

## Valores a examen

**E**n el análisis técnico se puede analizar un índice cualquiera, o bien, analizar un cociente fruto de la división entre dos índices, así su evolución indicará que un índice tiene un mejor comportamiento relativo al otro.

Si tomamos un cociente que representa el Dow Jones entre el Nasdaq, vemos que después de nueve años nos muestra que en estas semanas se está rompiendo la tendencia, lo que indica que el Nasdaq va a tener un mejor comportamiento que el Dow Jones. Pero analizando este dato, bus-

**RICARD TORRELLA**  
CONSEJERO DELEGADO DE GESINTER

### El momento de invertir en valores de tecnología

quemos un por qué, ¿por qué vuelve a ser el momento de, si decidimos invertir, lo hagamos

en empresas de tecnología? Las empresas tecnológicas son las que están destacando por innovar y crear hábitos de consumo hasta ahora nuevos, ejemplos recientes podrían ser los iPods, kindles o notebooks. Como ejemplos, también podemos citar el artículo que estudia el número de años que llevó a un medio alcanzar una audiencia de 50 millones de usuarios: la radio 38 años, la televisión 13, internet 4, iPod 3 y el Facebook 2, y añadido que probablemente aparezca alguno, que desconozco, que supere pronto esta barrera. Estas em-

presas suelen estar menos endeudadas que las de la economía real, ratio importante en este contexto de mercado, y además los rumores sobre operaciones corporativas ya llevan sonando hace tiempo.

También es importante mencionar que son empresas que en esta última década no han sufrido una sino dos grandes crisis, el estallido de la burbuja tecnológica y esta crisis financiera que estamos viviendo, por lo tanto, las empresas que permanecen ya han logrado mostrar su músculo. La quiebra de General Motors

provocó su salida del Dow Jones y fue Cisco la que la reemplazó, sumándose así a Microsoft e Intel, que ya formaban parte del mismo. Es por ello, que pienso que las empresas de crecimiento han de ser una inversión de cara al futuro otra vez, y en un portafolio sobreponderarlas frente a las empresas de valor. El dinero está fluyendo hacia ellas, mientras Wal Mart y Procter & Gamble pierden en el año entorno a un 10%, Google, Apple y Amazon están dando rentabilidades que van del 50% a casi el 100%.

kai.torrella@gesinter.com

## Santander logra canjear otros 437 millones de deuda

CINCO DÍAS *Madrid*

Banco Santander ha logrado canjear deuda por importe de unos 437 millones de euros en una segunda fase de la oferta que propuso el pasado 9 de julio, según informó el viernes a la CNMV.

Por un lado, ha aceptado el 83% de los tenedores de deuda por valor de 200 millones de libras; es decir, permutará preferentes y bonos subordinados por 165,38 millones de libras (unos 194 millones de euros). Por otro, ha decidido acudir a la propuesta el 23,3% de los inversores que poseían títulos por

1.500 millones de dólares, lo que implica que cambiará 349,5 millones de dólares (unos 243 millones de euros).

Banco Santander explica también que una parte de la deuda en dólares a la que se había propuesto la permuta no alcanzó la aceptación mínima del 10%, de forma que dichas emisiones no se canjearán.

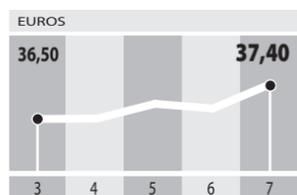
Estos canjes se suman a los que ya comunicó el pasado 23 de julio, cuando aceptaron el cambio los tenedores de deuda subordinada valorada en unos 3.100 millones de dólares sobre un total de 5.900. Entonces, accedió el 54% de los inversores, lo que le ge-

nerará unas plusvalías de unos 900 millones de euros.

Así, la entidad presidida por Emilio Botín ha logrado canjear, de momento, deuda por 3.550 millones de euros, si bien la oferta se dirigía a 9.100. Todavía quedan más fases de aceptación, que se irán conociendo a lo largo de las próximas semanas.

El banco destinará las plusvalías que obtendrá con la operación a provisiones. Los inversores asumirán una minusvalía al canjear la deuda, pero los nuevos títulos retrasarán un tipo de interés más alto, acorde con el mercado, hasta un máximo del 10%.

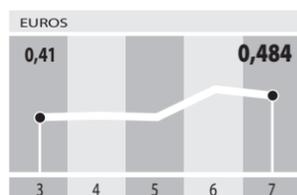
### DESTACADOS DE LA SEMANA



**T. REUNIDAS** Sube el 114% en 2009 y es la mejor del Ibex

**Técnicas Reunidas**, el mejor valor del Ibex en lo que va de año, continúa recibiendo el voto de confianza del mercado. Barclays acaba de elevar la recomendación de la compañía a sobreponderar y aún le da recorrido hasta los 41 euros. La acción cerró el viernes a 37,4 euros y en lo que va de ejercicio se revaloriza un 114%. El carácter

más defensivo de esta empresa de ingeniería especializada en la construcción de plantas industriales y centrales de energía le permitió mantener el tipo durante los episodios de pánico vendedor que se vivieron este año. Así, desde los mínimos que marcó en noviembre de 2008 acumula una revalorización del 166%.



**NATRACEUTICAL** Destaca tras su fusión con Naturex

**Natraceutical se ha** convertido en una de las protagonistas de la semana al anotarse una subida del 17,76%. El mercado ha valorado bien el acuerdo de fusión con la francesa Naturex para unificar los negocios de ingredientes naturales de las dos compañías. La operación se estructurará en a través de una ampliación en la que

Natraceutical recibirá entre el 38% y el 40% del grupo francés a cambio de su división de ingredientes. La noticia provocó que los títulos de la compañía se dispararan a 0,506 el jueves aunque el viernes retrocedieron hasta los 0,477, lo que impidió que la compañía entrara en terreno positivo en el año. Así, aún pierde el 3,2%.



**CORP. FIN. ALBA** Goldman le da un potencial del 9,2%

**Pausa en la subida.** Corporación Financiera Alba, la sociedad cotizada del Grupo March, encadenó su segunda semana a la baja al concluir el viernes a 35,82 euros. La compañía, con todo, rebota el 50,4% desde los mínimos de marzo. Goldman Sachs ha retomado la cobertura del valor con una recomendación neutral y un

precio objetivo de 39,1 euros, lo que implica que aún le da un potencial de revalorización del 9,21% desde el nivel actual. En el primer semestre del año la compañía ganó 329,9 millones de euros, un 31% más que en el mismo periodo del año anterior. Los ingresos procedentes de sus participadas aumentaron el 28,7%.

### RECOMENDACIONES DE LOS ANALISTAS

Valor	Broker	Fecha	Precio Obj. actual	Precio Obj. anterior	Recomendación	
					Actual	Previa
Abertis	Oddo Securities	06/08/09	16,30	15,00	Sobrepond.	Sobrepond.
Bankinter SA	Ahorro	06/08/09	5,70	4,80	Vender	Neutral
Mapfre SA	Ahorro	06/08/09	3,22	3,40	Comprar	Comprar
Abengoa SA	Fortis Bank	06/08/09	19,00	20,90	Neutral	Comprar
ArcelorMittal SA	Deutsche Bank Research	06/08/09	30,00	30,29	Comprar	Neutral
BBVA	Ahorro	05/08/09	12,50	8,80	Comprar	Neutral
BBVA	ESN-Caja Madrid Bolsa	05/08/09	9,94	8,80	Infrapond.	Neutral
Banco Santander	ESN-Caja Madrid Bolsa	05/08/09	9,05	7,95	Infrapond.	Neutral
Sacyr	Ahorro	05/08/09	13,00	10,00	Comprar	Comprar
Obrascon Huarte	Ahorro	05/08/09	20,00	16,00	Comprar	Comprar
Obrascon Huarte	Kepler Capital Markets	05/08/09	24,60	11,70	Comprar	Neutral
Ferrovial	Ahorro	05/08/09	45,00	39,00	Comprar	Comprar
Gamesa	Piper Jaffray	05/08/09	18,00	16,00	Comprar	Comprar
Criteria CaixaCorp	Ahorro	05/08/09	3,90	3,70	Comprar	Comprar
ArcelorMittal SA	Sal. Oppenheim	04/08/09	18,33	19,22	Neutral	Neutral
Técnicas Reunidas	Deutsche Bank Research	04/08/09	39,00	31,00	Neutral	Comprar
Abertis	CA Cheuvreux	03/08/09	19,92	19,01	Comprar	Comprar
BBVA	Banesto Bolsa	03/08/09	9,27	7,81	Sobrepond.	Sobrepond.
Bankinter	Banesto Bolsa	03/08/09	4,13	3,88	Vender	Vender
B. Popular	Ahorro	03/08/09	5,00	4,90	Vender	Vender
Banesto	Ibersecurities	03/08/09	9,80	7,60	Comprar	Vender
Iberdrola	Fortis Bank	03/08/09	6,90	7,12	Comprar	Comprar
Repsol	Ibersecurities	03/08/09	19,45	17,88	Comprar	Comprar
ACS	Kepler Capital Markets	03/08/09	41,20	35,60	Neutral	Vender
ACS	Fortis Bank	03/08/09	43,00	40,00	Comprar	Comprar
Ferrovial	Credit Suisse	03/08/09	27,00	26,00	Infrapond.	Sobrepond.
Telecinco	CA Cheuvreux	03/08/09	10,20	8,70	Comprar	Sobrepond.
BME	CA Cheuvreux	03/08/09	29,50	27,33	Sobrepond.	Comprar
ArcelorMittal SA	IIR Group	01/08/09	20,42	22,56	Neutral	Vender
Acerinox	Ibersecurities	31/07/09	13,20	10,40	Vender	Vender
Acerinox	Restricted	31/07/09	14,00	8,00	Vender	Vender
BBVA	Ibersecurities	31/07/09	11,00	10,70	Vender	Comprar
BBVA	Restricted	31/07/09	11,85	7,20	Neutral	Vender
B. Popular	Kepler Capital Markets	31/07/09	7,80	2,76	Comprar	Vender
Banco Santander	Ibersecurities	31/07/09	10,10	9,70	Vender	Comprar
Acciona	Deutsche Bank Research	31/07/09	118,00	110,00	Comprar	Comprar
Endesa)	Banesto Bolsa	31/07/09	24,00	24,00	Comprar	Neutral
Endesa)	Fortis Bank	31/07/09	23,00	22,00	Comprar	Comprar
Gas Natural	Fortis Bank	31/07/09	18,40	18,40	Comprar	N.D.
Iberdrola	Ibersecurities	31/07/09	6,70	7,35	Comprar	Comprar
Mapfre SA	Banesto Bolsa	31/07/09	2,57	1,86	Sobrepond.	Infrapond.
Telefónica	Fortis Bank	31/07/09	19,00	18,56	Comprar	Comprar
Telefónica	Bernstein Research	31/07/09	11,50	11,50	Infrapond.	Sobrepond.



Las recomendaciones que figuran en esta tabla proceden de JCF / Factset. Se publican preferentemente aquéllas de la última semana en las que se ha revisado bien el precio objetivo, bien la recomendación de analista. La recomendación puede ser, por orden de negativa a positiva, de vender, infraponderar, neutral, sobreponderar y comprar. Cuando se ha revisado el precio objetivo se publica el precio anterior a la revisión y el actual. De lo contrario se publica sólo el precio objetivo actual.