

THE IBERIAN QUANT OBSERVER

Jesús Gómez
(34) 91-701-9316
jegomez.madrid@sinvest.es

Antonio Espasa
(34) 91-701-9319
aespasa.madrid@sinvest.es

Cristina Bergón
(34) 91-701-9309
cbergon.madrid@sinvest.es

CONTENIDO:

	Página
I. ESTIMACIONES Y PREVISIONES MACROECONÓMICAS	2
II. MONITOR POR PAÍS Y POR SECTOR	3
III. RECOMENDACIONES Y MÚLTIPLOS DE VALORACIÓN	5
IV. MONITOR DE LA TENDENCIA	6
V. MONITOR DEL VALOR	7
VI. MONITOR DEL CRECIMIENTO	8
VII. FUSIONES Y ADQUISICIONES Y ACTIVIDAD CORPORATIVA	9

I. ESTIMACIONES Y PREVISIONES MACROECONÓMICAS

Europa, EEUU y Japón – Estimaciones y previsiones, 2001-04P

PIB	2001	2002	2003	Consenso	2004E	Consenso	2005P	Consenso
Alemania	1,0	0,2	-0,1	1,7	1,6	2,1	1,7	1,0
Francia	2,1	1,3	0,5	1,8	1,7	2,2	2,1	2,1
Italia	1,7	0,4	0,4	1,8	1,1	2,4	1,9	1,7
España	2,8	2,0	2,4	2,9	2,9	3,2	3,1	2,8
Portugal	1,7	0,4	-1,0	1,0	1,2	2,2	2,3	1,7
Euro-12	1,6	0,9	0,4	1,9	1,6	2,3	2,0	1,6
Reino Unido	2,1	1,7	-	-	3,1	-	2,6	2,1
Argentina	-4,4	-10,9	8,7	6,8	6,7	3,0	4,1	-4,4
Brasil	1,3	1,9	-0,2	3,8	3,4	4,0	3,6	1,3
México	-0,3	0,9	1,3	3,2	3,2	4,0	3,6	-0,3
Japón	0,4	0,2	-	-	3,0	-	1,7	0,4
EEUU	0,5	2,2	3,1	4,4	4,6	3,3	3,7	0,5

IPC	2001	2002	2003	Consenso	2004E	Consenso	2005P	Consenso
Alemania	2,0	1,3	1,1	0,8	1,2	1,2	1,2	2,0
Francia	1,6	2,0	2,1	1,3	1,8	1,5	1,6	1,6
Italia	2,7	2,5	2,8	1,9	2,1	2,0	2,1	2,7
España	3,6	3,5	3,1	2,8	2,5	2,5	2,5	3,6
Portugal	4,4	3,6	3,3	2,6	2,2	2,5	2,2	4,4
Euro-12	2,4	2,2	2,1	1,3	1,7	1,5	1,6	2,4
Reino Unido	2,1	2,2	-	-	1,5	-	1,8	2,1
Argentina	-1,5	41,0	3,7	6,0	6,9	9,0	6,7	-1,5
Brasil	7,7	12,5	9,3	5,8	6,1	5,0	5,2	7,7
México	4,4	5,7	4,0	3,9	4,2	3,5	3,8	4,4
Japón	-0,7	-0,9	-	-	-0,2	-	-0,2	-0,7
EEUU	2,8	1,6	2,3	2,2	2,2	1,9	1,9	2,8

Indicad. financieros*	2001	2002	2003	2004E	Consenso	2005P	Consenso
Tipos intervención							
Zona euro	3,25 (4,23)	2,75 (3,21)	2,00 (2,25)	2,00 (2,00)	2,445	3,00 (2,81)	3,04
EEUU	1,75 (3,73)	1,25 (1,67)	1,00 (1,10)	2,00 (1,35)	1,75	3,75 (3,06)	3,25
Bonos a 10 años							
Zona euro	5,00 (4,83)	4,20 (4,77)	4,29 (4,09)	4,50 (4,46)	4,69	4,50 (4,57)	4,89
EEUU	5,05 (4,96)	3,81 (4,53)	4,24 (3,99)	5,20 (4,79)	4,90	5,60 (5,30)	5,10
Tipo de cambio							
Euro-dólar	0,89 (0,89)	1,05 (0,95)	1,26 (1,14)	1,13 (1,18)	1,25	1,12 (1,10)	1,25

(*) En paréntesis las cifras medias anuales.

Fuentes: previsiones del consenso (abril de 2004), Barómetro de la zona euro (abril de 2004) y previsiones y estimaciones de Santander Investment y previsiones y estimaciones de Santander Central Hispano Bolsa.



II. MONITOR POR PAÍS Y SECTOR

Múltiplos de valoración

	Cap. bur. (mn €)	PER (x)			TACC (%)	EV/EBITDA (x)			TACC (%)	P/FC (x)			TACC (%)	RpD (%)		P/VC (x)	
		03E	04P	05P	BpA	03E	04P	05P	EBITDA	03E	04P	05P	FCpA	04P	05P	04P	05P
Francia (CAC 40)	767.625	17,3	14,8	13,0	15,7	8,4	7,5	6,9	4,4	9,7	9,2	8,3	7,1	2,6	2,9	2,5	2,2
Alemania (DAX 30)	522.589	31,7	14,1	12,0	32,0	7,3	6,1	5,4	4,7	8,0	7,3	6,7	4,2	2,6	3,0	2,0	1,8
Italia (MIB 30)	401.992	20,1	15,7	14,6	21,6	6,7	6,2	5,8	5,9	7,1	6,8	6,4	5,1	4,4	4,1	2,6	2,4
Portugal (PSI 20)	45.469	19,9	16,0	13,2	22,1	8,6	7,8	7,2	7,9	6,8	6,3	5,7	11,6	3,0	3,5	2,1	2,0
España (IBEX 35)	332.963	15,8	15,3	13,8	18,8	8,1	7,7	6,8	7,1	7,7	7,6	6,8	8,6	3,2	3,5	3,1	2,7
DJ Stoxx 600	5.623.425	18,4	14,5	13,1	15,0	9,0	6,2	6,1	6,9	9,3	7,7	7,0	7,7	3,1	3,4	2,8	2,6
DJ Stoxx 50	2.510.622	16,7	14,2	12,8	15,6	8,9	8,0	7,3	4,5	10,9	10,0	9,2	6,1	3,3	3,6	2,7	2,5
DJ Eurostoxx 50	1.618.676	20,8	13,7	12,3	21,4	7,2	6,5	6,0	4,3	8,0	7,8	7,3	5,6	3,3	3,7	2,4	2,2
P. Ibérica Bienes de capital	21.398	14,6	11,6	9,6	51,1	7,0	5,8	5,2	12,6	6,9	5,8	5,3	14,3	3,3	3,5	1,5	1,4
P. Ibérica Construcción	16.953	16,2	14,6	12,9	5,6	10,3	8,5	7,7	13,8	10,6	9,1	8,2	3,6	2,1	2,4	1,9	1,7
P. Ibérica B. de consumo	24.936	20,4	17,0	14,3	25,3	9,1	7,7	6,8	12,0	11,8	10,2	8,9	19,7	1,9	2,2	3,5	3,1
P. Ibérica Serv. consumidor	32.132	19,9	18,5	15,7	11,1	12,8	11,3	10,7	7,9	9,6	9,3	8,2	0,7	1,4	1,6	2,7	2,4
P. Ibérica Financieras	122.054	16,1	14,0	11,9	16,5	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	3,2	3,6	2,0	1,9
P. Ibérica Petróleo y gas	38.822	11,6	11,9	11,4	-3,2	5,9	5,8	5,6	5,1	5,4	5,8	5,5	2,3	3,3	3,7	1,6	1,5
P. Ibérica TMTs	122.828	30,2	23,0	19,0	-184,0	8,2	7,3	6,6	8,5	8,3	7,8	7,0	52,9	2,6	2,7	3,8	3,5
P. Ibérica Utilities	44.397	13,7	12,5	11,1	9,8	8,3	7,9	7,3	5,7	4,9	5,6	5,2	4,8	4,5	4,9	1,6	1,5
Total P. Ibérica	423.520	18,0	15,6	13,5	69,7	10,6	9,6	8,8	8,1	10,3	10,1	9,2	16,7	2,9	3,2	2,3	2,1

Nota: la TACC se calcula sobre el período 2002-05P.

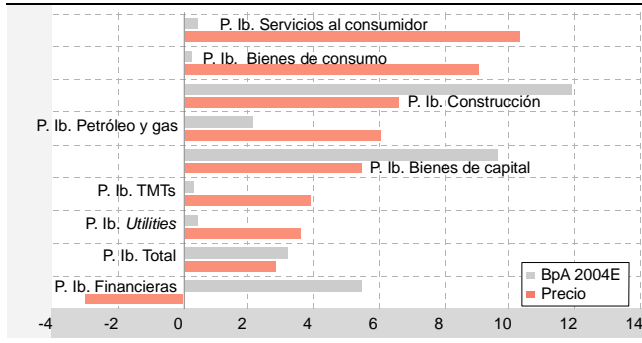
Fuentes: Bloomberg, JCF y Santander Central Hispano Bolsa.

Comportamiento de los mercados (%)

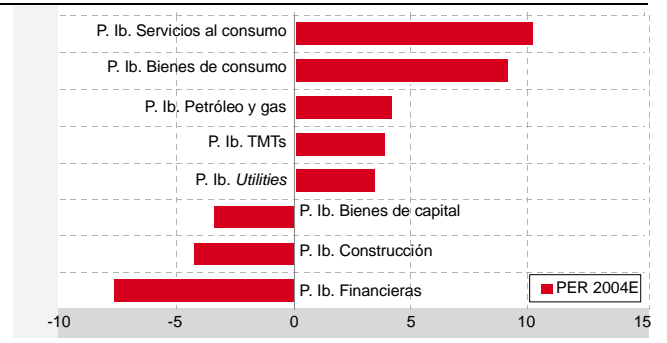
	Cierre	Últimos 12M		-1S	-1M	-3M	-6M	-12M	En el trim.	En el año	Desde 12M	
	13-may	Máx.	Mín.								Máx.	Mín.
Francia (CAC 40)	3.614	3.832	2.814	-1,1	-4,3	-1,0	5,9	22,0	-0,3	1,7	-5,7	28,4
Alemania (DAX 30)	3.825	4.175	2.769	-2,2	-6,1	-5,7	1,6	31,4	-0,8	-3,5	-8,4	38,1
Italia (MIB 30)	27.584	28.803	23.799	-1,0	-3,6	0,1	3,8	13,0	0,9	3,3	-4,2	15,9
Portugal (PSI 20)	7.326	7.970	5.574	-2,8	-4,5	-0,4	12,6	30,4	-2,8	8,6	-8,1	31,4
España (IBEX 35)	7.866	8.478	6.178	-3,1	-6,8	-4,1	8,4	23,4	-1,9	1,7	-7,2	27,3
DJ Stoxx 600	236	248	188	-1,5	-4,5	-1,4	5,0	21,2	-0,4	2,7	-5,1	25,4
DJ Stoxx 50	2.683	2.806	2.207	-1,4	-3,5	-1,1	4,1	16,4	0,7	0,8	-4,4	21,5
DJ Eurostoxx 50	2.713	2.965	2.197	-1,9	-6,1	-5,2	2,9	17,3	-2,7	-1,7	-8,5	23,5
P. Ibérica Bienes de capital	ND	ND	ND	-2,8	-3,4	-0,4	7,2	38,2	-2,4	5,5	-9,3	46,8
P. Ibérica Construcción	ND	ND	ND	-3,6	-2,1	1,6	12,9	24,1	0,0	6,6	-6,4	28,9
P. Ibérica B. de consumo	ND	ND	ND	0,3	-2,7	1,0	1,9	5,7	-1,6	9,1	-18,6	22,9
P. Ibérica Serv. consumidor	ND	ND	ND	-2,6	-3,8	0,0	10,0	30,6	-0,3	10,4	-11,5	37,0
P. Ibérica Financieras	ND	ND	ND	-2,7	-5,4	-4,6	4,0	24,6	-2,1	-3,1	-9,5	31,2
P. Ibérica Petróleo y gas	ND	ND	ND	-3,8	-4,7	0,1	11,5	25,2	-1,0	6,1	-7,5	30,2
P. Ibérica TMTs	ND	ND	ND	-4,8	-7,6	-8,0	12,2	30,7	-3,0	3,9	-12,6	37,4
P. Ibérica Utilities	ND	ND	ND	-1,9	-3,4	-0,5	11,9	18,7	-0,8	3,6	-7,2	21,4
Total P. Ibérica	ND	ND	ND	-3,2	-5,3	-3,7	8,6	25,4	-1,9	2,9	-10,6	32,3

Fuente: Bloomberg.

P. Ibérica – Variaciones en el año de los precios y estimaciones del BpA 2004E por sectores (%)

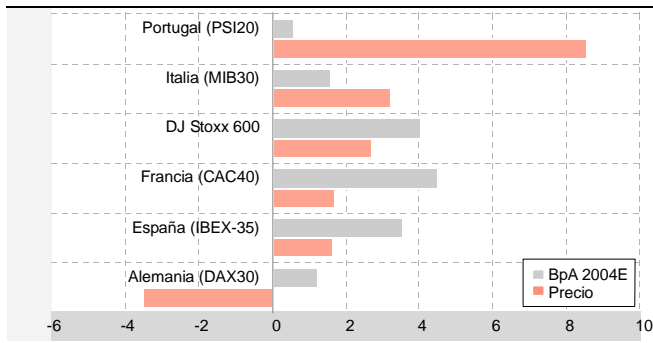


P. Ibérica – Variación relativa en el PER 2004E por sectores (%)

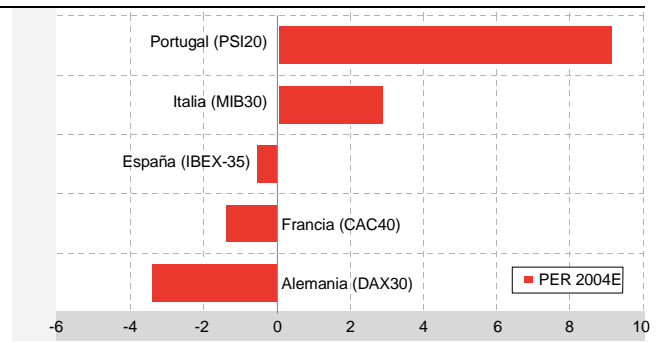


Fuentes: Bloomberg, JCF y estimaciones Santander Central Hispano Bolsa.

Europa – Variaciones en el año de los precios y estimaciones del BpA 2004P por países (%)



Europa – Variación relativa en el PER 2004P por países (%)



Fuentes: Bloomberg, JCF y estimaciones Santander Central Hispano Bolsa.

III. RECOMENDACIONES Y MÚLTIPLOS DE MERCADO

Compañía	País	Moneda	Precio 13/05/04	Cap. burs. (€mm)	SCH Bolsa Recomen	Precio objet.	Potencial alcista (%)	Ponderación (%)		Comport. burs. (%)			PER (x)			TACC BpA 02-05P (%)	EV/EBITDA (x)			TACC EBITDA 02-05P (%)	P/FC (x)			TACC FCpA 02-05P (%)	RpD (%)			P/VC (x)		Compañía
								IBEX 35	PSI 20	-1S	Trim.	Año	03E	04P	05P		03E	04P	05P		03E	04P	05P		04P	05P	04P	05P		
Acerinox	ESP	EUR	42,1	2.770	Infranpond.	36,2	-14,0	1,0	-2,8	5,7	12,6	21,9	22,8	10,6	14,3	10,2	10,1	5,9	11,7	9,9	9,7	6,3	15,0	2,8	3,1	1,6	1,5	Acerinox		
Arcelor	ESP	EUR	13,2	7.047	Compr	16,8	26,9	1,0	-4,9	-10,4	-3,3	10,6	7,7	6,9	-303,8	5,0	4,1	4,0	15,8	4,5	3,6	3,5	15,6	3,8	3,8	0,8	0,8	Arcelor		
Cementos Portland Cimpor	ESP	EUR	49,1	1.368	Infranpond.	47,0	-4,4		-2,7	-1,3	-4,6	8,4	10,5	9,7	7,5	5,5	4,9	4,4	5,3	5,5	6,3	6,0	6,3	2,3	2,3	1,4	1,2	Cementos Portland Cimpor		
Ence	POR	EUR	4,4	2.984	Infranpond.	4,1	-7,7	5,2	1,6	5,7	8,3	16,7	16,5	15,0	4,1	7,9	7,4	6,7	3,2	7,4	7,2	6,8	-1,5	4,0	4,3	2,8	2,6	Ence		
Gamesa	ESP	EUR	21,8	555	Compr	28,0	28,4		-2,6	-2,2	27,1	13,3	7,2	5,3	53,1	11,8	6,6	3,9	22,9	6,1	4,5	3,6	36,2	3,0	3,4	1,3	1,1	Gamesa		
Tubacex	ESP	EUR	33,5	2.718	Compr	44,0	31,3	0,8	-3,5	0,6	28,5	13,2	9,8	8,5	30,4	10,7	8,2	7,1	17,0	8,2	6,5	5,7	28,2	1,3	1,5	3,7	2,8	Tubacex		
Uralita	ESP	EUR	1,6	217	Compr	1,9	17,8		-4,1	-1,8	14,8	43,5	20,2	11,3	5,4	12,7	8,9	5,4	10,6	11,1	8,5	6,1	1,7	2,6	3,1	1,2	1,1	Uralita		
Zardoya Otis	ESP	EUR	8,7	570	Compr	9,4	8,5		-4,3	-1,6	17,3	-19,4	16,8	14,3	27,4	1,1	6,2	5,6	9,9	7,6	4,5	4,3	4,1	2,0	2,4	1,5	1,4	Zardoya Otis		
Bienes de capital	ESP	EUR	16,1	3.168	Infranpond.	16,8	4,5		-2,8	0,6	-2,4	27,8	28,6	24,4	9,8	17,1	17,0	14,5	6,5	24,7	25,3	21,8	36,6	3,4	3,9	23,5	21,4	Bienes de capital		
				21.998					-2,8	-2,4	5,5	14,6	15,6	9,6	51,1	7,0	5,8	5,2	12,6	6,9	5,8	5,3	14,3	3,3	3,5	1,5	1,4			
Acciona	ESP	EUR	50,6	3.212	Mantener	55,9	10,6	0,9	-3,0	1,0	4,8	17,5	15,4	13,6	13,8	9,6	6,9	6,2	21,2	9,9	9,1	8,2	33,5	3,2	3,7	1,1	1,0	Acciona		
ACS	ESP	EUR	39,5	4.679	Compr	45,0	14,0	1,7	-4,2	-0,8	2,0	11,2	10,0	8,9	16,0	10,7	9,6	8,5	11,4	9,0	8,2	7,5	7,9	2,5	2,8	1,9	1,6	ACS		
FCC	ESP	EUR	29,7	3.873	Compr	33,5	12,9	0,8	-2,4	0,3	1,4	12,5	11,2	10,2	11,5	6,1	5,3	4,7	6,1	8,4	6,7	6,1	8,2	2,7	3,0	1,9	1,6	FCC		
Ferrovial	ESP	EUR	32,9	4.611	Compr	38,7	17,7	1,3	-4,3	-0,5	18,3	16,3	15,1	13,1	-8,4	15,1	11,9	10,8	18,9	11,3	9,3	8,3	-11,1	1,7	2,0	2,4	2,1	Ferrovial		
OHL Construcción	ESP	EUR	6,5	578	Infranpond.	6,1	-5,6		-3,6	0,0	6,6	16,2	14,6	12,9	13,3	10,6	9,1	6,2	20,2	4,9	4,5	4,2	3,8	2,2	2,5	1,1	1,0	OHL Construcción		
				16.953					4,7	0,0				5,6	10,3	8,5	7,7	13,8	10,6	9,1	8,2	3,6	2,1	2,4	1,9	1,7				
Aldeasa	ESP	EUR	23,4	491	Compr	27,5	17,6		-2,1	6,1	17,0	17,2	13,5	11,2	25,5	7,3	6,3	5,2	13,6	10,2	8,3	7,2	17,9	4,5	4,9	2,5	2,3	Aldeasa		
Altadis	ESP	EUR	24,6	7.151	Compr	27,5	11,7	2,5	3,7	-0,1	9,4	17,2	14,2	11,2	14,6	7,7	6,8	6,3	9,2	10,8	9,1	7,7	18,9	3,5	4,5	4,4	4,2	Altadis		
Barón de Ley	ESP	EUR	33,9	262	Compr	42,1	24,2		-4,5	-4,8	-10,8	11,9	11,6	10,0	9,3	9,0	7,4	6,3	14,7	8,8	8,7	7,7	7,9	0,0	0,0	1,6	1,4	Barón de Ley		
Cortefiel	ESP	EUR	8,2	643	Infranpond.	9,0	9,5		-6,0	-3,4	12,6	22,1	13,2	10,7	43,3	7,6	6,0	5,1	18,5	8,3	6,4	5,5	21,6	3,3	3,7	1,9	1,7	Cortefiel		
Ebro Puleva	ESP	EUR	9,9	1.529	Infranpond.	10,0	0,4		-1,2	4,1	10,6	13,0	11,2	10,4	15,6	8,0	7,0	6,5	2,4	7,2	6,5	6,3	14,0	2,7	2,9	1,5	1,4	Ebro Puleva		
Faes	ESP	EUR	13,6	606	Infranpond.	11,9	-12,6		-1,7	-1,2	6,2	29,2	25,9	23,3	18,6	14,4	13,4	12,2	13,0	18,9	16,7	15,0	10,2	2,5	2,6	4,9	4,5	Faes		
Inditex	ESP	EUR	18,0	11.232	En revisión	-	NA	2,4	-0,5	-4,1	11,9	22,0	17,7	14,9	19,8	10,7	8,7	7,1	18,3	14,9	12,2	10,2	21,4	1,4	1,7	4,2	3,4	Inditex		
Jerónimo Martins	POR	EUR	9,1	872	Mantener	10,2	-20,9	1,1	0,3	2,9	-13,0	51,3	24,8	17,7	-162,3	6,3	5,6	4,9	7,6	5,2	4,5	4,0	-352,5	0,0	0,0	8,9	5,9	Jerónimo Martins		
Sos Cuétara Koipe	ESP	EUR	22,8	651	Infranpond.	14,0	-38,3		-2,4	-1,1	13,4	27,8	19,9	15,4	34,4	11,5	7,9	6,6	19,8	11,5	8,2	7,1	-2,6	0,0	0,0	1,4	1,3	Sos Cuétara Koipe		
Viscofán	ESP	EUR	7,7	375	Compr	8,9	16,0		-2,7	-1,7	8,9	13,2	12,9	9,6	8,9	7,2	6,4	5,3	2,4	6,0	6,0	5,1	-0,5	2,3	3,3	1,4	1,3	Viscofán		
Zelitia	ESP	EUR	5,6	1.122	Infranpond.	4,7	-16,8		-1,8	2,0	-0,2	118,6	-158,7	-80,5	-243,6	-332,6	429,4	427,2	-17,1	59,3	228,1	565,6	-46,2	0,0	0,0	3,5	3,7	Zelitia		
B. de consumo				24.936					0,3	-1,6	9,1	20,4	17,0	14,3	25,3	9,1	7,7	6,8	12,0	11,8	10,2	8,9	19,7	1,9	2,2	3,5	3,1	B. de consumo		
NH Hoteles	ESP	EUR	8,6	1.027	Infranpond.	9,9	15,3	0,4	-1,2	0,1	-5,7	20,1	21,1	20,2	-16,0	21,2	19,2	18,1	-5,8	6,6	7,9	8,1	-13,6	2,3	2,3	1,6	1,5	NH Hoteles		
Sol Meliá	ESP	EUR	6,8	1.247	Infranpond.	5,3	-21,5		-1,2	-0,6	18,2	33,8	21,4	15,3	173,6	13,8	11,8	10,2	5,2	7,0	6,3	5,5	10,2	0,7	0,7	1,3	1,2	Sol Meliá		
TelePizza	ESP	EUR	1,6	356	Infranpond.	1,3	-21,4		-4,2	2,6	29,3	-13,0	20,0	18,0	53,9	8,5	7,6	6,5	0,2	-39,1	8,7	8,2	6,1	0,0	0,0	4,8	3,8	TelePizza		
Amadeus	ESP	EUR	5,0	2.990	Infranpond.	6,4	16,3	0,8	-4,9	9,1	-2,3	19,0	17,4	15,2	10,0	5,9	5,3	4,7	3,7	8,1	7,4	7,0	6,7	1,4	2,0	3,4	2,9	Amadeus		
Iberia	ESP	EUR	2,4	2.193	Mantener	3,0	NA	0,8	-7,4	-10,6	-3,9	16,0	10,2	5,9	32,8	14,0	11,1	11,6	-0,1	11,4	6,6	4,5	16,0	1,7	1,7	1,4	1,2	Iberia		
Logista	ESP	EUR	26,6	1.229	Infranpond.	22,3	-16,0		0,4	-1,7	8,4	14,9	13,2	12,8	8,5	7,0	6,2	5,6	6,4	12,5	12,0	11,7	6,4	3,0	3,1	2,8	2,5	Logista		
Abertis	ESP	EUR	14,0	7.336	N/R	-	NA	2,4	-0,5	4,2	16,6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	Abertis		
Brisa	POR	EUR	5,6	3.379	Compr	7,5	33,2	7,8	-2,3	1,4	6,2	18,6	16,8	16,8	-9,1	12,2	10,0	11,7	7,8	11,2	10,4	10,0	-5,4	4,5	4,5	2,4	2,3	Brisa		
Inm. Colonial	ESP	EUR	20,0	1.120	Compr	24,3	21,5		-5,3	-10,7	5,3	12,9	11,6	11,8	1,9	10,6	9,9	10,2	7,8	9,2	8,5	8,5	13,0	5,2	5,1	1,5	1,4	Inm. Colonial		
Inm. Urbis	ESP	EUR	8,9	1.141	Compr	9,5	6,3		-0,7	-5,4	13,9	15,6	12,5	11,0	18,3	12,2	11,2	9,9	16,6	7,8	6,8	9,3	-6,5	2,0	2,3	1,7	1,5	Inm. Urbis		
Metrovacesa	ESP	EUR	30,9	1.861	Infranpond.	30,5	-1,9	0,7	-1,2	1,2	19,9	9,8	8,6	9,1	13,2	17,1	12,9	12,4	15,7	8,3	7,1	7,4	-7,9	4,0	4,2	2,8	2,4	Metrovacesa		
Sacyr Vallehermoso	ESP	EUR	12,3	3.016	Infranpond.	12,5	1,9	0,9	-4,3	-7,7	-2,3	9,1	9,7	9,1	0,1	17,6	12,9	12,3	21,6	6,6	7,1	6,7	-10,6	2,6	2,8	2,0	1,7	Sacyr Vallehermoso		
Abengoa	ESP	EUR	7,2	647	Compr	8,2	14,7		-0,7	3,0	23,9	19,3	12,0	10,0	-3,4	5,9	5,9	5,2	9,0	5,6	4,5	4,1	5,3	2,0	2,0	1,7	1,5	Abengoa		
Aguas Barcelona	ESP	EUR	13,4	1.937	Compr	16,0	19,1		-3,6	5,0	13,5	10,0	16,8	14,9	-0,9	6,7	7,4	6,8	1,0	5,5	12,7	6,0	-17,8	2,5	2,6	1,7	1,6	Aguas Barcelona		
Prosegur	ESP	EUR	12,9	794	Compr	16,0	24,3		-5,4	-1,5	-0,2	17,5	13,3	11,0	21,1	7,3	6,3	5,2	6,9	7,9	6,8	6,0	-0,6	1,9	2,1	3,3	2,8	Prosegur		
Sonae SGPS	POR	EUR	0,9	1.860	Compr	1,0	7,5	4,8	-4,1	0,0	40,9	66,9	-37,8	-80,7</																

IV. MONITOR DE LA TENDENCIA

Comportamiento bursátil 1M (%)			
10 mejores		10 peores	
Cimpor	5,0	Iberia	-16,5
B. Sabadell	4,1	Prisa	-14,2
Aldeasa	3,7	Corp. Mapfre	-11,8
Amadeus	3,7	Inm. Colonial	-11,1
Aguas Barcelona	3,2	Sacyr Vallehermo	-9,2
Jerónimo Martins	2,2	Barón de Ley	-9,1
Altadis	1,7	Arcelor	-8,8
Ebro Puleva	1,5	Jazztel	-8,8
TelePizza	1,3	Telefónica	-8,6
Sonae SGPS	1,1	Grupo Santander	-8,5

Comportamiento bursátil 3M (%)			
10 mejores		10 peores	
TelePizza	16,9	Corp. Mapfre	-18,2
Acerinox	16,0	Iberia	-17,1
Gamesa	15,0	Cortefiel	-13,7
Ferrovial	12,8	Arcelor	-11,8
Abertis	11,5	Jazztel	-11,4
Ence	10,4	Inm. Colonial	-11,1
Inditex	6,3	NH Hoteles	-10,7
Tubacex	5,8	Sogecable	-9,8
Metrovacesa	5,4	Telefónica	-9,4
Unión Fenosa	4,7	Barón de Ley	-8,5

Comportamiento desde máximo 12M (%)			
10 mejores		10 peores	
Cimpor	-0,9	Zeltia	-39,8
BES	-2,5	Jazztel	-29,5
Logista	-2,9	Inditex	-24,9
Ebro Puleva	-3,3	Amadeus	-24,8
Gas Natural	-3,7	Corp. Mapfre	-22,5
REE	-4,0	Iberia	-20,2
Iberdrola	-4,1	Jerónimo Martins	-17,6
FCC	-4,5	NH Hoteles	-17,6
B. Sabadell	-4,7	Prisa	-17,0
Sos Cuétara Koipe	-4,8	Cortefiel	-17,0

Comportamiento desde mínimo 12M (%)			
10 mejores		10 peores	
Sogecable	202,7	Prosegur	8,6
Sonae SGPS	151,4	Zeltia	10,7
Prisa	113,9	B. Popular	12,5
Gamesa	96,0	Bankinter	13,4
Sol Meliá	91,2	Terra Lycos	13,4
Cortefiel	67,4	BES	13,8
TelePizza	67,4	Endesa	14,1
Iberia	62,3	Corp. Mapfre	15,7
Uralita	57,2	ACS	16,8
Ence	53,0	Iberdrola	18,0

Recomendaciones consenso 3M*			
10 mejores		10 peores	
Jazztel	2,8	Arcelor	1,2
BES	2,6	Ferrovial	1,4
Terra Lycos	2,5	ACS	1,4
B. Valencia	2,5	PT Multimédia	1,5
B. Guipuzcoano	2,5	Telefónica	1,5
Faes	2,5	Sonae SGPS	1,5
Zeltia	2,5	Ebro Puleva	1,5
BCP	2,5	Aldeasa	1,5
Zardoya Otis	2,5	Acciona	1,6
TelePizza	2,4	B. Popular	1,6

Recomendaciones positivas-negativas 3M (x)			
10 mejores		10 peores	
Sonae SGPS	Tod. posit.	Terra Lycos	0,0
ACS	Tod. posit.	Jazztel	0,0
Arcelor	Tod. posit.	B. Guipuzcoano	0,0
Ferrovial	16,0	B. Valencia	0,0
Telefónica	14,0	BCP	0,0
Iberia	9,0	Faes	0,0
B. Popular	9,0	Zardoya Otis	0,1
Iberdrola	9,0	BES	0,1
Prosegur	7,0	Metrovacesa	0,2
Aguas Barcelo	5,0	Cementos Portland	0,2

BpA Consenso/BpA SCH 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Jerónimo Martins	115,3	Sonae SGPS	NS
Jazztel	85,6	Zeltia	-86,0
CF Alba	69,9	Terra Lycos	-67,5
Sogecable	62,6	TPI	-19,3
Acerinox	59,9	Viscofán	-17,4
PT Multimédia	45,1	Ence	-16,9
Telefónica	44,3	Sol Meliá	-14,3
Cimpor	30,0	Gamesa	-13,7
Portugal Telecom	26,8	Metrovacesa	-13,2
OHL	23,3	Barón de Ley	-11,7

Acciones más recomendadas (% de compra)			
10 mejores		10 peores	
Arcelor	95,8	Terra Lycos	0,0
Ferrovial	72,7	Jazztel	0,0
Telefónica	71,8	B. Guipuzcoano	0,0
Aldeasa	71,4	B. Valencia	0,0
B. Popular	66,7	BCP	0,0
PT Multimédia	66,7	Faes	0,0
ACS	66,7	Zardoya Otis	8,3
Ebro Puleva	64,3	BES	11,1
Ence	61,5	Metrovacesa	11,8
Sogecable	61,1	OHL	12,5

(*) 1= Comprar, 2=Mantener; 3=Infraponderar,
Fuentes: Bloomberg, JCF y Santander Central Hispano Bolsa,



V. MONITOR DEL VALOR

PER 2004E (x)			
10 mejores		10 peores	
PT Multimédia	51,4	Zeltia	-158,7
Prisa	35,7	Sogecable	-145,4
Zardoya Otis	28,6	Sonae SGPS	-37,8
Faes	25,9	Terra Lycos	-23,7
Jerónimo Martins	24,8	Jazztel	-3,8
Telefónica	23,0	Ence	7,2
Acerinox	22,8	Arcelor	7,7
CF Alba	21,6	Metrovacesa	8,6
Sol Meliá	21,4	Sacyr Valleherm	9,7
NH Hoteles	21,1	Gamesa	9,8

RpD 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Inm. Colonial	5,2	PT Multimédia	0,0
Endesa	5,0	Terra Lycos	0,0
TPI	4,8	Sonae SGPS	0,0
REE	4,8	Sogecable	0,0
Iberdrola	4,7	Barón de Ley	0,0
Brisa	4,5	Jerónimo Martins	0,0
Aldeasa	4,5	Zeltia	0,0
Portugal Telecom	4,4	Sos Cuétara Koipe	0,0
EDP	4,4	Jazztel	0,0
Cimpor	4,0	TelePizza	0,0

P/FC 2004E (x)			
10 mejores		10 peores	
Zeltia	228,1	Arcelor	3,6
CF Alba	108,0	Sonae SGPS	4,0
Terra Lycos	33,3	Ence	4,5
Zardoya Otis	25,3	Uralita	4,5
Sogecable	17,8	Abengoa	4,5
PT Multimédia	17,4	Jerónimo Martins	4,5
Faes	16,7	OHL	4,5
Indra	14,3	Repsol YPF	4,6
Aguas Barcelona	12,7	Endesa	4,8
Prisa	12,5	EDP	5,2

P/V 2004E (x)			
10 mejores		10 peores	
Zardoya Otis	23,5	Jazztel	0,6
Sogecable	13,0	Arcelor	0,8
TPI	9,5	Terra Lycos	1,0
Jerónimo Martins	8,9	Acciona	1,1
PT Multimédia	6,5	OHL	1,1
Faes	4,9	EDP	1,2
TelePizza	4,8	Tubacex	1,2
Altadis	4,4	Ence	1,3
Prisa	4,2	Sol Meliá	1,3
Inditex	4,2	Corp. Mapfre	1,3

Revisiones del BpA 2004E en el año (%)			
10 mejores		10 peores	
Jazztel	29,7	Zeltia	NS
PT Multimédia	29,4	Sonae SGPS	-89,9
Iberia	18,2	Terra Lycos	-55,5
Prisa	18,2	Sogecable	-19,9
Arcelor	14,6	NH Hoteles	-15,1
OHL	14,6	Viscofán	-14,6
Gamesa	14,3	Tubacex	-12,7
Inm. Urbis	12,9	Faes	-12,6
Cortefiel	12,5	Prosegur	-10,8
Metrovacesa	10,8	Altadis	-10,2

FCpA/DpA 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Sol Meliá	21,6	Zardoya Otis	1,2
Prisa	12,4	CF Alba	1,9
Gamesa	11,8	TPI	2,0
Abengoa	11,4	Brisa	2,1
Uralita	11,0	Inm. Colonial	2,3
OHL	9,8	Faes	2,4
Amadeus	9,7	Aldeasa	2,7
Iberia	9,0	Logista	2,8
Prosegur	7,8	Iberdrola	3,0
Ence	7,5	Altadis	3,1

Deuda/recursos propios 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Sacyr Vallehermo	401,4	Zardoya Otis	NS
Sogecable	366,8	Logista	-56,6
Metrovacesa	292,8	Terra Lycos	-51,1
Telefónica Móvil	262,7	Iberia	-50,7
Sonae SGPS	257,3	Indra	-37,9
REE	245,5	Inditex	-24,6
Jerónimo Martins	199,8	CF Alba	-20,5
Ferrovial	197,6	Aldeasa	-15,5
Brisa	181,3	Zeltia	-8,1
Unión Fenosa	174,2	Amadeus	0,3

ROE 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Zardoya Otis	86,7	Jazztel	-13,4
TPI	58,9	Sonae SGPS	-9,0
Telefónica Móviles	44,2	Sogecable	-7,9
Gamesa	43,7	Terra Lycos	-4,0
Jerónimo Martins	43,5	Zeltia	-2,2
Metrovacesa	42,3	Tubacex	6,0
Altadis	31,5	Sol Meliá	6,3
TelePizza	27,5	Acerinox	7,2
Inditex	26,1	NH Hoteles	7,8
Prosegur	25,6	CF Alba	7,8

Fuentes: Bloomberg, JCF y Santander Central Hispano Bolsa.

VI. MONITOR DEL CRECIMIENTO

TACC BpA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Sol Meliá	173,6	Arcelor	-303,8
TelePizza	53,9	Zeltia	-243,6
Ence	53,1	Sogetel	-200,0
Cortefiel	43,3	Telefónica Móvil	-186,0
Sos Cuétara Koipe	34,4	PT Multimédia	-184,6
Iberia	32,8	Telefónica	-180,9
Gamesa	30,4	Jerónimo Martins	-162,3
Uralita	27,4	Terra Lycos	-75,7
Portugal Telecom	25,8	Jazztel	-55,4
Aldeasa	25,5	Sonae SGPS	-25,6

TACC DpA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Sol Meliá	71,0	B. Sabadell	-7,4
TPI	40,3	BCP	-6,6
Indra	34,2	Ferrovial	-1,0
Portugal Telecom	34,1	Iberia	0,0
B. Pastor	29,7	CF Alba	0,0
BPI	29,3	Sacyr Vallehermos	0,1
Inditex	29,0	B. Valencia	1,8
Banesto	27,9	Cementos Portland	1,8
Amadeus	25,2	Prisa	2,3
Viscofán	24,4	Endesa	4,5

TACC EBITDA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Sogetel	50,9	Jazztel	-199,7
PT Multimédia	44,2	Terra Lycos	-179,0
Ence	22,9	CF Alba	-37,5
REE	22,7	Zeltia	-17,1
Sacyr Vallehermos	21,6	NH Hoteles	-5,8
Acciona	21,2	Iberia	-0,1
OHL	20,2	TelePizza	0,2
Sos Cuétara Koipe	19,8	Aguas Barcelona	1,0
Ferrovial	18,9	Endesa	1,1
Cortefiel	18,5	Repsol YPF	2,2

TACC ingresos 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Gamesa	24,9	CF Alba	-21,4
Sacyr Vallehermos	23,3	Enagás	-5,2
Sos Cuétara Koipe	22,3	Repsol YPF	-1,2
Sogetel	18,4	BBVA	-1,1
Inditex	18,3	Ebro Puleva	-0,5
B. Sabadell	17,4	Jerónimo Martins	1,2
Ferrovial	17,1	Cementos Portland	1,4
Faes	14,7	Viscofán	1,6
Acerinox	14,3	Unión Fenosa	1,8
B. Pastor	14,1	Aguas Barcelona	2,1

Margen neto 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Brisa	37,2	Terra Lycos	-18,5
B. Popular	29,5	Jazztel	-18,3
B. Valencia	28,7	Sogetel	-2,0
Banesto	27,9	Sonae SGPS	-0,7
Metrovacesa	27,3	Jerónimo Martins	0,9
Barón de Ley	26,5	Corp. Mapfre	2,3
Bankinter	25,6	Uralita	2,5
BBVA	24,7	Sos Cuétara Koipe	2,7
Inm. Colonial	23,4	OHL	2,8
B. Guipuzcoano	21,6	Abengoa	3,0

TACC FCpA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
PT Multimédia	128,4	Jerónimo Martins	-352,5
Telefónica	122,6	Terra Lycos	-165,8
Zardoya Otis	36,6	Zeltia	-46,2
Ence	36,2	CF Alba	-40,8
Sogetel	36,1	Jazztel	-35,1
Acciona	33,5	Aguas Barcelona	-17,8
Portugal Telecom	32,0	NH Hoteles	-13,6
Gamesa	28,2	Ferrovial	-11,1
Cortefiel	21,6	Sacyr Vallehermos	-10,6
Inditex	21,4	Inm. Urbis	-6,5

Margen EBITDA 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Brisa	84,2	Terra Lycos	-1,2
REE	51,0	Zeltia	3,7
Telefónica Móviles	46,3	Jerónimo Martins	8,1
Inm. Colonial	44,3	Iberia	8,9
Barón de Ley	44,0	ACS	9,1
Telefónica	43,2	OHL	9,5
Portugal Telecom	41,3	Sos Cuétara Koipe	9,5
Cimpor	38,7	Acerinox	9,8
TPI	37,2	Acciona	9,9
Metrovacesa	36,0	Jazztel	10,1

Potencial hasta el precio objetivo de SCH (%)			
10 mejores		10 peores	
B. Popular	30,5	Sos Cuétara Koipe	-38,3
Ence	28,4	BES	-28,3
Arcelor	26,9	B. Valencia	-26,7
Endesa	26,2	B. Guipuzcoano	-22,6
Telefónica Móvil	25,0	Sol Meliá	-21,5
Prosegur	24,3	TelePizza	-21,4
Barón de Ley	24,2	Jerónimo Martins	-20,9
Unión Fenosa	23,1	Zeltia	-16,8
B. Pastor	22,7	Logista	-16,0
Telefónica	22,2	PT Multimédia	-14,6

Fuentes: Bloomberg, JCF y Santander Central Hispano Bolsa.



VII. ACTIVIDAD CORPORATIVA

Actividad corporativa – Acuerdos en curso con compañías dentro de nuestro universo de cobertura

Fecha de anuncio	vencimiento	Objetivo				Comprador	Tipo de acuerdo	Precio ofrecido			Observaciones
		Nombre	Ticker	País	Negocio			Por acción (€)	Prima (desc.) (%)		
29-Dic-03	Mar-04	Parques Reunidos	PQR.MC	ESP	Ocio	Advent	Recompra de minoritarios	6,25	0,0		Recompra de minoritarios en efectivo por el 9,4% restante.
06-Feb-04	ND	B. Atlantico	ATL.MC	ESP	Bancos	Banco Sabadell	ND	ND	ND		Oferta
09-Mar-04	ND	Aguas Barcelona	AGS.MC	ESP	Utilities	Mercado	ND	ND	ND		Participación que venderá Endesa

Fuentes: compañías, Bloomberg, Reuters y Santander Central Hispano Bolsa.

Actividad corporativa – Acuerdos más recientes con compañías de nuestro universo de cobertura

Fecha anuncio	Nombre	Objetivo				Comprador	Partic. (%)	Total (mn €)	Precio ofrecido		Observaciones
		Ticker	País	Negocio	Por acc. (€)				Prima (des.) (%)		
09- Dic -03	Repsol YPF	REP.MC	ESP	Petróleo y gas	Inversores institucionales	4,8	ND	ND	ND	Emisión de un bono canjeable por Pemex para ser ejercitado en 2010, con un cupón del 4-4,5% y una prima del 30-35%.	
11- Dic -03	Grupo Prisa	PRS.MC	ESP	Medios de comunicación	Inversores institucionales	5,0	ND	ND	ND	Emisión de un bono canjeable por Prisa para ser ejercitado en 2008, con un precio de cambio de 14,85 €/acción.	
17- Dic -03	Sacyr-Vallehermoso	SYV.MC	ESP	Inmobiliaria	Inversores institucionales	1,1	ND	ND	ND	Comprada a Amancio Ortega.	
17- Dic -03	Sacyr-Vallehermoso	SYV.MC	ESP	Inmobiliaria	Inversores institucionales	0,5	ND	ND	ND	Comprada a Alicia Koplowitz.	
17- Dic -03	Terra Lycos	TRR.MC	ESP	Internet	Terra Lycos	4,4	ND	ND	ND	Comprada a Citibank. Esto le permite a Telefónica aumentar su participación en Terra Lycos del 72% al 75,3%.	
19-Dic-03	Sogecable	SGC.MC	ESP	Medios de comunicación	Telefónica	2,6	ND	ND	ND	Adquirida en el mercado. Añadida a la participación del 22,2% de Telefónica.	
23-Dic-03	Ence	ENC.MC	ESP	Papel y celulosa	Alberto Alcocer y Alberto Cortina	3,1	13	16,71	-3,4	ND	Comprada a Barclays (anteriormente en manos del Banco Zaragozano).
12-Ene-04	Banco Popular	POP.MC	ESP	Bancos	Mutua Madrileña	2,5	ND	ND	ND	Adquirida en el mercado Añadida a la participación del 3,0% de Mutua Madrileña.	
20- Ene -04	Unión Fenosa	UNF.MC	ESP	Electricidad	Inversores institucionales	2,0	ND	ND	ND	Adquirida en el mercado.	
21- Ene -04	Iberdrola	IBE.MC	ESP	Electricidad	Grupo de seis cajas de ahorros	5,0	ND	ND	ND	Bono convertible emitido por Prisa con vencimiento en 2008, cuyo precio de canje es de 14,85 €/acción.	
30- Ene -04	Gas Natural	GAS.MC	ESP	Petróleo y gas	La Caixa	1,2	ND	ND	ND	Adquirida en el mercado. Añadida a la participación del 31,1% de La Caixa.	
02-Feb-04	Telefónica	TEF.MC	ESP	Telecoms	Inversores institucionales	ND	ND	ND	1,5	ND	
02-Feb -04	Repsol YPF	REP.MC	ESP	Petróleo y gas	Inversores institucionales	ND	ND	ND	2,8	ND	
02- Feb -04	Iberdrola	IBE.MC	ESP	Electricidad	Inversores institucionales	ND	ND	ND	0,4	ND	
02-Feb -04	Gas Natural	GAS.MC	ESP	Petróleo y gas	Inversores institucionales	ND	ND	ND	2,3	ND	
02-Feb -04	Endesa	ELE.MC	ESP	Electricidad	Inversores institucionales	ND	ND	ND	0,5	ND	
05-Feb -04	Campofrío	CPF.MC	ESP	Alimentación	Smithfield	ND	ND	ND	15,0	70	
12-Feb -04	BCP	BCP.IN	ESP	Bancos	BPI	ND	ND	ND	5,0	ND	
12-Feb-04	Amadeus	AMS.MC	ESP	Software y serv. inform.	Mercado	13,2	394	5,05	-3,2	ND	Lufthansa coloca una participación del 13,2%
26-Feb-04	Ebro Puleva	EVA.MC	ESP	Alimentación	Mercado	14,2	196,5	9,00	-6,2	ND	
05-May-04	Charter One	CF.N	EEUU	Bancos	RBoS	100,0	11	-	-	-	
06-May-04	Agbar	AGS.MC	ESP	Agua	Mecado	11,6	238	14,20	3,0	ND	Comprado a Endesa.

Fuentes: compañías, Bloomberg, Reuters y Santander Central Hispano Bolsa.

Actividad corporativa – Principales compañías objetivo de nuestro universo de cobertura

Compañía objetivo	Ticker	País	Negocio	Cap. bursátil ²		Free float		Socio potencial
				(mn €)	(mn €)	%	%	
Banco Guipuzcoano	GUI.MC	ESP	Bancos	705	444	63	BBK (participación del 15%), Kutxa (participación del 10%)	
BPI	BPIN.IN	POR	Bancos	2.295	1.239	54	BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell	
MedioBanca	MDBI.MI	ITA	Bancos	7.162	3.868	54	Capitalia (participación del 8,4%), UniCredito (participación del 7,9%)	
Barón de Ley	BDL.MC	ESP	Bebidas	262	186	71	Diageo, Allied Domecq	
Cementos Portland	CPL.MC	ESP	Materiales de const.	1.368	451	33	FCC (participación del 58%)	
Uralita	URA.MC	ESP	Materiales de const.	570	251	44	Lafarge, Saint-Gobain	
Vidrala	VID.MC	ESP	Materiales de const.	251	115	46	Owens Illinois, BSN Group	
FCC	FCC.MC	ESP	Construcción	3.873	1.472	38	Acciona (participación del 8,7%)	
Unión Fenosa ¹	UNF.MC	ESP	Electricidad	5.198	3.587	69	EDP, Enel	
Zardoya Otis	ZOT.MC	ESP	Ingeniería y maquinaria	3.168	1.204	38	UTH	
SOS Cuétara	SOS.MC	ESP	Alimentación	651	293	45	Grandes multinacionales de la alimentación (p. ej. Nestlé)	
TelePizza	TPZ.MC	ESP	Alimentación	356	288	81	Domino's Pizza, Tricon	
Viscofán	VIS.MC	ESP	Alimentación	375	375	100	Fondo de capital riesgo	
Ence	ENC.MC	ESP	Papel y celulosa	555	344	62	Portucel (participación del 8%)	
Amper	AMP.MC	ESP	Tecnología - T	115	87	76	Tecnocom, Indra	
NH Hoteles	NHH.MC	ESP	Alojamiento	1.027	616	60	Hilton, InterContinental	
PT Multimedia	PTMN.IN	POR	Medios de comun.	2.774	999	36	Portugal Telecom (participación del 66,7%)	
Recoletos ¹	REC.MC	ESP	Medios de comun.	823	156	19	Pearson (participación del 79%), Vocento	
Brisa	BRIS.IN	POR	Autopistas	3.379	1.554	46	Abertis (participación del 10%)	
Cepsa ¹	CEP.MC	ESP	Petróleo y gas	6.957	557	8	Total (participación del 45%)	
Repsol YPF	REP.MC	ESP	Petróleo y gas	20.584	16.467	80	Total, cualquier <i>supermajor</i> de EEUU	
Zeltia	ZEL.MC	ESP	Farmacéuticas	1.122	797	71	Johnson & Johnson	
Inmob. Urbis ¹	URB.MC	ESP	Inmobiliarias	1.141	319	28	Caltagirone, Fadesa, Inmob. Colonial	
Indra	IDR.MC	ESP	Software y serv. inf.	1.584	1.346	85	Large IT companies (p. ej. TietoEnator)	
ServicePoint	SPS.MC	ESP	Software y serv. inf.	100	96	96	Xerox, OCE	
Terra Lycos	TRR.MC	ESP	Software y serv. inf.	2.995	749	25	Telefónica (participación del 75%)	
TPI	TPI.MC	ESP	Software y serv. inf.	2.081	832	40	Telefónica (participación del 60%)	
Tubacex	TUB.MC	ESP	Acero y otros materiales	217	197	91	Tubos Reunidos	
Prosegur	PSG.MC	ESP	Servicios auxiliares	794	302	38	Group 4 Falck, UTC	
Transportes Azkar	TAZ.MC	ESP	Servicios auxiliares	272	90	33	TNT Post, Deutsche Post, La Poste	
Jazztel	JAZ.MC	ESP	Servicios de telecom.	175	152	87	Auna, ONO, Uni2	
Sonae.com	SNCP.IN	POR	Servicios de telecom.	670	114	17	France Telecom, Vodafone	
Telef. Móviles	TEM.MC	ESP	Servicios de telecom.	36.550	2.558	7	Telefónica (participación del 93%)	
Cortefiel	CTF.MC	ESP	Textil	643	283	44	El Corte Inglés	
Altadis	ALT.MC	ESP	Tabaco	7.151	7.008	98	BAT, Imperial	
Iberia	IBLA.MC	ESP	Transporte	2.193	1.206	55	British Airways	

Nota: agrupados por sectores.

(1) Grupo Santander Central Hispano tiene una participación del 3% o mayor en esta compañía.

(2) Precios de mercado del 13 de mayo de 2004.

Fuentes: compañías, Bloomberg, Reuters y Santander Central Hispano Bolsa.

Delegaciones Internacionales

Madrid

Tel: 34-91-701-9009
Fax: 34-91-701-9114

Lisboa

Tel: 351-21-389-3400
Fax: 351-21-389-3682

Londres

Tel: 44-207-332-6900
Fax: 44-207-332-6909

Nueva York

Tel: 212-692-2550
Fax: 212-407-4540

Bogotá

Tel: 571-644-8006
Fax: 571-592-0638

Buenos Aires

Tel: 54114-341-1052
Fax: 54114-341-1226

Caracas

Tel: 582-401-4306
Fax: 582-401-4219

Lima

Tel: 511-215-8100
Fax: 511-215-8185

México

Tel: 5255-5629-5040
Fax: 5255-5629-5846

Santiago

Tel: 562-336-3300
Fax: 562-697-3869

São Paulo

Tel: 5511-5538-8226
Fax: 5511-5538-8407

Tokio

Tel: 813-3211-0356
Fax: 813-3211-0362

Clave de Recomendaciones (Final del Año)

Comprar	Potencial alcista superior al 20%.
Mantener	Potencial alcista del 15%-20%.
Infraponderar	Potencial alcista inferior al 15%.

(1) Los precios objetivo fijados de enero a junio son para el 31 de diciembre del año actual; los precios objetivo fijados de julio a diciembre son para el 31 de diciembre del año siguiente.

El presente informe ha sido preparado por Santander Central Hispano Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. (SCH Bolsa) y se facilita sólo a efectos informativos. Bajo ninguna circunstancia deberá usarse ni considerarse como una oferta de venta ni como una solicitud de una oferta de compra. Cualquier decisión de compra, por parte del receptor, debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre ese valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV, disponible tanto en la CNMV y Sociedad Rectora del Mercado correspondiente, como a través de las entidades emisoras. El presente informe no se publica para su distribución en los Estados Unidos. El presente informe no puede entregarse a clientes privados.

Entidades pertenecientes al Grupo Santander Central Hispano han participado como coordinador, colocador o asegurador en una oferta pública de venta de Abengoa S.A., Aceralia, S.A., ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A., Adolfo Domínguez, S.A., Aldeasa, S.A., Amadeus Global Travel Distribution, S.A. Aragonesas, S.A., Argenteria Corporación Bancaria de España, S.A., Azkar, S.A., Barón de Ley, S.A., Befesa Medio Ambiente, S.A., Dinamia, S.A., Endesa, S.A., FAES Fabrica Española de Productos Químicos y Farmacéuticos, S.A., Federico Paternina, S.A., Funespaña, S.A., Gas Natural, S.A., Ginés Navarro, S.A., Grupo Ferroviario, S.A., Indra, S.A., Inmobiliaria Colonial, S.A., Mapfre Vida, S.A., Mecalux, S.A., Meliá Inversiones Americanas, N.V., Obrascón Huarte Lain, S.A., Parques Reunidos, S.A. Red Eléctrica de España, S.A., Repsol, S.A., Sogecable, S.A., Sol Meliá, S.A., Superdiplo S.A., Tabacalera, S.A., Telefónica de España, S.A., Telefónica de Publicidad e Información, S.A. TelePizza, S.A., Terra Networks, S.A., Vidriera Leonesa, S.A., y Zeltia S.A. en los últimos tres años.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye el presente informe no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Todas las opiniones y las estimaciones que figuran en el presente informe constituyen nuestra opinión en la fecha del mismo y pueden ser modificados sin previo aviso. Grupo Santander Central Hispano, sus sociedades filiales y cualquiera de sus oficinas o consejeros podrán en cada momento tener una posición o estar de otro modo interesados en las operaciones de títulos valores que, directa o indirectamente, sean objeto del presente informe.

Grupo Santander Central Hispano o sus sociedades filiales podrán en cada momento prestar servicios o solicitar los negocios de cualquier compañía incluida en el presente informe. Grupo Santander Central Hispano, sus sociedades filiales o cualquier otra persona no aceptarán ningún tipo de responsabilidad por pérdidas directas o emergentes que se deban al uso del presente informe o del contenido del mismo. El presente informe no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo con ningún objeto.

© Santander Central Hispano Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. 2004. Reservados todos los derechos.

