentario: La estimación preliminar del PIB del cuarto trimestre para la Zona Euro arrojó una caída del 1.5% en dicho periodo, peor del 1.3% que se manejaba, lo que supone profundizar en los descensos que ya en el tercer trimestre habían alcanzado el -0.2%. En términos interanuales, la caída es del 1.2%, una décima peor de lo previsto, y entrando en terreno negativo, después del crecimiento del 0.6% del periodo anterior. Al ser una estimación preliminar, no se ha publicado descomposición del mismo. Sin embargo, cabe destacar que entre las mayores economías de la región, Alemania también sorprendió negativamente al contraerse un 2.1% en el trimestre (-1.7% interanual).

RESULTADOS EUROPA

ENI



Publicación de resultados 2008.

Mn €	4T.08	4T.07	% Var.	2008	2007	% Var.
E&P	2.762	4.127	-33,1%	17.416	14.051	23,9%
R&M	201	-95	311,6%	566	329	72,0%
G&E	812	1.309	-38,0%	3.541	4.092	-13,5%
Química	-91	-129	-29,5%	-375	90	-516,7%
Ingeniería	298	250	19,2%	1.041	840	23,9%
Corporativo y Otros	96	-170	-	-396	-416	-
EBIT Ajustado	4.078	5.292	-22,9%	21.793	18.986	14,8%
BN	1.943	2.678	-27,4%	10.201	9.470	7,7%

Comentario. Resultados trimestrales caracterizados por la caída del crudo, por una mejora de los márgenes en las áreas de downstream y por cierta debilidad en el negocio de Gas y Electricidad fruto de las caídas de volúmenes en Italia (-18%) debido a un menor consumo y a un desplome de los márgenes en el negocio de marketing (-72%) como consecuencia de la creciente competencia y de una evolución adversa de los tipos de cambio. La producción de hidrocarburos en el trimestre ha crecido un +2,1% gracias principalmente a las adquisiciones realizadas a principios de año y a crecimiento orgánico. La generación de caja de la compañía ha sido positiva para el año en casi 4.000 Mn € incluyendo adquisiciones realizadas por valor de 4.000 Mn €. El dividendo a cargo de los resultados del año será de 1,3 €/acc, lo que arroja una dividend yield superior a un 7%.

Valoración. Los resultados no han deparado sorpresas relevantes, y han servido para poner de manifiesto la capacidad de la compañía para generar caja a pesar del descenso del crudo. Estimamos que a los precios actuales de crudo ENI puede seguir generando una FCF yield notablemente superior a un 10% dada su cotización actual. Adicionalmente, la compañía ha aprovechado para actualizar su estrategia para los próximos años. De entre los puntos señalados destacaríamos un crecimiento de la producción de +3,5%, una reposición de reservas de 130%, su capacidad para generar un EBITDA en el área de G&E de unos 5.000 Mn € anualmente (en 2008 ha sido inferior a 4.800 Mn €), lograr incrementar el margen operativo del negocio de refino en 400 Mn € en 2012 y por último recortar los costes en torno a 1.000 Mn € en 2012. Por último la empresa se ha comprometido a seguir manteniendo una rentabilidad por dividendo por encima de la media del sector, por lo que pensamos que la actual yield de 7% es sostenible en el tiempo a pesar de los precios actuales de crudo. Reiteramos nuestra recomendación de **COMPRAR**.

CALENDARIO DE INDICADORES ECONOMICOS

HORA	PAÍS	INDICADOR	MES		CONSENSO	ÚLTIMO
Lunes 16						
9:00	España	Compras de viviendas	Dic		--	-35,6% a/a
Martes 17						
10:30	U.K	Precios al consumo	Ene		-1,1% m/m 2,7% a/a	-0,4% m/m 3,1% a/a
10:30	U.K	Precios al consumo subyacente	Ene		0,9% a/a	1,1% a/a
11:00	Alemania	Zew	Feb	-27,0	-25,5	-31,0
11:00	UME	Zew	Feb		-27,5	-30,8
11:00	UME	Balanza Comercial (MM)	Dic		-7,0	-4,9
14:30	EE.UU	Empire de Nueva York	Feb		-24,00	-22,20
15:00	EE.UU	Compras por extranjeros (MM)	Dic		--	-21,7
19:00	EE.UU	Indice de confianza de constructores NAHB	Feb		8	8
Miercoles 18						
9:00	España	PIB (F)	4T08		-1,0% t/t -0,7% a/a	-1,0% t/t -0,7% a/a
11:00	UME	Gasto en construcción	Dic			-1,1% m/m -4,7% a/a
13:00	EE.UU	Peticiones de hipotecas	Feb		--	-24,5%
14:30	EE.UU	Precios de importación	Ene		-1,5% m/m -11,9 % a/a	-4,2% m/m -9,3 % a/a
14:30	EE.UU	Viviendas iniciadas (m)	Ene	535	530	550
14:30	EE.UU	Permisos de construcción (m)	Ene	540	525	547
15:15	EE.UU	Producción Industrial	Ene	-1,5%	-1,4%	-2,0%
15:15	EE.UU	Utilización de capacidad	Ene	72,3%	72,4%	73,6%
20:00	EE.UU	Actas del último FOMC				
Jueves 19						
14:30	EE.UU	Precios de producción	Ene		0,2% m/m -2,5% m/m	-1,9% m/m -0,9 % a/a
14:30	EE.UU	Precios de producción subyacentes	Ene		0,1% m/m 3,8% a/a	0,2% m/m 4,3 % a/a
14:30	EE.UU	Peticiones iniciales de desempleo (m)	Feb		615	623
16:00	EE.UU	LEI	Ene		0,0%	0,3%
16:00	EE.UU	Fed de Filadelfia	Feb		-25,0	-24,3
17:00	EE.UU	Inventarios semanales de crudo (Mb)	Feb		--	4717
Viernes 20						
8:45	Francia	Precios al consumo	Ene		-- 0,7 % a/a	-0,2% m/m 1,0 % a/a
8:45	Francia	Precios al consumo armonizado	Ene		0,8% a/a	1,2% a/a
8:50	Francia	Confianza empresarial	Feb		74	73
10:00	UME	PMI Manufacturero (P)	Feb		35	34,4
10:00	UME	PMI Servicios (P)	Feb		42,5	42,2
10:30	U.K	Ventas al por menor	Ene		0,1% m/m 2,4 % a/a	1,6% m/m 4,0 % a/a
14:30	EE.UU	Precios al consumo	Ene	0,4% m/m 0,0% a/a	0,3% m/m -0,1% a/a	-0,7% m/m 0,1% a/a
14:30	EE.UU	Precios al consumo subyacente	Ene	0,1% m/m 1,5% a/a	0,1% m/m 1,5% a/a	0,0% m/m 1,8% a/a

En negrita los datos más importantes de la semana

P: Preliminar; F: Final; m: Miles; MM: Miles de Millones; Mb: Millones de barriles; t/a: trimestral anualizado

ÍNDICE INVERSEGUROS SOBRE FONDOS DE INVERSIÓN

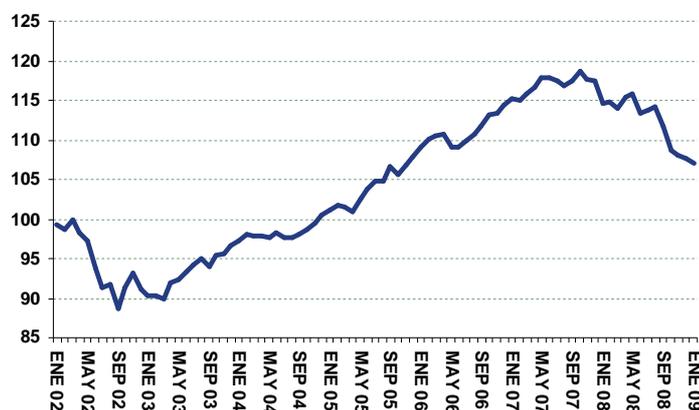
Fundamentos del Índice sobre fondos

El vehículo IIC, en su forma FI, está cobrando año tras año una importancia clara como forma jurídica de inversión. Tanto a nivel mundial o europeo, como en el ámbito doméstico, las legislaciones de las diferentes áreas geográficas tienden a estandarizarlo, a dotarlo de más flexibilidad y a mantener su atractiva fiscalidad. En este contexto, un inversor puede ver resuelta una necesidad si existiese un índice que represente a la industria, que pueda ser replicado y que sirva de elemento de comparación para el análisis de gestión.

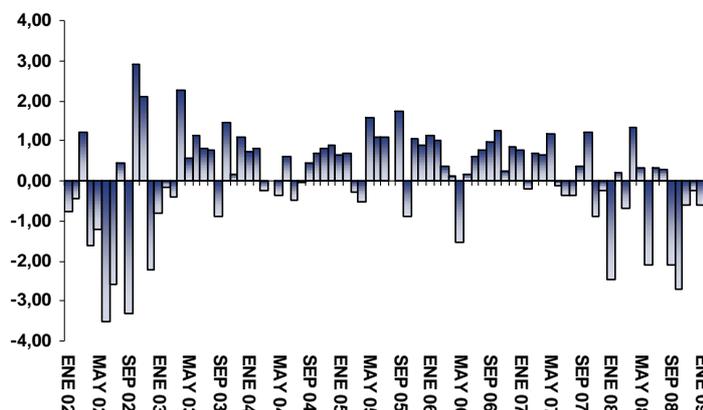
Las categorías de fondos de dinero y garantizados ocupan casi el 50% del peso de la inversión en España. Este sesgo obedece a las políticas comerciales de las gestoras respecto de minoristas, por lo que es necesario depurarlo si nuestro objetivo es la creación de un índice más profesional e institucional. Por otra parte, se eliminan los fondos mixtos para convertir al índice en replicable, elemento clave del objetivo que perseguimos.

Rentabilidades y Composición

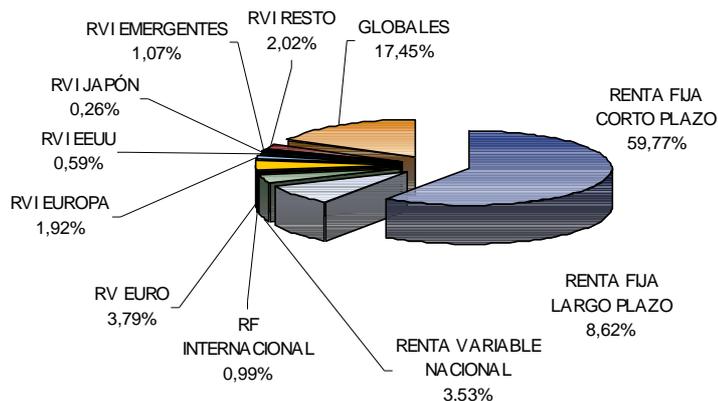
EVOLUCIÓN HISTÓRICA



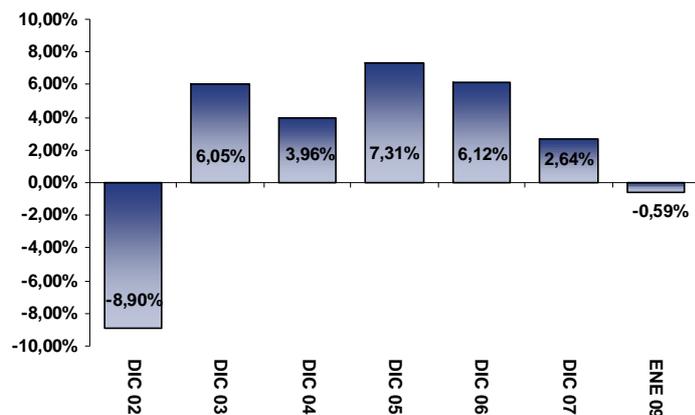
RETORNOS MENSUALES %



CATEGORIAS



RETORNOS ANUALES



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco