

Viernes, 27 de abril 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

27/04/2018

Indices Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indices	anterior	26/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	999,99	1.003,99	4,00	0,40%	Mayo 2018	9.891,0	-11,30	Yen/\$	109,27	
IBEX-35	9.858,0	9.902,3	44,3	0,45%	Junio 2018	9.857,0	-45,30	Euro/£	1,150	
LATIBEX	4.413,20	4.487,20	74,0	1,68%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	24.083,83	24.322,34	238,51	0,99%	USA 5Yr (Tir)	2,82%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	74,74	
S&P 500	2.639,40	2.666,94	27,54	1,04%	USA 10Yr (Tir)	2,99%	-4 p.b.	Oro \$/ozt	1.320,70	
NASDAQ Comp.	7.003,74	7.118,68	114,94	1,64%	USA 30Yr (Tir)	3,17%	-4 p.b.	Plata \$/ozt	16,58	
VIX (Volatilidad)	17,84	16,24	-1,60	-8,97%	Alemania 10Yr (Tir)	0,59%	-5 p.b.	Cobre \$/lbs	3,12	
Nikkei	22.319,61	22.467,87	148,26	0,66%	Euro Bund	158,34	0,00	Niquel \$/Tn	13,945	
Londres(FT100)	7.379,32	7.421,43	42,11	0,57%	España 3Yr (Tir)	-0,14%	-1 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	5.413,30	5.453,58	40,28	0,74%	España 5Yr (Tir)	0,24%	-2 p.b.	1 mes	-0,371	
Frankfort (DAX)	12.422,30	12.500,47	78,17	0,63%	España 10Yr (TIR)	1,26%	-4 p.b.	3 meses	-0,327	
Euro Stoxx 50	3.485,83	3.506,03	20,20	0,58%	Diferencial España vs. Alemania	67	+1 p.b.	12 meses	-0,191	

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.505,82
IGBM (EUR millones)	1.616,26
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.496,85
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.260,38

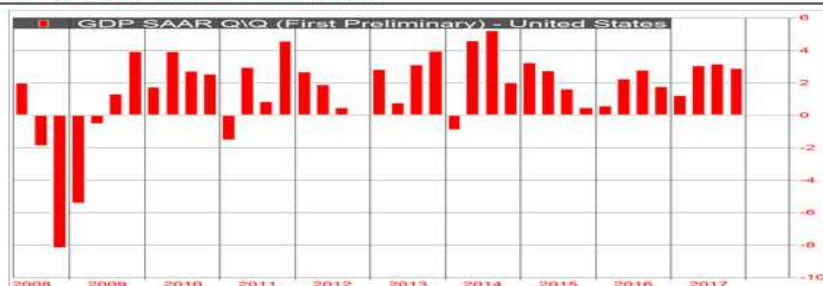
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,211

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,38	8,41	-0,03
B. SANTANDER	5,38	5,36	0,03
BBVA	6,50	6,54	-0,05

Producto Interior Bruto (PIB) anualizado EEUU (% var interanual; trimestre)

Fuente: Departamento de Comercio; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) PIB anualizado (1T2018; preliminar): Est: 2,0%; ii) Consumo personal (1T2018; prel): Est: 1,1%; iii) PCE (1T2018): Est: 2,2%
 iv) Subyacente PCE (1T2018): Est: 2,6%; v) Índice sentimiento consumidor (abril; final): Est: 98,0

Reino Unido: i) GfK confianza consumidor (abril): Est: -7; ii) PIB (1T2018, preliminar): Est QoQ: 0,3%; Est YoY: 1,4%

Francia: i) PIB (1T2018; preliminar): Est QoQ: 0,4%; Est YoY: 2,3%; ii) Gastos consumo (marzo): Est MoM: 0,5%; Est YoY: 2,5%
 iii) IPC (abril; preliminar): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 1,6%; iv) IPC armonizado (abril; preliminar): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 1,7%

Alemania: i) Índ. precios importación (marzo): Est MoM: 0,1%; ii) Cambio desempleo (abril): Est: -15.000; iii) Tasa desempleo (abril): Est: 5,3%

Zona Euro: i) Confianza económica (abril): Est: 112,0; ii) Clima empresarial (abril): Est: 1,28; iii) Confianza industrial (abril): Est: 5,8
 iv) Confianza servicios (abril): Est: 15,9; v) -0,1

España: i) PIB (1T2018, prel): Est QoQ: 0,7%; Est YoY: 3,0%; ii) Ventas minoristas (marzo): Est YoY: 1,3%
 iii) IPC (abril; preliminar): Est MoM: 1,0%; Est YoY: 1,2%; iv) IPC armonizado (abril; preliminar): Est MoM: 0,8%; Est YoY: 1,2%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Quabit-julio	7 x 22	27/04/2018 al 11/05/2018	Desembolso EUR 1,80

Comentario de Mercado (algo menos de 7 minutos de lectura)

Si AYER comentábamos que las últimas reacciones a los resultados publicados por las cotizadas podrían suponer un “punto de inflexión” en la que hasta ahora había sido una negativa acogida de los mismos por parte de los inversores, todo apunta a que así ha sido. **AYER los principales**

Viernes, 27 de abril 2018

índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron con importantes avances, siendo los resultados empresariales el principal catalizador de los mismos. La fuerte reacción al alza de las acciones de Facebook y de Advanced Micro Devices el miércoles por la tarde, en operaciones fuera de hora, tras la publicación de sus cifras trimestrales parece que “animó” a unos inversores que hasta ese momento habían obviado las positivas cifras presentadas por las cotizadas -en estos momentos se estima que los beneficios de las compañías integrantes del S&P 500 subirán en el 1T2018 casi el 22%, un porcentaje no alcanzado en años-, “buscando” cualquier excusa para castigar a las compañías que daban a conocer sus datos. Esta tendencia se extendió también a las bolsas europeas, en las que los resultados de compañías como Total, Volkswagen y la misma Telefónica recibieron una positiva acogida. Además, todo apunta a que esta “nueva” tendencia puede continuar, teniendo en cuenta el comportamiento en operaciones fuera de hora de las acciones de Amazon (+7%), Intel (+5%) o Microsoft (+2%) tras la publicación de sus resultados trimestrales por la tarde, ya con Wall Street cerrado.

Pero la sesión de AYER tuvo más historia y ésta la protagonizó el BCE. Como esperábamos, su Consejo de Gobierno no hizo ninguna modificación en los parámetros de su actual política monetaria (ver análisis en sección de Economía y Mercados), reiterando su presidente, el italiano Mario Draghi, que la máxima autoridad monetaria de la región del euro mantendrá sus políticas acomodaticias el tiempo que haga falta. Draghi no se mostró demasiado preocupado por la evidente ralentización que ha experimentado el crecimiento económico de la Zona Euro en los últimos meses, achacando el mismo a factores coyunturales. No obstante, sí mostró cierta inquietud por el impacto que algunos factores globales, ajenos a la Eurozona, como las “luchas” comerciales y la retórica alrededor de las mismas, podrían terminar teniendo en la economía de la región. Además, volvió a señalar que la inflación, concretamente la subyacente, seguía lejos del objetivo del BCE. Por último, aseguró que el Consejo no había tratado la política monetaria de la institución en su reunión. La interpretación del mercado fue inmediata, con los precios de los bonos al alza, sus rentabilidades a la baja y el euro mostrando cierta debilidad. Los mercados de renta variable, por su parte, “apreciaron” el discurso de Draghi, más prudente en lo que a la futura política monetaria de la institución podría esperarse. Todo apunta que hasta junio el BCE no informará de sus intenciones al respecto.

También cayeron AYER las rentabilidades de los bonos estadounidenses, tras varios días que habían llevado a la del 10 años a superar el 3% -AYER perdió esa cuota-. Puede ser que las cifras de los pedidos de bienes duraderos de marzo, que *a priori* parecen muy fuertes pero cuyo subyacente mostró bastante debilidad, enfriaran algo los ánimos en lo que hace referencia a la renovada fortaleza de la economía estadounidense (ver sección de Economía y Mercados).

HOY continuará la batería de presentaciones de resultados empresariales trimestrales, sobre todo en la bolsa española donde parece que las compañías se han puesto de acuerdo y han acelerado la publicación de sus cifras para poder “disfrutar” del puente de mayo. Así, HOY conoceremos los datos del BBVA, que ha superado lo estimado por los analistas a nivel explotación y beneficio neto, de CaixaBank (CABK), que también ha superado con creces las estimaciones del consenso a nivel beneficio neto, de Bankia (BKIA) y de Acerinox (ACX), entre otras compañías (ver sección de Eventos de Empresas). En Europa destacan los de las alemanas Audi y Daimler, la francesa Sanofi y los del banco Royal Bank of Scotland, mientras que en Wall Street destacaríamos que HOY es el día de las grandes petroleras, con Exxon y Chevron dando a conocer sus cifras.

Viernes, 27 de abril 2018

Pero la sesión será también muy intensa en lo que a la agenda macro hace referencia, con la publicación de las primeras estimaciones del PIB del 1T2018 de España, Francia y EEUU, además de la de las lecturas preliminares de abril del IPC de España y Francia y de los índices de confianza sectoriales del mismo mes que elabora la Comisión Europea (CE) para la Zona Euro (ver estimaciones en cuadro adjunto).

Por último, señalar que esperamos en principio una apertura alcista de los principales índices europeos, favorecida por el buen cierre de Wall Street AYER y de las bolsas asiáticas esta madrugada. En estos últimos mercados ha sido bien acogida la reunión de los líderes de las dos Coreas, algo que no sucedía desde el final de la guerra de Corea en 1953. También la “relajación” de las rentabilidades de los bonos a ambos lados del Atlántico aportará “su granito” a este buen comportamiento inicial de las bolsas europeas. A partir de ese momento, serán las cifras trimestrales de las cotizadas y los mencionados datos macro los que determinen la tendencia de cierre semanal de la renta variable occidental.

Eventos Empresas del Día

- . **Quabit (QBT)**: Inicio periodo de cotización de derechos de suscripción preferentes correspondientes a la ampliación de capital en marcha; el precio de la acción descuenta el precio de los derechos;
- . **Banco Sabadell (SAB)**: paga dividendo complementario ordinario a cargo resultados 2017 por importe bruto de 0,05 por acción;
- . **Banco Santander (SAN)**: descuenta dividendo complementario ordinario a cargo resultados 2017 por importe bruto de 0,06 por acción; paga el día 2 de mayo;
- . **Inditex (ITX)**: descuenta dividendo complementario ordinario a cargo resultados 2017 por importe bruto de 0,375 por acción; paga el día 2 de mayo;
- . **Acerinox (ACX)**: publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 10:00h (CET);
- . **BBVA**: publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 9:30h (CET);
- . **CaixaBank (CABK)**: publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 11:30h (CET);
- . **Bankia (BKIA)**: publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 12:30h (CET);
- . **Cellnex (CLNX)**: publica resultados 1T2018;
- . **Grupo Prisa (PRS)**: publica resultados 1T2018;
- . **Mapfre (MAP)**: publica resultados 1T2018;
- . **Vidrala (VID)**: publica resultados 1T2018;
- . **Airbus (AIR)**: publica resultados 1T2018;
- . **Ferrovial (FER)**: conferencia con analistas 13:00h (CET); explicar provisión dotada en 1T2018 (ver noticias empresas);

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Amundi (AMUN-FR);
- Sanofi (SAN-FR);
- AUDI (NSU-DE);
- Continental (CON-DE);
- Daimler (DAI-DE);
- Eni (ENI-IT);
- Boliden (BOL-SE);
- Electrolux (ELUX.B-SE);

Viernes, 27 de abril 2018

- Royal Bank of Scotland (RBS-GB);

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Chevron (CVX-US);
- Colgate-Palmolive (CL-US);
- Exxon Mobil (XOM-US);

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) cumplió con lo esperado y mantuvo su política monetaria sin cambios en su reunión de ayer.** Así, el tipo de interés de referencia a corto plazo de la institución continuó en el 0,0%, el de depósito en el 0,25% y el marginal de crédito en el -0,40%. Por su parte, el importe mensual del programa de compra de activos en los mercados secundarios se mantuvo en los EUR 30.000 millones.

En la rueda de prensa posterior a la reunión del Consejo, el presidente del BCE, Mario Draghi, advirtió de que la economía de la Zona Euro había moderado su crecimiento debido, en parte, al proteccionismo. No obstante, Draghi se mostró confiado en que el crecimiento continúe sólido y sostenga la demanda económica. En este sentido, señaló que el descenso de algunos indicadores fue "inesperado", pero que probablemente la caída de ciertos componentes, como el PMI, pueda ser temporal consecuencia del frío, las huelgas o la fecha en la que cayó la Semana Santa, que este año se adelantó a marzo. En cualquier caso, Draghi afirmó que hay ciertas señales alentadoras de crecimiento en los salarios nominales. Así, Draghi dijo que los riesgos que rodean las perspectivas de crecimiento de la Zona Euro siguen "ampliamente equilibrados", mientras que "los riesgos relativos a factores globales, incluyendo la amenaza de proteccionismo, se han vuelto más notables".

En cuanto a la evolución de los precios, Draghi dijo que la inflación subyacente "aún debe mostrar una señal convincente al alza", dado que ahora "está contenida".

Por otra parte, Draghi señaló que el Consejo no había abordado la política monetaria en sí misma. No obstante, aseguró que se muestran "flexibles" y no tienen una estrategia específica porque se ajustarán a la situación económica. Draghi reconoció, además, que de lo que sí hablaron fue de tener "mano firme en política monetaria", pero siempre con "paciencia, prudencia y persistencia".

Valoración: *el tono precavido utilizado por Draghi durante la rueda de prensa, sobre todo en lo que hace referencia a los riesgos globales que afronta la economía de la Eurozona y a la contención de la inflación, provocó un repunte de los precios de los bonos, con la consiguiente caída de sus rentabilidades, y el debilitamiento del euro frente al dólar. Todo parece indicar que, hasta la reunión de junio, y en función de cómo se encuentre la economía de la Zona Euro en esos momentos, el Consejo no dará pistas sobre sus próximos pasos en materia de política monetaria.*

. Según el instituto económico DIW, **el crecimiento económico de Alemania se fortalecerá en el segundo trimestre (2T2018) tras desacelerarse en el inicio del año.** Así, el instituto achaca la caída de la producción industrial de febrero a la epidemia de gripe, huelgas y un número por encima de la media de festivos. En esta línea, se espera una ralentización del crecimiento económico en el 1T2018 hasta el 0,4% intertrimestral, tras haber aumentado un 0,6% en el 4T2017. Por el contrario, y con las carteras de pedidos de las empresas llenas,

Viernes, 27 de abril 2018

DIW espera que el crecimiento económico se acelere hasta el 0,7% en el 2T2018. El instituto también prevé un incremento de los salarios derivado de la escasez sin precedentes de mano de obra.

- **EEUU**

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **los pedidos de bienes duraderos subieron el 2,6% en el mes de marzo en relación a febrero, impulsados por los contratos de venta de aviones firmados por Boeing**. El consenso de analistas esperaba un aumento de esta variable en el mes del 1,6%. Excluyendo la partida de transporte, los pedidos de bienes duraderos se mantuvieron sin cambios en el mes frente a unas expectativas de incremento del 0,5% manejadas por los analistas. Destacar, en este sentido, que los pedidos de maquinaria descendieron el 1,7% en el mes de marzo, en lo que fue su mayor descenso mensual en dos años.

***Valoración:** cifras muy desvirtuadas por los pedidos de aviones. En ese sentido, y este es un tema que hay que seguir muy de cerca, debemos destacar que los pedidos de bienes de capital, muy ligados a la inversión empresarial, bajaron en marzo el 0,1% en lo que es su tercer descenso consecutivo.*

. En una nueva muestra de la tensión por la que atraviesa el mercado laboral estadounidense, señalar que, según el Departamento de Trabajo, **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en 24.000 en la semana del 21 de abril, hasta las 209.000 peticiones, en datos ajustados estacionalmente**. No se registraba una cifra tan baja desde 1969, cuando el mercado laboral estadounidense era mucho más reducido. Los analistas esperaban una lectura muy superior, de 230.000 nuevas peticiones. Por su parte, la media móvil de las cuatro últimas semanas de esta variable bajó en 2.250 peticiones, hasta las 229.250.

Las peticiones continuadas de subsidios de desempleo, a su vez, bajaron en 29.000 en la semana del 14 de abril, hasta los 1,84 millones.

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **el déficit de la balanza comercial de bienes se redujo un 10,3% en el mes de marzo, hasta los \$ 68.000 millones**, cifra que estuvo sensiblemente por debajo de los \$ 75.000 millones que esperaba el consenso de analistas. Esta es la primera caída del déficit comercial de bienes estadounidense en siete meses.

Por su parte, la primera estimación del dato apunta a un incremento de **los inventarios mayoristas estadounidenses en el mes de marzo del 0,5% y en relación a febrero**, algo por debajo del 0,7% que esperaban los analistas. A su vez, los inventarios minoristas bajaron en el mismo mes el 0,4%.

- **JAPÓN**

. **El Banco de Japón (BoJ) ha mantenido su política de control de la curva de tipos**, dejando los tipos a corto en el -0,1% y los tipos a largo en el 0%, tal y como esperaban los mercados financieros. La decisión se ha tomado con 8 votos a favor y 1 en contra. El BoJ también ha acordado mantener sus otros programas de compra de activos, decisión que fue tomada por unanimidad.

Según el informe de perspectivas, el BoJ ha revisado ligeramente al alza su previsión de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) hasta 2019. Por su lado, las previsiones de inflación subyacente apenas se han modificado.

Viernes, 27 de abril 2018

Noticias destacadas de Empresas

. **BBVA** presentó sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS BBVA 1T2018 vs 1T2017 / CONSENSO DE ANALISTAS *FACTSET*

EUR millones	1T2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	4.288,0	-0,8%	4.328,0	-0,9%
Margen Bruto	6.096,0	-4,5%	6.078,0	0,3%
Margen explotación	3.117,0	-4,0%	3.032,0	2,8%
Beneficio neto	1.340,0	11,8%	1.168,0	14,7%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera. Consenso de analistas de *FactSet*.

- El **margen de intereses** de BBVA alcanzó EUR 4.288 millones (-0,8% interanual; +9,3% a tipos de cambio constantes), en línea (-0,9%) con la lectura esperada por el consenso de analistas de *FactSet*, mientras que las comisiones crecieron un 1,1% interanual (+9,8% sin considerar el efecto de las divisas). La suma de ambas partidas -los ingresos recurrentes, es decir, los típicos del negocio bancario-, ascendió a EUR 5.524 millones (-0,4% interanual; +9,4% en términos constantes).
- Por su parte, los resultados de operaciones financieras (ROF) disminuyeron en la comparativa interanual, dado que en esta línea se registraron las plusvalías por la venta de la participación del 1,7% en el banco chino CNCB en el 1T2017. Y, con todo, los ingresos totales evolucionaron positivamente en términos constantes. El **margen bruto** alcanzó los EUR 6.096 millones (-4,5% interanual; +4,2% excluyendo el impacto de las divisas). La lectura también se situó en línea (+0,3%) con la esperada por el consenso de analistas de *FactSet*.
- Además, en el 1T2018 los gastos de explotación disminuyeron un 5% interanual (+3,2% en términos constantes), por debajo del crecimiento del margen bruto y de la inflación media de las geografías en las que está presente BBVA. Esto permitió una nueva mejora del ratio de eficiencia, hasta un 48,9%, su mejor nivel desde junio de 2012 y que, además, bate la media de los principales competidores europeos. En este contexto, el **margen neto** alcanzó los EUR 3.117 millones (-4,0% interanual; +5,1% excluyendo el efecto de las divisas), superando lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.
- BBVA obtuvo en el 1T2018 un **resultado atribuido** de EUR 1.340 millones (+11,8% interanual; +22,3% en términos constantes), batiendo de forma significativa (+14,7%) la lectura esperada por el consenso de analistas de *FactSet*, y el mayor resultado trimestral de los últimos tres años. El resultado atribuido creció en los tres primeros meses del año en todas las geografías, en términos interanuales. La buena evolución de los ingresos recurrentes, la moderación de los gastos de explotación y los menores saneamientos y provisiones explican este crecimiento.
- La **tasa de mora** continuó la tendencia de mejora y terminó el 1T2018 en un 4,4% (4,6% en diciembre). Por su parte, la tasa de cobertura subió hasta el 73% (65% en diciembre) y el coste del riesgo cerró en niveles del 0,8%.
- En términos de solvencia, el **ratio CET1 fully-loaded proforma** -que incluye las operaciones corporativas anunciadas de BBVA Chile y el acuerdo con Cerberus, pendientes de cerrar este año- se situó en el 11,47% a finales de marzo.

Viernes, 27 de abril 2018

. **CAIXABANK (CABK)** ha presentado sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS CAIXABANK 1T2018 vs 1T2017 / CONSENSO DE ANALISTAS FACTSET

EUR millones	1T2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	1.203,0	4,3%	1.204,0	-0,1%
Margen Bruto	2.262,0	19,5%	2.095,0	8,0%
Margen explotación	1.110,0	40,1%	973,0	14,1%
Beneficio neto	704,0	74,7%	558,0	26,2%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera. Consenso de analistas de FactSet.

- CABK obtuvo en el 1T2018 un **beneficio atribuido** de EUR 704 millones (+74,7% interanual; +26,2% vs consenso analistas FactSet). Los principales factores que han impulsado este crecimiento han sido la fortaleza de los ingresos core, la reducción de las dotaciones a provisiones y los mayores ingresos de participadas.
- El **margen de intereses** creció un 4,3% interanual, hasta los EUR 1.203 millones (-0,1% vs consenso de analistas); las comisiones se situaron en los 625 millones (+6,4%).
- El **margen bruto** aumentó el 19,5%, hasta los EUR 2.262 millones (+8,0% vs consenso analistas), impulsado por la fortaleza de los ingresos core del negocio bancario (2.008 millones, +6,5%).
- CABK alcanzó una ratio **Common Equity Tier 1 (CET1) fully loaded** del 11,6%, en línea con el rango fijado en el Plan Estratégico, del 11%-12%, y el capital total (*fully loaded*), alcanzó el 16,1%, por encima del objetivo del Plan Estratégico del 14,5%.
- Los saldos dudosos se redujeron EUR 610 millones en el 1T2018 (-2.440 millones en los últimos doce meses) y la **ratio de morosidad** disminuyó hasta el 5,8% (6,0% en diciembre de 2017). La ratio de cobertura aumentó hasta el 55%.

. **SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY (SGRE)** ha alcanzado un contrato con Sembcorp Green Infra -filial de Sembcorp Energy India, productor independiente de energía, líder en la identificación y desarrollo de activos renovables en India- para la construcción llave en mano de un parque de 300 MW, en el que instalará 143 aerogeneradores del modelo SG 2.1-122. SGRE se encargará de toda la infraestructura necesaria para la instalación y operación de este proyecto, ubicado en el estado de Gujarat, al oeste del país. Además, mantendrá durante diez años el parque, cuya puesta en marcha está prevista para abril de 2019.

Valoración: Buena señal en cuanto a la recuperación del mercado indio de energía eólica, mercado que recordamos que se vio paralizado el pasado año después de que el país modificara el sistema de contratación hacia uno de subastas, más competitivo. No obstante, reiteramos que una vez que la Compañía viene demostrando su capacidad para seguir alimentando su cartera de negocio tras el bache del pasado ejercicio, la Compañía tiene que demostrar que es capaz de cumplir con su ambicioso plan de recorte de costes establecido en su plan de estratégico y cuyo cumplimiento creemos que será escrutado con atención por los inversores. Por el momento, nuestro precio objetivo para SGRE es de **EUR 12,28 por acción** y nuestra recomendación de **REDUCIR**.

Viernes, 27 de abril 2018

GAS NATURAL FENOSA (GAS) presentó ayer sus resultados correspondientes al 1T2018, de los que destacamos lo siguiente:

RESULTADOS DE GAS NATURAL 1T2018 VS ESTIMACIONES CONSENSO DE ANALISTAS DE FACTSET

EUR millones	1T2018	Var inter (%)	Estimaciones	Real/Est
EBITDA	1.053,0	2,7%	1.073,0	-1,9%
EBIT	428,0	-27,1%	623,0	-31,3%
B. Neto	320,0	7,4%	428,0	-25,2%

Fuente: Estados financieros de la compañía; estimaciones FactSet.

- Crecimiento del beneficio neto del 7,4% interanual hasta EUR 320 millones.
- Los resultados del 1T2018 incluyen una plusvalía por la venta de los negocios en Italia por EUR 168 millones, así como un deterioro de EUR 170 millones por correcciones preliminares en los valores contables, básicamente como consecuencia de la posible salida o discontinuación de diversos negocios. Este último apunte es el que provoca el fuerte descenso del EBIT (-27,1% hasta EUR 428 millones).
- En términos recurrentes el beneficio neto aumenta un 32,8% hasta EUR 324 millones.
- En términos recurrentes, el EBITDA se incrementa un 7,8% interanual hasta EUR 1.107 millones en el 1T2018.
- La compañía presentará su plan estratégico en la segunda quincena de junio.

Por otro lado, Francisco Reynés, presidente de GAS, señaló ayer que la empresa invertirá unos EUR 1.450 millones en energía renovable hasta 2020. La compañía pretende incrementar su potencia instalada en renovables desde los 1.572 MW actuales hasta 3.038 MW.

Además, Reynés indicó que el grupo, por ahora, no está analizando ningún proceso de concentración en concreto ya que la prioridad es el diseño del nuevo plan estratégico.

BANKINTER (BKT) presentó ayer sus resultados correspondientes al 1T2018, de los que destacamos lo siguiente:

RESULTADOS DE BANKINTER 1T2018 VS ESTIMACIONES CONSENSO DE ANALISTAS DE FACTSET

EUR millones	Resultados	18/17	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	272	9,1%	265	2,6%
Margen explotación	248	9,7%	241	2,9%
B. Neto	143	15,0%	141	1,4%

Fuente: Estados financieros de la compañía; estimaciones FactSet.

- Los resultados de BKT en el 1T2018 registran un notable crecimiento respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y superan las previsiones del consenso de analistas.
- El ratio de eficiencia de la actividad bancaria con amortizaciones se sitúa en el 46,9%, frente al 47,9% de hace un año.
- La compañía alcanza un ROE del 13,3%, lo que supone una mejora de 1,3 puntos básicos sobre el 1T2017.
- El ratio de capital CET1 *fully loaded* se sitúa en el 12%, 75 puntos básicos superior al del 1T2017.

Viernes, 27 de abril 2018

Por otro lado, la consejera delegada de BKT, María Dolores Dancausa, señaló ayer que el banco ha estudiado una posible operación con Evo Banco, pero que a día de hoy no están interesados en comprarlo. Dancausa también indicó que el banco no iba a entrar en una guerra de precios en el crédito hipotecario.

. Según recoge la agencia de noticias *Reuters*, **IBERDROLA (IBE)** ha enviado una carta a las autoridades de competencia y energía de la Comisión Europea acusando al grupo italiano Enel de competencia desleal y de desvirtuar las reglas de juego del mercado debido a su condición de empresa con titularidad pública (el estado italiano posee un 23,6% del capital de la compañía). La Comisión Europea ha declinado hacer comentarios al respecto. Recordamos que Enel e IBE se disputan actualmente la adquisición de la distribuidora de electricidad brasileña Eletropaulo.

Mientras, IBE ha comunicado a la CNMV que el pasado miércoles, Neoenergía, en la que IBE tiene una participación del 52,45% de su capital social, mejoró las condiciones de la oferta pública para la adquisición de entre el 51% y el 100% de las acciones de Eletropaulo titularidad de sus accionistas (excluyendo la autocartera), hasta los 32,10 reales brasileños (aproximadamente, EUR 7,49) por cada acción.

. **METROVACESA (MVC)** ha vendido un suelo de uso terciario de Barcelona, ubicado en el Distrito @, a la promotora La Llave de Oro por un importe de EUR 22 millones. Con esta transacción MVC alcanza el 75% del objetivo de ventas de suelo totales que se marcó para 2018. El terreno forma parte de la cartera de 1,3 millones de metros cuadrados de suelo terciario con que cuenta la inmobiliaria, valorado en unos EUR 700 millones, el 27% del total de su cartera.

. El consejero delegado del **BANCO SABADELL (SAB)**, Jaime Guardiola, indicó ayer que la entidad no tiene "vocación" de dedicarse al sector inmobiliario, sino al bancario, por lo que "cuando convenga y haya oportunidad de crear valor" estudiará la posibilidad de desprenderse de Solvia, su filial inmobiliaria.

. **FERROVIAL (FER)** prevé registrar una provisión adicional de £ 208 millones (unos EUR 236 millones) en relación con el contrato relativo a la rehabilitación y posterior mantenimiento y reposición de determinadas infraestructuras de la ciudad de Birmingham, gestionado por una filial de Amey. Esta provisión se incluiría en los resultados del 1T2018, que FER publicará el próximo 10 de mayo. Dicha provisión refleja la necesidad de reconocer inversiones adicionales durante la fase inicial del Contrato, así como la previsión de que el Ayuntamiento de Birmingham aplicará elevadas deducciones y penalizaciones:

- **Inversiones:** Durante las negociaciones mantenidas con el cliente en 2017, se esperaba que determinadas inversiones tuvieran lugar tras el cierre del *Core Investment Period* (CIP) y durante la fase operacional del contrato, como parte de los servicios conocidos como *Lifecycle*. Recientes comunicaciones del cliente muestran que dicha expectativa ya no es realista y que el CIP permanecerá abierto hasta que los hitos de los trabajos sean completados. Debido a que el Contrato se contabiliza ahora conforme a la NIIF 15, con separación de las obligaciones de ejecución en los periodos de *capex* (CIP), *Lifecycle* y *opex*, debe contabilizarse por la cantidad que se espera invertir durante el CIP, aun cuando se prevé que a lo largo de la duración total del contrato una parte relevante será recuperada en el periodo de *Lifecycle*.

- **Deducciones y penalizaciones:** La previsión de Amey, tras la sentencia del Tribunal de Apelación favorable al cliente, era que las penalidades y deducciones extraordinariamente elevadas aplicadas en los dos primeros meses de 2018 se reducirían a un nivel más razonable en línea con años anteriores. Sin embargo, parece ahora que el Cliente continuará aplicando deducciones por un importe elevado. Por ello, la sociedad ha revisado la cantidad estimada y la ha provisionado. Amey no está de acuerdo con dicho nivel de deducciones y las impugnará conforme a los mecanismos previstos en el Contrato.

Amey ha solicitado permiso para recurrir ante el Tribunal Supremo la mencionada sentencia. Amey tiene previsto realizar desinversiones parciales en varios proyectos PFI (*Private Finance Initiative*).