

Lunes, 14 de mayo 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

14/05/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	11/05/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,196
IGBM	1.037,38	1.039,96	2,58	0,25%	Mayo 2018	10.252,0	-19,40	Yen/\$	109,37
IBEX-35	10.246,6	10.271,4	24,8	0,24%	Junio 2018	10.217,0	-54,40	Euro/£	1,135
LATIBEX	4.559,40	4.518,50	-40,9	-0,90%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	24.739,53	24.831,17	91,64	0,37%	USA 5Yr (Tir)	2,84%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	77,12
S&P 500	2.723,07	2.727,72	4,65	0,17%	USA 10Yr (Tir)	2,97%	=	Oro \$/ozt	1.324,35
NASDAQ Comp.	7.404,98	7.402,88	-2,09	-0,03%	USA 30Yr (Tir)	3,11%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	16,76
VIX (Volatilidad)	13,23	12,65	-0,58	-4,38%	Alemania 10Yr (Tir)	0,56%	+3 p.b.	Cobre \$/lbs	3,12
Nikkei	22.758,48	22.865,86	107,38	0,47%	Euro Bund	158,85	-0,03%	Niquel \$/Tn	13.910
Londres(FT100)	7.700,97	7.724,55	23,58	0,31%	España 3Yr (Tir)	-0,14%	+1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.545,95	5.541,94	-4,01	-0,07%	España 5Yr (Tir)	0,25%	+2 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	13.022,87	13.001,24	-21,63	-0,17%	España 10Yr (TIR)	1,29%	=	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.569,71	3.565,52	-4,19	-0,12%	Diferencial España vs. Alemania	73	-3 p.b.	12 meses	-0,191

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.364,41
IGBM (EUR millones)	1.546,13
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.874,23
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.095,65

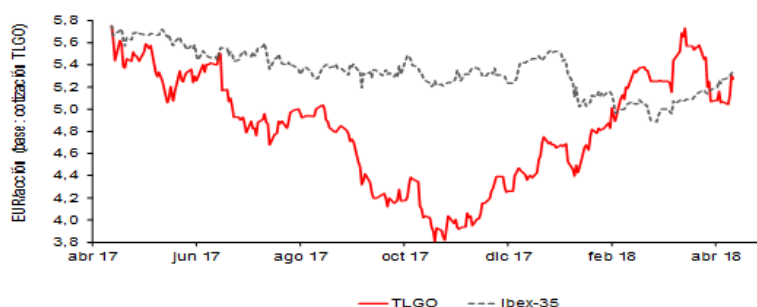
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,196

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,31	8,35	-0,04
B. SANTANDER	5,50	5,52	-0,02
BBVA	6,81	6,85	-0,04

Talgo (TLGO) vs Ibex-35 - 12 meses

Fuente: FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

--

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
--	--	--	--

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos y medio de lectura)

Durante la semana que HOY comienza las Bolsas occidentales se enfrentan a una agenda en la que la política volverá a tener un papel muy relevante, mientras que la agenda macro es relativamente liviana y la temporada de presentación de resultados empresariales para el primer trimestre del año va tocando a su fin.

Así, son varios los frentes abiertos en la agenda política. En concreto HOY se espera que los

Lunes, 14 de mayo 2018

partidos políticos italianos La Liga (extrema derecha) y el Movimiento Cinco Estrellas (*antiestablishment*) presenten su programa de Gobierno al presidente del país, Sergio Mattarella, tras haber alcanzado un acuerdo para formar un nuevo Gobierno para Italia. Las promesas electorales de ambos partidos, en gran parte incompatibles (recorte de impuestos, cancelación de la reforma de las pensiones, incremento de las prestaciones sociales), hacen pronosticar un incremento del déficit público del país, que con una deuda pública equivalente al 130% Italia difícilmente se puede permitir. Mientras, el negociador de la UE para el *brexit*, Michel Barnier, informará HOY en el Consejo de Asuntos Generales de la UE sobre el estado de las negociaciones con Reino Unido.

Además, HOY se efectúa el traslado de la embajada de EEUU en Israel desde Tel Aviv a Jerusalén, traslado no desprovisto de controversia y que se espera sea contestado con protestas por parte de los palestinos, incrementando aún más la tensión en esta zona del planeta, lo que podría reflejarse en un incremento de los precios del crudo. Además, esta semana la decisión de EEUU de abandonar el acuerdo nuclear con Irán seguirá dando coletazos, con Europa intentando alcanzar un acuerdo con EEUU para evitar que las empresas europeas con negocios en Irán sean sancionadas—recordamos que numerosas empresas europeas volvieron al mercado iraní tras el acuerdo nuclear firmado en 2015. En este sentido no parece que haya una postura clara entre los miembros de la Administración estadounidense. Así, el asesor de Seguridad Nacional de EEUU, John Bolton, amenazó AYER con sanciones a las empresas europeas si sus gobiernos no acatan la demanda estadounidense de dejar de comerciar con Irán mientras que el secretario de Estado, Mike Pompeo, indicaba que la idea es alcanzar un nuevo acuerdo con Europa al respecto.

También prosiguen las negociaciones entre los socios del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), siendo el próximo jueves la fecha límite para que el presidente Trump informe al Congreso de EEUU si quiere que este apruebe un nuevo NAFTA antes de fin de año. También prosiguen las negociaciones comerciales entre China y EEUU, aunque varios diarios señalan la posibilidad de que la visita del vice primer ministro chino, Liu He, a EEUU programada para esta semana se vea pospuesta. En cualquier caso, el anuncio AYER por parte del presidente Trump de que está trabajando con su homólogo chino Xi Jinping, para que el gigante de equipos de telecomunicaciones ZTE Corp. vuelva a operar —tuvo que suspender operaciones tras las sanciones impuestas por EEUU por vender equipos a Irán— parece indicar la buena disposición de EEUU para alcanzar un acuerdo con China.

Centrándonos ya en la economía, la agenda macro no tiene citas importantes hasta MAÑANA, con la publicación en EEUU de las ventas al por menor del mes de abril, que nos darán pistas sobre si la economía estadounidense comenzó el 2T2018 con una mayor solidez que la registrada en el 1T2018 —recordamos que siendo el consumo privado responsable de unas dos terceras partes del PIB en las economías desarrolladas, este indicador es de especial importancia, ya que del gasto de los consumidores depende en gran medida la evolución del PIB. También MAÑANA destaca la publicación en Alemania de los índices ZEW de confianza económica para el mes de mayo, a los que seguirá el jueves el índice de condiciones del sector manufacturero de la Reserva Federal de Filadelfia. Además, esta semana conoceremos la evolución del PIB durante el 1T2018 en Alemania (martes), la Eurozona (martes) y Japón (miércoles), así como la evolución del IPC en abril en Francia (martes), Alemania (miércoles), la Eurozona (miércoles), Italia (miércoles) y Japón (viernes), y la producción industrial de abril en EEUU (miércoles).

Lunes, 14 de mayo 2018

Mientras, la temporada de resultados empresariales para el 1T2018, que está siendo en general bastante positiva tanto en EEUU como en Europa, ya va dando sus últimos coletazos. No obstante, todavía quedan importantes nombres por anunciar esta semana sus cifras, como Allianz (martes), ThyssenKrupp (martes), Vodafone (martes), Macy's (miércoles), Wal Mart (jueves) y AstraZeneca (viernes). En España HOY son todavía numerosas empresas las que darán a conocer sus cifras, entre ellas Colonial (COL), Indra (IDR), Almirall (ALM) y Técnicas Reunidas (TRE).

Con este escenario, esperamos que las Bolsas europeas abran HOY ligeramente al alza, siguiendo el buen comportamiento de las asiáticas esta mañana, aunque sin marcar una tendencia definida. Habrá que estar atentos a las noticias procedentes de Italia y a cómo los bonos italianos reciben la formación del nuevo Gobierno. Por lo demás, HOY no se publican cifras macro significativas, por lo que el protagonismo, al margen de la política, se lo llevarán los resultados empresariales.

Analista: Paula Sampedro, CFA

Eventos Empresas del Día

- **Adveo (ADV):** publica resultados 1T2018
- **C. F. Alba (ALB):** publica resultados 1T2018
- **Colonial (COL):** publica resultados 1T2018; *conference call* a las 15.30h
- **Indra Sistemas (IDR):** publica resultados 1T2018; *conference call* a las 11.30h
- **Almirall (ALM):** publica resultados 1T2018; *conference call* a las 10.00h.
- **Técnicas Reunidas (TRE):** publica resultados 1T2018; *conference call* a las 13.00h.
- **Hispania (HIS):** publica resultados 1T2018; *conference call* el miércoles 16 de mayo a las 14.30h

Bolsas europeas: publican resultados entre otras compañías:

- Eiffage (FGR-FR)

Wall Street: publican resultados, entre otras compañías:

- Atlantica Yield (AY-US)
- Agilent Technologies (A-US)

Lunes, 14 de mayo 2018

Cartera Momento Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 10/05/2018	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2018E	EV/EBITDA 2018E	P/V. libros 2018E	rent. div. (%) 2018E
UNI-ES	Unicaja Banco	Banca	1,62	2.610	10,3%	14,7x	n.s.	0,7x	1,9
MTS-ES	ArcelorMittal	Metales	29,52	30.167	11,1%	8,3x	4,7x	0,8x	0,4
ENC-ES	ENCE	Celulosa Papel	7,05	1.736	36,1%	13,6x	6,9x	2,4x	3,7
COL-ES	Inmobiliaria Colonial	Inmobiliario	10,12	4.405	10,5%	37,5x	33,0x	1,1x	2,1
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	6,52	41.965	0,0%	14,0x	8,4x	1,1x	5,1
REP-ES	Repsol	Petróleo	16,47	25.635	0,0%	10,9x	4,3x	0,8x	5,5
FAE-ES	Faes Farma	Farmacia	3,42	924	8,1%	18,1x	12,8x	2,5x	1,5
MRL-ES	Merlin Properties	Inmobiliario	12,95	6.084	0,0%	20,2x	27,4x	1,0x	3,9
AIR-ES	Airbus	Aeronáutica	99,52	77.257	1,6%	22,4x	8,3x	4,9x	1,8
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	36,12	11.366	0,0%	13,4x	4,5x	2,7x	3,6

Entradas semana: Repsol (REP), Merlin Properties (MRL), acs

Salidas semana: Meliá Hotels (MEL), Siemens Gamesa (SGRE), Talgo (TLGO)

Rentabilidad 2018 acumulada:	10,9%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Economía y Mercados

• ESPAÑA

El índice de precios de consumo (IPC) aumentó en abril un 0,8% respecto al mes anterior y un 1,1% en tasa interanual, en línea con las previsiones del consenso de analistas. Con esto, la tasa interanual retrocede una décima respecto a la de marzo. Excluyendo alimentos y energía, el IPC subyacente registró en abril un incremento interanual del 0,8%, desacelerándose desde el 1,2% registrado en marzo, y quedándose por debajo de la previsión de un incremento del 1,0% contemplada por el consenso de analistas.

Por su lado, el IPC armonizado (IPCA) registró un incremento del 0,8% respecto a marzo y del 1,1% en tasa interanual, desacelerándose desde la tasa interanual del 1,3% registrada en marzo. Estas cifras están en línea con las previstas por el consenso de analistas.

Lunes, 14 de mayo 2018

Por su lado, la secretaria de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, Irene Garrido, señaló el viernes que en los próximos meses la tasa de inflación general vendrá determinada en "buena parte" por la evolución de los precios del petróleo.

. **La Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE) prevé que, de mantenerse los precios del petróleo en los niveles actuales, el IPC suba hasta el entorno del 2% en los meses de verano.** La media anual de inflación se situaría alrededor del 1,5% en 2018.

. **La Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas) estima que la tasa de inflación superará el 2% en verano,** moderándose posteriormente, en un escenario donde precio del petróleo se sitúa alrededor de los \$ 75 y el euro en \$ 1,18. En este escenario, la previsión para la tasa interanual de diciembre y la tasa media anual en 2018 aumentan dos décimas respecto a la previsión anterior, hasta el 2% y el 1,7%, respectivamente. Por su parte, la tasa media anual esperada para 2019 es del 1,4%, con una interanual en diciembre del 0,9%.

En un escenario en el que el precio del petróleo continúa ascendiendo hasta los \$ 90, la tasa media anual sería del 2% tanto este año como el próximo, mientras que en un escenario en el que el precio del petróleo desciende desde el nivel actual hasta los \$ 65, las tasas medias anuales serían del 1,5% en 2018 y el 1% en 2019.

. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), **en marzo se registraron un total de 39.579 compraventas de viviendas**, de las cuales un 17,8% fueron operaciones de vivienda nueva, y un 82,2% de vivienda usada. La cifra de marzo supone un descenso del 4,6% frente a la del mes anterior y es la segunda caída consecutiva en cifras mensuales, después de que en enero se alcanzara la cifra de compraventas más elevada desde mayo de 2008.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario **Draghi, ha abogado por dotar a la Eurozona de una nueva herramienta fiscal que contribuya a la convergencia entre sus países miembros** durante periodos de crisis, relajando así los riesgos para los miembros más débiles y evitando sobrecargar a la política monetaria. Draghi ha recordado que con este objetivo se establecieron el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEdeE) y el programa de compra de bonos soberanos a cambio de reformas (OMT), pero ha señalado que la condicionalidad vinculada a dichas facilidades conlleva unas limitaciones presupuestarias de carácter procíclico.

Asimismo, Draghi ha reiterado la necesidad de completar la unión bancaria mediante la puesta en marcha de un marco de resolución y la creación de un fondo europeo de garantía de depósitos correctamente diseñado, que reduciría el riesgo de pánico bancario.

• EEUU

. **Los precios a la importación aumentaron en abril un 0,3% respecto al mes anterior y un 3,3% en tasa interanual.** El consenso de analistas había pronosticado un incremento mensual del 0,5%. Excluyendo los precios del combustible el indicador aumentó un 0,1%, también por debajo del 0,2% esperado.

Por su lado, los precios a la exportación aumentaron en abril un 0,6% respecto al mes anterior y un 3,8% en tasa interanual. En este caso, el incremento de los precios superó las previsiones del consenso de analistas, que apuntaban a un aumento del 0,4% en el mes.

Lunes, 14 de mayo 2018

Valoración: Otro indicador de precios en el que no se muestran presiones inflacionistas desmedidas y que por lo tanto debe servir para tranquilizar a los inversores que temen que la Fed tenga que acelerar el proceso de subidas de tipos de interés.

. El índice de sentimiento de los consumidores elaborado por la Universidad de Michigan se mantuvo estable en 98,8 puntos en su lectura preliminar de mayo. El consenso de analistas había pronosticado un descenso de 98,3 puntos. El índice de expectativas subió 1,1 puntos, hasta 89,5 puntos, mientras que el que valora la situación actual descendió 1,6 puntos hasta 113,3 puntos. Por su lado, las expectativas de inflación a un año subieron una décima hasta el 2,8%.

. El presidente de la Reserva Federal de St. Louis, James Bullard, ha señalado que la economía podría crecer más rápido sin causar efectos secundarios en la inflación y que no recomienda traducir un crecimiento más rápido de la inflación en unas mayores presiones inflacionistas. Además, indicó que hay análisis que sugieren que la tasa de interés de referencia ya está situada cerca de la tasa considerada neutral, que ya no estimula la economía. Por ello, considera que no son necesarias nuevas subidas de tipos. Bullard no tiene voto este año en el Comité de Mercado Abierto (FOMC).

. El presidente de EEUU, Donald Trump, dijo ayer que ayudará a la compañía china ZTE Corp. a “volver al negocio” rápido, indicando que el presidente chino, Xi Jinping y él están trabajando juntos en una solución para ZTE. Recordamos que la empresa china, uno de los fabricantes de equipos de telecomunicaciones más grandes del mundo tuvo que suspender operaciones después de que el Departamento de Comercio estadounidense prohibiera a las empresas americanas venderle productos durante siete años como castigo por romper un acuerdo después de que le sorprendieran vendiendo bienes estadounidenses a Irán de forma ilegal.

Valoración: Este podría ser un importante paso de cara a la relajación de las tensiones entre EEUU y China, cuando esta semana se espera que representantes de ambos países se vuelvan a reunir en Washington para intentar resolver la disputa comercial que mantienen ambos países y que se ha traducido en el anuncio de tarifas y sanciones por parte de ambas partes.

• RESTO DEL MUNDO

. La directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Christine Lagarde, ha confirmado que la institución sigue trabajando de cara a lograr con rapidez un acuerdo sobre un programa de asistencia para Argentina. Lagarde expresó su "firme respaldo" a las reformas realizadas por Argentina hasta la fecha, señalando que el FMI está preparado para seguir respaldando los esfuerzos del Gobierno de Mauricio Macri.

• MATERIAS PRIMAS

. El ministro de Energía de EAU, Suhail bin Mohamed al Mazrui, ha declarado que lo que le preocupa a la OPEP de cara a su próxima reunión de junio “es cuál es el nivel correcto de inventario que deberíamos ver”, mientras que el impacto en los suministros de nuevas sanciones estadounidenses contra Irán “no les preocupa ahora”.

Lunes, 14 de mayo 2018

Noticias destacadas de Empresas

. **TALGO (TLGO)** presentó el pasado viernes sus resultados para el 1T2018, de los que destacamos los siguientes puntos:

RESULTADOS DE TLGO 1T2018

EUR millones	1T2018	18/17
Cifra de negocio	85,2	-29,6%
EBITDA	13,5	-50,2%
EBIT	8,3	-62,3%
B. Neto	4,2	-73,4%

Fuente: Presentación de resultados de la compañía.

- Los resultados de la compañía varían significativamente en función de la fase de ejecución de los proyectos en los que se encuentra. Actualmente la compañía se encuentra en transición entre la finalización del proyecto Meca–Medina y el inicio del proyecto de alta velocidad para RENFE.
- Por tanto, el fuerte descenso de los resultados en el 1T2018 no se corresponde con la buena evolución del negocio. Así, la facturación desciende un 29,6% hasta EUR 85,2 millones, si bien la cartera de proyectos alcanza EUR 2.700 millones, equivalente a 7,8 veces los ingresos de los últimos doce meses.
- El margen EBITDA ajustado sobre ventas retrocede desde el elevado 23,1% que la compañía alcanzó en el 1T2017 hasta el 18,5%, debido a los mayores costes directos estacionales, el *mix* de proyectos y una carga de trabajo de fabricación menor. El EBITDA ajustado sobre ventas desciende un 43,5% hasta EUR 15,8 millones.
- La compañía espera que los ingresos se incrementen a lo largo del año, y sigue manteniendo un objetivo de margen EBITDA ajustado sobre ventas del 20%.
- El incremento de los gastos financieros, consecuencia de una mayor disposición de avales relacionados con los proyectos de fabricación actuales, lastran el beneficio, que registra un descenso del 73,4% interanual hasta EUR 4,2 millones. La compañía espera que los gastos desciendan a medida que se entreguen los proyectos principales y se cancelen dichos avales.

Valoración: Resultados que están en línea con nuestras expectativas para el conjunto del ejercicio, que apuntan a una cifra de negocio de EUR 363,1 millones, un EBITDA ajustado de EUR 72,6 millones (margen del 20%) y un beneficio neto de EUR 28,5 millones para el conjunto del ejercicio 2018. Reiteramos nuestro precio objetivo para el valor de **EUR 6,42 por acción** y nuestra recomendación de **ACUMULAR**.

. La agencia de medición de riesgos Moody's ha mejorado en un escalón la calificación de la deuda a largo plazo de **ENAGÁS (ENG)** y de la deuda senior de su filial Enagás Transporte, que pasan de aprobado (Baa2) a aprobado alto (Baa1), con perspectiva estable. Además, Moody's también confirmó la calificación crediticia de la empresa transportista y operador de ENG a corto plazo en P-2, lo que supone que cuenta con una fuerte capacidad para pagar obligaciones de deuda a corto plazo.

Lunes, 14 de mayo 2018

Valoración: Noticia positiva para el valor, que debería verse reflejada en su cotización. Recientemente, hemos publicado un informe de Reinicio de Cobertura del valor, con una recomendación de **ACUMULAR** el valor en cartera y un precio objetivo de **EUR 28,33 por acción**. Aprovecharíamos cualquier recorte en su cotización para tomar posiciones en el mismo.

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

RESULTADOS ARCELORMITTAL 1T2018 vs 1T2017

Millones \$	1T2018	18/17 (%)
Ventas	19.186,0	19,3%
EBITDA	2.512,0	12,6%
EBIT	1.569,0	-0,4%
Beneficio neto	1.192,0	19,0%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Las **ventas** de MTS se elevaron hasta los \$ 19.186 millones, una mejora del 19,3% en tasa interanual, por los mayores precios medios del acero (+18,2%) y las mayores entregas (+1,4%), gracias al impulso de Brasil (+11,5%) y Europa (+4,8%). Asimismo, las ventas del 1T2018 también aumentaron un 8,3% con respecto a las obtenidas en el 4T2017, principalmente por la subida de los precios medios del acero (+8,2%) y por los mayores cargamentos (+1,7%), entre otros.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** aumentó un 12,6% con respecto a la cifra de un año antes, hasta situar su importe en \$ 2.512 millones. Adicionalmente, el EBITDA del 1T2018 también mejoró significativamente (+17,3%) la cifra obtenida en el 4T2017.
- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** cayó ligeramente (-0,4% en tasa interanual), hasta los \$ 1.569 millones afectado por una provisión de \$146 millones para un litigio pendiente. Al igual que las magnitudes anteriores, el EBIT de MTS superó ampliamente el importe de EBIT alcanzado en el 4T2017.
- Así, el **beneficio neto atribuible** se elevó hasta los \$ 1.192,0 millones (+19,0% interanual), tras aplicar unos mayores ingresos interanuales de asociadas de \$ 212 millones (\$ 86 millones en el 1T2017), unos menores gastos financieros (\$ 164 millones vs \$ 223 millones en el 1T2017) y una reducción del impuesto de sociedades, desde los \$ 283 millones del 1T2017 hasta los \$ 203 millones del 1T2018.

. La filial de distribución eléctrica de **GAS NATURAL FENOSA (GAS)** invertirá EUR 114 millones en los próximos tres años en Castilla La-Mancha, en el desarrollo de varios proyectos en sus redes de alta, media y baja tensión. Invertirá EUR 41,5 millones en 2019, EUR 37,4 millones en 2020 y EUR 35,46 millones en 2021.

. El diario Expansión recoge en su edición del fin de semana que los directivos de **ACS** dejaron entrever una posible desinversión en **MÁSMÓVIL (MAS)**, al indicar que la empresa no se ve como un inversor a largo plazo en la operadora de telefonía. ACS ha actualizado el valor del instrumento de deuda convertible en acciones de MAS en el 1T2018 hasta alcanzar los EUR 571 millones, y dispone hasta junio de 2021 para ejecutar la conversión del préstamo de EUR 200 millones en 4,8 millones de acciones de MAS, por lo que podría llegar a ostentar el 14% del capital de la operadora de telefonía.

Lunes, 14 de mayo 2018

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

RESULTADOS ACCIONA 1T2018 vs 1T2017

EUR millones	1T2018	18/17 (%)
Importe cifra de negocio	1.680	2,8%
EBITDA	320	6,4%
EBIT	164	12,0%
Beneficio neto	61	2,9%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- ANA generó unos **ingresos** de EUR 1.680 millones en el 1T2018, mejorando en un 2,8% los alcanzados en el 1T2017, impulsado por la mejora de los ingresos de Energía (+12,0% interanual; hasta EUR 519 millones), mientras que los de Infraestructuras (-0,3% interanual) y Otras actividades (+1,8%) se mantuvieron estables.
- En lo que se refiere al **cash flow de explotación (EBITDA)**, éste se incrementó un 6,4% con respecto al del mismo periodo de un año antes, hasta situar su importe en EUR 320 millones. El efecto combinado del crecimiento de Energía (+5,7%), Infraestructuras (+4,1%) y Otras Actividades (+55,6%) fue determinante en la mejora del margen.
- Además, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** también creció, un 12% en tasa interanual, hasta los EUR 164 millones.
- El **beneficio antes de impuestos (BAI)** creció un 5,5% interanual, situándose en EUR 103 millones impulsado por el crecimiento del EBIT. Finalmente, el **beneficio neto atribuible** se elevó hasta los EUR 61 millones, un 2,9% superior a la cifra del 1T2017.

Por otro lado, Expansión informó el viernes que ANA ha firmado un préstamo sindicado a cinco años por importe de EUR 1.300 millones que permitirá a la compañía refinanciar sus vencimientos a corto plazo. El préstamo tiene un coste fijo del 1,56 % y está asegurado, a partes iguales, por Intesa, SANTANDER (SAN), CAIXABANK (CABK) y Natwest.

. La CNMV acordó admitir a trámite la solicitud de autorización presentada con fecha 20/04/2018 por Alzette Investment S.à r.l. para la formulación de una Oferta Pública voluntaria de Adquisición (OPA) de acciones de **HISPANIA (HIS)**, al entender que el folleto y los demás documentos presentados se ajustan a lo dispuesto en la ley.

Valoración: Reiteramos nuestra recomendación de mantenernos al margen de la OPA que ha formulado Blackstone a un precio de EUR 17,45 por acción, a la espera de que el Consejo de Administración consiga una oferta alternativa superior o negocie con Blackstone una mejora del precio. Recordamos que tenemos una recomendación de **ACUMULAR** y un precio objetivo de **EUR 17,97 por acción**.

. El Consejo de Administración de **DURO FELGUERA (MDF)** había aceptado los términos y condiciones de la refinanciación remitidos por las entidades financieras participantes en el proceso, quedando condicionada a nuevas adhesiones de entidades, en al menos el 90% del total de la deuda financiera.

Lunes, 14 de mayo 2018

El pasado viernes se produjo la adhesión de nuevas entidades, superando por tanto el 90% de la deuda financiera y, en consecuencia, cumpliéndose esa condición. La propuesta de refinanciación contempla:

- i. Una Reestructuración del Pasivo Afectado (EUR 318 millones) conforme a los siguientes términos:
 - a. Conversión de parte del Pasivo Afectado (EUR 91 millones) en obligaciones convertibles en acciones ordinarias de MDF de nueva creación (las Obligaciones Convertibles Clase A), a emitir por MDF, previa aprobación por parte de su Junta General de Accionistas.
 - b. Conversión de parte del Pasivo Afectado (EUR 142 millones) en obligaciones convertibles en acciones ordinarias de MDF de nueva creación (las Obligaciones Convertibles Clase B), a emitir por MDF, previa aprobación por parte de su Junta General de Accionistas.
 - c. Establecimiento de un préstamo por importe máximo de EUR 85 millones con un período de amortización de cinco años y en base a un calendario que no prevé amortizaciones en los dos primeros años.
- ii. Otorgamiento de nueva financiación mediante el establecimiento de una línea *revolving* de avales y contragarantía por importe de hasta EUR 100 millones.
- iii. Extensión o sustitución de los avales emitidos por los Acreedores Adheridos pendientes de vencimiento.

Esta propuesta de refinanciación está sujeta a una serie de condiciones suspensivas, entre las que destacan: a) el restablecimiento del equilibrio entre el capital y el patrimonio neto de Duro Felguera, S.A. a través de la aprobación y ejecución de: (i) la amortización de la autocartera; y (ii) la reducción del capital social de MDF; b) la aprobación y ejecución de una ampliación de capital dineraria con un desembolso mínimo (íntegramente en concepto de capital o una combinación de capital y prima de emisión) no inferior a EUR 125 millones; y c) la emisión de las Obligaciones Convertibles Clase A y de las Obligaciones Convertibles Clase B.

. El presidente de **REPSOL (REP)**, Antonio Brufau, ha descartado ante su Junta de Accionistas el pago de un dividendo extraordinario para los accionistas con los más de EUR 3.800 millones que ingresará la compañía con la venta de su participación del 20% en GAS NATURAL FENOSA (GAS). No obstante, ha asegurado que el objetivo del grupo es volver al camino de una retribución de EUR 1 bruto por acción comprometida en el pasado lo más pronto posible.

En esta Junta General de Accionistas la petrolera ha aprobado aumentar la retribución al accionista un 12,5%, hasta los EUR 0,9 brutos por título, mediante la fórmula del dividendo flexible (*scrip dividend*). Por otro lado, para evitar el efecto de dilución de la acción derivada de la opción de cobrar el dividendo en acciones, REP ha dado el visto bueno a una reducción de capital social por un volumen equivalente a los títulos emitidos en 2018 para el dividendo flexible.

Asimismo, REP comunica el calendario previsto de ejecución de la ampliación de capital liberada, aprobada en el marco del Programa "Repsol Dividendo Flexible" por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el viernes, con la finalidad de que esta se pueda implementar durante los próximos meses de junio – julio 2018, coincidiendo con las fechas en las que habitualmente se venía abonando a los accionistas el tradicional dividendo complementario del ejercicio:

- **12 de junio de 2018:** comunicación, del número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva y el precio del compromiso de compra de derechos que asumirá REP.

Lunes, 14 de mayo 2018

Los precios medios ponderados de la acción de REP que se utilizarán para el cálculo del "Precio de Cotización" de la acción de REP que, a su vez, se aplicará a las fórmulas previstas en el acuerdo de la Junta General para la determinación (i) del precio del compromiso de compra que asumirá REP y (ii) del número provisional de acciones, serán los correspondientes a los días 5, 6, 7, 8 y 11 de junio de 2018.

- **15 de junio de 2018:** publicación del anuncio del aumento de capital en el BORME. Último día de negociación de las acciones de REP con derecho a participar en el Programa "Repsol Dividendo Flexible" (*last trading date*).
- **16 de junio de 2018:** comienzo del periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita y del plazo para solicitar la retribución en efectivo.
- **18 de junio de 2018:** primer día hábil bursátil siguiente al "*last trading date*". Inicio de la negociación efectiva de los derechos de asignación gratuita, y por tanto fecha a partir de la cual las acciones de REP cotizarán "ex-cupón" (*ex-date*).
- **19 de junio de 2018:** fecha efectiva de liquidación de las operaciones realizadas el 15 de junio (*record date*).
- **29 de junio de 2018:** fin del plazo para solicitar la retribución en efectivo en virtud del compromiso de compra de derechos que asumirá REP.
- **6 de julio de 2018:** fin del período de negociación de derechos de asignación gratuita. Adquisición por Repsol de los derechos de asignación gratuita de aquellos accionistas que hubieran solicitado su compra por parte de REP.
- **10 de julio de 2018:** cierre del aumento de capital y comunicación del resultado final de la operación.
- **10 de julio de 2018:** pago de efectivo a los accionistas que hubieran optado por vender los derechos de asignación gratuita a REP en virtud del compromiso de compra.
- **23 de julio de 2018:** fecha estimada de inicio de la contratación ordinaria de las nuevas acciones en las bolsas españolas, sujeto a la obtención de las correspondientes autorizaciones.

. **MERLIN PROPERTIES (MRL)**, que cuenta con un 17% del capital de **Testa**, prevé ingresar hasta EUR 300 millones con la próxima colocación bursátil, prevista para dentro de unas semanas, según ha reconocido su consejero delegado durante el encuentro con analistas. En la pasada Junta General de accionistas, el consejero delegado de MRL, Ismael Clemente, aseguró que el objetivo de su empresa es desprenderse de esta participación, que podría llevarse a cabo a través de una venta en bloque durante el proceso de salida a Bolsa.

Asimismo, la agencia *Europa Press* informó que Testa Residencial prevé debutar en Bolsa en la segunda quincena de junio y baraja el 22 de junio como fecha posible. La socimi saldrá a cotizar mediante una Oferta Pública de Venta de acciones (OPV) y una Oferta Pública de Suscripción (OPS) de nuevos títulos.

. Los accionistas de **VÉRTICE 360 (VER)** han rechazado de forma casi unánime (99,47% de los accionistas presentes o representados) la propuesta del consejo de administración de realizar un *contrasplit* para agrupar diez acciones actuales de EUR 0,001 de valor nominal en una nueva acción de EUR 0,01 de valor nominal, tal y como sugería la CNMV.

. Según *Europa Press*, la CNMV informará previsiblemente esta semana del resultado de la aceptación logrado por la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre **ABERTIS (ABE)** lanzada por **ACS** y Atlantia. El porcentaje de

Lunes, 14 de mayo 2018

aceptación de la oferta será clave para determinar el calendario para liquidar y cerrar la operación, dada su intención de excluir a ABE de Bolsa. Este proceso será más sencillo y rápido –alrededor de un mes- si ambas compañías logran hacerse con al menos un 90% del capital de ABE.