LINK
LINK Análisis

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 21 de febrero 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

21/02/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	20/02/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	921,60	926,86	5,26	0,57%
IBEX-35	9.136,4	9.181,1	44,7	0,49%
LATIBEX	5.358,40	5.367,00	8,6	0,16%
DOWJONES	25.891,32	25.954,44	63,12	0,24%
S&P 500	2.779,76	2.784,70	4,94	0,18%
NASDAQ Comp.	7.486,77	7.489,07	2,30	0,03%
VIX (Volatilidad)	14,88	14,02	-0,86	-5,78%
Nikkei	21.431,49	21.464,23	32,74	0,15%
Londres(FT100)	7.179,17	7.228,62	49,45	0,69%
Paris (CAC40)	5.160,52	5.195,95	35,43	0,69%
Frankfort (DAX)	11.309,21	11.401,97	92,76	0,82%
Euro Stoxx 50	3.239,41	3.259,49	20,08	0,62%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Marzo 2018	9.200,0	18,90
Abril 2019	9.135,0	-46,10

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	2,47%	=
USA 10Yr (Tir)	2,65%	+1 p.b.
USA 30Yr (Tir)	3,00%	+2 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	0,10%	=
Euro Bund	166,43	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,09%	=
España 5Yr (Tir)	0,20%	=
España 10Yr (TIR)	1,20%	-1 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	110	=

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,134
Yen/$	110,73
Euro/£	1,151

Materias Primas

Brent $/bbl	67,08
Oro $/ozt	1.343,75
Plata $/ozt	16,04
Cobre $/lbs	2,88
Niquel $/Tn	12.700

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,367
3 meses	-0,308
12 meses	-0,108

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.112,97
IGBM (EUR millones)	1.201,30
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	2.139,23
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	5.836,16

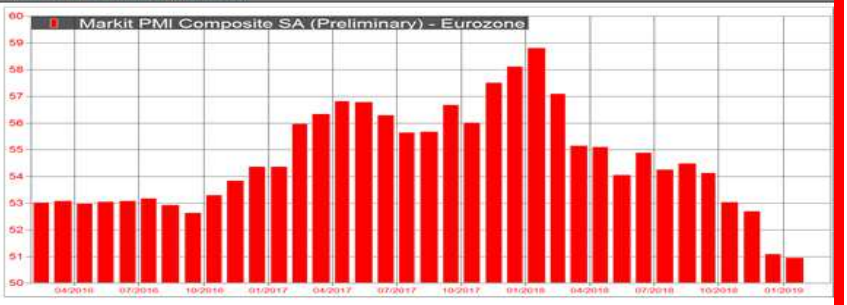
Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,134

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,70	7,68	0,02
B. SANTANDER	4,15	4,14	0,01
BBVA	5,28	5,24	0,04

Índice compuesto de actividad Zona Euro - 36 meses

Fuente: IHS Markit; FactSet



Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Índice manufacturas Filadelfia (feb): Est: 14,0; ii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 228.000
iii) Pedidos bienes duraderos (dic; prel): Est MoM: 1,7%; Est sin transp: 0,3%; iv) Índice indicadores adelantados (ene): Est MoM: 0,1%
v) Ventas viviendas segunda mano (ene): Est MoM: 0,2%; Est: 5,0 millones; vi) PMI manufacturas (feb; prel): Est: 54,8
vii) PMI servicios (feb; prel): Est: 54,3

España: Balanza comercial (diciembre): Est: n.d.; Ant: EUR -2.569 millones

Alemania: i) PMI manufacturas (feb; prel): Est: 49,8; ii) PMI servicios (feb; prel): Est: 52,9; iii) PMI compuesto (feb; prel): Est: 52,0
iv) IPC (ene; final): Est MoM: -0,8%; Est YoY: 1,4%; v) IPC armonizado (ene; final): Est MoM: -1,0%; Est YoY: 1,7%

Francia: i) PMI manufacturas (feb; prel): Est: 51,0; ii) PMI servicios (feb; prel): Est: 48,5; iii) PMI compuesto (feb; prel): Est: 48,9
iv) IPC (ene; final): Est MoM: -0,5%; Est YoY: 1,2%; v) IPC armonizado (ene; final): Est MoM: -0,6%; Est YoY: 1,4%

Zona Euro: i) PMI manufacturas (feb; prel): Est: 50,3; ii) PMI servicios (feb; prel): Est: 51,3; iii) PMI compuesto (feb; prel): Est: 51,1

Comentario de Mercado *(aproximadamente 8 minutos de lectura)*

En una sesión de continuas idas y vueltas y de escasa actividad, los principales índices de renta variable europeos cerraron con sensibles avances, apoyados en el buen comportamiento de los valores de corte más cíclico, especialmente de los industriales, concretamente de los del sector del automóvil, y de los relacionados con las materias primas minerales. Por el contrario, los de

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

corte más defensivo, como las utilidades, las inmobiliarias patrimonialistas y los de las telecomunicaciones se quedaron rezagados, lo que apunta a que los pocos inversores que AYER se mostraron activos se decantaron por incrementar sus posiciones de riesgo. Detrás de ello estaría el optimismo reinante sobre la posibilidad de que EEUU y China entierren el "hacha de guerra" y alcancen un acuerdo en el ámbito comercial. Al cierre, casi la totalidad de los principales índices bursátiles de la región cerraron en máximos anuales.

Cabe destacar el comportamiento del sector bancario, que fue de menos a más durante la sesión, y que terminó celebrando, aunque de modo más moderado que el pasado viernes, el hecho de que el BCE parece dispuesto a poner en marcha nuevas subastas de liquidez ilimitadas, las conocidas como TLTRO. En ese sentido, Peter Praet, el economista jefe del BCE, reiteró que el Consejo de Gobierno de la institución tiene previsto discutir la puesta en marcha de nuevas rondas de financiación a largo plazo para los bancos de la Eurozona, aunque, en esta ocasión, las condiciones de estas subastas podrían variar respecto a la anterior ronda. El mercado comienza a descontar que habrá TLTRO antes del verano, algo que facilitará la financiación a una banca que en los próximos años tiene que hacer frente a importantes vencimientos, algunos relacionados con las anteriores subastas de liquidez ilimitada a largo plazo.

La sesión en Wall Street, por su parte, tuvo características similares a la jornada en Europa: los sectores que mejor lo hicieron fueron los cíclicos, con los valores relacionados con las materias primas, los bancos y los industriales a la cabeza de las alzas y con los de corte más defensivo a la cola de las mismas. Los volúmenes de actividad, al igual que ocurrió en las principales plazas europeas, fueron especialmente bajos, lo que resta mucha credibilidad al fuerte rebote que han experimentado los índices estadounidenses desde sus mínimos de Nochebuena. AYER, estos índices volvieron a cerrar con ganancias, aunque muy limitadas, en sus niveles más altos del ejercicio, con el Nasdaq Composite terminando en positivo por octava sesión de forma consecutiva.

El principal foco de atención de la sesión fue la publicación de las actas de la reunión que mantuvo el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) el pasado mes de enero. Las actas no hicieron más que confirmar que i) la Fed ha decidido adoptar una postura de "esperar y ver" antes de volver a subir sus tasas de interés de referencia, al menos hasta que el escenario macroeconómico global se clarifique; la moderación en los últimos meses de la inflación "juega a favor" de esta postura de la Fed; y que ii) el banco central estadounidense está dispuesto a terminar antes de los previsto con el proceso de reducción de su balance, proceso que está teniendo un impacto negativo en las condiciones de crédito en el país. Ambos puntos están más que descontados por las bolsas estadounidenses, por lo que su impacto en ellas AYER fue muy limitado. Destacar, no obstante, que en las actas se pudo apreciar una cierta división de opiniones entre algunos miembros del FOMC que esperan que la economía continúe lo suficientemente fuerte este año para justificar al menos otro aumento de la tasa y otro que no está tan seguro de que la inflación repuntará, lo que permitiría al banco central mantener sus tasas a los niveles actuales por más tiempo.

HOY, y dejando al margen una agenda macro y empresarial muy intensa, los inversores volverán a centrar su atención en las negociaciones comerciales que están manteniendo en Washington las delegaciones de EEUU y China, delegaciones a las que HOY se unen los "pesos pesados" como el representante comercial estadounidense, Lightizer, el secretario del Tesoro, Mnuchin, y el vice primer ministro chino, Liu He. Esta madrugada la agencia *Reuters* ha filtrado que ambas partes

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

estarían ya dando forma a un borrador de acuerdo en el que se incluirían las líneas maestras del mismo, inclusos algunos puntos que el Gobierno estadounidense considera cruciales como todo lo referente al robo de tecnología y propiedad intelectual y a la apertura real de los mercados chinos a las empresas extranjeras. Esta "noticia" ha sido muy bien recibida en un principio por las bolsas asiáticas y por los futuros de los índices estadounidenses, que se han girado al alza. Entendemos que todo ello facilitará que las bolsas Europas abran HOY nuevamente al alza.

No obstante, a lo largo del día se darán a conocer importantes indicadores macroeconómicos, entre los que destacaríamos las lecturas preliminares de febrero de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas y los servicios en la Zona Euro, Alemania, Francia y EEUU. Estos índices, conocidos como PMIs, servirán para comprobar el estado real por el que atraviesan las principales economías occidentales, y si, en el caso de las europeas, la ralentización económica ha tocado fondo o, por el contrario, ha ido a más en el mes señalado.

Por último, y en la agenda empresarial, destacar que HOY cuatro de las mayores compañías de telecomunicaciones europeas darán a conocer sus resultados del último trimestre de 2018: Deutsche Telecom, Telecom Italia, Orange y Telefónica (TEF) -las cifras de la compañía española están en línea con lo esperado por el consenso de analistas de *FactSet* a nivel ventas pero han quedado por debajo a nivel explotación y beneficio neto, habiendo sido penalizados los resultados por el reconocimiento de gastos extraordinarios y por el impacto del tipo de cambio; en ese sentido, señalar que en términos orgánicos las cifras mejoran sensiblemente-. Además, y pertenecientes a otros sectores de actividad, destaca la publicación de los resultados de AXA, de Swiss Re, de Valeo, de Barclays, de BAE Systems y de Veolia, entre los de otras muchas compañías cotizadas. Día, por tanto, que puede ser muy productivo para los *traders*.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

. Telefónica (TEF): publica resultados 2018; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Galapagos (GLPG-BE):** 4T2018;
- **Accor (AC-FR):** 4T2018;
- **AXA (CS-FR):** 4T2018;
- **ATOS (ATO-FR):** 4T2018;
- **Bouygues (EN-FR):** 4T2018;
- **Compagnie de Saint-Gobain (SGO-FR):** 4T2018;
- **Orange (ORA-FR):** 4T2018;
- **Valeo (FR-FR):** 4T2018;
- **Veolia Environnement (VIE-FR):** 4T2018;

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 21 de febrero 2019

- **Deutsche Telekom (DTE-DE):** 4T2018;
- **Hochtief (HOT-DE):** 4T2018;
- **Telecom Italia (TIT-IT):** 4T2018;
- **ASM International (ASM-NL):** 4T2018;
- **Banco Comercial Portugues (BCP-PT):** 4T2018;
- **Swiss Re (SREN-CH):** 4T2018;
- **Anglo American (AAL-GB):** 4T2018;
- **BAE Systems (BA-GB):** 4T2018 (preliminares);
- **Barclays (BARC-GB):** 4T2018;
- **Centrica (CNA-GB):** 4T2018;
- **Heathrow Airport Holdings (BAA-GB):** 4T2018;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Domino's Pizza (DPZ-US):** 4T2018;
- **Dropbox (DBX-US):** 4T2018;
- **First Solar (SLR-US):** 4T2018;
- **Fluor Corp. (FLR-US):** 4T2018;
- **Newmont Mining (NEM-US):** 4T2018;
- **Parsley Energy (PE-US):** 4T2018;
- **Kraft Heinz (KHC-US):** 4T2018;

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según dijo ayer **Peter Praet, economista jefe de Banco Central Europeo (BCE), el Consejo de Gobierno de la institución tiene previsto discutir la puesta en marcha de nuevas rondas de financiación a largo plazo (TLTRO) para los bancos de la Eurozona**. No obstante, el economista señaló que las condiciones de estas subastas podrían variar respecto a la anterior ronda, que contó con unas condiciones especialmente ventajosas para la banca. De esta forma, Praet ha dejado entrever que se analizarán este tipo de herramientas de política monetaria nuevas en la próxima reunión del siete de marzo, aunque la decisión podría retrasarse hasta la reunión de abril o junio.

En este sentido, y según recoge la agencia *Bloomberg*, serían los bancos de los países periféricos los más beneficiados de estas nuevas rondas de liquidez ya que en 2020 y 2021 los bancos españoles e italianos tendrán que devolver entre EUR 720.000 y EUR 740.000 millones.

Aunque estas nuevas subastas parecen prácticamente garantizadas, los parámetros bajo los que se otorgan podrían variar respecto a la última subasta de 2016. En este sentido, Praet dijo que imponer unas condiciones u otras "es algo complicado" por el efecto que puede tener sobre la economía y los precios de la Eurozona. Ello dependerá de la cantidad de estímulo que se desee generar o no generar.

Valoración: *buena notica para un sector bancario que no atraviesa en las bolsas su mejor momento. Sin embargo, la reacción de las acciones de los bancos a las palabras de Praet ha sido en esta ocasión más moderada de lo que lo fue el pasado viernes, cuando dos miembros del Consejo de Gobierno del BCE hablaron de volver a utilizar esta herramienta de política monetaria en la Eurozona.*

. Según dio a conocer ayer el Instituto Federal de Estadística alemán, Destatis, **el índice de precios a la producción (IPP) de Alemania subió el 0,4% en el mes de enero en relación a diciembre**, mientras que en tasa interanual subió el 2,6%, algo menos que el 2,7% que lo había hecho el mes precedente. Los analistas esperaban un descenso del IPP en el mes del

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

0,1% y un incremento en tasa interanual del indicador del 2,2%, en ambos casos sensiblemente por debajo de lo esperado por los analistas.

Los precios de la energía subieron en el mes el 0,6%, incremento que fue en parte compensado por el descenso del 0,4% que experimentaron los precios de los bienes de capital. A su vez, los precios de los bienes de consumo subieron en el mes el 0,1%. Sin tener en cuenta los precios de la energía, el IPP subió sólo el 0,2% en el mes y el 1,2% en tasa interanual (+1,6% en diciembre).

Valoración: *a pesar del incremento que experimentó el IPP en enero, mayor del esperado, el crecimiento de esta variable sigue siendo muy moderado en términos interanuales, más aún si se excluye de la ecuación a los precios de la energía.*

- ## EEUU

. **El presidente Donald Trump dijo ayer que EEUU impondrían aranceles a las importaciones de automóviles desde la Unión Europea (EU) si no se puede llegar a un acuerdo comercial entre las dos partes**. Según afirmó, están tratando de hacer un trato, pero son muy difíciles, en referencia a la EU, de hacer un trato. En ese sentido, señaló que, si no se alcanza un acuerdo, se implantarán tarifas.

. Según la agencia *Reuters*, **los EEUU y China habrían empezado a delimitar las líneas maestras de un acuerdo que incluye seis áreas, tales como los robos cibernéticos, los derechos de propiedad intelectual y la transferencia forzada de tecnología**. Horas antes un representante estadounidense señaló que las reuniones mantenidas la semana pasada en Pekín (China) habían allanado el terreno para un acuerdo.

. Las actas del Comité Abierto de Mercado de la Reserva Federal (FOMC) de EEUU reflejan que **casi todos los participantes indicaron que sería deseable anunciar lo más pronto posible un plan para la reducción de la cartera de activos de la Fed más adelante, a lo largo de este año**. Los dirigentes también presentaron opciones para reducir de forma sustancial la caída de las reservas mediante la reducción de la cartera de activos en algún momento del 2S2019. Asimismo, destacaron que un enfoque paciente sobre los tipos de interés permitirá tener más tiempo para alcanzar una visión más clara en una serie de asuntos, incluyendo los conflictos comerciales, la ralentización del crecimiento global y el impacto de unas condiciones de crédito más restrictivas.

. En una entrevista con la CNN, **el vicepresidente de la Reserva Federal, Richard Clarida, indicó que la política monetaria está en un buen sitio, y que la Fed puede permitirse el permanecer paciente**. Asimismo, Clarida señaló que el organismo decidirá cuándo reducir su balance en las próximas reuniones y destacó las estimaciones externas de que la rebaja de balance terminará cuando las reservas caigan a un nivel de entre $ 1 – 1,2 billones, aunque no ofreció sus propias estimaciones. En relación a los tipos de interés, Clarida afirmó que existen escenarios donde la Fed no tendrá que subir los tipos este año, aunque no está claro qué nivel de ralentización de la economía de EEUU está contemplando actualmente la Fed.

- ## JAPÓN

. **El PMI manufacturero de Japón cayó en febrero hasta los 48,5 puntos**, frente a los 50,3 puntos del mes anterior, en lo que supone su lectura más baja de los últimos 32 meses. Los nuevos pedidos y la producción cayeron aún más en territorio de contracción, mientras que los nuevos pedidos de exportación mejoraron, aunque permanecieron negativos. Otros componentes indicaron una disminución de la presión de la inflación, mientras que las caídas de inventarios se ralentizaron. Las expectativas futuras se volvieron negativas. Asimismo, las expectativas de producción se volvieron negativas por primera vez en casi seis años debido a los factores en contra (ralentización de China y disminución del momento del ciclo global). El comunicado advirtió que, si la actividad del sector servicios no consigue compensar la debilidad manufacturera, las posibilidades de que Japón entre en recesión en 2019 se elevan.

Recordamos que una lectura por encima de 50 puntos indica expansión de la actividad en relación al mes anterior, mientras que una lectura por debajo de ese nivel indica contracción de la misma.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 21 de febrero 2019

Análisis resultados Empresas 2018

. **IBERDROLA (IBE)** presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS IBERDROLA 2018 vs 2017 / CONSENSO ANALISTAS *FACTSET*

EUR millones	2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Ingresos totales	35.075,9	12,2%	35.525,0	-1,3%
Margen Bruto	15.435,1	15,5%	15.260,0	1,1%
EBITDA	9.348,9	27,7%	9.141,0	2,3%
EBIT	5.439,4	100,5%	5.311,0	2,4%
Beneficio neto	3.014,1	7,5%	3.000,0	0,5%

Fuente: Estados financieros de la compañía. Consenso de analistas de FactSet.

- IBE cerró 2018 con una cifra de **ingresos totales** de EUR 35.075,9 millones, lo que supone una mejora del 12,2% en tasa interanual, aunque está ligeramente por debajo (-1,3%) del importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.

- Desglosando la cifra de ingresos por áreas de negocio, Redes aumentó un 20,3% su importe, hasta los EUR 12.861,2 millones; Renovables creció un 28,0% interanual en 2018, hasta los EUR 4.045,0 millones; y Generación y Clientes incrementó su cifra un 7,3% interanual, hasta los EUR 20.992,2 millones.

- A cierre de 2018 la **capacidad instalada** de IBE alcanzó los 47.448 MW (-2,1% interanual) siendo el 61,5% del total de fuentes renovables. La **producción neta de electricidad** durante el ejercicio 2018 fue de 145.597 GWh, (+5,9% vs 2017), con un 42,4% procedente de fuentes renovables:

- El **margen bruto** de IBE, por su parte, repuntó un 15,5% interanual en el ejercicio, hasta los EUR 15.435,1 millones, batiendo también (+1,1%) la cifra esperada por el consenso, ya que la consolidación de Neoenergia (efecto positivo de EUR 972,1 millones) más que compensó el efecto negativo de los tipos de cambio (EUR -406,2 millones).

- El **cash flow de explotación (EBITDA) consolidado** alcanzó los EUR 9.348,9 millones en 2018, una mejora del 27,7% en tasa interanual (+2,3% vs consenso de analistas) ya que, a la mejora mostrada por el margen bruto se unió la reducción del gasto operativo neto (-0,4%; -6,9% sin considerar Neoenergia y el tipo de cambio).

- Asimismo, la reducción del 15,1% de la partida de amortizaciones y provisiones impulsó al alza al **beneficio neto de explotación (EBIT)**, hasta los EUR 5.439,4 millones, que duplicó (+100,5%) el importe de 2017 y batió también al consenso de analistas (+2,4%).

- El **resultado financiero neto** se situó en una pérdida de EUR 1.156,1 millones, aumentando la misma en EUR 219 millones, un 23%, respecto al 2017 principalmente por la recuperación de los costes financieros de Neoenergia durante todo el año. La deuda financiera neta ajustada se situó en EUR 34.149 millones, principalmente como consecuencia del fuerte proceso inversor en el que se encuentra inmerso el grupo.

- Finalmente, el **beneficio neto** se situó en EUR 3.014,1 millones, un aumento del 7,5% frente al obtenido a cierre de 2017 (+0,5% vs consenso de analistas), superando por primera vez los EUR 3.000 millones de beneficio, a pesar de la contabilización del impacto extraordinario por la fusión de SIEMENS GAMESA (SGRE) (EUR 8,8 millones en 2018 vs EUR 279,1 millones en 2017) sin correspondencia en este ejercicio, y la aportación negativa de las divisas, que restó EUR 110 millones al beneficio neto frente al del 2017.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 21 de febrero 2019

. **RED ELÉCTRICA (REE)** presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS RED ELÉCTRICA 2018 vs 2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Ventas	1.948,5	0,4%	1.986,0	-1,9%
EBITDA	1.539,7	1,3%	1.539,0	0,0%
EBIT	1.069,8	3,7%	1.063,0	0,6%
BAI	936,3	5,2%	935,0	0,1%
Beneficio neto	704,6	5,2%	704,0	0,1%

Fuente: Estados financieros de la compañía. Consenso de analistas de FactSet.

- REE elevó el **importe neto de su cifra de negocio** hasta los EUR 1.948,5 millones, en línea (+0,4%) con la cifra de 2017 y ligeramente por debajo del importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.

- Esta cifra de ventas recogió la retribución de la actividad de transporte en España y los ingresos asociados a la actividad externa de telecomunicaciones, que alcanzaron los EUR 88,7 millones, los ingresos regulados relativos a la operación del sistema, por EUR 65,8 millones, así como los ingresos derivados de la actividad de transporte en el exterior, que alcanzaron los EUR 22,9 millones.

- Por su lado, el **cash flow de explotación (EBITDA)** ascendió a EUR 1.539,7 millones, lo que supone un aumento del 1,3% en tasa interanual, y que está en línea (+0,0%) con la cifra del consenso de analistas. La reducción de los gastos operativos (-5,3% interanual) impulsó este margen al alza.

- Asimismo, la reducción de la partida de amortizaciones, debido a los ajustes en la estimación de la vida útil técnica de algunos activos de transporte, contribuyó a la mejora del **beneficio neto de explotación (EBIT)**, que creció un 3,7% interanual, hasta los EUR 1.069,8 millones y también estuvo en línea (+0,6%) con lo esperado por el consenso.

- El resultado financiero ascendió a una pérdida de EUR 133,5 millones, que compara positivamente con la pérdida de EUR 142,6 millones registrada en el ejercicio anterior. La causa principal de esta mejora se debe a unos menores intereses gracias a la caída del coste financiero soportado. Por último, el **resultado del ejercicio** alcanzó los EUR 704,6 millones, un 5,2% superior al obtenido el ejercicio anterior, tras aplicar un tipo impositivo efectivo del 24,8%.

- Las **inversiones** llevadas a cabo por REE durante el ejercicio 2018 alcanzaron los EUR 546,6 millones, frente a los EUR 510,2 millones del ejercicio anterior. De este importe EUR 378,2 millones se destinaron al desarrollo de la red de transporte nacional.

- Los dividendos pagados con cargo a los resultados del ejercicio anterior fueron de EUR 495,1 millones (+6,9% vs 2017) tal y como contempla el Plan Estratégico 2014-19. Además, REE disminuyó en EUR 84,1 millones la **deuda financiera neta** del grupo en 2018, hasta situarla en EUR 4.682,72 millones.

Por otro lado, en su Plan Estratégico 2019-2022, REE contempla la entrega de un dividendo de EUR 1,05 brutos por acción con cargo a 2019. Esa cantidad es un 7% superior al dividendo total con cargo a 2018 de EUR 0,98 brutos por título que aprobará la próxima Junta General de Accionistas, que acaba de ser convocada para el día 21 de marzo.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 21 de febrero 2019

. **TELEFÓNICA (TEF)** ha presentado esta madrugada sus resultados correspondientes al ejercicio 2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS TELEFÓNICA 2018 vs 2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Ventas	48.693	-6,4%	48.718	-0,1%
OIBDA	15.571	-3,8%	15.956	-2,4%
OI	6.522	-4,0%	7.150	-8,8%
B. Neto	3.331	6,4%	3.649	-8,7%

Fuente: Estados financieros de la compañía. Consenso de analistas de FactSet.

- TEF elevó su **cifra de ventas** hasta los EUR 48.693 millones, lo que supone una caída del 6,4% en tasa interanual (+2,4% en términos orgánicos), y está en línea con la lectura esperada por el consenso de analistas.

- Desglosando la cifra de ventas por geografía, Telefónica España aportó EUR 12.704 millones (+0,4%); mientras que Telefónica Brasil contribuyó con EUR 10.126 millones (-15,8% interanual); Telefónica Deutschland con EUR 7.320 millones (-0,3%); Telefónica UK con EUR 6.790 millones (+3,4%), Telefónica Hispanoamérica Sur con EUR 6.677 millones (-18,8%); y Telefónica Hispanoamérica Norte con EUR 4.075 millones (-5,9%).

- Por su lado, el **cash flow de explotación (OIBDA)** redujo su importe un 3,8% en términos interanuales (+3,5% en términos orgánicos), hasta los EUR 15.571 millones, tras recoger EUR 472 millones de impactos especiales (gastos de reestructuración: EUR 363 millones; deterioro del fondo de comercio de México (-EUR 242 millones); ajuste por hiperinflación en Argentina (+EUR 80 millones); adopción normativa contable NIIF 15 (+EUR 40 millones); y ventas de torres (+EUR 19 millones)). Esta lectura real es inferior (-2,4%) a la esperada por el consenso de analistas de *FactSet*.

- En términos sobre ventas, el **margen OIBDA** se situó en el 32%, lo que supone una mejora de 0,9 puntos porcentuales (+0,3 p.p. orgánicos).

- Por su parte, el **beneficio neto de explotación (OI)** disminuyó un 4,0% en tasa interanual (+6,3% en términos orgánicos) su importe, hasta los EUR 6.522 millones, situándose también por debajo (-8,8%) de los EUR 7.150 millones que esperaba el consenso de analistas.

- Por último, TEF alcanzó un **beneficio neto atribuido** de EUR 3.331 millones en 2018, lo que supone una mejora del 6,4% en tasa interanual, aunque está también por debajo (-8,7%) de la lectura esperada por el consenso de analistas.

- Las **inversiones** de TEF alcanzaron los EUR 8.119 millones en el ejercicio, un 6,6% inferiores a las registradas un año antes.

- La **deuda financiera neta** se situó en EUR 41.785 millones al cierre de 2018 (-5,5% interanual) reduciéndose por séptimo trimestre de forma consecutiva (EUR -851 millones).

- Asimismo, TEF anunció sus objetivos para 2019:

    - Ingresos: Crecimiento en torno al 2%.
    - OIBDA: Crecimiento en torno al 2%.
    - CapEx/Ventas excluyendo espectro: En torno al 15%.

Mesa Contratación
Javier de Pedro
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Jueves, 21 de febrero 2019

- Además, TEF confirmó la remuneración al accionista para 2018 y anunció la política de remuneración para 2019:
    - El segundo tramo del dividendo de 2018 (EUR 0,20 brutos por acción en efectivo) se pagará en junio de 2019
    - Dividendo de 2019 de EUR 0,40 brutos por acción en efectivo, pagadero en diciembre de 2019 (EUR 0,20 brutos por acción) y en junio de 2020 (EUR 0,20 brutos por acción)

Por otro lado, señalar que ayer TEF alcanzó un acuerdo con Millicom International Cellular, S.A. para la venta de la totalidad del capital social de Telefónica de Costa Rica TC, S.A. y para la venta, por parte de la filial de TEF, Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L., sociedad participada, directa e indirectamente, al 60% por TEF y al 40% por Corporación Multi Inversiones, de la totalidad del capital social de Telefónica Móviles Panamá, S.A. y de Telefónica Celular de Nicaragua, S.A. El importe agregado de la transacción (*enterprise value*) para dichas compañías es de $ 1.650 millones (unos EUR 1.455 millones, correspondiendo EUR 503 millones a Telefónica Costa Rica, EUR 573 millones a Telefónica Panamá y EUR 379 millones a Telefónica Nicaragua), que implica un múltiplo implícito para el importe total de la transacción de aproximadamente 6,7 veces el OIBDA 2018 estimado de las tres compañías. TEF estima que la plusvalía antes de impuestos y minoritarios ascienda, aproximadamente, a EUR 800 millones. Con esta operación, junto con las ventas de Telefónica Móviles Guatemala y Telefónica Móviles El Salvador, que se anunciaron el pasado día 24 de enero de 2019, TEF completa la venta de todas sus operaciones en Centroamérica por un importe agregado (*enterprise value*) de $ 2.298 millones (unos EUR 2.025 millones), con un múltiplo implícito conjunto de 7,4 veces el OIBDA 2018 estimado de todas las compañías y con una reducción estimada de deuda de aproximadamente EUR 1.400 millones

Noticias destacadas de Empresas

. Según informa Expansión, Nippol Steel ha aflorado un 15,5% del capital social de **ACERINOX (ACX)**, después de que formalizase el canje de los títulos pertenecientes a Nisshin Steel antes de adquirir la mayor parte del capital de la sociedad. Así, Nippol Steel cuenta ahora con el 15,494% de ACX a través de casi 43 millones de acciones de la acerera.

. **URBAS (UBS)** acordó crear en Cuba una empresa conjunta con CubaGolf, firma dependiente del Ministerio de Turismo cubano, que tendrá por objetivo levantar un complejo turístico y residencial en la península de Pasacaballos, al sur de la ciudad cubana de Cienfuegos, cuya inversión total estará en torno a los EUR 3.500 millones. El proyecto, llamado Rancho Luna-La Milpa, cuenta con un plan de desarrollo a 25 años y estará dividido en cinco fases. UBS ya está buscando socios y fondos de inversión para poner en marcha la primera etapa, para la que prevén una inversión cercana a los EUR 500 millones. El acuerdo con CubaGolf, por medio de la constitución de una empresa mixta con una duración de 50 años, permitirá a UBS jugar un papel relevante como inversor extranjero en Cuba, según subrayó su presidente, Juan Antonio Acedo Fernández. El macrocomplejo se extenderá sobre una superficie de más de 1.000 hectáreas, en las que se construirán seis hoteles de lujo y gran lujo, cinco campos de golf, cerca de 3.400 villas y más de 10.000 apartamentos. Asimismo, el complejo contará con un puerto con capacidad para 400 megayates, centros comerciales y de ocio y un centro ecuestre, entre otras instalaciones. La empresa conjunta de UBS y CubaGolf quedará constituida antes de que termine este año, ya que está pendiente de recibir los permisos pertinentes por parte de las autoridades cubanas.

. El Consejo de la CNMV acordó autorizar la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de **BARON DE LEY (BDL)** presentada por Mazuelo Holding, S.L. el día 20 de diciembre de 2018, y admitida a trámite el 9 de enero de 2019, al entender ajustados sus términos a las normas vigentes y considerar suficiente el contenido del folleto explicativo presentado. La oferta se dirige a la adquisición de 1.242.950 acciones de BDL representativas del 30,37% del capital social, que no están en poder de Mazuelo. El precio ofrecido es de EUR 109 por acción.

LINK
LINK Análisis

"Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento".

"Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)"