

THE IBERIAN QUANT OBSERVER

Jesús Gómez
(34) 91-289-3315
jegomez.madrid@sinvest.es

Antonio Espasa
(34) 91-289-3313
aespasa.madrid@sinvest.es

Cristina Bergón
(34) 91-289-3307
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, 2001-05P

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

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

Datos financieros (*)	Fin año 2001	Fin año 2002	Fin año 2003	Fin año 2004E	Consenso	Fin año 2005P	Consenso
Tipos de intervención							
Zona euro	3,25 (4,23)	2,75 (3,21)	2,00 (2,25)	2,00 (2,00)	2,00	3,00 (2,81)	3,00
EEUU	1,75 (3,73)	1,25 (1,67)	1,00 (1,10)	2,00 (1,35)	1,75	3,75 (3,06)	3,50
Bonos a 10 años							
Zona euro	5,00 (4,83)	4,20 (4,77)	4,29 (4,09)	4,50 (4,46)	4,63	4,50 (4,57)	4,90
EEUU	5,05 (4,96)	3,81 (4,53)	4,24 (3,99)	5,20 (4,79)	4,90	5,60 (5,30)	5,80
Divisas							
Euro-dólar	0,89 (0,89)	1,05 (0,95)	1,26 (1,14)	1,13 (1,18)	1,22	1,12 (1,10)	1,23

(*) En paréntesis las cifras medias anuales.

Fuentes: previsiones del consenso (agosto de 2004), Barómetro de la zona euro (agosto 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)	784.538	24,7	14,8	12,5	19,1	8,4	7,9	7,0	5,8	9,5	8,9	8,0	8,7	2,6	2,9	2,4	2,2
Alemania (DAX 30)	541.295	16,9	14,6	12,3	32,0	7,3	6,2	5,5	4,8	8,4	7,6	6,9	5,2	2,6	2,9	2,2	1,9
Italia (MIB 30)	410.132	21,1	15,4	17,1	24,2	6,5	6,1	5,7	6,7	7,2	6,8	6,4	5,4	4,9	4,1	2,6	2,4
Portugal (PSI 20)	46.363	20,5	15,7	13,4	22,4	8,5	8,2	7,3	8,0	7,2	6,4	5,9	10,5	3,2	3,6	2,2	2,0
España (IBEX 35)	345.251	16,4	15,3	12,9	20,1	13,6	7,8	6,9	7,3	8,2	10,1	6,9	8,7	3,2	3,5	3,2	2,8
DJ Stoxx 600	5.764.825	18,7	14,8	13,4	14,0	10,0	7,0	6,3	5,8	13,0	8,1	7,5	9,4	3,1	3,3	3,0	2,9
DJ Stoxx 50	2.538.966	16,9	13,9	13,0	6,3	8,8	7,8	7,2	5,0	10,7	9,8	9,2	6,8	3,3	3,5	2,8	2,5
DJ Eurostoxx 50	1.655.136	16,3	13,5	12,2	8,4	7,2	6,7	6,1	5,0	8,0	7,7	7,2	7,0	3,4	3,7	2,4	2,2
P. Ibérica Bienes de capital	24.743	17,1	12,5	10,7	53,4	7,9	6,2	5,6	14,1	8,0	6,5	5,9	15,6	2,9	3,1	1,8	1,6
P. Ibérica Construcción	18.175	6,1	12,6	11,4	8,5	8,6	7,5	6,7	15,1	4,0	7,6	6,9	4,1	2,2	2,5	1,9	1,7
P. Ibérica B. de consumo	27.019	21,8	18,1	15,5	25,3	9,7	8,4	7,4	12,2	12,7	11,1	9,6	19,2	1,9	2,1	3,8	3,3
P. Ibérica Serv. consumidor	35.635	16,9	16,0	15,1	16,8	11,5	10,8	9,9	14,7	6,5	8,2	7,7	-8,7	2,1	2,4	2,3	2,1
P. Ibérica Financieras	121.205	16,0	13,1	11,9	16,2	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	3,2	3,6	1,9	1,8
P. Ibérica Petróleo y gas	39.633	11,8	10,6	10,1	1,5	6,0	5,4	5,2	7,6	5,5	5,5	5,2	4,3	3,3	3,8	1,6	1,5
P. Ibérica TMTs	123.839	30,4	22,9	19,0	-184,3	8,3	7,4	6,6	8,5	8,4	7,9	7,0	52,4	2,6	2,7	3,9	3,6
P. Ibérica Utilities	46.428	14,3	13,0	11,7	9,8	8,5	8,1	7,4	5,7	5,1	5,9	5,5	4,8	4,3	4,7	1,7	1,6
Total P. Ibérica	436.676	16,8	15,0	13,4	70,0	10,5	9,5	8,7	9,3	9,4	10,0	9,1	14,7	2,9	3,2	2,3	2,1

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

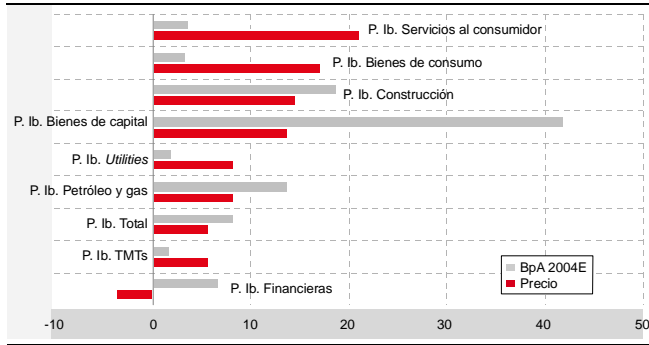
Fuentes: Bloomberg, JCF y Santander Central Hispano Bolsa.

Comportamiento de los mercados (%)

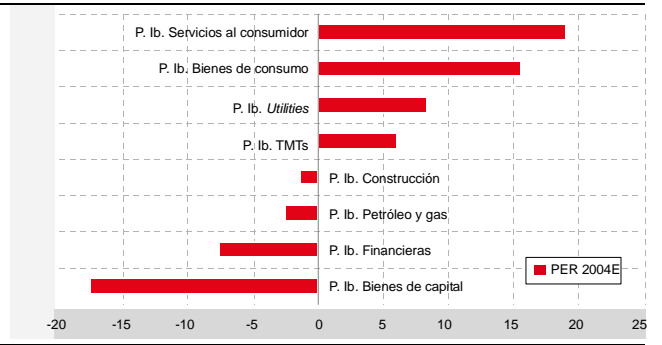
	Cierre	Últimos 12M		-1S	-1M	-3M	-6M	-12M	En el trim.	En el año	Desde 12M	
	16-Sep	Máx.	Mín.								Máx.	Mín.
Francia (CAC 40)	3.692	3.832	3.111	1,1	5,0	-0,6	2,9	9,0	-1,1	3,8	-3,7	18,7
Alemania (DAX 30)	3.964	4.175	3.203	2,9	7,2	-1,0	3,7	11,2	-2,2	0,0	-5,1	23,8
Italia (MIB 30)	27.831	28.806	24.680	0,8	4,6	-1,9	3,0	7,5	-1,3	4,2	-3,4	12,8
Portugal (PSI 20)	7.335	7.970	5.975	1,0	4,5	-0,5	-2,7	22,4	-0,7	8,7	-8,0	22,7
España (IBEX 35)	8.079	8.478	6.665	0,5	6,6	0,1	3,4	13,3	0,0	4,4	-4,7	21,2
DJ Stoxx 600	240	248	206	1,1	4,8	-1,1	2,2	9,4	-0,5	4,6	-3,4	16,5
DJ Stoxx 50	2.694	2.806	2.368	0,9	4,9	-1,7	1,2	6,2	0,3	1,3	-4,0	13,8
DJ Eurostoxx 50	2.766	2.965	2.375	1,3	6,2	-1,5	-0,3	7,0	-1,6	0,2	-6,7	16,5
P. Ibérica Bienes de capital	ND	ND	ND	0,4	2,7	6,6	8,9	27,4	4,6	13,9	-4,9	39,9
P. Ibérica Construcción	ND	ND	ND	-0,4	4,7	4,0	10,6	21,7	3,9	14,6	-3,2	28,6
P. Ibérica B. de consumo	ND	ND	ND	0,6	5,2	4,3	10,9	4,1	3,3	17,1	-9,2	30,2
P. Ibérica Serv. consumidor	ND	ND	ND	0,8	6,8	9,4	11,0	26,6	7,9	21,2	ND	38,5
P. Ibérica Financieras	ND	ND	ND	0,0	4,0	-3,9	-2,8	9,5	-1,9	-3,8	-10,2	17,5
P. Ibérica Petróleo y gas	ND	ND	ND	-0,1	2,4	-2,0	3,1	16,6	-1,7	8,3	-6,9	22,6
P. Ibérica TMTs	ND	ND	ND	1,4	7,1	1,0	-3,0	16,4	-0,2	5,8	-11,0	25,3
P. Ibérica Utilities	ND	ND	ND	0,4	4,4	1,1	6,1	15,0	-0,3	8,4	-3,7	23,4
Total P. Ibérica	ND	ND	ND	0,5	5,0	0,6	1,5	14,9	0,4	5,9	ND	24,7

Fuente: Bloomberg.

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

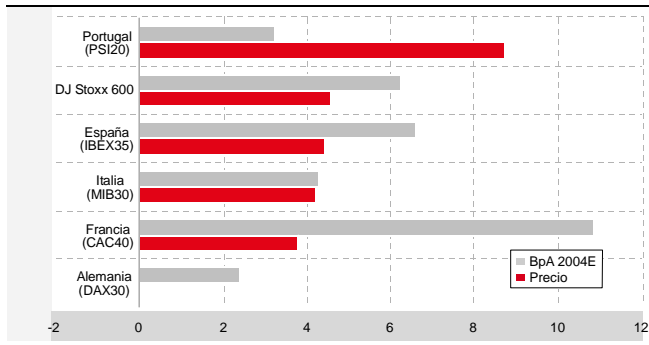


P. Ibérica – Variación relativa en el PER 2004E por sectores (%)

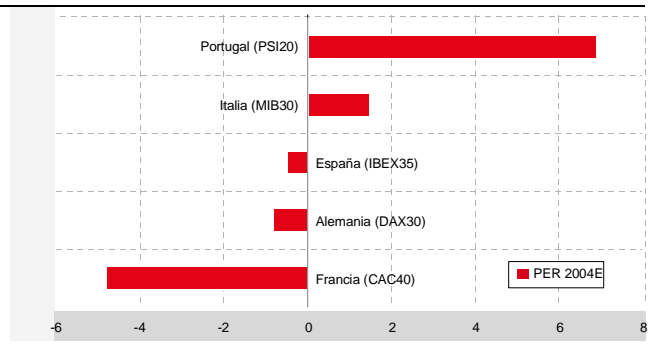


Fuentes: Bloomberg, JCF y estimaciones Santander Central Hispano Bolsa.

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 16/09/04	Cap. burs. (€ mn)	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	11,3	2.961	Infrapond.	11,3	0,0	1,0	0,4	-3,8	20,4	17,7	8,6	5,8	29,4	11,9	7,0	4,5	23,1	8,5	5,1	3,9	25,7	3,5	3,8	1,2	1,0	Acerinox		
Arcecel	ESP	EUR	14,5	9.283	Comprar	16,8	15,6	1,3	0,6	9,4	9,8	11,7	8,5	7,5	-20,4	6,0	4,8	4,7	15,8	5,0	4,0	3,8	15,6	3,4	3,4	0,9	0,8	Arcecel		
Cementos Portland	ESP	EUR	46,6	1.297	Infrapond.	50,0	7,3		-0,9	-4,0	-0,9	8,7	9,8	9,2	7,5	5,5	4,9	4,4	3,7	5,7	5,7	5,4	8,3	2,5	2,5	1,4	1,2	Cementos Portland		
Cimpor	ESP	EUR	4,2	2.802	Mantener	4,9	7,3	3,2	0,2	-4,3	-1,7	15,7	15,5	14,1	4,1	7,5	7,0	6,4	3,2	7,0	6,7	6,4	-1,5	4,3	4,6	2,6	2,5	Cimpor		
Ence	ESP	EUR	22,0	569	Comprar	28,0	27,3		-2,8	-2,7	28,3	15,6	7,2	5,4	53,1	11,8	6,7	4,0	22,9	6,2	6,7	3,6	36,2	3,0	3,2	1,3	1,1	Ence		
Gamesa	ESP	EUR	12,3	2.988	Comprar	14,5	18,1	0,8	-2,8	-1,4	41,2	14,8	12,6	11,3	24,9	11,5	9,0	7,9	17,0	9,1	7,9	7,1	24,7	2,6	2,8	4,3	3,4	Gamesa		
Tubacex	ESP	EUR	1,7	223	Comprar	2,0	19,0		3,1	2,4	18,3	39,0	17,4	10,0	5,8	11,5	9,1	5,6	13,4	9,3	10,1	5,8	-2,0	1,1	3,0	1,2	1,1	Tubacex		
Uralita	ESP	EUR	3,2	632	Comprar	4,0	25,0		-0,6	2,6	30,1	-14,3	15,1	13,0	40,4	7,3	6,1	5,5	10,3	8,2	5,4	4,4	15,0	0,0	2,3	1,9	1,7	Uralita		
Zardoya Otis	ESP	EUR	17,1	3.996	Infrapond.	18,6	8,8		-1,3	8,4	13,7	26,2	26,9	24,7	6,4	20,3	19,1	17,9	8,9	24,0	24,7	22,8	38,3	3,5	3,7	25,2	22,9	Zardoya Otis		
Bienes de capital				24.743					3,1	3,2	0,4	4,6	13,9	17,1	12,5	10,7	53,4	7,9	6,2	5,6	14,1	8,0	6,5	5,9	15,6	2,9	3,1	1,8	1,6	Bienes de capital
Acciona	ESP	EUR	52,0	3.305	Mantener	58,5	12,5	0,9	1,2	1,8	7,8	17,1	14,4	12,1	19,5	7,0	6,0	5,2	25,9	1,3	8,0	7,1	41,2	3,5	4,1	1,2	1,1	Acciona		
ACS	ESP	EUR	14,5	5.099	Comprar	16,2	12,1	1,7	0,2	4,3	12,0	13,4	11,1	10,3	15,3	6,1	5,3	4,7	11,8	6,0	7,0	6,5	1,2	2,2	2,4	2,0	2,0	ACS		
FCC	ESP	EUR	30,6	3.991	Comprar	34,7	13,3	0,8	-2,1	0,4	4,5	12,9	11,1	10,5	11,7	6,3	5,5	5,1	5,5	8,6	7,0	6,4	7,7	4,5	5,0	2,0	1,8	FCC		
Ferrovial	ESP	EUR	37,2	5.221	Comprar	43,8	17,7	1,4	-1,0	8,8	34,0	17,6	15,5	13,9	-6,2	14,9	12,4	11,2	20,2	9,1	10,3	9,0	-9,9	1,7	1,9	2,6	2,4	Ferrovial		
OHL	ESP	EUR	6,3	560	Infrapond.	6,7	7,2		1,6	-2,3	3,6	11,5	9,3	7,9	24,4	6,8	6,8	6,3	32,3	4,5	3,6	3,1	15,4	2,5	3,1	1,0	0,9	OHL		
Construcción				18.175					4,9	0,0	-0,4	3,9	14,6	6,1	12,6	11,4	8,5	8,6	7,5	6,7	15,1	4,0	7,6	6,9	4,1	2,2	2,5	1,9	1,7	Construcción
Aldeasa	ESP	EUR	25,2	530	Comprar	28,7	13,7		2,4	3,0	26,2	18,5	14,4	13,4	21,4	7,9	6,5	6,1	10,0	8,9	8,2	15,9	4,1	4,1	4,6	2,7	2,5	Aldeasa		
Altadis	ESP	EUR	26,2	7.596	Comprar	27,5	5,2	2,6	-1,8	3,0	16,2	18,2	15,0	11,9	14,6	8,1	7,1	6,7	9,2	11,4	9,7	8,1	18,9	3,3	4,2	4,7	4,5	Altadis		
Barón de Ley	ESP	EUR	33,9	262	Comprar	38,4	13,3		3,0	2,4	-10,8	12,2	13,7	13,2	-0,2	8,5	8,1	7,5	9,9	8,8	9,5	8,8	3,3	0,0	0,0	1,7	1,5	Barón de Ley		
Cortefiel	ESP	EUR	9,0	704	Mantener	10,4	15,0		-2,2	1,8	23,3	23,4	13,9	11,1	45,7	8,6	6,2	5,2	20,6	8,8	6,7	5,8	23,3	3,1	3,6	2,0	1,8	Cortefiel		
Ebro Puleva	ESP	EUR	9,4	1.451	Comprar	13,0	37,9		-0,5	-4,3	4,9	14,4	11,1	10,0	14,8	7,3	7,5	6,3	7,5	6,8	6,2	5,5	11,0	3,4	3,4	1,5	1,3	Ebro Puleva		
Faes	ESP	EUR	12,1	653	Infrapond.	11,9	-1,8		-0,6	-2,5	5,1	25,3	24,6	23,1	9,9	15,5	14,4	13,2	13,0	16,4	15,9	14,8	2,1	2,5	2,7	4,8	4,4	Faes		
Inditex	ESP	EUR	20,0	12.467	En revisión	21,5	7,5	2,5	2,6	6,0	24,2	24,4	19,6	16,6	19,8	11,9	9,7	8,0	18,3	16,5	13,5	11,4	21,4	1,3	1,5	4,6	3,8	Inditex		
Jerónimo Martins	POR	EUR	8,8	1.113	Infrapond.	9,4	6,3	1,4	-0,7	-3,9	-4,3	16,2	14,6	15,0	-167,6	6,5	5,6	5,3	6,9	5,6	5,2	5,1	-299,6	2,5	2,7	4,2	3,3	Jerónimo Martins		
Sos Cuétara Koipe	ESP	EUR	26,2	749	Infrapond.	15,8	-39,6		1,2	7,9	30,4	35,9	28,0	22,9	26,3	12,9	9,6	8,3	18,4	14,2	11,0	9,8	-6,1	0,4	0,4	2,1	1,9	Sos Cuétara Koipe		
Viscofan	ESP	EUR	7,8	380	Infrapond.	8,1	4,1		0,6	0,1	10,4	12,3	18,7	14,2	-3,8	7,9	8,2	6,5	-3,5	6,3	7,6	6,1	-5,9	1,5	2,1	1,5	1,4	Viscofan		
Zeltia	ESP	EUR	5,6	1.114	Infrapond.	4,7	-16,2		-1,8	-1,4	-0,9	395,5	-157,6	-79,9	-243,9	-238,3	426,2	424,2	-17,1	35,9	-125,4	561,5	-52,4	0,0	0,0	3,5	3,7	Zeltia		
Bienes de consumo				27.019					5,5	1,4	0,6	3,3	17,1	21,8	18,1	15,5	25,3	9,7	8,4	7,4	12,2	12,7	11,1	9,6	19,2	1,9	2,1	3,8	3,3	Bienes de consumo
NH Hoteles	ESP	EUR	8,7	1.044	Comprar	10,6	21,4	0,4	-1,2	-3,4	-4,2	20,5	21,2	19,8	-15,0	11,4	9,1	8,8	-5,1	6,7	8,0	8,1	-13,1	2,9	2,9	1,6	1,6	NH Hoteles		
Soi Meliá	ESP	EUR	6,6	1.212	Infrapond.	6,7	2,1		-1,4	-11,2	14,9	31,7	23,9	18,5	154,4	10,3	9,3	7,9	3,6	6,4	6,1	5,5	20,2	1,2	1,7	1,5	1,4	Soi Meliá		
TelePizza	ESP	EUR	1,5	333	Infrapond.	1,4	-9,4		-0,7	-8,0	21,1	-24,4	16,2	14,2	63,0	8,1	7,0	5,8	3,7	305,7	7,2	7,3	7,6	0,0	0,0	4,1	3,2	TelePizza		
Amadeus	ESP	EUR	6,2	3.650	Comprar	6,9	11,4	1,2	0,7	14,1	19,4	23,0	18,7	18,1	10,9	6,8	6,3	6,0	2,8	8,0	8,7	8,5	4,5	1,1	1,6	4,0	3,4	Amadeus		
Iberia	ESP	EUR	2,3	2.151	Mantener	2,4	1,7	0,7	-0,9	-2,1	1,3	14,7	12,4	18,1	-9,5	13,0	12,5	14,5	-11,1	5,9	8,3	9,1	-9,3	2,2	2,2	1,4	1,3	Iberia		
Logista	ESP	EUR	33,8	1.583	Comprar	38,0	12,6		2,3	27,3	37,8	19,6	18,1	12,3	18,2	9,6	10,0	6,8	21,5	16,4	15,1	9,2	25,3	2,2	3,3	3,7	3,1	Logista		
Aberitis	ESP	EUR	15,5	8.565	N/R	N/R	N/R	2,7	1,1	13,9	36,1	ND	21,5	18,4	ND	14,9	13,1	12,3	ND	ND	12,2	11,5	ND	3,1	3,6	2,8	2,5	Aberitis		
Brisa	POR	EUR	6,6	3.801	Comprar	7,6	19,7	8,8	0,0	7,1	19,8	20,9	18,9	18,9	-9,9	13,2	12,9	12,6	7,8	12,6	11,8	11,3	-5,4	4,0	4,0	2,7	2,6	Brisa		
Inm. Colonial	ESP	EUR	26,2	1.467	Comprar	27,8	6,1		8,4	24,7	37,8	17,0	14,1	13,1	15,0	13,1	19,3	14,6	26,7	13,1	9,4	8,4	25,0	4,3	4,6	1,9	1,8	Inm. Colonial		
Inm. Urbis	ESP	EUR	9,2	1.179	Infrapond.	10,3	11,5		-2,4	1,9	17,7	16,1	12,9	10,3	22,3	12,4	11,5	9,3	20,8	8,1	7,1	8,8	-3,8	1,9	2,4	1,7	1,5	Inm. Urbis		
Metrovacesa	ESP	EUR	34,7	2.323	Infrapond.	34,5	-0,6	0,8	1,5	15,8	40,9	11,0	10,2	10,0	13,9	19,1	14,5	14,0	17,4	9,4	8,6	8,4	7,5	3,1	3,2	3,3	2,7	Metrovacesa		
Sacyr Vallehermoso	ESP	EUR	11,5	3.061	Infrapond.	12,5	8,7		1,1	4,8	-1,8	7,9	8,4	7,8	3,9	16,0	12,2	11,3	22,8	1,7	4,8	4,6	-0,8	2,8	3,0	1,9	1,6	Sacyr Vallehermoso		
Abengoa	ESP	EUR	7,1	643	Comprar	8,7	22,4		1,6	-1,4	23,2	18,3	12,5	9,9	3,6	5,7	5,8	5,0	8,9	6,0	4,6	4,1	5,4	2,0	2,0	1,7	1,5	Abengoa		
Agua Barcelona	ESP	EUR	14,1	2.059	Comprar	17,5	23,8		-2,4	0,9	19,4	17,7	15,7	15,7	-0,9	7,0	7,7	7,1	1,0	5,8	13,3	6,3	-17,8	2,4	2,7	1,7	1,6	Agua Barcelona		
Prosegur	ESP	EUR	13,0	804	Mantener	15,0	15,1		-0,2	3,2	1,0	17,8	16,9	14,0	12,3	7,6	7,3	6,0	2,											

IV. MONITOR DE LA TENDENCIA

Comportamiento bursátil 1M (%)			
10 mejores		10 peores	
Prisa	17,6	Jazztel	0,0
Sogecable	14,7	Sol Meliá	-0,5
Amadeus	12,8	Inm. Urbis	-1,0
Bankinter	12,8	Cementos Portla	-1,4
Inm. Colonial	12,4	Terra Lycos	-1,4
Gamesa	12,2	Zardoya Otis	-2,0
Iberia	10,5	Aguas Barcelona	-2,0
Abertis	9,7	Faes	-2,1
Inditex	8,6	B. Pastor	-2,7
Portugal Telecom	8,5	Ence	-2,9

Comportamiento desde máximo 12M (%)			
10 mejores		10 peores	
Inm. Colonial	No camb.	TPI	-15,3
Abertis	-0,1	Sacyr Vallehermo	-16,2
Sos Cuétara K.	-0,3	Sogecable	-16,3
Brisa	-0,6	Sol Meliá	-16,5
B. Guipuzcoano	-1,0	Sonae SGPS	-16,8
Amadeus	-1,1	Corp. Mapfre	-17,0
ACS	-1,2	Grupo Santander	-17,3
Unión Fenosa	-1,8	BCP	-18,7
BBVA	-1,8	Iberia	-22,2
Aldeasa	-2,1	Jazztel	-39,0

Recomendaciones consenso 3M*			
10 mejores		10 peores	
OHL	3,0	Aldeasa	1,5
Jazztel	2,8	Prosegur	1,5
Terra Lycos	2,6	ACS	1,5
Zardoya Otis	2,6	Telefónica	1,5
B. Guipuzcoano	2,5	Ebro Puleva	1,5
B. Valencia	2,5	Brisa	1,4
Metrovacesa	2,4	BPI	1,4
BES	2,4	Ferrovial	1,4
Cementos Portland	2,3	Cortefiel	1,4
Zeltia	2,2	Sonae SGPS	1,2

BpA Consenso/BpA SCH 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Sogecable	260,4	Telefónica Móvil	-8,1
CF Alba	120,4	Inditex	-8,7
Jazztel	54,4	Gas Natural	-9,0
Telefónica	45,3	Metrovacesa	-10,6
Sonae SGPS	38,1	Sacyr Vallehermo	-11,8
Prosegur	23,8	Tubacex	-18,5
OHL	23,1	Ence	-20,2
Sos Cuétara Koip	23,1	Acerinox	-28,5
Inm. Urbis	22,6	Terra Lycos	-37,3
Jerónimo Martins	21,7	Zeltia	-90,8

(*) 1= Comprar, 2=Mantener; 3=Infraponderar.

Fuentes: Bloomberg, JCF y Santander Central Hispano Bolsa.

Comportamiento bursátil 3M (%)			
10 mejores		10 peores	
Inm. Colonial	31,1	B. Pastor	-2,7
Logista	26,0	Cementos Portland	-3,4
Amadeus	19,2	B. Popular	-3,9
Metrovacesa	17,8	B. Sabadell	-4,2
Abertis	15,6	Repsol YPF	-6,2
Arcelor	14,3	Sol Meliá	-6,8
Cortefiel	12,2	Jazztel	-7,4
Zardoya Otis	11,4	Ebro Puleva	-7,8
Aldeasa	11,4	BCP	-9,2
B. Guipuzcoano	11,2	Grupo Santander	-9,7

Comportamiento desde mínimo 12M (%)			
10 mejores		10 peores	
Sonae SGPS	97,8	Zeltia	9,9
Gamesa	83,6	B. Sabadell	9,6
Prisa	68,1	B. Pastor	8,8
Metrovacesa	66,1	BCP	8,5
Uralita	64,7	Barón de Ley	8,4
Sogecable	64,4	B. Popular	7,7
Inm. Colonial	61,6	Prosegur	7,4
Ferrovial	56,7	Terra Lycos	4,4
Jerónimo Martins	56,4	NH Hoteles	4,3
Logista	53,3	Jazztel	4,2

Recomendaciones positivas-negativas 3M (x)			
10 mejores		10 peores	
PT Multimédia	Todo posit.	Zeltia	0,4
Sonae SGPS	Todo posit.	BES	0,3
Ferrovial	Todo posit.	Metrovacesa	0,1
Barón de Ley	Todo posit.	Cementos Portland	0,0
Indra	Todo posit.	Terra Lycos	0,0
Corp. Mapfre	Todo posit.	OHL	0,0
Brisa	Todo posit.	Zardoya Otis	0,0
BPI	Todo posit.	B. Valencia	0,0
Tubacex	Todo posit.	B. Guipuzcoano	0,0
Telefónica	26,0	Jazztel	0,0

Acciones más recomendadas (% de compra)			
10 mejores		10 peores	
Sonae SGPS	100,0	CF Alba	16,7
Aldeasa	77,8	FCC	7,7
BPI	75,0	Metrovacesa	7,7
Telefónica	74,3	Cementos Portland	0,0
Ferrovial	72,2	Terra Lycos	0,0
Brisa	71,4	OHL	0,0
Cortefiel	71,4	Zardoya Otis	0,0
Ebro Puleva	70,0	B. Valencia	0,0
ACS	69,2	B. Guipuzcoano	0,0
Amadeus	68,4	Jazztel	0,0



V. MONITOR DEL VALOR

PER 2004E (x)			
10 mejores		10 peores	
Sonae SGPS	32,3	Sogetecable	-281,1
Prisa	30,6	Zeltia	-157,6
Sos Cuétara	28,0	Terra Lycos	-20,6
Zardoya Otis	26,9	Jazztel	-3,0
Faes	24,6	Ence	7,2
Sol Meliá	23,9	Sacyr Valleherm	8,4
Telefónica	23,4	Arcelor	8,5
CF Alba	22,6	Acerinox	8,6
Abertis	21,5	Repsol YPF	9,0
NH Hoteles	21,2	OHL	9,3

RpD 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Endesa	4,7	Terra Lycos	0,0
Iberdrola	4,6	Sonae SGPS	0,0
FCC	4,5	Sogetecable	0,0
REE	4,5	Barón de Ley	0,0
Cimpor	4,3	Zeltia	0,0
EDP	4,3	Jazztel	0,0
Inm. Colonial	4,3	TelePizza	0,0
Portugal Telecom	4,2	Uralita	0,0
Aldeasa	4,1	Sos Cuétara	0,4
BCP	4,0	CF Alba	0,5

P/FC 2004E (x)			
10 mejores		10 peores	
Zardoya Otis	24,7	Zeltia	-125,4
Terra Lycos	20,7	Sonae SGPS	3,3
PT Multimédia	17,1	OHL	3,6
Sogetecable	16,0	Arcelor	4,0
Faes	15,9	Repsol YPF	4,2
Indra	15,2	Ence	4,5
Logista	15,1	Abengoa	4,6
Prisa	13,9	Sacyr Vallehermo	4,8
Inditex	13,5	Acerinox	5,1
Agua Barcelona	13,3	Endesa	5,1

P/VC 2004E (x)			
10 mejores		10 peores	
Sogetecable	12,3	Jazztel	0,4
TPI	9,4	Terra Lycos	0,9
PT Multimédia	6,0	Arcelor	0,9
Faes	4,8	OHL	1,0
Altadis	4,7	Acciona	1,2
Inditex	4,6	Acerinox	1,2
Prisa	4,4	EDP	1,2
Gamesa	4,3	Tubacex	1,2
Indra	4,2	Ence	1,3
Jerónimo Martins	4,2	Repsol YPF	1,3

Fuentes: Bloomberg, JCF y Santander Central Hispano Bolsa.

Revisiones del BpA 2004E en el año (%)			
10 mejores		10 peores	
Sonae SGPS	40,8	Zeltia	NS
PT Multimédia	30,2	Viscofán	-20,6
OHL	27,0	Prosegur	-19,0
CF Alba	26,5	NH Hoteles	-18,8
Repsol YPF	25,3	Cimpor	-13,7
Uralita	25,1	Tubacex	-11,2
Inm. Urbis	23,5	Altadis	-10,4
Inm. Colonial	19,7	Sacyr Vallehermos	-9,8
BES	18,2	Sogetecable	-9,4
Prisa	17,7	ACS	-8,8

FCpA/DpA 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Abengoa	11,0	Zardoya Otis	1,2
OHL	11,0	TPI	1,7
Amadeus	10,1	CF Alba	1,9
Tubacex	9,3	PT Multimédia	2,1
Viscofán	8,6	Brisa	2,1
Repsol YPF	8,1	Faes	2,5
Jerónimo Martins	7,6	Inm. Colonial	2,5
Ence	7,5	Abertis	2,6
Sacyr Vallehermo	7,5	Aldeasa	2,7
Arcelor	7,3	Logista	3,0

Deuda/recursos propios 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Sacyr Vallehermo	388,1	Zardoya Otis	NS
Sogetecable	355,3	Iberia	-59,9
Metrovacesa	316,7	Indra	-26,5
Telefónica Móvil	262,7	Aldeasa	-25,2
REE	245,5	Inditex	-24,6
Sonae SGPS	214,9	CF Alba	-20,5
Ferrovial	189,0	Terra Lycos	-18,3
Brisa	181,3	Logista	-17,4
Unión Fenosa	174,2	Zeltia	-8,1
Enagás	152,2	PT Multimédia	-5,4

ROE 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
TPI	46,9	Jazztel	-13,4
Telefónica Móviles	44,2	Sogetecable	-3,9
Metrovacesa	42,2	Terra Lycos	-3,2
Jerónimo Martins	41,3	Zeltia	-2,2
Gamesa	38,6	Sol Meliá	6,3
Altadis	31,5	Tubacex	7,2
TelePizza	31,0	CF Alba	7,8
Inditex	26,1	NH Hoteles	7,9
Sacyr Vallehermos	24,5	EDP	8,0
ACS	23,3	Viscofán	8,1

VI. MONITOR DEL CRECIMIENTO

TACC BpA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Sol Meliá	154,4	Arcelor	-303,8
TelePizza	63,0	Zeltia	-243,9
Ence	53,1	PT Multimédia	-230,8
Cortefiel	45,7	Sogecable	-201,0
Uralita	40,4	Telefónica Móvil	-186,0
Acerinox	29,4	Telefónica	-180,9
Sos Cuétara	26,3	Jerónimo Martins	-167,6
Portugal Telecom	25,8	Sonae SGPS	-149,9
Gamesa	24,9	Terra Lycos	-82,6
OHL	24,4	Jazztel	-55,4

TACC DpA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Sol Meliá	122,4	Uralita	-32,5
FCC	41,6	Prisa	-7,4
TPI	40,6	BCP	-6,6
Indra	34,2	CF Alba	0,0
Portugal Telecom	34,1	B. Pastor	0,7
BPI	29,3	Ferrovial	1,3
Inditex	29,0	Sacyr Valleherm.	1,4
Banesto	27,9	B. Valencia	1,8
Gas Natural	25,2	Cementos Portlan	1,8
Amadeus	25,2	B. Sabadell	1,8

TACC EBITDA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Sogecable	51,8	Jazztel	-199,7
PT Multimédia	45,2	Terra Lycos	-185,8
OHL	32,3	CF Alba	-37,5
Inm. Colonial	26,7	Zeltia	-17,1
Acciona	25,9	Iberia	-11,1
Acerinox	23,1	NH Hoteles	-5,1
Ence	22,9	Viscofán	-3,5
Sacyr Vallehermos	22,8	Aguas Barcelona	1,0
REE	22,7	Endesa	1,1
Logista	21,5	Prosegur	2,4

TACC ingresos 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Inm. Colonial	38,2	CF Alba	-21,4
Gamesa	24,9	Enagás	-5,2
Logista	24,3	Jerónimo Martins	-2,2
Sacyr Vallehermos	23,9	Viscofán	-1,2
Sos Cuétara	21,9	BBVA	-0,9
Sogecable	19,0	Repsol YPF	0,0
Inditex	18,3	TelePizza	0,2
B. Sabadell	17,9	Iberia	1,8
Acerinox	15,7	Unión Fenosa	1,8
Faes	14,7	Cementos Portland	2,0

Margen neto 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
B. Popular	29,5	Jazztel	-18,3
B. Valencia	28,7	Terra Lycos	-12,9
Banesto	27,9	Sogecable	-1,0
Metrovacesa	27,1	Sonae SGPS	0,8
Abertis	26,6	Jerónimo Martins	2,0
Bankinter	25,6	Corp. Mapfre	2,3
Barón de Ley	25,0	OHL	2,6
BBVA	24,8	Sos Cuétara	2,7
Grupo Santander	24,1	Abengoa	2,9
B. Guipuzcoano	22,1	Uralita	3,2

TACC FCpA 2002-05P (%)			
10 mejores		10 peores	
Telefónica	122,6	Jerónimo Martins	-299,6
PT Multimédia	45,3	Terra Lycos	-162,7
Acciona	41,2	Zeltia	-52,4
Zardoya Otis	38,3	CF Alba	-40,8
Sogecable	36,9	Jazztel	-35,1
Ence	36,2	Aguas Barcelona	-17,8
Portugal Telecom	32,0	NH Hoteles	-13,1
Acerinox	25,7	Ferrovial	-9,9
Logista	25,3	Iberia	-9,3
Inm. Colonial	25,0	Sos Cuétara	-6,1

Margen EBITDA 2004E (%)			
10 mejores		10 peores	
Abertis	68,7	Terra Lycos	2,8
REE	51,0	Zeltia	3,7
Telefónica Móviles	46,3	Iberia	7,3
Barón de Ley	44,4	Jerónimo Martins	8,5
Inm. Colonial	44,2	ACS	8,8
Telefónica	43,2	Sos Cuétara	9,6
Portugal Telecom	41,3	OHL	9,8
Cimpor	38,7	Jazztel	10,1
Metrovacesa	36,9	Arcelor	10,4
Cementos Portland	34,6	Sonae SGPS	10,8

Potencial hasta el precio objetivo de SCH (%)			
10 mejores		10 peores	
Uralita	25,0	Sos Cuétara	-39,6
Repsol YPF	24,3	B. Valencia	-29,4
B. Pastor	23,9	B. Guipuzcoano	-27,5
Aguas Barcelona	23,8	Zeltia	-16,2
Telefónica Móvil	23,7	TelePizza	-9,4
Sonae SGPS	23,6	CF Alba	-7,5
Abengoa	22,4	REE	-6,4
BES	22,2	Faes	-1,8
NH Hoteles	21,4	Metrovacesa	-0,6
BPI	20,8	Acerinox	0,0

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	Fecha de 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
07-Jul-04	Ago-04	Portucel	PLRT.IN	POR	Distribución	Semapa	ND	1,55	5,3	Oferta
26-Jul-04	ND	Abbey National	ABN.L	RU	Bancos	Santander	ND	8,99	29	Oferta

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 acción (€)				Prima (desc.) (%)		
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	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	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	-	-	ND	
06-May-04	Agbar	AGS.MC	ESP	Agua	Mecado	11,6	238	14,20	3,0	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 de Valencia	BVA.MC	ESP	Bancos	1.751	998	57	Bancaja (participación del 38%)
Banco Guipuzcoano	GUI.MC	ESP	Bancos	753	474	63	BBK (participación del 15%), Kutxa (participación del 10%)
BPI	BPIN.IN	POR	Bancos	2.265	1.223	54	BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell
Barón de Ley	BDL.MC	ESP	Bebidas	262	186	71	Diageo, Allied Domecq
Cementos Portland	CPL.MC	ESP	Materiales de const.	1.297	428	33	FCC (participación del 58%)
Uralita	URA.MC	ESP	Materiales de const.	632	278	44	Lafarge, Saint-Gobain
Vidrala	VID.MC	ESP	Materiales de const.	261	120	46	Owens Illinois, BSN Group
FCC	FCC.MC	ESP	Construcción	3.991	1.517	38	Acciona (participación del 8,7%)
Unión Fenosa ¹	UNF.MC	ESP	Electricidad	5.682	3.921	69	EDP, Enel
Zardoya Otis	ZOT.MC	ESP	Ingeniería y maquinaria	3.996	1.518	38	UTH
SOS Cuétara	SOS.MC	ESP	Alimentación	749	337	45	Grandes multinacionales de la alimentación (p. ej. Nestlé)
TelePizza	TPZ.MC	ESP	Alimentación	333	270	81	Domino's Pizza, Tricon
Viscofán	VIS.MC	ESP	Alimentación	380	380	100	Fondo de capital riesgo
Ence	ENC.MC	ESP	Papel y celulosa	560	347	62	Portucel (participación del 8%)
Amper	AMP.MC	ESP	Tecnología - T	110	84	76	Tecnocom, Indra
NH Hoteles	NHH.MC	ESP	Alojamiento	1.044	626	60	Hilton, InterContinental
PT Multimedia	PTMN.IN	POR	Medios de comun.	2.796	1.007	36	Portugal Telecom (participación del 66,7%)
Recoletos ¹	REC.MC	ESP	Medios de comun.	813	154	19	Pearson (participación del 79%), Vocento
Brisa	BRIS.IN	POR	Autopistas	3.801	1.748	46	Abertis (participación del 10%)
Cepsa ¹	CEP.MC	ESP	Petróleo y gas	7.784	623	8	Total (participación del 45%)
Repsol YPF	REP.MC	ESP	Petróleo y gas	21.951	17.561	80	Total, cualquier <i>supermajor</i> de EEUU
Zeltia	ZEL.MC	ESP	Farmacéuticas	1.114	791	71	Johnson & Johnson
Inmob. Urbis ¹	URB.MC	ESP	Inmobiliarias	1.179	330	28	Caltagirone, Fadesa, Inmob. Colonial
Indra	IDR.MC	ESP	Software y serv. inf.	1.663	1.413	85	Large IT companies (p. ej. Tietoanator)
ServicePoint	SPS.MC	ESP	Software y serv. inf.	89	85	96	Xerox, OCE
Terra Lycos	TRR.MC	ESP	Software y serv. inf.	1.714	429	25	Telefónica (participación del 75%)
TPI	TPI.MC	ESP	Software y serv. inf.	2.062	825	40	Telefónica (participación del 60%)
Tubacex	TUB.MC	ESP	Acero y otros materiales	223	203	91	Tubos Reunidos
Prosegur	PSG.MC	ESP	Servicios auxiliares	804	306	38	Group 4 Falck, UTC
Transportes Azkar	TAZ.MC	ESP	Servicios auxiliares	307	101	33	TNT Post, Deutsche Post, La Poste
Jazztel	JAZ.MC	ESP	Servicios de telecom.	141	123	87	Auna, ONO, Uni2
Sonae.com	SNCP.IN	POR	Servicios de telecom.	742	126	17	France Telecom, Vodafone
Telef. Móviles	TEM.MC	ESP	Servicios de telecom.	36.940	2.586	7	Telefónica (participación del 93%)
Cortefiel	CTF.MC	ESP	Textil	704	310	44	El Corte Inglés
Altadis	ALT.MC	ESP	Tabaco	7.596	7.444	98	BAT, Imperial
Iberia	IBLA.MC	ESP	Transporte	2.151	1.183	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 16 de septiembre de 2004.

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

Delegaciones Internacionales

Madrid

Tel: 34-91-257-2309
Fax: 34-91-257-1811

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 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., Argentaria 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 Ferrovial, 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, 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 o sus sociedades filiales podrán en cada momento prestar servicios o solicitar los negocios de cualquier compañía incluida en el presente informe. Grupo Santander, 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.

