

Viernes, 28 de septiembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

28/09/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	27/09/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	965,08	965,69	0,61	0,06%	Octubre 2018	9.508,0	-19,50	Yen/\$	1,164	
IBEX-35	9.524,8	9.527,5	2,7	0,03%	Noviembre 2018	9.475,0	-52,50	Euro/£	113,53	
LATIBEX	4.403,00	4.473,50	70,5	1,60%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas		
DOWJONES	26.385,28	26.439,93	54,65	0,21%	USA 5Yr (Tir)	2,96%	=	Brent \$/bbl	81,72	
S&P 500	2.905,97	2.914,00	8,03	0,28%	USA 10Yr (Tir)	3,05%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.185,40	
NASDAQ Comp.	7.990,37	8.041,97	51,60	0,65%	USA 30Yr (Tir)	3,18%	-1 p.b.	Plata \$/ozt	14,42	
VIX (Volatilidad)	12,89	12,41	-0,48	-3,72%	Alemania 10Yr (Tir)	0,52%	-1 p.b.	Cobre \$/lbs	2,82	
Nikkei	23.796,74	24.120,04	323,30	1,36%	Euro Bund	158,47	0,00	Niquel \$/Tn	12.620	
Londres(FT100)	7.511,49	7.545,44	33,95	0,45%	España 3Yr (Tir)	-0,02%	+1 p.b.	Interbancario (Euribor)		
Paris (CAC40)	5.512,73	5.540,41	27,68	0,50%	España 5Yr (Tir)	0,51%	=	1 mes	-0,370	
Frankfort (DAX)	12.385,89	12.435,59	49,70	0,40%	España 10Yr (TIR)	1,51%	=	3 meses	-0,319	
Euro Stoxx 50	3.433,15	3.449,79	16,64	0,48%	Diferencial España vs. Alemania	100	+1 p.b.	12 meses	-0,165	

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.443,55
IGBM (EUR millones)	1.563,35
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.060,85
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	7.018,26

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,164

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,91	6,89	0,02
B. SANTANDER	4,47	4,43	0,04
BBVA	5,57	5,61	-0,04

Índice Precios de Consumo Armonizado Zona Euro - 5 años

Fuente: Eurostat; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Ingresos personales (agosto): Est MoM: 0,3%; ii) Gastos personales (agosto): Est MoM: 0,2%
iii) PCE (agosto): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 2,2%; iv) Subyacente PCE (agosto): Est MoM: 0,10%; Est YoY: 2,0%
v) PMI Chicago (septiembre): Est: 62,0; vi) Índice sentimiento consumidor (septiembre; final): Est: 100,5
Zona Euro: i) IPC armonizado (septiembre; preliminar): Est YoY: 2,1%; ii) Subyacente IPCA (sept; preliminar): Est YoY: 1,1%
Reino Unido: PIB (2T2018; final): Est QoQ: 0,4%; Est YoY: 1,3%
Alemania: i) Evolución desempleo (septiembre): Est: -8.000; ii) Tasa desempleo (septiembre): Est: 5,2%
Francia: i) IPC (sept; preliminar): Est MoM: -0,2%; Est YoY: 2,3%; ii) IPCA (sept; preliminar): Est MoM: -0,2%; Est YoY: 2,6%
España: i) IPC (sept; preliminar): Est MoM: 0,2%; Est YoY: 2,2%; ii) IPCA (sept; preliminar): Est MoM: 0,8%; Est YoY: 2,3%
iii) PIB (2T2018; final): Est QoQ: 0,6%; Est YoY: 2,7%

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

Los principales índices bursátiles europeos cerraron al alza tras una sesión en la que su comportamiento fue de menos a más. Así, desde primera hora del día las noticias que llegaban desde Italia, donde, como parece que ha ocurrido, todo apuntaba a que se imponía la tesis de los

Viernes, 28 de septiembre 2018

dos partidos populistas que soportan el Gobierno de establecer un déficit público holgadamente por encima del 2% en los presupuestos 2019, pesaron no solo en los bonos italianos y en la bolsa del país, sino que también en el resto de mercados europeos. Como ya adelantamos que podría suceder, el sector bancario volvió a ser el más penalizado en bolsa, con los grandes bancos italianos sufriendo un duro castigo y “contagiando” al resto de entidades europeas, en especial las españolas. Estas noticias también pesaron en la evolución del euro, divisa que se depreció frente al resto de principales monedas mundiales. No obstante, y a medida que avanzaba la jornada, el giro al alza que dieron los futuros de los índices bursátiles estadounidenses y la apertura claramente alcista de Wall Street aportó cierta tranquilidad a los inversores en Europa, permitiendo a los índices girar al alza y cerrar entre planos y con ligeros avances. El FTSE Mib italiano se desmarcó de esta tendencia general y, aunque cerró lejos de sus mínimos del día, terminó la sesión con una caída superior al 1,5%.

Según las distintas agencias de noticias, finalmente el Ejecutivo italiano presentará un presupuesto con un déficit del 2,4% -ver sección de Economía y Mercados-, muy por encima del tope del 2% que defendía el ministro de Finanzas Tria y que recomendaba la Comisión Europea (CE). Finalmente, las tesis populistas de los partidos del Gobierno se han impuesto, no siendo descartable que se genere un duro enfrentamiento entre Italia y el resto de socios en la UE. En este sentido, señalar que nos parece del todo imprudente que un país con una deuda pública por encima del 130% y con un crecimiento económico de los más bajos de la Zona Euro no haga un esfuerzo para controlar su déficit público. Estamos convencidos que, de confirmarse la noticia, los inversores van a castigar nuevamente a los mercados de bonos y de renta variable italianos, siendo factible que el “castigo” se extienda también al resto de mercados de la Zona Euro, especialmente a los periféricos.

Por lo demás, señalar que en Wall Street la sesión fue positiva, con los inversores obviando las tensiones comerciales, cada vez mayores, entre EEUU y China, así como la posibilidad, cada vez mayor, de que finalmente Canadá se quede fuera del nuevo NAFTA, y optando por incrementar posiciones en la renta variable. Los bonos, por su parte, también ganaron AYER terreno, lo que redujo ligeramente sus rentabilidades, mientras que el dólar se fortalecía, penalizando con ello a los valores relacionados con las materias primas minerales, ya que los precios de estos productos suelen moverse en sentido contrario al de la divisa estadounidense. Destacar en esta bolsa el positivo comportamiento de los grandes valores tecnológicos, con Apple a la cabeza.

HOY la atención de los inversores en Europa seguirá centrada en Italia, donde la situación política puede complicarse mucho si el ministro de Finanzas, el tecnócrata Tria termina por renunciar a su cargo, algo que en principio parece que no va a hacer, tras imponerse en la elaboración del presupuesto 2019 “las tesis populistas” con objeto de “cumplir” con sus costosas promesas electorales. Como hemos dicho antes, no creemos que esto vaya a gustar mucho a los inversores, por lo que auguramos que la prima de riesgo italiana seguirá subiendo, desmarcándose así en principio del resto de las de los países periféricos.

Para empezar, el “tema italiano” creemos que va a impedir a las bolsas europeas aprovechar el buen comportamiento de Wall Street AYER y de las bolsas asiáticas esta madrugada. Así, esperamos una apertura a la baja de estos mercados, con la bolsa italiana comportándose peor que el resto, con los inversores esperando la reacción de las Autoridades europeas tras el desafío del Ejecutivo italiano.

Viernes, 28 de septiembre 2018

Por lo demás, comentar que la agenda macro del día es extensa, destacando la publicación en Francia, España, Italia y la Zona Euro de la lectura preliminar del IPC de septiembre, índice que se verá impulsado al alza por el reciente repunte de los precios del crudo, así como de los siempre relevantes ingresos y gastos personales en EEUU, en esta ocasión correspondientes al mes de agosto, variables junto con las que siempre se publica el índice de precios de los consumidores, el conocido como PCE, la variable de precios más seguida por la Reserva Federal (Fed). Por último, señalar que el repunte que han experimentado en Asia los precios de las materias primas minerales y la fortaleza que sigue mostrando el del crudo puede hacer que los valores relacionados con estos productos sean los que mejor lo hagan, al menos al comienzo de la jornada.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Sniace (SNC)**: publica resultados 1S2018;
- . **Duro Felguera (MDF)**: publica resultados 1S2018;
- . **Inmobiliaria Colonial (COL)**: participa en *Societe Generale Pan-European Real Estate Conference*;
- . **Merlin Properties (MRL)**: participa en *Societe Generale Pan-European Real Estate Conference*;
- . **Urbas Grupo Financiero (UBS)**: realiza *split* de sus acciones en la proporción 10x1;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. El Banco de España (BdE) publicó ayer que **los depósitos de los hogares e instituciones sin fines de lucro residentes en España en entidades financieras descendieron en el mes de agosto un 0,32% en relación a julio, hasta los EUR 785.600 millones**. En términos interanuales, estos depósitos aumentaron el 2,06%, lo que equivale a EUR 16.000 millones.

. Según datos del Ministerio de Hacienda, **el déficit del conjunto de las administraciones públicas se situó en EUR 22.634 millones en 7M2018, cifra que equivale al 1,87% del Producto Interior Bruto (PIB)**, y que es un 16,3% inferior a la del mismo periodo de 2017. A su vez, el déficit del Estado hasta agosto (8M2018) se redujo un 11,9% en términos interanuales, hasta EUR 18.895 millones, lo que equivale al 1,56% del PIB.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según informa la agencia *Reuters*, que cita fuentes de la oficina del primer ministro italiano, **el Gobierno italiano ha acordado que el objetivo de déficit del presupuesto de 2019 será del 2,4% del PIB**. Mientras la coalición populista en el Gobierno ha propugnado ese nivel de déficit para financiar sus promesas electorales (renta universal, reducción de la mínima edad de jubilación), el ministro de Finanzas, Tria, que no está afiliado a ningún partido político, se resistía a que el déficit superara el 2% (el mercado también esperaba un nivel inferior). El artículo no indica si Tria ha firmado el objetivo de déficit mencionado, ni los detalles de cómo se financiarán las medidas de estímulo ni si existirán contrapartidas o compensaciones.

Viernes, 28 de septiembre 2018

. La consultora GfK publicó ayer que **el índice de confianza de los consumidores alemanes subió en el mes de octubre hasta los 10,6 puntos desde los 10,5 puntos de septiembre**, evidenciando una ligera recuperación, la primera desde el mes de abril. El consenso de analistas esperaba que el índice se mantuviera en los 10,5 puntos.

Destacar que las expectativas económicas de los consumidores alemanes subieron en octubre por segundo mes de forma consecutiva, hasta los 27,1 puntos y desde los 22,2 puntos de septiembre. Por su parte, las expectativas de ingresos de este colectivo también subieron en octubre hasta los 57,9 puntos y desde los 52,6 puntos de septiembre. Por último, el subíndice que mide la propensión de los consumidores a comprar bajó desde los 55,2 puntos de septiembre hasta los 52,9 puntos en octubre, manteniéndose, no obstante, a niveles históricamente elevados.

***Valoración:** según se desprende de este importante indicador, la confianza de los consumidores alemanes sigue alta, apoyándose en la fortaleza del mercado laboral del país, cuya tasa de desempleo se encuentra a niveles de mínimos interanuales. Actualmente, y dada la debilidad de las exportaciones, es en gran medida el consumo privado el que sostiene el crecimiento económico en Alemania.*

. La Comisión Europea (CE) publicó ayer que **su índice de confianza económica bajó en el mes de septiembre hasta los 110,6 puntos desde los 111,6 puntos del mes de agosto**. Los analistas esperaban una lectura superior, de 111,2 puntos. De esta forma el indicador cae en septiembre a su nivel más bajo desde el mes de junio de 2017. Este indicador cayó en el mes de septiembre en las cuatro mayores economías de la Zona Euro: 0,2 puntos en Alemania, hasta los 112,5 puntos; -1,7 puntos en Francia, hasta los 106,3 puntos; 0,2 puntos en Italia, hasta los 108,0 puntos; y 1,5 puntos en España, hasta los 105,5 puntos.

Por sectores, destacar que el índice de confianza industrial bajó en el mes analizado hasta los 4,7 puntos desde los 5,6 puntos del mes de agosto, situándose por debajo de los 5,1 puntos que esperaba el consenso de analistas, y convirtiéndose en el principal lastre del índice general. Por su parte, el índice de confianza de los servicios subió ligeramente en el mes, hasta los 14,6 puntos y desde los 14,4 puntos de agosto. En este caso los analistas esperaban una lectura similar a la real.

El índice de confianza de los consumidores, en su lectura final de septiembre, se situó en los -2,9 puntos (-1,9 puntos en agosto), en línea con su lectura preliminar y con lo esperado por los analistas.

Por último, el índice de clima empresarial se mantuvo estable en el mes en los 1,2 puntos, estando la lectura en línea con lo esperado por el consenso de analistas (1,19 puntos).

***Valoración:** a pesar de que los indicadores de confianza económica se mantienen a niveles históricamente elevado, estos han descendido sensiblemente desde comienzos de ejercicio. De momento el tema no creemos que sea preocupante, aunque de continuar el deterioro de la confianza económica en la región -el índice se ha situado a su nivel más bajo del año en las cuatro principales economías de la región del euro-, podría terminar afectando a la recuperación económica de la Zona Euro en su conjunto.*

. El Banco Central Europeo (BCE) publicó ayer que **el dinero en manos del público medido en términos del coeficiente M3 subió en el mes de agosto el 3,5%, tasa muy inferior al 4,0% de julio** y al 3,8% que esperaban los analistas. La de agosto es la tasa de crecimiento interanual más baja de esta variable desde la alcanzada en noviembre de 2014.

Viernes, 28 de septiembre 2018

. Según la estimación preliminar del dato dada a conocer por el la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **el índice de precios de consumo (IPC) de Alemania subió en el mes de septiembre el 0,4% en relación a agosto, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,3% (2,0% en agosto)**. El consenso de analistas esperaba un aumento del IPC en el mes del 0,1% y uno en tasa interanual del 2,0%.

Por su parte, el IPC armonizado (IPCA) subió en el mes el 0,4%, mientras que en tasa interanual lo hizo el 2,2% (1,9% en agosto). El consenso de analistas esperaba un incremento en el mes del 0,1% y uno en tasa interanual del 1,9%.

Valoración: *si bien el dato del IPC alemán sorprendió al alza en septiembre, la mayor parte del incremento acumulado en el mes por esta variable fue consecuencia del comportamiento de los componentes más volátiles del mismo. Así, los precios de los alimentos subieron el 2,8% en tasa interanual, mientras que los de la energía lo hicieron el 7,7%. No pensamos que estos datos vayan a modificar las intenciones del BCE de seguir retirando sus estímulos monetarios no convencionales de forma paulatina. No hubo reacción en los mercados de bonos ni de acciones, mientras que el euro se depreciaba frente al resto de principales divisas, con los inversores preocupados por el devenir de la política italiana.*

- **EEUU**

. Como se anunció ayer, **el presidente de EEUU, Donald Trump alcanzó un acuerdo comercial con el primer ministro nipón, Shinzo Abe**. Así, EEUU no impondrá tarifas del 25% a los autos japoneses a cambio de la aceptación de que Japón acepte negociaciones bilaterales entre ambos países, algo a lo que siempre se había opuesto. Así ambos buscarán un acuerdo comercial sobre bienes, bajo el cual las tarifas sobre importación de bienes se reducirán o se eliminarán. Las conversaciones no tendrán lugar antes de 90 días, tras las elecciones de mitad de legislatura de EEUU en noviembre. El representante de EEUU, Robert Lightizer, indicó que espera que los resultados de las mismas se produzcan dentro de algunos meses.

. Según datos del Departamento de Comercio, **los pedidos de bienes duraderos aumentaron en el mes de agosto el 4,5% en relación a julio, impulsados por los de los aviones comerciales** (+69% en el mes; como consecuencia los pedidos de transporte subieron el 13% en el mes). El consenso de analistas esperaba un incremento menor de esta variable en el mes, del 2,0%. Los pedidos de bienes duraderos de julio fueron revisados al alza. Así, esta variable descendió el 1,2% en el citado mes en lugar del 1,7% estimado inicialmente.

Si se excluyen los pedidos de bienes duraderos del transporte, los pedidos de bienes duraderos subieron el 0,1% en el mes, significativamente por debajo del 0,4% que esperaban los analistas. Destacar que los pedidos de bienes de capital descendieron en agosto el 0,5%.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo subieron en 12.000 en la semana del 22 de septiembre, hasta las 214.000**, datos ajustados estacionalmente. El consenso de mercado esperaba una cifra algo inferior, de 210.000 peticiones. De esta forma esta variable se situó así a su nivel más alto desde comienzos de agosto. Es factible que la cifra haya estado condicionada por el impacto en el este del país del huracán Florence. Por su parte, la media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas subió en 250 peticiones, hasta las 206.250.

Por último, destacar que las peticiones continuadas de subsidios de desempleo subieron en la semana del 15 de septiembre en 16.000, hasta los 1,66 millones.

Viernes, 28 de septiembre 2018

. El Departamento de Comercio publicó ayer la tercera y última estimación del Producto Interior Bruto (PIB) de EEUU en el 2T2018. El incremento del PIB en el mencionado trimestre fue del 4,2% en términos anualizados, el mismo que el estimado anteriormente y en línea con lo esperado por el consenso de analistas. Destacar que la pequeña revisión a la baja de los inventarios fue compensada por la revisión al alza del crecimiento de otras partidas. Una de las más relevantes, el consumo privado, creció finalmente el 3,8%, en línea con lo estimado anteriormente y con lo que había previsto el consenso de analistas.

Por su parte, y en lo que hace referencia a los precios, el deflactor del PIB creció en el 2T2018 el 3,0%, cifra que tampoco fue modificada y que también coincidió con lo esperado por los analistas.

Noticias destacadas de Empresas

. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha pedido revisar a la baja a partir de 2021 la retribución de la actividad de transporte de gas, y en particular la tasa de retribución financiera que aplica a esta actividad, para alcanzar el adecuado equilibrio económico-financiero del sistema gasista, y en beneficio de los consumidores. Así lo propone la CNMC en su informe de análisis económico-financiero de las principales empresas de transporte del sector gasista: Enagás Transporte (**ENAGÁS (ENG)**), Enagás Transporte del Norte (ENG), Gas Extremadura Transportista, Gas Natural Transporte y Redexis. La retribución de esta actividad alcanza EUR 826 millones y representa, aproximadamente, un 28% de los costes regulados del sector gasista.

Valoración: Aunque era una noticia ya esperada por el mercado, anticipada con anterioridad, sigue constituyendo una noticia negativa para ENG. No obstante, el informe de la CNMC no es vinculante, pero sí que lo tiene en cuenta el Ministerio de Energía, a la hora de establecer la retribución a las compañías de transporte de gas. Sin embargo, ya comentamos en nuestro informe de Actualización sobre ENG de mayo de este ejercicio que el impacto de la nueva regulación será muy limitado sobre ENG, cifrado en un importe total de EUR 50 millones como máximo.

Recordamos que, en la actualidad, tenemos una recomendación de **ACUMULAR** sobre ENG y un precio objetivo de **EUR 28,33 por acción**.

. **NATURHOUSE (NTH)** se reafirmó ayer en su compromiso de mantener un *pay-out* mínimo del 85% para este año y un margen sobre el cash flow de explotación (EBITDA) en el rango de entre el 30% y el 35%, gracias al impulso de su expansión internacional, que le ha llevado a estar presente en 33 países.

. **TELEFÓNICA (TEF)** tiene previsto multiplicar por entre 13 y 20 veces el volumen actual de clientes de televisión de pago en Latinoamérica bajo la modalidad OTT (a través de Internet, en *streaming*, como ocurre con Netflix o HBO) hasta 2021, según señaló ayer en Londres Michael Duncan, CEO de Consumo de TEF. Así TEF tiene ahora 1,5 millones de clientes de Movistar Play en América y quiere llegar a 30 millones. TEF aduce como razones para este aumento de su base de clientes el bajo nivel de penetración de tarjeta de crédito; la alta penetración de *smartphones*; la fragmentación de la oferta; y la baja penetración de la TV de pago convencional.

. El diario Expansión informa hoy de que el consejero delegado de **CAIXABANK (CABK)** presentó ayer en Londres el nuevo perfil de la entidad tras la venta de su participación del 9,36% en REPSOL (REP). Así, el directivo indicó que sólo un 3% del capital de la entidad estará asignado a cubrir el riesgo de las participaciones no estratégicas (las de TELEFÓNICA (TEF) y Erste Bank quedarán en este epígrafe). Gortazar desglosó el origen de los ingresos de CABK por actividades, revelando que el 18% llega por los préstamos a empresas, mientras que un 16% procede de las hipotecas y un 13% de los créditos al consumo.

. El presidente de **BANKIA (BKIA)**, José Ignacio Goirigolzarri, dijo ayer que la privatización del banco debe acometerse independientemente de si se recuperan o no las ayudas concedidas a la entidad en el marco del rescate bancario en 2012, cuya alternativa no hubiera costado EUR 20.000, sino EUR 60.000 millones. Además, rechazó la idea de que no devolver todas las ayudas públicas (la entidad recibió EUR 22.424 millones) significaría que el rescate bancario "fue un error".

Viernes, 28 de septiembre 2018

. **MAPFRE (MAP)** informa de que la agencia Fitch Ratings ha confirmado la calificación crediticia (*rating*) de emisor de MAP en "A-" con perspectiva "estable", la de sus obligaciones simples con vencimiento en 2026 en "BBB+" y la de sus obligaciones subordinadas con vencimiento en 2047 en "BBB-".

. El presidente de **FERROVIAL (FER)**, Rafael del Pino, aseguró ayer que el *brexit* les ha afectado positivamente en materia aeroportuaria al considerar que la ampliación de Heathrow es más fácil con la perspectiva de la salida del Reino Unido de la UE que sin ella porque hay un gran empeño de todo el país de eliminar cuellos de botella o elementos que puedan debilitar su crecimiento y la capacidad aeroportuaria podría ser uno de ellos.

. **DURO FELGUERA (MDF)** ha publicado sus resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio (1S2018) de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS DURO FELGUERA 1S2018 vs 1S2017

EUR millones	1S2018	18/17 (%)
Ventas	222,22	-30,4%
EBITDA	-48,18	n.s.
Margen EBITDA/Ventas	-21,7%	-
EBIT	-52,36	n.s.
Resultado neto	-54,94	n.s.
Deuda financiera neta	-292,09	n.s.
Cartera	953,64	-29,2%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Las **ventas** de MDF en el periodo analizado ascendieron a EUR 222,22 millones, un retroceso del 30,4% con respecto al mismo periodo del año anterior.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** registró una pérdida operativa de EUR 48,18 millones, que compara muy negativamente con el beneficio de EUR 7,79 millones del mismo periodo del año anterior. La reducción de la actividad, las desviaciones en proyectos por importe de EUR 30,3 millones y las provisiones realizadas por arbitrajes en curso por EUR 8 millones han sido las causas de la evolución de esta magnitud.
- Así, el **resultado neto de explotación (EBIT)** registró una pérdida por importe de EUR 52,36 millones en el periodo, frente al beneficio operativo de EUR 6,32 millones de un año antes.
- El **resultado neto** de MDF en el 1S2018 fue de una pérdida de EUR 54,94 millones (EUR -1,9 millones en el 1S2017), incluyendo una reducción del valor contable de DF Rail por importe de EUR 4,7 millones.

Al cierre de junio la **deuda financiera consolidada neta** del grupo asciende a EUR 292,1 millones (deuda bruta de EUR 339,9 millones y tesorería de EUR 47,8 millones). La tesorería se ha reducido en EUR 43 millones por el consumo de caja para cubrir las necesidades de circulante, así como por los depósitos constituidos por importe de EUR 17,6 millones como garantía de sus contratos en sustitución de avales bancarios.