

Martes, 24 de abril 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

24/04/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	23/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,222
IGBM	1.004,44	1.008,65	4,21	0,42%	Mayo 2018	9.877,0	-45,00	Yen/\$	108,77
IBEX-35	9.884,2	9.922,0	37,8	0,38%	Junio 2018	9.848,0	-74,00	Euro/£	1,141
LATIBEX	4.531,70	4.511,80	-19,9	-0,44%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.462,94	24.448,69	-14,25	-0,06%	USA 5Yr (Tir)	2,82%	+3 p.b.	Brent \$/bbl	74,71
S&P 500	2.670,14	2.670,29	0,15	0,01%	USA 10Yr (Tir)	2,96%	+1 p.b.	Oro \$/ozt	1.324,30
NASDAQ Comp.	7.146,13	7.128,60	-17,52	-0,25%	USA 30Yr (Tir)	3,13%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	16,94
VIX (Volatilidad)	16,88	16,34	-0,54	-3,20%	Alemania 10Yr (Tir)	0,63%	+3 p.b.	Cobre \$/lbs	3,14
Nikkei	22.088,04	22.278,12	190,08	0,86%	Euro Bund	157,83	0,00	Niquel \$/Tn	14,050
Londres(FT100)	7.368,17	7.398,87	30,70	0,42%	España 3Yr (Tir)	-0,14%	-1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.412,83	5.438,55	25,72	0,48%	España 5Yr (Tir)	0,27%	+1 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.540,50	12.572,39	31,89	0,25%	España 10Yr (TIR)	1,31%	+2 p.b.	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.494,20	3.513,06	18,86	0,54%	Diferencial España vs. Alemania	69	=	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	4.680,32
IGBM (EUR millones)	4.790,51
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.839,90
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	12.624,66

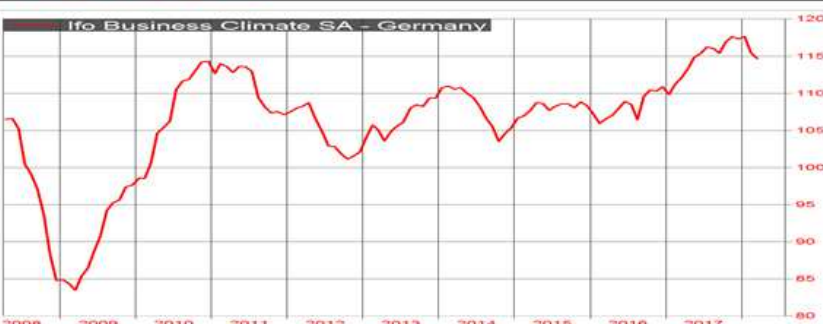
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,222

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,30	8,33	-0,03
B. SANTANDER	5,56	5,57	-0,01
BBVA	6,57	6,58	-0,01

Índice Clima Empresarial Alemania - 10 años

Fuente: Instituto IFO; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) índice precios vivienda (febrero): Est MoM: 0,6%; ii) Índice Case Vivienda (febrero): Est MoM: 0,68%; Est YoY: 6,35%
 iii) Ventas nuevas viviendas (marzo): Est MoM: 1,9%; Est: 630.000; iv) Índice manufacturas Richmond (abril): Est: 16
 v) Índice confianza consumidor (abril): Est: 126,0

Francia: i) Confianza empresarial (abril): Est: 108; ii) Confianza manufacturas (abril): Est: 110; iii) Panorama productivo (abril): Est: 25

Alemania: i) IFO clima empresarial (abril): Est: 102,8; ii) IFO expectativas (abril): Est: 99,5; iii) IFO situación actual (abril): Est: 106,0

Comentario de Mercado (aproximadamente 7 minutos de lectura)

AYER asistimos a una sesión extraña en los mercados de valores europeos, que finalizó con los índices mostrando sensibles avances, cerca de sus niveles más altos del día. Tras un comienzo alcista, los principales índices giraron a la baja, lastrados por el repunte de los tipos de interés a largo plazo en EEUU -la rentabilidad del bono 10 años estadounidense llegó a tocar el 3%

Martes, 24 de abril 2018

durante la jornada matutina-. La publicación en la Zona Euro, Alemania y Francia de las lecturas preliminares de abril de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y de los servicios, que sorprendieron en conjunto ligeramente al alza -ver análisis en sección de Economía y Mercados- no tuvo impacto directo en el comportamiento de la renta variable de la región aunque sí lo tuvo, y de forma sorpresiva, en el euro, que se debilitó con fuerza frente al dólar estadounidense, y ello a pesar de que los mencionados índices apuntan a que la ralentización que ha experimentado el crecimiento de la Eurozona en los primeros meses del ejercicio podría haber tocado fondo.

Sin embargo, y ya por la tarde y a pesar de la apertura sin una clara tendencia de Wall Street, los principales índices de los mercados de valores europeos giraron al alza, liderados por los valores del sector de las telecomunicaciones y por los bancos y las aseguradoras, éstos últimos favorecidos por el repunte de los tipos a largo plazo en la región.

En Wall Street, por su parte, lo más destacado de la sesión fue la escasa actividad, situándose el volumen de contratación a los niveles más bajos en lo que va de ejercicio. En este mercado los valores tecnológicos y los relacionados con las materias primas minerales se convirtieron en un lastre para los índices. Los primeros después de que un nuevo proveedor de Apple revisara a la baja sus expectativas de resultados por la debilidad de la demanda por parte de sus clientes, mientras que el segundo grupo se vio negativamente afectado por el desplome de los precios de algunas materias primas, especialmente del aluminio, que cedió cerca del 7% durante la jornada. Ello fue consecuencia del comunicado emitido por el Departamento del Tesoro estadounidense en el que se alargaba el plazo en seis meses para que las empresas estadounidenses dejaran de operar con las compañías rusas del sector que han sido sancionadas recientemente. Además, en su comunicado el Departamento del Tesoro apuntaba a un levantamiento de las sanciones si las compañías afectadas se desligaban de los oligarcas rusos "castigados" por su supuesta participación en el intento de influir en el resultado de las elecciones estadounidenses. Otros metales "damnificados" fueron el paladio y el níquel -la caída del precio de este último mineral arrastró AYER a la baja a las acciones de Acerinox (ACX) y de Aperam (APAM) en la bolsa española-.

Por último, destacar igualmente el comportamiento del precio del crudo durante la jornada, muy afectado por la fuerte especulación. Así, durante gran parte del día esta variable cayó con fuerza tras manifestar Irán su intención de apoyar el fin del acuerdo entre los países OPEP y "no OPEP" para reducir su producción. Sin embargo, por la tarde, la posibilidad de que el presidente Trump denuncie el acuerdo firmado por su país y las potencias occidentales con Irán para levantar las sanciones que afectaban a este último país y un nuevo ataque con misiles en Arabia Saudita provocó un giro de 180 grados en el precio del crudo, que cerró la sesión al alza.

HOY esperamos que las bolsas europeas abran ligeramente en positivo, en línea con el buen comportamiento que han tenido esta madrugada los mercados asiáticos. Las principales referencias de la sesión, aparte de los resultados empresariales -ver agenda del día en sección de Eventos de Empresas-, volverán a ser por orden de importancia i) las rentabilidades de los bonos a largo plazo, especialmente del estadounidense que AYER cerró cerca del nivel psicológico del 3%; ii) el dólar; iii) el precio del petróleo, y iv) el precio de las materias primas minerales. En mayor o menor medida todas estas variables están relacionadas con el crecimiento económico y la inflación y, por ello, con la política monetaria de los bancos centrales. Un repunte mayor de lo esperado de la inflación,

Martes, 24 de abril 2018

concretamente en EEUU, podría modificar sustancialmente el escenario al que se enfrentan los mercados de bonos y de renta variable, de ahí la relevancia de las variables enumeradas.

Por lo demás, destacar que en la agenda macro del día -ve estimaciones en cuadro adjunto- destaca la publicación en Alemania de los índices de clima empresarial de abril, que elabora el instituto IFO, y en EEUU del índice de confianza de los consumidores del mismo mes, índices adelantados de actividad en ambos casos.

Por último, y en lo que hace referencia a los resultados empresariales dados a conocer en la bolsa española esta madrugada, señalar que *a priori*, las cifras del Banco Santander (SAN) están en línea con lo esperado; algo mejor a nivel beneficio neto, pero peor a nivel explotación por un repunte en los costes de explotación consecuencia de las inversiones que ha llevado a cabo la entidad en transformación comercial y digital. Por su parte, los de Enagás (ENG) han quedado algo por debajo de lo esperado por los analistas al haber llevado a cabo la compañía una reclasificación de tipo contable que ha penalizado las cuentas a partir de explotación -ver sección de Empresas-.

Eventos Empresas del Día

- . **Cie Automotive (CIE):** Junta General Accionistas; publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 17:00h (CET);
- . **Banco Santander (SAN):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 10:00h (CET);
- . **Enagás (ENG):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 9:00h (CET);
- . **Iberdrola (IBE):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 17:45h (CET);
- . **Ence (ENC):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas miércoles 25 a las 16:00h (CET);

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Rio Tinto (RIO-GB);
- Volvo (VOLV.B-SE);
- Telenor (TEL-NO);
- Randstad (RAND-NL);
- Azko Nobel (AKZA-NL);
- Mediaset (MS-IT);
- Saipem (SPM-IT);
- PUMA (PUM-DE);
- SAP (SAP-DE);
- Zodiac Aerospace (ZC-FR);

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- 3M (MMM-US);
- Amgen (AMGN-US);
- Biogen (BIIB-US);
- Caterpillar (CAT-US);
- Eli Lilly (LLY-US);
- JetBlue (JBLU-US);
- Lockheed Martin (LMT-US);

Martes, 24 de abril 2018

- Texas Instruments (TXN-US);
- Coca-Cola (K-US);
- United Technologies (UTX-US);
- Verizon (V-US);
- Wynn Resorts (WYNN-US)

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. Según datos dados a conocer ayer por Eurostat, **el déficit de las administraciones públicas españolas se situó en 2017 en el 3,1% del Producto Interior Bruto (PIB)**, el porcentaje más elevado de toda la Unión Europea (UE-28). Estas cifras validan la información aportada por el Gobierno, que apuntaba a un déficit presupuestario en 2017 del 3,07% del PIB sin tener en cuenta las ayudas a la banca.

En la UE-28 los mayores déficits presupuestarios tras el de España se registraron en Portugal (3,0%), Rumanía (2,9%), Francia (2,6%) e Italia (2,3%).

. El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó ayer que **la facturación del sector servicios español aumentó el 6,7% en febrero en tasa interanual (7,4% en enero)**. De esta forma el sector encadena 54 meses de ascensos interanuales de sus ventas. Corregidos los efectos estacionales y de calendario, la facturación de los servicios aumentó un 6,4% en tasa interanual el pasado febrero (5,9% en enero). En relación a enero las ventas del sector, eliminado el efecto de calendario y la estacionalidad, aumentaron el 1,2%.

Además, el INE indicó que el empleo en el sector servicios aumentó el 2,4% en tasa interanual en el mes analizado, misma tasa que en enero. El sector suma ya 47 meses de crecimiento interanual del empleo.

También según datos del INE, destacar que **la facturación de la industria española aumentó en febrero el 4,0% en tasa interanual**. Por su parte, la entrada de pedidos se incrementó en el mes analizado el 3,1% en relación a febrero de 2017. Si se corrigen los efectos estacionales y del calendario, la facturación de la industria subió en febrero en tasa interanual el 4,2% en España y los pedidos lo hicieron en el 3,2%.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Benoit Coeure, miembro del Consejo Ejecutivo del Banco Central Europeo (BCE), ha señalado que **el BCE podría, bajo ciertas circunstancias, proveer de liquidez a los bancos en quiebra** mientras éstos se reestructuran. Esto se haría sólo si existe la certidumbre de que el banco en cuestión no se va a liquidar, tiene suficiente colateral y si al hacerlo no se interfiere con la política monetaria. Así, el BCE está considerando hacerlo mediante una nueva línea de préstamo llamada Liquidez de Resolución del Eurosistema, si bien es probable que necesite la aprobación del Eurogrupo.

. La consultora IHS Markit dio a conocer ayer **la lectura preliminar del mes de abril del índice de gestores de compra compuesto de la Eurozona, el PMI compuesto, índice que se mantuvo sin cambios en relación a su lectura final de marzo, en los 55,2 puntos**. La lectura superó de esta forma los 54,8 puntos que esperaban los analistas. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y por debajo, contracción de la misma.

Martes, 24 de abril 2018

Destacar que la lectura preliminar de abril del PMI servicios subió hasta los 55,0 desde los 54,9 puntos de finales de marzo. En este caso la lectura también superó lo esperado por los analistas, que era una de 54,6 puntos. Por último, el PMI manufacturas de la Zona Euro se situó en su lectura preliminar de abril en los 56,0, por debajo de los 56,6 puntos de marzo y en línea con lo esperado por los analistas.

Por países, destacar que el PMI servicios de **Alemania** se situó en su lectura preliminar de abril en los 54,1 puntos, superando tanto su lectura final de marzo (53,9 puntos) como lo esperado por los analistas (53,7 puntos). Por su parte, el PMI manufacturas de abril se situó en los 58,1 puntos, en línea con los 58,2 puntos de marzo y por encima de los 57,5 puntos que esperaba el consenso. Por último, destacar que el PMI servicios de **Francia**, en su lectura preliminar de abril, alcanzó los 57,4 puntos, superando así los 56,9 puntos de su lectura final de marzo y los 56,5 puntos que esperaban los analistas. Asimismo, el PMI manufacturas francés se situó en abril en los 53,4 puntos, ligeramente por debajo de los 53,7 puntos de marzo, pero en línea con lo esperado por los analistas.

***Valoración:** la cifras, a pesar de presentar algunas lecturas un poco preocupantes, como el descenso de los pedidos en el mes, vienen a mostrar cómo, al menos en abril, la ralentización de su crecimiento que había experimentado la economía de la Zona Euro en los primeros meses del año parece haber tocado fondo. En conjunto estos indicadores adelantados de actividad vienen a mostrar que la región sigue creciendo a ritmos sólidos, equivalentes según cálculos de la propia consultora que elabora el dato, a un 0,6% intertrimestral. Destacar, además, la pequeña recuperación que en abril parece que ha experimentado el crecimiento del sector de servicios de la región, que es el que más pesa en el conjunto de su PIB. Por el contrario, hay indicios de que la fortaleza del euro está pasando factura al sector de las manufacturas, ya que gran parte del mismo tiene una elevada actividad exportadora. Tras las cifras la reacción más relevante en los mercados financieros la experimentó el euro, que perdió terreno en relación al dólar.*

- **EEUU**

. **El índice Nacional de Actividad que elabora la Reserva Federal de Chicago bajó en el mes de marzo hasta los 0,10 puntos desde los 0,98 puntos de febrero** (lectura revisada al alza desde una primera estimación de 0,88 puntos). De esta forma, la lectura final de febrero fue la más alta alcanzada por el indicador desde el mes de octubre de 1999. El consenso de analistas esperaba una lectura para el índice en marzo algo superior, de 0,25 puntos.

El descenso en el indicador fue consecuencia de la debilidad del componente de empleo, que en marzo restó 0,70 puntos al índice, reflejando el descenso en el ritmo de creación de empleo no agrícola en el mes analizado en relación al mes precedente (103.000 nuevos empleos en marzo vs. 326.000 nuevos empleos en febrero). Destacar también que el componente de producción también lastró al indicador general, mientras que los de ventas, pedidos e inventarios aportaron algo menos que en febrero al mismo. En sentido contrario, el componente que mide el consumo personal y del hogar se recuperó en marzo en relación al mes precedente.

Por su parte, la media de tres meses del índice nacional de actividad se mantuvo bastante estable en marzo en relación a febrero (0,27 vs 0,31), apuntando a crecimiento estable de la economía estadounidense.

. IHM Markit publicó ayer que **la lectura preliminar de abril del índice de gestores de compra de los sectores de las manufacturas, el PMI manufacturas, subió hasta los 56,5 puntos en abril desde los 55,6 puntos de marzo**, superando igualmente los 55,0 puntos que esperaban los analistas. Igualmente, la lectura preliminar de abril del PMI servicios subió hasta los 54,4 puntos desde los 54,1 de su lectura final de marzo, quedando igualmente por encima de los 54,0 puntos que esperaban los analistas. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y por debajo, contracción de la misma.

Martes, 24 de abril 2018

Destacar que tanto los nuevos pedidos como las carteras de las empresas alcanzaron en abril su nivel más elevado en dos años, mientras que en el sector de las manufacturas los tiempos de respuesta a los pedidos de los clientes aumentaron, lo que es un síntoma de estrés de capacidad productiva.

Por su parte, los precios de los *inputs* aumentaron al ritmo más elevado en 5 años, probablemente afectados por las tarifas implementadas por la Administración Trump. Ello empujó al alza igualmente a los precios de venta.

Valoración: parece que la economía estadounidense, tras un 1T2018 algo más débil de lo esperado, afectado en gran medida por la negativa climatología, comienza el 2T2018 con fuerza. Además, cabe señalar que comienzan a advertirse presiones en los precios en la cadena productiva, algo que, antes o después, terminará reflejándose en el IPC estadounidense. Mal escenario para los bonos y positivo para el dólar.

. Según datos de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (*the National Association of Realtors*), **las ventas de viviendas de segunda mano aumentaron el 1,1% en el mes de marzo en relación a febrero, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 5,60 millones de unidades**, cifra ligeramente superior a los 5,55 millones que esperaban los analistas. En tasa interanual, esta variable descendió el 1,2% en marzo.

Por otra parte, destacar que al cierre del mes de marzo sólo había 1,67 millones de viviendas de segunda mano a la venta, un 7,2% menos que 12 meses antes.

El precio medio de las viviendas de segunda mano vendidas en marzo fue de \$ 250.000 la unidad, lo que supone un incremento del 5,8% en relación al mismo mes del año 2017.

• CHINA

. La agencia de noticias Xinhua publica hoy que el comunicado tras la reunión del Politburó de China dice que **el Gobierno chino mantendrá una política fiscal proactiva y una política monetaria prudente** y neutral. Además, se tomarán medidas basadas en el mercado para reducir la sobrecapacidad. En la reunión también se instó a una reforma más atrevida y a mayores esfuerzos de apertura de la economía del país.

Noticias destacadas de Empresas

. **ACCIONA (ANA)** ha logrado la autorización de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) para la venta de su cartera de plantas termosolares en España, según consta en los registros del organismo regulador. Se trata de la transacción de cinco instalaciones en operación, que suman un total de 250 megavatios (MW) de potencia, a la firma ContourGlobal, una operación acordada el pasado mes de febrero por un importe de entre EUR 1.093 - 1.120 millones.

. Blackstone ha presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la solicitud de autorización para la OPA que ha lanzado sobre la socimi **HISPANIA (HIS)**, una operación valorada en EUR 1.905 millones y con la que el fondo estadounidense se convertiría en el primer propietario de hoteles del país. A partir de ahora, el supervisor debe analizar si admite a trámite la oferta y, en su caso, analizar la documentación para aprobarla. Será entonces cuando se abrirá el plazo de aceptación de los socios.

Blackstone formaliza así la OPA anunciada el pasado 5 de abril sobre la socimi hotelera, después de que comprara un 16,5% de su capital al inversor George Soros y se convirtiera así en su primer accionista.

Martes, 24 de abril 2018

La oferta se dirige de forma efectiva al 83,5% del capital de HIS que el fondo aún no controla, al que ofrece EUR 17,45 por cada acción, lo que eleva la operación unos EUR 1.590 millones.

Valoración: Recordamos que nuestro **precio objetivo** es de **EUR 17,97 por acción**, un 3% superior al precio ofertado por Blackstone de EUR 17,45 por acción de HIS. Recomendamos esperar a una posible contraoferta por parte de otra entidad, o a una mejora de la misma por parte de Blackstone, dado que el Consejo de Administración comunicó su búsqueda de alternativas frente a la OPA, no consensuada con la dirección de HIS.

. **ABENGOA (ABG)** ha sido seleccionada por la Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco), el principal proveedor de cobre mundial, para un proyecto de construcción y montaje electromecánico que se desarrollará en la Fundación de Concentrados de Chuquicamata.

. **BANCO SANTANDER (SAN)** ha presentado esta madrugada sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS BANCO SANTANDER 1T2017 vs 1T2018 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	1T2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	8.454,0	0,6%	8.487,0	-0,4%
Margen bruto	12.151,0	1,0%	12.140,0	0,1%
Margen explotación	6.387,0	-1,5%	7.189,0	-11,2%
Beneficio neto	2.054,0	10,0%	2.017,0	1,8%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera.

- SAN aumentó sus ingresos totales (**margen bruto**) un 1% interanual (+11% a tipos de cambio constantes) en el 1T2018, hasta los EUR 12.151 millones, una lectura que está en línea con lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. La mejora del **margen de intereses** (+0,6% interanual; +11% a tipos constantes), hasta los EUR 8.454 millones y de las comisiones (+14% a tipos constantes) impulsaron este crecimiento.
- Asimismo, los costes de explotación crecieron a un 4% interanual (+13% a tipos de cambio constantes) por las inversiones en transformación comercial y digital. Así, el **margen de explotación** se situó en EUR 6.387 millones, lo que supone un descenso del 1,5% interanual. La cifra es además un 11,2% inferior al importe que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*.
- Sin embargo, la **ratio de eficiencia** se situó en el 47,4%, frente a una media del sector del 65%. En ese sentido, destacar que el número de clientes que utilizan servicios digitales aumentó en un 24% en el último año, hasta 27,3 millones.
- El **beneficio neto atribuible**, por su lado, repuntó un 10,0% interanual (+22,0% a tipos de cambio constantes), hasta situar su importe en EUR 2.054 millones. Desglosando por área geográfica, el beneficio neto atribuido aumentó en ocho de los diez mercados principales en los que opera SAN, aportando Europa el 51% de la cifra total y América el 49% restante. Destacar el fuerte crecimiento de Brasil, España y México y la mejor evolución en EEUU.
- Por su parte, el crédito y los recursos aumentaron a un 13% y un 16% respectivamente, a tipos de cambio constantes.

Martes, 24 de abril 2018

- La **ratio de mora** continuó cayendo en el 1T2018, hasta situarse en el 4,02%, con una caída de 135 puntos básicos desde la integración de los resultados de Popular en junio de 2017. El coste del crédito cayó 13 puntos básicos, hasta el 1,04%, respecto al 1T2017.
- El grupo alcanzó una rentabilidad sobre capital tangible (RoTE) del 12,4%, mientras que la **ratio de capital CET1 fully loaded** se situó en el 11%, lo que supone una mejora de 16 puntos básicos en el trimestre.
- En la Junta General de Accionistas del pasado 23 de marzo, el banco anunció su intención de aumentar un 4,5% el dividendo con cargo a los resultados de 2018, hasta EUR 0,23 brutos por acción, y pagarlo íntegramente en efectivo en 2019.

ENAGÁS (ENG) ha presentado sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS ENAGÁS 1T2017 vs 1T2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	1T2017	17/16 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Ingresos totales	342,2	-0,1%	337,0	1,5%
EBITDA	274,3	3,5%	267,0	2,7%
EBIT	172,4	-3,0%	179,0	-3,7%
Beneficio neto	103,9	-33,5%	107,0	-2,9%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- La demanda de gas natural del mercado nacional alcanzó 101.577 GWh, un +5,2% superior a la alcanzada a 31 de marzo de 2017.
- De esta forma, ENG elevó sus **ingresos totales** hasta los EUR 342,2 millones, en línea con los alcanzados en el mismo periodo del año anterior (-0,1% interanual) y por encima de los esperados por el consenso de analistas de *FactSet* (+1,5%). Así, la menor contribución de los ingresos regulados fue compensada con una mayor facturación no recurrente de ingresos no regulados.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, se vio impulsado por la reducción de los costes operativos (-7,3%) y alcanzó una cifra de EUR 274,3 millones, mejorando en un 3,5% interanual y un 2,7% la lectura esperada por el consenso de analistas.
- Sin embargo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** se situó en EUR 172,4 millones, un importe inferior en un 3,0% con respecto al registrado en el mismo periodo de un año antes, y un 3,7% menor al esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. El aumento de las amortizaciones del 18,7% interanual, al incluir el efecto de reclasificar algunos activos como “no corrientes para la venta”, lastró el comportamiento de este margen.
- El **resultado financiero** registró una pérdida por importe de EUR 33,6 millones, que compara negativamente con el beneficio de EUR 12,7 millones del 1T2017. Este último incluía los efectos contables derivados de la consolidación de GNL Quintero por importe de EUR 52,4 millones. Excluido este efecto, el resultado financiero habría mejorado un 15,4% por el menor volumen de deuda y la mejora en el coste neto medio de la deuda del 2,7% (2,1% *stand alone*) registrado en el 1T2018 al 2,8% (2,3% *stand alone*) en el ejercicio 2017.
- El **beneficio neto** a 1T2018 alcanzó los EUR 103,9 millones, inferior en un 33,5% al obtenido en el 1T2017, el cual incluía el efecto de la consolidación de GNL Quintero en 2017 y un 2,9% inferior también respecto a la lectura

Martes, 24 de abril 2018

esperada por el consenso de analistas de *FactSet*. Sin tener en cuenta estos efectos contables, el beneficio después de impuestos ascendería un +1,0%, en línea con el crecimiento esperado para el conjunto del año.

- Las **inversiones netas** en el 1T2018 ascendieron a EUR 42,4 millones, correspondiendo la inversión más importante a EUR 35,2 millones en TAP. La inversión en España ascendió a EUR 5,9 millones.
- El **endeudamiento financiero neto** de ENG a 31 de marzo de 2018 se situó en EUR 4.791 millones, lo que supone una reducción de EUR 217 millones respecto a los EUR 5.008 millones registrados a cierre del 2017. Esta cantidad incluye EUR 634 millones asociados a la deuda neta contabilizada en GNL Quintero en el 1T2018.

Valoración: Resultados positivos, aunque su comparativa sigue estando influida por la consolidación de GNL Quintero en 2017. No obstante, la demanda de gas natural ha mantenido su fortaleza, y los ingresos han conseguido mantenerse, a pesar de ser cada vez menor la base de activos regulados. No obstante, la reclasificación contable de activos no corrientes para la venta lastró el beneficio neto de explotación (EBIT) y la comparativa del resultado financiero también incluyó un efecto contable negativo. Sin tener en cuenta ambos efectos contables, el beneficio neto aumentaría un 1,0% su importe, en línea con el objetivo establecido por ENG para todo el ejercicio 2018.

Recordamos que en la actualidad mantenemos una recomendación de **ACUMULAR** el valor en cartera y un precio objetivo de **EUR 25,52 por acción**, aunque estamos llevando a cabo una actualización de nuestras estimaciones y próximamente emitiremos un informe de Actualización de la compañía.

. Vueling, aerolínea integrada en **IAG**, no ha conseguido alcanzar un acuerdo de mínimos en la negociación del convenio con el colectivo de pilotos, con lo que no se evitará la huelga. Los dos primeros paros de 24 horas están fijados para mañana y pasado, que supondrán la cancelación de 246 operaciones. Las operaciones pautadas por el Gobierno a plantilla y empresa garantizan el 81% de la producción prevista. La aerolínea asegura que el 86% de los pasajeros no se verá afectado por los paros, mientras que el 14% restante será acomodado en vuelos con un diferencial máximo de 24 horas respecto al horario original. Además, hay convocadas dos jornadas más de huelga para los próximos 3 y 4 de mayo. El conflicto podría extenderse al verano. Esta es la primera huelga de pilotos a la que tiene que hacer frente la compañía.

Valoración: Huelga cuyo impacto económico en la compañía es difícil de cuantificar. En cualquier caso, históricamente este tipo de conflicto siempre ha pesado en la cotización de las aerolíneas.

. Según recoge el diario *Expansión*, **SACYR (SCYR)** reclama al Gobierno regional de Murcia EUR 518 millones por la resolución del contrato de concesión del nuevo aeropuerto internacional de Murcia, adjudicado recientemente a AENA a través de un concurso público. La reclamación se ha producido a través de un escrito remitido al Gobierno regional el pasado mes de enero. De los EUR 518 millones, EUR 258 millones corresponden a "importes acreditados" de las inversiones y costes incurridos, EUR 35 millones a sobrecostes y EUR 224,8 millones al lucro cesante.

. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha autorizado la compra por parte de **BANKIA (BKIA)** del 50% de las aseguradoras Caja Granada Vida y Caja Murcia Vida por EUR 225 millones. Con esta operación BKIA se hace con la totalidad del capital de estas entidades y rompe las alianzas en bancaseguros con Aviva Europe. La operación no tendrá un efecto significativo en resultados ni en el capital de BKIA.

. En declaraciones al diario *Expansión*, Francesco Starace, consejero delegado de Enel, ha señalado que el grupo italiano está estudiando mejorar la oferta de **IBERDROLA (IBE)** sobre la compañía de distribución eléctrica brasileña Eletropaulo, oferta mejorada por la propia IBE el pasado viernes y que alcanza cerca de EUR 1.600 millones.