

Miércoles, 25 de julio 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

25/07/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	24/07/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	985,01	990,04	5,03	0,51%	Agosto 2018	9.727,0	-46,10	Yen/\$	111,28
IBEX-35	9.726,1	9.773,1	47,0	0,48%	Julio 2018	9.721,0	-52,10	Euro/£	1,124
LATIBEX	4.287,10	4.382,00	94,9	2,21%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.044,29	25.241,94	197,65	0,79%	USA 5Yr (Tir)	2,81%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	73,44
S&P 500	2.806,98	2.820,40	13,42	0,48%	USA 10Yr (Tir)	2,95%	=	Oro \$/ozt	1.228,35
NASDAQ Comp.	7.841,87	7.840,77	-1,10	-0,01%	USA 30Yr (Tir)	3,07%	-2 p.b.	Plata \$/ozt	15,51
VIX (Volatilidad)	12,62	12,41	-0,21	-1,66%	Alemania 10Yr (Tir)	0,40%	=	Cobre \$/lbs	2,80
Nikkei	22.510,48	22.614,25	103,77	0,46%	Euro Bund	162,27	0,00	Niquel \$/Tn	13.435
Londres(FT100)	7.655,79	7.709,05	53,26	0,70%	España 3Yr (Tir)	-0,13%	-2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.378,25	5.434,19	55,94	1,04%	España 5Yr (Tir)	0,35%	=	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	12.548,57	12.689,39	140,82	1,12%	España 10Yr (TIR)	1,31%	=	3 meses	-0,321
Euro Stoxx 50	3.454,05	3.483,31	29,26	0,85%	Diferencial España vs. Alemania	92	-1 p.b.	12 meses	-0,179

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.704,87
IGBM (EUR millones)	2.843,98
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.353,21
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.390,24

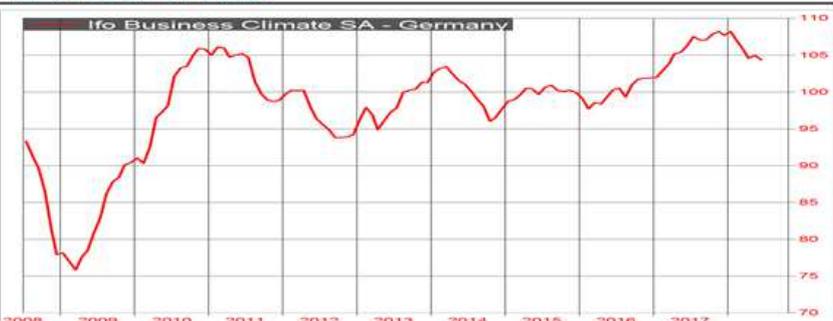
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,168

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,42	7,39	0,03
B. SANTANDER	4,73	4,74	-0,02
BBVA	6,12	6,16	-0,04

Índice Clima Empresarial Alemania - 10 años

Fuente: Instituto IFO; FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.; ii) Ventas nuevas viviendas (junio): Est MoM: -3,1%; Est: 668.000

Zona Euro: Oferta dinero M3 (junio): Est YoY: 4,0%

Alemania: i) IFO clima empresarial (julio): Est: 101,5; ii) IFO expectativas (julio): Est: 98,3; iii) IFO situación actual (julio): Est: 104,9

Comentario de Mercado (algo más de 6 minutos de lectura)

Positiva sesión la de AYER en los mercados de valores europeos, en la que los inversores optaron por ver el “vaso medio lleno”, posicionándose de cara a la importante reunión que mantendrán HOY en Washington el presidente de la Comisión Europea y el de EEUU. Así, los inversores se mostraron optimistas sobre el devenir de la reunión entre Juncker y Trump, “convencidos” de que las dotes negociadoras y el “encanto” del primero “seducirán” al segundo, logrando acercar posturas en lo referente a la “crisis de los aranceles”, que atañe directamente al

Miércoles, 25 de julio 2018

sector del automóvil, sector estratégico para Europa. Este “optimismo” se trasladó AYER a los mercados de renta variable europeos, en los que sectores como el de las materias primas minerales, el del automóvil y el bancario -en este caso se recibieron de forma muy positiva las cifras dadas a conocer por la entidad suiza UBS-, de los más castigados últimamente por los inversores, fueron los que mejor se comportaron. Por su parte, los valores de corte defensivo, como los del sector de las utilidades, de alimentación o de telecomunicaciones se quedaron algo rezagados. Destacar, igualmente, que en el positivo comportamiento de algunos valores tuvieron mucho que ver los resultados que éstos dieron a conocer, como fue el caso de Peugeot, cuyas acciones cerraron con un alza de casi el 15% tras ser capaz la compañía de superar las cifras esperadas por los analistas y lograr alcanzar beneficios con la marca Opel.

En el ámbito macro, señalar que AYER se publicaron en la Zona Euro y en Alemania y Francia las lecturas preliminares de los índices adelantados de actividad de los sectores de servicios y de las manufacturas -ver análisis en la sección de Economía y Mercados-. Las lecturas estuvieron ligeramente por debajo de lo esperado, apuntando a un crecimiento moderado en la región en el mes de julio, inferior, no obstante, al de junio, crecimiento que por el momento no debe inquietar al BCE, que entendemos seguirá con la idea de dar por finalizado su programa de compra de activos en los mercados secundarios a finales de año. Sin embargo, el actual ritmo de crecimiento de la economía de la Zona Euro creemos que no será suficiente para impulsar al alza la inflación subyacente en la región, que se mantendrá muy por debajo del objetivo de cerca del 2% establecido por el BCE. En este escenario, los tipos de interés oficiales se mantendrán bajos por muchos meses una vez acabado el mencionado programa de compra de activos. Dicho esto, señalar que la reacción AYER de los distintos mercados financieros europeos a los datos fue marginal, con los inversores centrados en otros temas como la guerra de tarifas y los resultados empresariales.

En Wall Street la sesión fue de ida y vuelta, sobre todo en lo que concierne al índice Nasdaq Composite, que durante las primeras horas de la jornada logró marcar nuevos máximos históricos, apoyado en el gran comportamiento del gigante tecnológico Alphabet (matriz de Google), que la noche anterior había “batido” las expectativas de los analistas con unos resultados trimestrales muy por encima de lo esperado, lo que llevó a sus acciones a abrir con fuerza al alza y a alcanzar un nuevo máximo histórico al cierre de la sesión. En este mercado también destacó el positivo comportamiento de los valores relacionados con las materias primas minerales, animados éstos por las noticias de que China estaba estudiando la aplicación de nuevas políticas fiscales expansivas para contrarrestar el impacto negativo de las tarifas estadounidenses en su economía. Igualmente, destacó el comportamiento del sector de las telecomunicaciones, apoyado en la positiva recepción que tuvieron las cifras de Verizon, y del sector de la energía, gracias al repunte del precio del crudo durante la sesión.

HOY, y como venimos adelantando desde hace días, será la mencionada reunión entre Juncker y Trump la que monopolice la atención de los inversores. En principio no somos tan optimistas sobre el resultado de la misma como parece que sí lo son muchos inversores, ya que vemos complicado que la UE acepte la propuesta de “tarifas cero” para el sector del automóvil, propuesta que impulsa el presidente de EEUU. Además, continuará la batería de presentaciones de resultados trimestrales, entrando en juego HOY dos de los grandes bancos europeos: el Santander (SAN) -sus cifras han estado ligeramente por debajo de lo esperado por el consenso- y el Deutsche Bank -ver listado en Eventos del Día-.

Miércoles, 25 de julio 2018

En el ámbito macro, destacar la publicación por la mañana de los índices IFO que miden el clima empresarial en Alemania, correspondientes al mes de julio y que está previsto que vuelvan a ceder terreno, y, ya por la tarde y en EEUU, de las ventas de nuevas viviendas de junio.

Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran a la baja, ejerciendo los resultados empresariales como las principales referencias para los inversores. Por la tarde la atención girará hacia Washington y hacia todo lo que haga referencia, noticias y rumores, a la reunión entre Juncker y Trump.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **AENA**: publica resultados 2T2018;
- . **ACS**: publica resultados 2T2018; conferencia con analistas día 26 de julio;
- . **Banco Santander (SAN)**: publica resultados 2T2018; conferencia con analistas 10:00h CET;
- . **CAF**: publica resultados 2T2018;
- . **CIE Automotive (CIE)**: publica resultados 2T2018; conferencia con analistas 15:30h CET;
- . **Ebro Foods (EBRO)**: publica resultados 2T2018; conferencia con analistas 16:00h CET;
- . **Iberdrola (IBE)**: publica resultados 2T2018;
- . **Mediaset España (TL5)**: publica resultados 2T2018;
- . **Metrovacesa (MVC)**: publica resultados 2T2018;
- . **Ence (ENC)**: conferencia con analistas 16:00h CET;
- . **Abertis (ABE)**: Junta General Extraordinaria de Accionistas;
- . **NH Hotel (NHH)**: descuenta dividendo único ordinario a cuenta 2017 por importe bruto de EUR 0,10 por acción; paga el día 27 de julio;

Bolsas Europeas:

- **Europcar Groupe (EUCAR-FR)**: publica resultados 2T2018;
- **Valeo (FR-FR)**: publica resultados 2T2018;
- **Vallourec (VK-FR)**: publica resultados 2T2018;
- **Deutsche Bank (DB-DE)**: publica resultados 2T2018;
- **Deutsche Borse (DB1-DE)**: publica resultados 2T2018;
- **Telefonica Deutschland Holding (O2D-DE)**: publica resultados 2T2018;
- **Trivago (TRVG-DE)**: publica resultados 2T2018;
- **Moncler (MONC-IT)**: publica resultados 2T2018;
- **Saipem (SPM-IT)**: publica resultados 2T2018;
- **Jeronimo Martins (JMT-PT)**: publica resultados 2T2018;
- **The Navigator (NVG-PT)**: publica resultados 2T2018;
- **STMicroelectronics (STM-CH)**: publica resultados 2T2018;
- **GlaxoSmithKline (GSK-GB)**: publica resultados 2T2018;
- **Vodafone Group (VOD-GB)**: publica ventas, ingresos y datos operativos 1T2019;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **TechnipFMC (FTI-US)**: 2T2018;
- **Advanced Micro Devices (AMD-US)**: 2T2018;

Miércoles, 25 de julio 2018

- **Align Technology (ALGN-US):** 2T2108;
- **Equifax (EFX-US):** 2T2018;
- **Facebook (FB-US):** 2T2018;
- **Ford Motor (F-US):** 2T2018;
- **Freeport-McMoRan (FCX-US):** 2T2018;
- **General Motors (GM-US):** 2T2018;
- **PayPal Holdings (PYPL-US):** 2T2018;
- **QUALCOMM (QCOM-US):** 3T2018;
- **The Boeing (BA-US):** 2T2018;
- **The Coca-Cola (KO-US):** 2T2018;
- **United Parcel Service (UPS-US):** 2T2018;
- **Visa (V-US):** 3T2018;

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El presidente de la Comisión Europea (CE), Juncker, y el presidente de EEUU, Trump, se reunirán hoy en la Casa Blanca (Washington; EEUU).** En principio se espera que Juncker presente algunas ideas a Trump. Así, un alto funcionario de la UE dijo ayer que una oferta sería que todos los principales exportadores de automóviles recortaran aranceles sobre los automóviles extranjeros, mientras que otra exigiría un tratado comercial limitado entre la UE y los EEUU que se centrara en todos los bienes industriales.

Por su parte, Trump repitió ayer en un *tweet* su oferta de eliminar todos los aranceles y barreras si la UE hace lo mismo. Sin embargo, Trump se mostró escéptico sobre la posibilidad de que la UE aceptara.

Valoración: *este tema será hoy el principal foco de atención de los inversores como lo viene siendo en las últimas semanas. De ser capaces ambas partes de acercar posturas los mercados lo van a celebrar con alzas. En sentido contrario, de mantenerse el actual distanciamiento, volverán las ventas a los mercados de valores, especialmente a los europeos, donde cotizan muchas empresas del sector del automóvil, muy sensibles a la posibilidad de que EEUU imponga nuevas tarifas a los vehículos importados desde la UE.*

. La consultora IHS Markit publicó ayer **la lectura preliminar del mes de julio del índice de gestores de compra compuesto de la Zona Euro, el PMI compuesto, que bajó hasta los 54,3 puntos desde los 54,9 puntos del mes de junio, lo que supone su segunda lectura más baja desde el pasado mes de noviembre.** Además, ésta quedó sensiblemente por debajo de los 54,8 puntos que esperaban los analistas. Destacar que el **PMI servicios** de julio, en su lectura preliminar de mediados de mes, bajó sensiblemente hasta los 54,4 puntos, desde los 55,2 puntos de finales de julio, situándose también muy por debajo de los 55,1 puntos que esperaban los analistas. Por su parte, el **PMI manufacturas** de julio repuntó ligeramente desde los 55,1 puntos desde los 54,9 de finales del mes precedente, superando en su caso los 54,7 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.

Según Chris Williamson, economista jefe de IHS Markit, los datos publicados ayer ponen de manifiesto una ralentización del crecimiento del PIB en el 3T2018 en la Zona Euro lo que, según dijo, "causa desaliento", confirmando las sospechas de que el repunte de junio era pasajero por el efecto estadístico de los días festivos que hubo en mayo. Es por ello, continuó diciendo, que "dado el debilitamiento del crecimiento de los nuevos pedidos y una nueva caída del optimismo empresarial, las perspectivas también se han deteriorado, especialmente en el sector manufacturero, donde las encuestas han revelado en julio una gran intensificación de la preocupación por las guerras comerciales".

Miércoles, 25 de julio 2018

Por países, señalar que el PMI servicios de **Alemania**, en su lectura preliminar de julio, bajó hasta los 54,4 puntos desde los 54,5 puntos de finales de junio, situándose algo por debajo de los 54,5 puntos esperados por los analistas. Por su parte, la lectura preliminar del mes de julio del PMI manufacturas alemán subió hasta los 57,3 puntos desde los 55,9 puntos del mes de junio. La lectura preliminar superó holgadamente lo esperado por los analistas, que era una de 55,5 puntos.

Por su parte, la lectura preliminar del mes de julio del PMI servicios de **Francia** bajó hasta los 55,3 puntos desde los 55,9 puntos del mes de junio. En este caso los analistas esperaban una lectura de 55,7 puntos. A su vez, el PMI manufacturas francés subió en el mes de julio hasta los 53,1 puntos desde los 52,5 puntos del mes de junio, mientras que los analistas esperaban una lectura similar a la de finales de junio.

Valoración: las lecturas preliminares de julio de los PMIs apuntan a una economía de la Zona Euro que está creciendo a un ritmo cercano al 0,4% en tasa intertrimestral, ritmo moderado que debe ser analizado muy de cerca por el BCE a la hora de diseñar la “salida” de su actual política monetaria acomodaticia. Además, vemos complicado que con este ritmo de crecimiento la inflación subyacente se acerque en el corto/medio plazo al objetivo de cerca del 2% establecido por la máxima autoridad monetaria de la región.

En este sentido, el BCE debe vigilar de cerca el comportamiento de una variable clave como son las entradas de nuevos pedidos agregados (para ambos sectores de actividad), cuyo ritmo de expansión se redujo en julio a su nivel más bajo en 21 meses.

La reacción ayer de los mercados de bonos y de divisas a la publicación de estos indicadores puede considerarse como marginal, mientras la renta variable iba a lo suyo, centrada en los resultados publicados por las cotizadas y en las expectativas que se manejan al respecto.

. Según datos de la Junta Única de Resolución, **el Fondo Único de Resolución (FUR) bancaria de la Zona Euro posee ya una dotación de EUR 24.900 millones**, después de que los bancos hayan aportado este año EUR 7.500 millones al mecanismo.

Cabe recordar que la finalidad del FUR es apoyar financieramente, en caso de que sea necesario y dentro de ciertos límites, para ejecutar las resoluciones bancarias que requieran intervención europea. El objetivo es que para 2023 cuente con una cantidad equivalente al 1% del volumen de depósitos garantizados en el área de la moneda única, cifra que a su puesta en marcha se estimaba en EUR 55.000 millones, pero que podría ser mayor dado el aumento de estos depósitos. En ese sentido, fuentes del propio FUR apuntan a que si esta tendencia sigue en los próximos años, el fondo terminará en un rango de entre EUR 63.000 y EUR 67.000 millones.

- **EEUU**

. **El índice de precios de viviendas que elabora the Federal Housing Finance Agency (FHFA) subió en el mes de mayo el 0,2% en relación al mes precedente**, ligeramente menos del 0,3% que esperaban los analistas. En tasa interanual el índice subió el 6,4%, en línea con la tasa registrada en abril.

. Según dio a conocer ayer IHS Markit, **la lectura preliminar de julio del índice de gestores de compra de los sectores de servicios, el PMI servicios, bajó hasta los 56,2 puntos desde los 56,5 de su lectura final de junio**. El consenso de analistas esperaba que se mantuviera sin cambios. Por su parte, la lectura preliminar de julio del **PMI manufacturas** subió hasta los 55,5 puntos desde los 55,4 puntos de junio, superando los 55,1 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.

Miércoles, 25 de julio 2018

Valoración: *ambos indicadores muestran una economía expandiéndose a un ritmo saludable a pesar de las crecientes tensiones comerciales en las que está involucrada la Administración Trump. Según el informe elaborado por la consultora, la mayor preocupación para las empresas es el aumento de los precios ya que el subíndice que mide lo que cobran las empresas mostró el mayor ritmo de crecimiento desde que IHS Markit comenzó a recopilar información en el otoño de 2009.*

. **El índice que mide la actividad manufacturera de Richmond bajó en julio desde los 21 puntos de su lectura de junio hasta los 20 puntos**, superando de esta forma las expectativas de los analistas, que eran de una lectura de 18 puntos. Cualquier lectura por encima de cero indica expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por el contrario, cualquier lectura por debajo de ese nivel señala contracción de la actividad.

Destacar que durante julio los subíndices de empleo y de envíos mostraron un menor ritmo de expansión, mientras que otros componentes del índice como el de nuevos pedidos mostraron estabilidad en el ritmo de crecimiento.

• RESTO DEL MUNDO

. **El Fondo Monetario Internacional**, en su informe anual sobre el Sector Exterior, **afirma que el dólar estadounidense está sobrevalorado, y que el yuan de China está en línea con los fundamentales.** Además, señala que casi la mitad de los saldos por cuenta corriente mundial son ahora excesivos, lo que aumenta los riesgos de crecimiento y las tensiones comerciales.

Resultados Trimestrales de Empresas

. **ENCE (ENC)** publicó ayer sus resultados correspondientes al 1S2018, de los que destacamos los siguientes puntos:

RESULTADOS DE ENCE 1S2018 (EUR millones)

	1S2018	18/17
Cifra de negocio	400,3	17,1%
EBITDA	130,8	48,7%
EBIT	96,9	70,9%
B. Neto	50,3	59,9%

Fuente: Informe de resultados de la compañía.

- Fuerte crecimiento de los resultados de la compañía gracias principalmente al fuerte crecimiento de los precios de la celulosa.
- El precio medio de venta en euros de la celulosa de ENC aumentó un 25,5% en tasa interanual, situándose en EUR 617,9/Tm en el 1S2018. Por el contrario, el volumen de ventas en Tm se redujo un 3,7% interanual debido a la menor venta de celulosa en existencias.
- Por su lado, el coste de producción por tonelada (*cash cost*) se incrementó un 8,5%, principalmente como consecuencia de los costes de transformación, por mayores gastos de mantenimiento asociados a la parada de la fábrica de Navia y por el mayor coste de productos químicos; el aumento en los gastos de estructura por las ampliaciones de capacidad en curso; el mayor coste de la madera (ligado a los precios de la celulosa); y los mayores costes de comercialización y logística.

Miércoles, 25 de julio 2018

- Con todo, el EBITDA del negocio de Celulosa aumentó un 60,4% interanual hasta EUR 111,1 millones.
- El EBITDA del negocio de Energía, se recuperó tras el descenso registrado en el 1T2018, y aumentó en el 1S2018 un 5,4% en tasa interanual hasta EUR 19,7 millones. La incorporación de la planta de 27 MW de Córdoba se vio compensada parcialmente por el menor volumen de producción del resto de plantas y por los gastos extraordinarios registrados en el 1T2018.
- ENC mantiene el objetivo de alcanzar un EBITDA de EUR 55 millones en el negocio de Energía en 2018, en línea con nuestras previsiones. Para 2020 espera alcanzar un EBITDA de EUR 90 millones gracias a las inversiones en nueva capacidad que está realizando (nuestras estimaciones apuntan a EUR 70 millones).
- ENC celebrará HOY una *conference call* con analistas a las 16.00 h para comentar sus resultados.

Por otro lado, el Consejo de Administración de ENC acordó ayer distribuir un primer dividendo a cuenta de los resultados de 2018 de EUR 0,104 brutos por acción, en efectivo, lo que supone un importe bruto aproximado de EUR 25,5 millones. Las fechas relevantes al respecto son:

- Fecha de pago: 12 de septiembre de 2018.

- Última fecha de contratación en la que las acciones de la sociedad se negocian con derecho a recibir el dividendo: 7 de septiembre de 2018.

- Fecha a partir de la cual las acciones de la sociedad negociarán sin derecho a percibir el dividendo: 10 de septiembre de 2018.

- Fecha en la que se determinan los titulares inscritos que pueden exigir a la sociedad la prestación a su favor: 11 de septiembre de 2018.

Valoración: Fuertes resultados los presentados por ENC en el 1S2018, en línea con la fortaleza que está registrando el precio de la celulosa, fortaleza que se debe a un crecimiento de la demanda por encima de la oferta, situación que se espera que sea la tónica en los tres próximos años. Respecto a nuestras estimaciones señalar que la tendencia que muestran actualmente los precios de la celulosa nos hace prever que éstos superen los precios medios que nosotros contemplamos en el ejercicio 2018, lo que, no obstante, calculamos que será compensado por los mayores cash costs que está experimentando el grupo. Por su lado, el objetivo de EBITDA para el negocio de la energía está en línea con nuestras estimaciones. Por el momento mantenemos nuestras estimaciones de resultados para la compañía, que contemplan un EBITDA de EUR 317 millones en 2018 (EUR 463 millones en 2020), así como nuestro precio objetivo de **EUR 7,83 por acción**. Actualmente, las acciones de ENC se encuentran cotizando en línea con nuestro precio objetivo por lo que modificamos nuestra recomendación desde ACUMULAR hasta **MANTENER**.

. **BANCO SANTANDER (SAN)** presentó sus resultados correspondientes al primer semestre de ejercicio (1S2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS SANTANDER 1S2018 vs 1S2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	1S2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	16.931,0	-0,5%	16.849,0	0,5%
Margen bruto	24.162,0	0,3%	23.976,0	0,8%
Margen explotación	12.680,0	-1,6%	13.328,0	-4,9%
Beneficio neto	3.752,0	3,8%	3.827,0	-2,0%

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

- SAN obtuvo un **beneficio neto atribuido** de EUR 3.752 millones en el 1S2018, lo que supone un 3,8% más que el 1S2017 y un 2,0% menos que el importe esperado por el consenso de analistas de FactSet, tras registrar un cargo

Miércoles, 25 de julio 2018

neto por importe de EUR 300 millones procedentes de la integración del Banco Popular. En términos ordinarios (excluidos los cargos no recurrentes), el beneficio atribuido de SAN se situó en EUR 4.052 millones, un 25% más a tipos de cambio constantes, impulsado por el incremento de ingresos de los clientes.

- Desglosando por geografía, el beneficio ordinario atribuido aumentó en ocho de los diez mercados principales en euros constantes en el 1S2018: América contribuyó el 51% al resultado del grupo y Europa, el 49%. Brasil fue el país que más aportó a los resultados, con el 26%, seguido de España, con el 15%, y Reino Unido, con el 14% del total del beneficio.
- El **margen de intereses** alcanzó los EUR 16.931 millones, lo que supone un ligero retroceso (-0,5%; +10% a tipos constantes) con respecto a la cifra registrada en el mismo periodo del año anterior, aunque supera ligeramente (+0,5%) el importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*. El número de clientes vinculados se incrementó un 17% en tasa interanual, hasta situarse en 19 millones.
- Por su parte, el **margen bruto**, se elevó hasta los EUR 24.162 millones, en línea con la cifra de un año antes (+0,3%), y ligeramente superior con respecto a la lectura esperada por el consenso de analistas (+0,8%).
- Las inversiones en transformación comercial y digitalización motivaron un aumento de los costes de explotación del 3% (+12% en euros constantes). No obstante, la ratio de eficiencia continuó entre las mejores del sector, en el 47,5% (frente a una media entre los comparables de más del 65%). De esta forma, el **margen de explotación** totalizó EUR 12.680 millones, lo que supone una caída del 1,6% con respecto al 1S2017, situándose el 4,9% por debajo del importe de EUR 13.328 millones que esperaba el consenso de *FactSet*.
- La **ratio CET1 de capital** de SAN alcanzó el 10,80% a 30 de junio de 2018. En el 2S2018, SAN prevé computar el impacto positivo en capital de la venta de WiZink (nueve puntos básicos) y alcanzar su objetivo de capital para el año del 11%.
- La calidad crediticia de SAN mejoró en el 1S2018, con una caída en la **ratio de mora** de 145 puntos básicos, hasta el 3,92%, desde la integración de Popular en junio de 2017. El coste del crédito cayó 18 puntos básicos, hasta el 0,99%, el nivel más bajo en muchos años.
- En términos de balance, los **activos totales** de SAN se elevaron hasta los EUR 1,433 billones, lo que supone un 0,8% menos que los EUR 1,445 billones del 1S2017. Los **préstamos y anticipos** a la clientela se mantuvieron estables frente al 1S2017 (+0,1% interanual; hasta EUR 862.092 millones), mientras que los **depósitos de los clientes** aumentaron un 1,3% en tasa interanual, hasta situarse en EUR 774.425 millones.

Por otro lado, SAN comunicó que su Consejo de Administración ha decidido solicitar la exclusión voluntaria de las acciones de SAN (o instrumentos que las representan) en los siguientes cuatro mercados: Argentina, Brasil, Portugal e Italia. Adicionalmente, SAN ha acordado solicitar la exclusión voluntaria de las acciones de SAN cotizadas bajo el símbolo SAN en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y su inmediata incorporación a la propia BMV, en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) disponible en México para acciones de sociedades extranjeras.

• **ENDESA (ELE)** publicó ayer sus resultados para el 1S2018, de los que destacamos:

RESULTADOS DE ENDESA 1S2018 vs 1S2018 y vs ESTIMACIONES CONSENSO DE ANALISTAS

EUR millones	1S2018	18/17	Estimaciones	Real/est
Ingresos	9.934	-1%	9.765	2%
EBITDA	1.804	12%	1.783	1%
EBIT	1.053	17%	1.044	1%
B. Neto	752	15%	750	0%

Fuente: Presentación de resultados de la compañía; estimaciones consenso analistas *FactSet*.

- Cifras en línea con las previsiones del consenso de analistas.

Miércoles, 25 de julio 2018

- El EBITDA aumenta un 12% hasta EUR 1.804 millones debido a la mejora del margen de contribución en EUR 199 millones (+7,6%) gracias a la reducción en el coste de las compras de energía (-7,9%) –como consecuencia, principalmente, de la disminución de los precios de electricidad del mercado mayorista– y a la disminución en los consumos de combustibles (-10,9%) –debido a la menor producción térmica y nuclear del periodo– junto con la reducción en el precio medio de adquisición y en el impuesto sobre el valor de la producción de energía eléctrica.
- El margen de contribución del negocio regulado se mantiene plano en términos reportados y crece un 4% en términos ajustados, mientras que el del negocio liberalizado aumenta un 19% en términos reportados y un 12% en términos ajustados. Esta mejora del margen liberalizado procede de la mejora del negocio eléctrico y de gas.
- Los costes fijos se mantienen planos.
- La compañía se encamina al cumplimiento de los objetivos fijados para 2018.

Por otro lado, ELE ha cerrado el proceso de compra de la totalidad del capital social de la sociedad “Empresa de Alumbrado Eléctrico de Ceuta, S.A.”. Han acudido a dicha oferta vinculante de compra accionistas que ostentan un porcentaje superior al 94% del capital social de la sociedad, habiéndose obtenido la autorización sin condiciones de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) para el cierre de la operación. Consecuentemente, el proceso de oferta está finalizado con éxito y está previsto que antes del 31 de julio de 2018 se proceda al pago del precio acordado a los accionistas aceptantes de la oferta y que asciende aproximadamente a un total de EUR 82,8 millones.

AENA ha publicado sus resultados correspondientes al 1S2018, de los que destacamos lo siguiente:

RESULTADOS DE AENA 1S2018 vs 1S2017 y vs ESTIMACIONES CONSENSO DE ANALISTAS

EUR millones	Resultados	18/17 (%)	Estimaciones	Real/est
Ingresos	1.965,3	5,6%	1.947,3	1%
EBITDA	1.126,5	6,8%	1.060,6	6%
EBIT	724,9	10,3%	730,9	-1%
B. Neto	514,5	11,6%	568,0	-9%

Fuente: Presentación de resultados de la compañía; consenso de analistas de FactSet.

- Resultados por encima de lo esperado a nivel de EBITDA, si bien se quedan por debajo a nivel de beneficio neto.
- En cualquier caso, los resultados crecen con fuerza respecto al 1S2017, gracias a la buena evolución de todas las líneas del negocio, con incrementos destacados en el tráfico de pasajeros registrados, compensando la reducción de las tarifas aeroportuarias.
- El margen EBITDA mejora desde el 56,6% hasta el 57,3%.

Noticias destacadas de Empresas

CIE AUTOMOTIVE (CIE) ha suscrito un contrato de financiación por importe de EUR 80 millones con el Banco Europeo de Inversiones (BEI). Esta financiación, que se enmarca dentro de la financiación estructural de CIE, consiste en un préstamo a largo plazo que tiene como finalidad financiar la estrategia de I+D+i del grupo (en varias de sus plantas en España, la República Checa, Francia, Eslovaquia, Rumanía, Portugal y Lituania), centrada en el desarrollo de tecnologías innovadoras que permitan reducir el peso de los vehículos y producir de forma más eficiente y menos contaminante. CIE centrará sus inversiones en innovación en el desarrollo de materiales híbridos y ligeros. El proyecto de I+D+i de la empresa tiene también como objetivo el diseño y fabricación de nuevos componentes para el vehículo eléctrico.

Miércoles, 25 de julio 2018

Valoración: Creemos que es una noticia positiva para el valor, ya que mantiene la diversificación de sus fuentes de financiación y mantiene su enfoque en la tecnología, una de sus bazas estratégicas y que constituye una barrera de entrada para otros competidores, aunque el importe de EUR 80 millones no es excesivamente significativo.

Recordamos que recientemente lanzamos un informe de Actualización de CIE, con una recomendación de **COMPRA** para el valor y un precio objetivo de **EUR 38,42 por acción**.

. La constructora alemana Hochtief, controlada por **ACS**, alcanzó un beneficio neto atribuido de EUR 228,9 millones en el primer semestre del año (1S2018), un 21,1% más que en el mismo periodo de 2017. Por su lado, la cifra de negocio aumentó un 1,7% interanual hasta EUR 11.203 millones y el beneficio de explotación (EBIT) un 6% hasta EUR 491,5 millones.

. Avangrid, filial estadounidense de **IBERDROLA (IBE)**, obtuvo un beneficio neto atribuido de \$ 351 millones (unos EUR 300 millones) en el primer semestre del año (1S2018), lo que representa una caída del 2,2% con respecto al beneficio del 1S2017.

Mientras, según publica el diario Expansión, Neoenergía, filial de IBE en Brasil, está analizando la compra de nuevos activos en el país.

Por otro lado, el pasado lunes finalizó el periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita correspondientes al aumento de capital liberado relativo al sistema "Iberdrola Retribución Flexible". Los titulares de 722.984.972 acciones de IBE han optado por recibir el Dividendo Complementario. Así pues, el importe total bruto del Dividendo Complementario que se ha satisfecho es de EUR 134.475.204,79 (EUR 0,186 brutos por acción). Dichos accionistas han renunciado de forma expresa a 722.984.972 derechos de asignación gratuita y, por tanto, a las 20.656.713,49 nuevas acciones correspondientes a los referidos derechos.

Por tanto, el número definitivo de acciones ordinarias que se emitirán es de 157.629.000, siendo el importe nominal del aumento de Capital de EUR 118.221.750,00, lo que supone un incremento del 2,526% sobre la cifra de capital social de IBE previa. En consecuencia, el capital social de IBE ascenderá a EUR 4.798.221.750,00, representado por 6.397.629.000 acciones ordinarias de EUR 0,75 de valor nominal cada una. Está previsto que las nuevas acciones queden admitidas a negociación en las Bolsas españolas el próximo 31 de julio y que su contratación ordinaria comience el 1 de agosto.

. Según publica el diario Expansión, **NATURGY (NTGY)** ha incrementado un 37%, hasta \$ 1.600 millones (unos EUR 1.370 millones) la indemnización que reclama a Colombia ante los tribunales de arbitraje internacionales por la intervención y liquidación de su filial Electricaribe.