

■ **Maite Nieva**

La compañía que preside Antonio Llarden vuelve a pisar fuerte en Bolsa y recupera peso en las carteras de inversión después de registrar unas caídas interanuales superiores al 7%, frente a una subida del Ibex 35 superior al 14%. Tras el desplome del valor el pasado mes de febrero los títulos de Enagas se sitúan en torno a los 24 euros por acción y acumula mayoría de recomendaciones positivas del consenso del mercado.

El revés sufrido el año pasado en la cartera internacional de Enagas a través de su participación en el consorcio para la construcción del Gasoducto Sur Peruano (GSP) le supuso unas pérdidas de alrededor de 257 millones de euros. Al mismo tiempo, las fuertes expectativas de subida de tipos de interés, tras las elecciones estadounidenses, que acabaron desplomando la cotización del valor por debajo de los 23 euros para volver a caer aún más en febrero.

Estas correcciones han creado una ocasión muy interesante para tomar posiciones en el valor. Y de hecho ya se está recuperando, comenta Sonia Ruiz de Garibay, analista de GVC Gaesco Beka. En su opinión, "ya se ha digerido el tema de Perú y la expectativa de subida de tipos también se ha ralentizado mucho. Por otra parte, el recorrido de Enagas en el mercado exterior es bastante reciente y actualmente "está recogiendo poco a poco los frutos de esa cartera internacional", dice analista. Enagas es uno de los valores que estamos recomendando más dentro del sector *utilities* y tenemos un precio objetivo de 32 euros por acción", señala.

■ **Con los tipos a favor**

"Enagas es una compañía que nos gusta desde hace tiempo", dice Rodrigo García, analista de XTB. "Aunque la acción no lo ha hecho bien en los últimos meses después de recortar desde máximos, ahora lleva un recorrido importante y tiene mucho potencial. En XTB seguimos confiando en la estabilidad de su cifra de negocio", comenta.

"En la época en la que nos adentramos lo puede hacer bien", según el analista. "Estamos en un entorno de tipos de interés bajos y las *utilities* -REE y Enagas, Endesa e Iberdrola- tienen una cifra de negocio muy estable que hace que los beneficios cada vez sean más apetecibles. Sobre todo, teniendo en cuenta que nos adentramos en tiempos de incertidumbre económica", dice el analista. "Cuanto más duren los tipos de interés bajos mayor será la demanda de una empresa con beneficios estables. Por tanto, tiene todo el sentido del mundo que el aumento del flujo de capitales a favor de la empresa", dice. XTB recomienda comprar y su precio objetivo está en 26,8 euros por acción.

■ **Comprar con las caídas**

El recorte de Enagás ha sido aprovechado por muchos inversores para aumentar su exposición al valor. Black Rock ha declarado una participación superior al 3% y se convierte en el tercer accionista de referencia de la compañía detrás de la SEPI que posee el 5% y de Bank of América que ostenta el 3,6%. BlackRock cuenta con un total de 7,17 millones de acciones de Enagás, a través de derechos de voto e instrumentos financieros, representativos del 3,005% del capital, cuyo valor, a precio de mercado, supera los 178 millones de euros. También Fidelity ha incrementado recientemente su participación hasta 2,1%.

Sin embargo, la rebaja de la participación de Enagas en la empresa chilena GNL Quintero al 45,4% frente al 60,4% que alcanzó en noviem-

Enagás ha entrado en una fase alcista y su cotización sube más del 5% en el último mes, al tiempo que refuerza su presencia en las carteras de inversión. Según los expertos, las correcciones del valor en los últimos meses han creado una ocasión muy interesante para tomar posiciones y el consenso de mercado acumula recomenda-

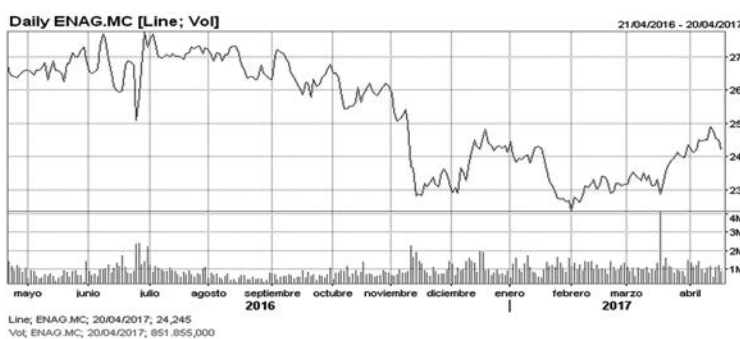
ciones de compra. La estabilidad de su cifra de negocio en un entorno de tipos bajos, así como su política de retribución al accionista son factores que juegan a su favor. Igualmente el mercado valora la presencia de Enagás en el mercado exterior, donde está recogiendo, poco a poco, los frutos de su cartera internacional.

■ **Los inversores ven potencial en el valor hasta el 32%**

Enagás recupera atractivo en Bolsa y vuelve a las carteras



Antonio Llarden, presidente de Enagás

■ **EVOLUCIÓN BURSÁTIL**■ **A vueltas con la 'acción de oro'**

■ La Comunidad Europea ha vuelto a la carga contra el modelo accionario de Enagas y exige el fin del monopolio del grupo español que mantiene a través de "la acción de oro". Según la CE este privilegio que se otorga el Estado español viola la normativa de libre circulación de capitales por su monopolio en áreas de interconexiones energéticas internacionales y exige su desaparición. La CEE amenaza

con expediente de infracción contra España. Y si no se resuelve podría denunciar a España ante el Tribunal de Justicia Europeo. La "acción de oro" impide al inversor privado controlar más del 5% del accionariado de la compañía ya que el Estado español delimita la inversión privada al 3% y los derechos de voto inexistentes. La combinación de estas medidas permite al Estado el control de la compañía, sin estar

sometido a límites de participación accionarial ni de voto. Este modelo societario da lugar a que el accionariado esté formado con un elevado número de fondos de inversión, con participaciones exclusivamente financieras y sin apenas capacidad de decisión. Pese a que el Estado español ha sido denunciado varias veces, Enagas y REE, siguen manteniendo este blindaje que ya eliminaron Telefónica, Repsol, Tabacalera y Endesa.

■ **"Las correcciones han creado una ocasión muy interesante para tomar posiciones en el valor, según Sonia Ruiz de Garibay, analista de GVC Gaesco Beka"**

■ **"Cuanto más duren los tipos de interés bajos mayor será la demanda de una empresa con beneficios estable", dice Rodrigo García, analista de XTB"**

■ **Citi cree que la última operación es dilutiva para el accionista y recorta el precio objetivo del valor a 19 euros"**

bre, tras unas operaciones de compra y venta, no ha sido bien recibida por Citi. Los analistas de la empresa de servicios financieros esperan una caída del valor desde los 24,7 euros a 19 euros y recomiendan vender. Desde su perspectiva, el precio de la transacción de la participación de la empresa chilena, por importe de 150 millones de dólares, es dilutiva para el accionista y no es representativa del valor del activo, ya que fue fijado como consecuencia del ejercicio de una opción por parte del comprador. Citi espera un rendimiento negativo de

las acciones del 22,5%.

Aunque destacan que el marco regulador español es sólido y proporciona una visibilidad de ingresos alta hasta 2020, a largo plazo los analistas de Citi destacan el "crecimiento limitado de las oportunidades del negocio principal de Enagas y activos envejecidos". Así mismo, consideran que la estrategia de expansión reduce la visibilidad y la calidad de los ingresos a largo plazo.

Al fijar el precio objetivo de 19 euros, además de las provisiones y la deuda neta, Citi "deduce de la valoración el 50% del valor del patrimonio del Gasoducto Sur Peruano (SGP) para reflejar la incertidumbre sobre el tiempo y la cantidad del reembolso esperado por Enagas".

Según Ahorro Corporación la operación no impide que Enagás siga consolidando Quintero por integración global dado que al 45,4% se une una participación indirecta que le permite contar con el 50,4% de los derechos políticos.

Noesis recomienda mantenerse al margen a medio plazo con soporte de seguimiento en 24 euros y próximo objetivo en 25 euros.

■ **La apuesta latinoamericana**

El recorte de la participación de Enagás en la planta regasificadora chilena GNL Quintero hasta el 45,4%, tras unas operaciones de venta y de compra por las que ha obtenido 150 millones de dólares (141,3 millones de euros), son resultado de un cruce de participaciones entre distintos accionistas que ha supuesto la salida de Omán del accionariado y la entrada de Borealis.

Después de estas operaciones, la sociedad Terminal de Valparaíso, es 100% propiedad de Enagás Chile y tiene un 40% de la planta regasificadora. A su vez, el fondo de inversión canadiense Omers posee un 29,6%; la Empresa Nacional del Petróleo de Chile (ENAP) un 20% y Terminal Bahía de Quintero -sociedad en la que Enagás Chile cuenta con un 51,9% y Omers con un 48,1%- tiene un 10,4%.

Además, la filial de Enagás ha alcanzado un acuerdo de opción, ejercitable en el plazo de un año, para adquirir un 5% adicional del capital social de GNL Quintero del que es titular Omers a través de la sociedad Terminal Bahía de Quintero.

En noviembre de 2016 Enagás cerró la compra a Gas Natural Fenosa de su participación del 20% en la planta regasificadora chilena GNL Quintero por un importe del entorno de los 175 millones de euros (197 millones de dólares), operación con la que elevó al 60,4% su peso en la sociedad chilena, después de que en junio adquiriera otro 20% a Endesa Chile.

La filial chilena de Enagás alcanzó un acuerdo en virtud del cual la Empresa Nacional del Petróleo de Chile (ENAP) tiene un derecho de opción sobre el 15% del capital social de la regasificadora Quintero titularidad de Enagás, ejecutable durante un periodo de dos años.