LINK
LINK Análisis

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

Lunes, 25 de febrero 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

25/02/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	22/02/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	927,73	929,09	1,36	0,15%
IBEX-35	9.191,2	9.204,6	13,4	0,15%
LATIBEX	5.248,10	5.350,50	102,4	1,95%
DOWJONES	25.850,63	26.031,81	181,18	0,70%
S&P 500	2.774,88	2.792,67	17,79	0,64%
NASDAQ Comp.	7.459,71	7.527,54	67,84	0,91%
VIX (Volatilidad)	14,46	13,51	-0,95	-6,57%
Nikkei	21.425,51	21.528,23	102,72	0,48%
Londres(FT100)	7.167,39	7.178,60	11,21	0,16%
Paris (CAC40)	5.196,11	5.215,85	19,74	0,38%
Frankfort (DAX)	11.423,28	11.457,70	34,42	0,30%
Euro Stoxx 50	3.263,70	3.270,55	6,85	0,21%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Marzo 2018	9.203,0	-1,60
Abril 2019	9.157,0	-47,60

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	2,46%	-5 p.b.
USA 10Yr (Tir)	2,65%	-4 p.b.
USA 30Yr (Tir)	3,02%	-2 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	0,10%	-3 p.b.
Euro Bund	166,62	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,12%	-3 p.b.
España 5Yr (Tir)	0,16%	-3 p.b.
España 10Yr (TIR)	1,17%	-3 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	108	=

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,134
Yen/$	110,63
Euro/£	1,151

Materias Primas

Brent $/bbl	67,12
Oro $/ozt	1.329,05
Plata $/ozt	15,87
Cobre $/lbs	2,94
Níquel $/Tn	12.930

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,367
3 meses	-0,310
12 meses	-0,108

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.017,03
IGBM (EUR millones)	1.097,84
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.427,81
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	5.724,54

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

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

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,78	7,77	0,01
B. SANTANDER	4,12	4,13	-0,01
BBVA	5,25	5,23	0,02

Evolución principales índices bursátiles mundiales - 2019

Fuente: FactSet; Elaboración propia

Principales Indices	último cambio	% variación 2019	% variación desde mín	% variación desde máx
S&P 500	2.792,67	11,4%	14,1%	0,0%
DJ Industrial Average	26.031,81	11,6%	14,7%	0,0%
NASDAQ Composite Index	7.527,54	13,4%	16,5%	0,0%
Japan Nikkei 225	21.425,51	7,0%	9,5%	-0,2%
STOXX 600	371,73	10,3%	11,2%	-0,2%
Euro STOXX 50	3.270,55	9,0%	10,7%	0,0%
Euro STOXX	359,94	9,6%	11,2%	0,0%
Spain IBEX 35	9.204,60	7,8%	8,0%	0,0%
France CAC 40	5.215,85	10,3%	13,1%	0,0%
Germany DAX (TR)	11.457,70	8,5%	10,0%	0,0%
FTSE MIB	20.262,51	10,6%	11,2%	-0,3%
FTSE 100	7.178,60	6,7%	7,3%	-0,8%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Índice Nacional de Actividad Chicago (enero): Est: 0,30; ii) Inventarios al por mayor (dic; prel): Est MoM: 0,4%
iii) Ventas mayoristas (diciembre): Est MoM: 0,60%; iv) Indice Manufacturas Dallas (febrero): Est: 5,4

Comentario de Mercado *(algo más de 8 minutos de lectura)*

Con casi todos los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses en máximos anuales, los inversores afrontan una intensa semana, con múltiples referencias tanto en el ámbito político como en el económico y empresarial. HOY las negociaciones comerciales entre EEUU y China vuelven a ser el principal foco de atención tras la batería de *tweets* publicados este fin de semana por el presidente de EEUU, Donald Trump, en los que anunciaba "oficialmente" que la fecha límite establecida para llegar a un acuerdo entre las partes se aplazaba, sin aclarar hasta cuándo. Trump "justifica" la medida en el hecho de que las negociaciones van por buen camino,

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

incluyendo los temas más espinosos como son los relacionados con la protección de la propiedad intelectual, las transferencias de tecnología que impone China a las empresas extranjeras que quieren operar en el país, la divisa y otras demandas de corte estructural exigidas por los estadounidenses al Gobierno chino. Si bien creemos que el mencionado aplazamiento de la fecha límite está ya descontado, ya que Trump llevaba días "amenazando" con ello, creemos que el hecho de que no entren en vigor el próximo 1 de marzo nuevas tarifas a $ 200.000 millones de importaciones chinas a EEUU es positivo y debe servir, por lo menos, para tranquilizar a los mercados. Ahora habrá que esperar a que se acuerde una fecha para la reunión entre el presidente de EEUU y su homólogo chino, Xi, en la que, según ha anunciado el primero de ellos, se debería firmar un acuerdo comercial global entre ambas potencias.

Es evidente que esta "batalla" comercial entre ambos países no ha hecho ningún bien a la economía mundial, sobre todo a la economía china y, de rebote, a la europea, al haber tenido un impacto muy negativo en la confianza de las empresas, primero, y en la de los consumidores, después. Pero no se puede achacar toda la ralentización del crecimiento económico global a este factor, ya que también ha influido mucho la política, sobre todo en Europa, región en la que los políticos se han "pegado más de un tiro en el pie" con temas como el *brexit*, la normativa sobre el diésel, la instrumentalización política del movimiento de los "chalecos amarillos" en Francia o la disputa sobre los "fantasiosos" presupuestos presentados por el gobierno populista italiano, sin olvidar la inestabilidad política en España, entre otros muchos ejemplos. De todo ello ha sido la economía europea la que ha salido peor parada, como vienen demostrando semana sí, semana también, las cifras e indicadores macroeconómicos que se están publicando.

En este sentido, señalar que la semana que HOY comienza presenta una agenda macro intensa, tanto en Europa como en EEUU, agenda de la que destacaríamos la publicación en Europa de los índices de confianza sectoriales de febrero (miércoles), así como de los datos preliminares de inflación, correspondientes al mismo mes, de la Eurozona (viernes) y de las principales economías de la región (jueves)-Alemania, Francia, Italia y España-. En EEUU por su parte, destaca la publicación MAÑANA del índice de confianza de los consumidores de febrero; de la primera estimación del PIB del 4T2018 -se espera que en términos anualizados el crecimiento de esta variable haya bajado hasta el 2,5% desde el 3,4% del 3T2018-, y de la lectura final de febrero del índice de sentimiento de los consumidores (viernes). Además, el último día de la semana laboral se publicarán en Europa y EEUU los índices adelantados de actividad del sector de las manufacturas (PMIs y ISM) del mes de febrero. Todas estas cifras servirán para "confirmar" que la economía de la Eurozona sigue desacelerándose, sin que haya de momento indicios de que ha tocado fondo. Será, por otro lado, interesante comprobar si la estadounidense, tras haber sufrido un ligero parón en diciembre y enero, ha vuelto a recuperar la pujanza que mostraba en los meses anteriores.

Pero sin duda alguna, y sin abandonar el ámbito macroeconómico, destacar que el martes el presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell, dará su testimonio bianual ante el Comité Bancario del Senado (cámara alta del Congreso, controlada por los Republicanos) y el miércoles ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes (cámara baja, controlada por los Demócratas). Es muy factible que Powell se vea obligado a contestar preguntas relacionadas con la marcha de la economía y con la política monetaria de su institución, sobre todo en lo que hace referencia al proceso de subidas de tipos de interés y de reducción del balance del banco central. Sus intervenciones, especialmente la primera -suelen repetir su discurso en ambas comparecencias-

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

Lunes, 25 de febrero 2019

serán seguidas muy de cerca por los inversores.

Además, durante la semana muchas compañías europeas darán a conocer sus cifras trimestrales. En la bolsa española el grueso de las publicaciones se concentra el miércoles y el jueves, lo que hace muy complicado a los analistas e inversores procesar tanta información en tan poco espacio de tiempo, por lo que no descartamos reacciones algo erráticas de muchos valores tras la presentación de sus cifras. En Wall Street, será el sector de la distribución en el que esta semana de prácticamente por terminada la temporada de publicación de resultados, con compañías como Macy's, Home Depot, Lowe's, Best Buy, L Brands, Nordstrom, Gap y Foot Locker dando a conocer sus cifras.

Por último, y centrándonos nuevamente en el ámbito estrictamente político, señalar que la primera ministra británica, Theresa May, en una nueva "pirueta", ha anulado la votación de su nuevo plan en el Parlamento británico, prevista para el día 27 de febrero, retrasándola hasta el 12 de marzo, con lo que el riesgo de que en esa fecha "todo salte por lo aires" sin que haya margen de maniobra temporal -la fecha oficial para la salida del Reino Unido de la UE es el 29 de marzo- es cada vez mayor. May, con esta decisión, ha querido impedir que el Parlamento se hiciera, tras rechazar nuevamente su plan, con el control del proceso del *brexit*, lo que podría haber conllevado un retraso del mismo para impedir una salida "no ordenada", algo que parece ser que es en lo único que están de acuerdo una mayoría sustancial de los miembros del Parlamento británico. Seguimos pensando que este tema, el *brexit*, está siendo obviado por los inversores, a pesar del evidente impacto que está teniendo en la economía británica e, incluso, en la de la Zona Euro, con muchas empresas retrasando y/o anulando inversiones por la falta de visibilidad del proceso.

Por último, y centrándonos en la sesión, decir que el anuncio de Trump sobre el retraso de la fecha límite fijada en principio para que EEUU y China alcanzaran un acuerdo comercial será bien recibido por los inversores, tal y como ha sucedido esta madrugada en las bolsas asiáticas, especialmente en las chinas. Así, esperamos una apertura alcista de los índices europeas, con los valores de corte más cíclico, los de materias primas minerales y los industriales, liderando las alzas. Está por ver si el volumen de contratación acompaña y los índices son capaces de superar las importantes resistencias a las que se enfrenta. El elevado nivel de sobrecompra que presentan muchos valores, creemos que jugarán en contra de este objetivo.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

. Cie Automotive (CIE): publica resultados 2018; conferencia con analistas a las 15:30 horas (CET);
. Almirall (ALM): publica resultados 2018; conferencia con analistas a las 10:00 horas (CET);
. NH Hotel Group (NHH): publica resultados 2018;
. Solarpack (SPK): publica resultados 2018; conferencia con analistas a las 11:00 horas (CET);

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

Lunes, 25 de febrero 2019

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Covestro (1COV-DE):** 4T2018;
- **Bank of Ireland Group (BIRG-IE):** 4T2018;

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 21/02/2019	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2019E	EV/EBITDA 2019E	P/V. libros 2019E	rent. div. (%) 2019E
AIR-ES	Airbus	Aeronáutica	111,44	86.518,45	11,1%	15,6x	6,4x	5,1x	2,3
FER-ES	Ferrovial	Construcción e Infraestructuras	19,90	14.695,27	6,8%	34,9x	20,8x	2,9x	3,7
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	7,40	48.251,38	19,1%	13,7x	8,2x	1,2x	5,1
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	37,51	11.914,31	10,3%	11,7x	4,6x	2,0x	4,8
SGRE-ES	Siemens Gamesa	Energía Renovable	13,68	9.318,04	2,7%	14,8x	6,6x	1,4x	1,2
HOME-ES	Neinor Homes	Inmobiliario	12,30	971,76	(3,6%)	9,6x	11,1x	1,1x	0,0
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	10,51	1.503,12	3,1%	13,8x	8,0x	1,8x	1,4
CAF-ES	CAF	Transporte	41,70	1.429,51	16,6%	18,3x	7,3x	1,7x	2,1
AMS-ES	Amadeus	Tecnología	68,54	30.076,90	0,0%	24,3x	14,4x	8,8x	1,9
SAN-ES	Banco Santander	Banca	4,15	67.324,95	0,0%	7,6x	n.s.	0,7x	6,0

Entradas semana: Santander (SAN) y Amadeus (AMS)
Salidas semana: Cellnex (CLNX) y Talgo (TLGO)

Rentabilidad 2019 acumulada:	7,4%
Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,6%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

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

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

Economía y Mercados

- ## ESPAÑA

. Según datos del Banco de España (BdE), **la tasa de morosidad del crédito concedido a familias y empresas por las entidades financieras que operan en España cerró 2018 en el 5,82% (6,01% en noviembre)**, lo que supone que cierra por primera vez en ocho años por debajo del 6,0%. Cabe recordar que esta tasa cerró el ejercicio 2017 en el 7,79%. De esta forma, esta tasa se ha reducido a más de la mitad de su máximo histórico, alcanzado en diciembre de 2013, cuando se situó en el 13,61%.

El nuevo retroceso de la tasa de la mora en diciembre se produce al haberse reducido los créditos impagados desde los EUR 73.507 millones en noviembre hasta los EUR 70.156 millones en diciembre. Por su parte, el volumen total del crédito bajó en diciembre hasta los EUR 1,205 billones y desde los EUR 1,224 billones de noviembre.

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

Lunes, 25 de febrero 2019

- ## ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La primera ministra británica Theresa May está sopesando un retraso del *brexit* de hasta dos meses si no puede asegurar un acuerdo para el 12 de marzo**. El Gobierno británico está diseñando opciones para evitar que los ministros que dimitan puedan apoyar un intento parlamentario de eliminar un no-acuerdo, incluyendo un compromiso de solicitar una extensión del artículo 50.

Con la votación en la Cámara de los Comunes de una serie de enmiendas el próximo miércoles, incluyendo la enmienda Cooper-Boles que le forzaría a May a buscar una extensión si el acuerdo no se puede alcanzar el 13 de marzo, May indicó que podría retrasar la votación hasta el 12 de marzo y hacerla vinculante. La agencia *Reuters* señaló que todos estos intentos han sido derrotados previamente, mientras May intentaba conseguir más tiempo para llegar a un acuerdo.

. Eurostat publicó el viernes que la **lectura final de enero del índice de precios del consumo (IPC) de la Zona Euro reflejó una caída del mismo del 1,0% en relación a diciembre**, mientras que en tasa interanual subió el 1,4% frente al 1,5% que lo había hecho en diciembre (lectura revisada a la baja desde una primera estimación del 1,6%). El consenso de analistas esperaba una caída del IPC en el mes de enero del 1,1% y un incremento interanual del mismo del 1,4%.

Si se excluyen del cálculo los precios de la energía, de los alimentos y del alcohol y el tabaco, la tasa de crecimiento interanual del subyacente del IPC se mantuvo en la Zona Euro en el 1,1%, tal y como esperaban los analistas. Destacar que el crecimiento interanual de los precios de la energía pasó del 5,5% en el mes precedente al 2,7%, siendo el principal responsable del descenso interanual de la tasa de inflación en la región. Mientras, la tasa de crecimiento interanual de los alimentos se mantuvo sin cambios en el mes en el 1,8%.

Valoración: *sin novedades en el frente de los precios en la Zona Euro, con la inflación y su subyacente manteniéndose lejos del objetivo de cerca del 2,0% establecido por el BCE, lo que deja a la institución mucho margen a la hora de definir sus políticas monetarias en el corto/medio plazo.*

. Según dio a conocer la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, **el Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania se mantuvo estable en el 4T2018 en relación al 3T2018, cuando se había contraído el 0,2%**. La lectura estuvo en línea con su primera estimación y con lo esperado por los analistas. Este es la primera vez desde el 4T2012 y el 1T2013 que la economía alemana no ha crecido en dos trimestres de forma consecutiva. En tasa interanual el PIB alemán creció el 0,6% en el 4T2018 frente al 1,1% que lo había hecho en el trimestre precedente. Esta lectura también estuvo en línea con la primera estimación del dato y con lo esperado por los analistas.

Cabe destacar que el consumo privado aumentó en el trimestre analizado el 0,2%, algo más del 0,1% esperado por los analistas. Esta variable había descendido el 0,3% en el 3T2018. Por su parte, la formación bruta de capital fijo creció en el 4T2018 el 0,9% (0,7% esperado), con la inversión en maquinaria y equipo haciéndolo el 0,7% y la construcción el 1,3%. Además, el gasto público aumentó en el trimestre el 1,6%, mientras que las ventas finales lo hacían el 0,6% (0,0% en el 3T2018). Habiendo evolucionado todas estas variables de forma positiva, fue la evolución de los inventarios, que restó 0,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en el trimestre, lo que penalizó el comportamiento de la economía alemana en el periodo. Esta variable había impulsado el PIB alemán al alza en 0,8 puntos porcentuales en el trimestre precedente.

Por su parte, el saldo neto comercial tuvo en el 4T2018 un impacto neutral en el crecimiento económico alemán, con las exportaciones creciendo el 0,7% y las importaciones haciéndolo a la misma tasa. En el 3T2018 el saldo neto comercial había restado 0,9 puntos porcentuales de crecimiento al PIB en el 3T2018.

Valoración: *a pesar de que el crecimiento económico alemán fue débil en el 4T2018, con el consumo privado creciendo sólo el 0,3%, se puede afirmar que el comportamiento de la economía del país en el periodo no fue tan negativo como se podía haber pensado en un principio ya que únicamente el fuerte descenso de los inventarios fue lo que impidió que el PIB alemán creciera durante los tres últimos meses del año.*

. **El instituto alemán IFO publicó el viernes que su índice de clima empresarial bajó desde los 99,3 puntos de enero hasta los 98,5 puntos en febrero**, quedando la lectura algo por debajo de los 98,9 puntos que esperaban los analistas. Este es el nivel más bajo de este indicador de confianza empresarial desde diciembre de 2014.

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

Lunes, 25 de febrero 2019

Destacar que el subíndice que mide la percepción que tienen los empresarios de la situación actual bajó desde los 104,5 puntos de enero hasta los 103,4 puntos en febrero y frente a los 103,9 puntos que esperaban los analistas. Por su parte, el que mide las expectativas de este colectivo bajó en febrero hasta los 93,8 puntos desde los 94,3 puntos, que era lo que esperaban los analistas. En ambos casos se situaron a su nivel más bajo desde noviembre de 2012.

- ## EEUU

. **El presidente de EEUU, Donald Trump, indicó que retrasará la fecha límite para la entrada en vigor del incremento de tarifas sobre bienes importados de China**, en principio establecida para el 1 de marzo, de acuerdo a lo que considera como un progreso sustancial en asuntos que incluyen la transferencia de tecnología y los derechos de propiedad intelectual. Si continúa el progreso, indicó Trump en un tuit, los EEUU planificarán una reunión entre Trump y el presidente chino Xi Jinping para concluir un acuerdo para zanjar la disputa comercial entre ambos países.

. Según la agencia *Bloomberg*, **EEUU y China aún tienen que acordar el asunto del cumplimiento y de las demandas estadounidenses de que China mantenga un yuan estable**. El representante de Comercio de EEUU, Robert Lightizer indicó que se ha alcanzado progreso en asuntos estructurales, pero que los principales obstáculos aún permanecen.

Por otro lado, y según le indicó una fuente de la industria tecnológica a *Reuters*, las diferencias sobre derechos de propiedad intelectual, acceso a mercado y la reducción del déficit se están estrechando, mientras que las diferencias sobre las subvenciones a empresas públicas chinas, la obligación de transferencia de tecnología y los ciberataques, aún permanecen.

La agencia china *Xinhua* se hizo eco de las declaraciones de Trump en las que éste destacaba el progreso realizado, pero destacó que hay diferencias que aún permanecen y que se requiere más tiempo para resolverlas. Además, añadió que las negociaciones más difíciles aún están por llegar y que las nuevas incertidumbres no se pueden excluir.

Análisis resultados Empresas 2018

. **CELLNEX (CLNX)** presentó el viernes sus resultados correspondientes al ejercicio 2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS CELLNEX 2018 vs 2017 / CONSENSO ANALISTAS FACTSET

EUR millones	2018	18/17 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Ventas	901,0	14%	893,4	0,9%
EBITDA	591,0	22%	415,1	42,4%
EBIT	113,0	-12%	96,1	17,6%
Beneficio neto	-15,0	-	-1,5	-

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

- CLNX elevó su **cifra de ventas** un 14% interanual, hasta los EUR 901,0 millones. Además, el importe está ligeramente por encima de la lectura esperada por el consenso de analistas de *FactSet*. Por líneas de negocio, Servicios de Infraestructuras para operadores de Telecomunicaciones móviles aportaron a los ingresos totales el 65%, EUR 586 millones (+24% vs 2017); Infraestructuras y servicios de difusión audiovisual aportaron un 26% de los ingresos, EUR 233 millones; y Redes de seguridad y emergencia y soluciones para la gestión inteligente de infraestructuras urbanas (IoT y Smart cities) aportaron un 9% de los ingresos, EUR 82 millones.

- El crecimiento orgánico de los puntos de presencia en los emplazamientos a perímetro constante se situó en un +5% en relación a 2017, mientras que la ratio de clientes por emplazamiento (excluyendo los cambios en el perímetro) creció un +3%

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

Lunes, 25 de febrero 2019

- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** mejoró un 22% en tasa interanual en 2018, una lectura muy superior (+42,4%) a la esperada por el consenso.

- A 31 de diciembre el 48% de los ingresos y un 56% del EBITDA se generaban fuera del mercado español. Italia es el segundo mercado más importante con un 28% de los ingresos del grupo, mientras que Francia es el tercero con el 7%.

- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** se elevó hasta los EUR 113,0 millones, lo que supone una caída del 12% con respecto a la cifra de un año antes. No obstante, la cifra real supera los EUR 96,1 millones que esperaba el consenso de analistas de *FactSet*.

- Finalmente, CLNX registró una **pérdida neta** por importe de EUR 15,0 millones, muy superior a la de EUR 1,5 millones de un año antes, debido al impacto de los ERE realizados en Tradia y Retevisión.

- Las **inversiones** en 2018 alcanzaron los EUR 670 millones, en su mayoría destinados a inversiones vinculadas a generación de nuevos ingresos, como la incorporación de nuevos activos en Suiza y España, y al despliegue de nuevos emplazamientos en Francia

- La **deuda financiera neta** de CLNX a 31 de diciembre ascendió a EUR 3.166 millones, con una ratio anualizado deuda financiera neta/ebitda de 4,9x. De la misma, un 81% es a tipo fijo, el coste medio de la deuda (dispuesta y no dispuesta) es del 1,9% y la vida media es de 5,4 años. La liquidez disponible (tesorería + líneas de crédito) a febrero 2019 es de prácticamente EUR 1.600 millones.

- En cuanto a las perspectivas para el ejercicio 2019, las **previsiones** de CLNX apuntan a lo siguiente:

    - EBITDA estimado para el ejercicio: entre EUR 640 - 655 millones
    - Crecimiento del RLFCF en torno al 10%
    - Incremento del 10% en el dividendo del ejercicio 2019

Por otro lado, en la rueda de prensa de resultados de 2018, el consejero delegado de CLNX, Tobías Martínez, pronosticó que habrá oportunidades de crecimiento en todos los países en los que están en los próximos 12-18 meses.

. **LABORATORIOS ALMIRALL (ALM)** presentó hoy sus resultados correspondientes a 2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS ALMIRALL 2018 vs 2017

EUR millones	**2018**	**18/17 (%)**
Ingresos totales	811,0	7,3%
Ventas netas	756,9	10,7%
Margen Bruto	529,2	16,1%
% Margen Bruto / Ventas	*69,9%*	-
EBITDA	209,5	47,3%
Resultado neto normalizado	88,2	-

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- ALM alcanzó una cifra de **ingresos totales** de EUR 811,0 millones en 2018, lo que supone una mejora del 7,3% en tasa interanual (+8,0% a tipos de cambio constantes). De dicho importe, EUR 756,9 millones correspondieron a **ventas netas**, una cifra superior en un 10,7% con respecto a la alcanzada un año antes (+11,4% a tipos constantes). ALM destacó como factores clave de la mejora la consolidación de la franquicia de psoriasis en Europa, con la comercialización de ILUMETRI® (tildrakizumab) desde noviembre 2018, el sólido desarrollo de Skilarence®, y la adquisición transformadora del portfolio de Allergan en los EEUU.

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

Lunes, 25 de febrero 2019

- Por su parte, ALM obtuvo un **margen bruto** de EUR 529,2 millones, lo que supone un incremento interanual del 16,1%, impulsado por los productos clave. En términos sobre ventas el margen bruto se situó en el 69,9%, una mejora sustancial con respecto al 66,6% de 2017.

- Los gastos de **Investigación y Desarrollo (I+D)** alcanzaron los EUR 87,6 millones, en línea con 2017, después de un importante aumento del gasto en el 4T2018 debido a la firma de acuerdos de colaboración en fase de desarrollo temprano.

- Asimismo, la reducción de los gastos generales y de administración en un 1,5% a tipos constantes, a pesar de las inversiones en nuevos lanzamientos, unido a la mejora de los ingresos, permitió a ALM alcanzar un **cash flow de explotación (EBITDA)** de EUR 209,5 millones en 2018, importe superior en un 47,3% (+47,5% a tipos constantes) con respecto al del ejercicio precedente.

- El **beneficio neto normalizado** de ALM en 2018 se situó en EUR 88,2 millones, más del triple de los EUR 27,1 millones de 2017. La adquisición en septiembre del portfolio de dermatología médica de Allergan en los EEUU. reforzó y consolidó la posición de ALM en el país, el principal mercado dermatológico mundial.

- Destacar la **generación de flujo de caja operativo** de ALM en 2018, que se cifró en EUR 143 millones. La **deuda financiera** llegó a un total de EUR 548,7 millones, representando el 23% del total de los activos. Asimismo, el Consejo de Administración de ALM realizó una propuesta de **dividendo** de EUR 0,203 por acción con cargo a los resultados de 2018, lo que supone un incremento de 7% respecto 2017

- **Estimaciones financieras a tipos constantes de ALM para 2019** son de un crecimiento de los Ingresos Totales de un doble dígito bajo, y del EBITDA, alcanzando entre EUR 290 - 300 millones.

- Para alcanzar estos objetivos, ALM realizará el lanzamiento en los EEUU. de Seysara™ (sareciclina) en enero 2019 para el tratamiento del acné. Además, ALM destaca el progreso prometedor del pipeline de I+D con resultados positivos de los ensayos de fase III de ALM14789 para queratosis actínica, ALM12834 para onicomicosis y ALM12845 para alopecia androgénica.

Recordamos que ALM llevará a cabo una *conference call* de resultados con analistas e inversores hoy a partir de las **10:00 horas**.

Noticias destacadas de Empresas

. La CNMV informa que con fecha 22 de febrero de 2019 ha sido publicado el primero de los anuncios correspondiente a la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones de **BARÓN DE LEY (BDL)** formulada por Mazuelo Holding, S.L. En consecuencia con lo anterior, y de acuerdo con los términos fijados en el folleto explicativo de la referida oferta, el plazo de aceptación se extiende desde el día 25 de febrero de 2019 hasta el día 11 de marzo de 2019, ambos incluidos.

. Expansión destaca en su edición de hoy que **MAPFRE (MAP)** ha fichado a una entidad europea para abordar la compra de una participación de control en Caser. El diario señala que la operación se enmarca en las negociaciones de fusión de UNICAJA (UNI) y LIBERBANK (LBK), accionistas de Caser, y la predisposición de ambas a reducir su participación en Caser. MAP sería socio en bancaseguros de Ibercaja, Abanca, UNI y LBK.

. El diario Expansión informó que la Comisión Europea (CE) acusó este viernes a Telefónica Deutschland, la filial alemana de **TELEFÓNICA (TEF)**, de incumplir los compromisos que ofreció para recibir luz verde de Bruselas para adquirir la operadora e-Plus en 2014, algo que de probarse podría acarrear multas o la revocación de la autorización. Es la primera vez que la CE envía un pliego de cargos a una empresa acusándole de no respetar los compromisos pactados para conseguir autorización de la CE para una transacción, lo que implica la apertura de una investigación para determinar si efectivamente existe un incumplimiento. En concreto, el Ejecutivo comunitario cree que Telefónica Deutschland no ha implementado correctamente su obligación de ofrecer servicios mayoristas de 4G a todos los actores del mercado interesados a los "mejores precios en condiciones de referencia".

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

Lunes, 25 de febrero 2019

. Ante las noticias aparecidas en algún medio de comunicación, **LIBERBANK (LBK)** comunicó el pasado viernes que la entidad no ha recibido hasta la fecha ninguna oferta concreta de Abanca que se corresponda con el contenido de dichas noticias ni está en conversaciones para llevar a cabo ninguna operación estratégica distinta a la fusión con UNICAJA (UNI), en la que continúa trabajando.

En relación a este mismo asunto, y con posterioridad, Abanca y su accionista de referencia confirmaron que han existido conversaciones con los principales accionistas de LBK, al objeto de promover una eventual operación corporativa entre ambas entidades y que, de prosperar conllevaría un pago en acciones de Abanca o en efectivo. En el contexto de dichas conversaciones, la última indicación de precio compartida con alguno de los accionistas principales de LBK ha sido de EUR 0,56 por acción de dicha entidad, sujeta a la realización de una *due diligence* previa. Aún no se ha concluido ni formalizado acuerdo alguno con los principales accionistas de LBK.

Además, el viernes a última hora Abanca y su accionista de control remitieron una carta al Consejo de Administración de LBK en la que le comunicaron su intención de realizar una operación corporativa sobre LBK, a un precio de EUR 0,56 por acción. La contraprestación de la Oferta sería en efectivo para acciones de LBK que representen un máximo del 75% de su capital social, y se ofrecería a accionistas de LBK titulares de entre el 25% y el 45% del capital la posibilidad de canjear su participación por acciones de Abanca.

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)"