LINK
LINK Análisis

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

Lunes, 29 de abril 2019

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

29/04/2019

Indices Bursátiles

Indices	anterior	26/04/2019	Var(ptos)	Var %
IGBM	957,80	958,38	0,58	0,06%
IBEX-35	9.501,2	9.506,0	4,8	0,05%
LATIBEX	5.132,40	5.167,30	34,9	0,68%
DOWJONES	26.462,08	26.543,33	81,25	0,31%
S&P 500	2.926,17	2.939,88	13,71	0,47%
NASDAQ Comp.	8.118,68	8.146,40	27,71	0,34%
VIX (Volatilidad)	13,25	12,73	-0,52	-3,92%
Nikkei	22.258,73	FESTIVO	---	---
Londres(FT100)	7.434,13	7.428,19	-5,94	-0,08%
Paris (CAC40)	5.557,67	5.569,36	11,69	0,21%
Frankfort (DAX)	12.282,60	12.315,18	32,58	0,27%
Euro Stoxx 50	3.491,92	3.500,41	8,49	0,24%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Mayo 2018	9.459,0	-47,00
Junio 2019	9.455,0	-51,00

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	2,29%	-4 p.b.
USA 10Yr (Tir)	2,50%	-3 p.b.
USA 30Yr (Tir)	2,92%	-3 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,02%	-1 p.b.
Euro Bund	165,82	0,00
España 3Yr (Tir)	-0,19%	+2 p.b.
España 5Yr (Tir)	0,19%	n.d.
España 10Yr (TIR)	1,04%	-5 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	106	-5 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,116
Yen/$	111,61
Euro/£	1,159

Materias Primas

Brent $/bbl	72,15
Oro $/ozt	1.284,20
Plata $/ozt	15,00
Cobre $/lbs	2,90
Niquel $/Tn	12.270

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,367
3 meses	-0,310
12 meses	-0,113

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.260,22
IGBM (EUR millones)	1.409,61
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.248,50
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.959,48

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. 1,116

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,43	7,46	-0,03
B. SANTANDER	4,44	4,49	-0,04
BBVA	5,39	5,38	0,01

Índice Confianza Económica Zona Euro - 15 años

Fuente: Comisión Europea (CE); FactSet

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Ingresos personales (marzo): Est MoM: 0,4%; ii) Gastos personales (marzo): Est MoM: 0,7%
iii) PCE (marzo): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 1,7%; iv) Subyacente PCE (marzo): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 1,7%
Zona Euro: i) Oferta dineo M3 (marzo): Est: 4,2%; ii) Confianza económica (abril): Est: 105,0; iii) Clima empresarial (abril): Est: 0,49
iii) Confianza industrial (abril): Est: -2,0; iv) Confianza servicios (abril): Est: 11,5; v) Confianza consumidor (abril): Est: -7,9

Comentario de Mercado *(aproximadamente 6 minutos de lectura)*

Los mercados de valores europeos afrontan una semana intensa, en la que la política, en el caso español, como la macroeconomía y las cifras empresariales "entrarán en juego", determinando la tendencia de los índices. Centrándonos en las elecciones generales españolas, señalar que el resultado no es el más favorable para los mercados, dado que la previsible mayoría que conformará el nuevo Gobierno recoge en sus programas medidas que no son precisamente

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

Lunes, 29 de abril 2019

"amigables" con las empresas, con sectores como el de las utilidades, la banca, el automóvil o las inmobiliarias patrimonialistas entre los que pueden ver modificados sus marcos regulatorios. No obstante, no esperamos que hasta junio los partidos políticos "enseñen sus cartas" ya que antes deberán afrontar las elecciones locales y las europeas, en las que también se juegan mucho. Hasta entonces, la bolsa española es previsible que sufra una elevada volatilidad y que se quede algo retrasada en relación al resto de principales mercados europeos.

Dejando a un lado la "política" española, decir que a lo largo de la semana en la bolsa de nuestro país darán a conocer sus cifras trimestrales un elenco importante de compañías, entre las que destacaríamos a Bankia (BKIA) y el BBVA, que publican HOY, y a Aena, Airbus (AIR), Banco Santander (SAN), CaixaBank (CABK), Ebro Foods (EBRO), Mapfre (MAP), Naturgy (NTGY), Red Eléctrica (ELE), Repsol (REP) y Unicaja (UNI) que, entre otras, lo hacen MAÑANA. Aunque a corto plazo la "política" creemos que centrará más la atención de los inversores en este mercado, habrá que seguir de cerca las cifras que den a conocer estas cotizadas y lo que digan sobre el devenir de sus negocios.

En lo que hace referencia al resto de mercados, señalar que a lo largo de los próximos días continuará el reguero de resultados trimestrales tanto en Europa como en Wall Street, mercado éste último en el que compañías de la relevancia de Alphabet (matriz de Google), Apple, General Motors, McDonald's o Coca-Cola publicarán sus cifras -en nuestra sección de Economía y Mercados hacemos un análisis de cómo está yendo la temporada de presentación de resultados hasta este momento-.

Destacar, además, que la semana será intensa en lo que a la agenda macroeconómica hace referencia, destacando la publicación MAÑANA de la primera estimación del PIB del 1T2019 de la Zona Euro y de Francia; el miércoles de los índices adelantados de actividad de los sectores de las manufacturas (ISM y PMI) de EEUU y China del mes de abril; el jueves de los mismos índices pero de la Eurozona; y el viernes del ISM no manufacturas y del PMI servicios de abril en EEUU, así como de las cifras de empleo del mismo mes en este país. Tanto los indicadores adelantados de actividad como las cifras macro mencionadas permitirán a los inversores hacerse una idea del momento por el que atraviesan las principales economías mundiales, con la estadounidense y la china dando síntomas de resistencia y la europea muy debilitada.

Además, MAÑANA y el miércoles se reúne el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (Fed), reunión en la que no se espera que adopten ninguna medida en materia de política monetaria, aunque habrá que estar muy atentos por si dan "alguna pista" sobre sus intenciones futuras en esta materia. De momento la falta de inflación en EEUU y el buen comportamiento que viene mostrando su economía -el dato del PIB del 1T2019 sorprendió el viernes al alza, tal y como analizamos en nuestra sección de Economía y Mercados- hace que lo más probable es que la Fed vuelva a insistir en que, de momento, se mantiene en actitud de "esperar y ver". Margen para ello tienen de sobra.

Además, el jueves se reúne el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE), que tampoco esperamos vaya a tomar ninguna decisión, manteniendo sus actuales parámetros en materia de política monetaria. Sin embargo, sí será interesante conocer lo que piensa la institución sobre el potencial impacto que el errático proceso del *brexit* puede terminar teniendo en esta economía.

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

Lunes, 29 de abril 2019

Por último, señalar que esta semana el equipo negociador estadounidense, formado por el representante comercial, Lighthizer, y el secretario del Tesoro, Mnuchin, se desplazarán MAÑANA a China para seguir negociando los últimos flecos del acuerdo comercial. Todo parece indicar que éste va por buen camino, aunque con el presidente Trump de por medio, nunca se sabe. Lo que sí tenemos claro es que si se rompen las negociaciones o el acuerdo se retrasa más allá de junio, los mercados de valores lo van a tomar de forma muy negativa.

Para empezar la semana, señalar que esperamos que HOY las bolsas europeas abran sin una clara dirección, ligeramente al alza, con muchos inversores a la espera de acontecimientos, muy pendientes tanto de los resultados empresariales como de las cifras macro que se irán conociendo en los próximos días, así como de la evolución de las negociaciones entre EEUU y China en materia comercial. De esta tónica general creemos que se desmarcará el mercado español, que esperamos comience la sesión claramente a la baja.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Bankia (BKIA):** publica resultados 1T2019; conferencia con analistas 12:30 horas (CET);
- **BBVA:** publica resultados 1T2019; conferencia con analistas a las 18:00 horas (CET);
- **Santander (SAN):** descuenta dividendo ordinario complementario a cargo resultados 2018 por importe bruto de EUR 0,065 por acción; paga el día 2 de mayo;
- **Inditex (ITX):** descuenta dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe bruto de EUR 0,44 por acción; paga el día 2 de mayo;
- **Merlin Properties (MRL):** i) descuenta prima de emisión por importe de EUR 0,097299 brutos por acción; paga el día 7 de mayo; ii) descuenta dividendo ordinario complementario a cargo resultados 2018 por importe bruto de EUR 0,2027 por acción; paga el día 7 de mayo;

Bolsas Europeas: publican resultados y datos operativos, entre otras compañías:

- **Television Francaise 1 (TFI-FR):** 1T2019;
- **Covestro (1COV-DE):** 1T2019;
- **Deutsche Boerse (DB1-DE):** 1T2019;
- **Reno de Medici (RM-IT):** 1T2019;
- **Philips (PHIA-NL):** 1T2019;
- **NXP Semiconductors (NXPI-NL):** 1T2019;
- **Galp Energia (GALP-PT):** 1T2019;
- **Logitech International (LOGI-CH):** 4T2019;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **AK Steel Holding (AKS-US):** 1T2019;
- **Alphabet (GOOGL-US):** 1T2019;
- **Continental Resources (CLR-US):** 1T2019;

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

Lunes, 29 de abril 2019

- **Loews (L-US):** 1T2019;
- **ON Semiconductor (ON-US):** 1T2019;
- **Western Digital (WDC-US):** 3T2019;

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 25/04/2019	capitalización EUR millones	var % acumul en cartera	PER 2019E	EV/EBITDA 2019E	P/V. libros 2019E	rent. div. (%) 2019E
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	8,15	53.128,68	31,1%	16,3x	9,1x	1,3x	4,4
AIR-ES	Airbus	Aeronáutica	121,52	94.344,23	21,6%	20,3x	8,5x	7,3x	1,7
CAF-ES	CAF	Transporte	43,30	1.484,36	1,9%	16,4x	7,2x	1,8x	2,2
APPS-ES	APPLUS SERVICES	Ingeniería y Otros	10,96	1.567,48	7,6%	14,4x	8,2x	2,0x	1,5
SAN-ES	Banco Santander	Banca	4,48	72.796,68	1,7%	8,8x	n.s.	0,7x	5,1
IDR-ES	Indra Sistemas	Tecnología	10,44	1.844,27	8,0%	13,0x	6,8x	2,4x	1,4
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	26,09	7.792,38	8,1%	95,7x	16,2x	11,1x	0,4
ACS-ES	ACS	Construcción e Infraestructuras	40,49	12.740,77	19,1%	12,5x	5,0x	2,6x	4,5
FER-ES	Ferrovial	Construcción e Infraestructuras	21,70	16.024,49	3,4%	39,5x	22,7x	3,3x	3,4
TL5-ES	Mediaset Espana	Media	6,94	2.272,40	0,0%	11,4x	8,5x	2,5x	8,1

Entradas semana: Mediaset España (TL5)
Salidas semana: Siemens Gamesa (SGRE)

Rentabilidad 2019 acumulada:	13,6%
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

- ## EEUU

. **El secretario del Tesoro de EEUU, Steven Mnuchin, y el representante de Comercio, Robert Lightizer, viajarán a Pekín mañana martes para seguir las negociaciones comerciales** acerca de los derechos de propiedad intelectual, las transferencias obligatorias de tecnología, las barreras no tarifarias y los mecanismos de cumplimiento del acuerdo. La delegación china encabezada por el viceprimer ministro Liu He volverá el 8 de mayo a Washington para continuar las negociaciones.

Según le indicó una fuente relacionada con el asunto a la agencia *Bloomberg*, existe la posibilidad de que el presidente Trump se retire de las negociaciones si no está satisfecho con la marcha de las mismas. El *New York* Times, por su parte, informó que Mnuchin había indicado que las negociaciones estaban entrando en sus

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

últimas rondas, aunque declinó indicar detalles sobre los obstáculos que aún permanecen en las conversaciones, indicando que esta ronda se centraría en los subsidios de China a sus industrias.

. Según el último informe de *FactSet*, **la tasa media de crecimiento de los beneficios del 1T2019 por parte de las compañías integrantes del S&P 500 se mantiene en el -2,3%**, mientras que la tasa de crecimiento media de los ingresos para el mismo periodo se sitúa en el 5,1%.

Del 46% de las compañías del S&P 500 que han publicado sus resultados del 1T2019 el 77% han batido las estimaciones del consenso de beneficios, ligeramente mejor que la media del 76% del último año y por encima de la media de los últimos cinco años del 72%. Adicionalmente, el 59% han batido las estimaciones del consenso sobre ventas, por debajo del 67% de media del último año, y en línea con la media del 59% de los últimos cinco años.

En conjunto, las compañías están publicando beneficios que están un 5,3% por encima de las estimaciones, lo que supone situarse por debajo de la media del 5,7% del último año, y mejor que la media de los últimos cinco años, que se sitúa en el 4,8%. Además, en conjunto las compañías están publicando ventas que están un 0,3% por encima de las estimaciones, lo que supone situarse por debajo de la media del 1,4% del último año, y también por debajo de la media de los últimos cinco años del 0,8%.

. Según dio a conocer el viernes el Departamento de Comercio, **el Producto Interior Bruto (PIB) de EEUU creció en el 1T2019 (primera estimación del dato) a una tasa anualizada del 3,2%, impulsado por las exportaciones y por el incremento de los inventarios**, principalmente. El dato superó con creces lo esperado por los analistas, que era de una lectura del 2,3% -superó incluso las previsiones más optimistas, que barajaban un incremento del 2,8% del PIB-. En el 4T2018 el PIB anualizado estadounidense había crecido a una tasa del 2,2%. Si se excluye el impacto de la balanza comercial y de los inventarios, las ventas finales domésticas crecieron a un 2,3%, su ritmo más bajo en tres años.

Destacar, también, el incremento del gasto público a nivel estatal y local, el cual creció en el trimestre analizado a una tasa del 3,9%, su ritmo más elevado en tres años, impulsado por los mayores gastos que a nivel de la administración local provocó el cierre parcial del gobierno Federal.

Por su parte, el consumo privado creció de forma moderada en el trimestre, a una tasa del 1,2%, superando no obstante el 1,0% que esperaban los analistas. La inversión fija en capital de las empresas, por su parte, aumentó en el 1T2019 a una tasa del 2,7%, muy inferior a la del 5,4% a la que se había expandido en el 4T2018.

En lo que hace referencia a la inflación, destacar que el 1T2019 el índice de precios del consumidor (PCE), el indicador de precios más seguido por la Reserva Federal (Fed), moderó su crecimiento interanual desde el 1,9% del 4T2018 hasta el 1,4%. Su subyacente, que excluye los precios de la energía y de los alimentos, también moderó su ritmo de crecimiento en el trimestre desde el 1,9% alcanzado en el 4T2018 hasta el 1,7%.

Valoración: *el dato ha sorprendido a propios y extraños, sobre todo teniendo en cuenta que la economía estadounidense ha debido sobreponerse al cierre parcial del gobierno Federal más largo de la historia y al conocido como vórtex polar, que mantuvo a gran parte del país paralizado durante días. En este sentido, recordar que a principios de año la Reserva Federal de Atlanta pronosticaba un crecimiento del PIB estadounidense en el 1T2019 del 0,5% y que en el mercado no eran pocos los que hablaban ya de recesión inminente.*

No obstante, no debemos olvidar que han sido dos de los componentes más volátiles del indicador, el saldo comercial y los inventarios, los que más han contribuido a este fuerte repunte del crecimiento económico estadounidense en el 1T2019, mientras que el consumo privado y la inversión se han desacelerado en relación

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

a trimestre precedentes. Aun así, señalar que la fortaleza mostrada por estos dos componentes en el último mes del trimestre analizado -tanto las ventas minoristas como la inversión en bienes de equipo crecieron con fuerza en marzo- nos hace pensar que la economía de EEUU va a seguir creciendo a buen ritmo en el 2T2019, salvo sorpresa.

No esperamos, sin embargo, que la Fed vaya a cambiar su actual política de "esperar y ver" cuando se reúna esta semana su Comité de Mercado Abierto (FOMC) ya que la benignidad de la inflación le da mucho margen de actuación.

. **El índice de sentimiento de los consumidores**, que elabora mensualmente la Universidad de Michigan, **bajó en su lectura final de abril hasta los 97,2 puntos -coincide con su media de los últimos 28 meses- desde los 98,4 puntos de marzo**. La lectura, sin embargo, superó su preliminar de mediados de mes, que había sido de 96,9 puntos y los 97,0 puntos que esperaban los analistas.

El subíndice que mide la percepción que sobre la economía tienen en la actualidad los consumidores bajó en su lectura final de abril hasta los 112,3 puntos desde los 113,3 puntos de marzo, quedando, además, por debajo de los 114,2 puntos de su lectura preliminar del mes de abril. Por su parte, el subíndice que mide las expectativas de este colectivo bajó en su lectura final de abril hasta los 87,4 puntos desde los 88,8 puntos de marzo. En este caso, la lectura final del mes superó holgadamente su preliminar, que había sido de 85,8 puntos.

Análisis Resultados 1T2019

. **DIA** presentó el pasado viernes un avance de sus resultados (no auditados) correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2019), que presentará de forma definitiva el próximo 14 de mayo, y de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS DIA 1T2019 vs 1T2018

EUR millones	**1T2018**	**1T2019**
Ventas netas	1.792,9	1.615-1.715
EBIT	-6,1	(115)-(125)
Beneficio neto atribuido	-16,3	(140)-(150)

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Según DIA, las **ventas comparables** (*like-for-like*) en el 1T2019 (tanto mes a mes como para el 1T2019 completo), comparadas con la cifra del 4T2018, muestran y confirman la tendencia negativa y el progresivo deterioro durante el periodo ya anticipados en el Informe del Consejo de Administración. Esta tendencia a la baja se debe principalmente al impacto negativo que la incertidumbre sobre la situación financiera de la compañía ha tenido en sus proveedores.

- El acusado descenso que muestra el beneficio neto de explotación (EBIT) se atribuye aproximadamente en una proporción del 50% a cada uno de los siguientes conceptos:

    - Negocio ordinario – Donde aproximadamente dos tercios del impacto negativo provienen principalmente de la caída en el margen comercial como resultado de la combinación de:

        i. la disminución general de las ventas (con efectos negativos en precio y volumen), y

        ii. el impacto inicial negativo relacionado con algunas iniciativas estratégicas (por ejemplo, el aumento de la frecuencia de entrega de productos a las tiendas o la mejora de las ventas de

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

productos frescos) que, sin embargo, se espera que impulsen las ventas y el tráfico de clientes a medio y largo plazo.

El tercio restante del impacto negativo se debe principalmente a: (i) el aumento de los costes laborales asociados al proceso de transformación de franquicias a tiendas propias, esto es de COFO a COCO, que se está llevando a cabo en España y Brasil para mejorar el rendimiento de las tiendas (el cual se espera que tenga una contribución positiva a medio y largo plazo), (ii) los mayores costes de arrendamiento derivados de los acuerdos de *sale-leaseback* (venta y arrendamiento financiero) celebrados recientemente, y (iii) los mayores gastos operativos (OPEX) derivados, en su mayor parte, de suministros y mantenimiento.

- Elementos extraordinarios de carácter singular, como: (i) la provisión de EUR 39 millones por el coste total estimado del ERE que afecta a unos 1.600 empleados, y (ii) el coste aproximado de EUR 10 millones en honorarios de asesores

- La **deuda financiera neta** a 31 de marzo de 2019 (excluyendo la NIIF 16) ascendía aproximadamente a EUR 1.702 millones, lo que representa un incremento de EUR 250,4 millones en el 1T2019 respecto a la cifra de finales de 2018.

- Como consecuencia de las pérdidas registradas en el 1T2019, el **patrimonio neto** negativo ha aumentado hasta situarse en un rango estimado de EUR 170 - 180 millones a 31 de marzo de 2019 (frente a EUR -99 millones a 31 de diciembre de 2018).

Por otro lado, DIA informó que ha firmado con sus acreedores financieros una novación modificativa de sus actuales líneas de financiación sindicadas cuyo importe asciende a un máximo de EUR 912.119.190 en virtud de la cual se ha extendido el plazo hasta 31 de mayo de 2019 para acordar y promover una ampliación de capital social o cualquier otro instrumento equiparable al capital social en términos satisfactorios para los acreedores financieros.

Adicionalmente, la CNMV informó que L1R Invest1 Holding S.à r.l. ha decidido ampliar nuevamente, hasta el 6 de mayo de 2019, incluido, el plazo de aceptación de la Oferta Pública voluntaria de Adquisición (OPA) de acciones de DIA que se extendía inicialmente desde el 1 de abril de 2019 hasta el 23 de abril de 2019 y que, posteriormente, fue ampliado por L1R Invest1 Holding S.à r.l. hasta el 30 de abril de 2019.

. **BANKIA (BKIA)** ha presentado sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2019), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS BANKIA 1T2019 vs 1T2018 / CONSENSO ANALISTAS *FACTSET*

EUR millones	1T2019	19/18 (%)	Estimado	Real/est. (%)
Margen intereses	502	-4,7%	502	0,0%
Margen Bruto	813	-13,3%	813	0,0%
Margen neto antes de provisiones	357	-21,2%	351	1,7%
Beneficio neto	205	-10,8%	197	4,1%

Fuente: Estados financieros de la entidad financiera.

- BKIA alcanzó un **margen de intereses** de EUR 502 millones, lo que supone una caída interanual del 4,7% (-4,2% con el efecto del IFRS16), aunque estuvo en línea con la estimación del consenso de *FactSet*, mostrando una tendencia de estabilización en el trimestre. Su evolución se explica por la menor aportación de las carteras de renta fija tras las ventas realizadas en 2018, así como por la mejora del margen de clientes, es decir, la diferencia entre el coste de los depósitos y el rendimiento de los créditos, que se ha elevado a su nivel máximo de los últimos años y se sitúa en el 1,60%.

- Las **comisiones netas** se elevaron a EUR 260 millones en el 1T2019 (-1,2% vs 1T2018), debido a la eliminación de las comisiones a los clientes de BMN. El resto de las comisiones avanzan a un ritmo del 4,3%.

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

Lunes, 29 de abril 2019

- El **margen bruto** alcanzó los EUR 813 millones (-13,3% vs 1T2018; en línea con el consenso de *FactSet*), mientras que los gastos de explotación se han situado en EUR 456 millones (-5,6% interanual post IFRS16; -6% sin ese efecto), por las sinergias generadas tras la integración con BMN.

- El **margen neto antes de las provisiones** se situó en EUR 357 millones (-21,2% vs 1T2018; +1,7% vs consenso analistas *FactSet*). Las dotaciones a provisiones se han reducido un 25,7% en tasa interanual y el coste del riesgo (volumen de provisiones sobre crédito) ha mejorado en 9 puntos básicos, hasta situarse en el 0,14% al cierre de marzo de 2019.

- BKIA obtuvo un **beneficio neto atribuido** de EUR 205 millones durante el 1T2019 (-10,8% vs 1T2018; +4,1% vs consenso de *FactSet*). El resultado del trimestre recogió el impacto de la aplicación de la nueva norma contable IFRS16 y el menor volumen de ingresos por operaciones financieras.

- Los riesgos dudosos cayeron en cerca de EUR 500 millones en el 1T2019, lo que permitió a BKIA reducir la **morosidad** en 250 puntos básicos en un año, hasta el 6,2%.

- En términos de solvencia, la ***ratio CET1 fully loaded*** bajo criterios regulatorios (que incluye las plusvalías soberanas latentes a valor razonable) se ha situado en el 12,61%, generando 22 puntos básicos de capital. Por su parte, la ratio CET1 phase in ha alcanzado en el 1T2019 el 13,78%, mientras que el capital total llega hasta el 17,51%.

- En términos de **balance**, en la concesión de crédito, la formalización de nuevas hipotecas ha crecido a un ritmo del 14,6% en términos interanuales y se eleva hasta los EUR 728 millones, mientras que la cuota de nueva producción a cierre de febrero es del 7,33%. Las hipotecas a tipo fijo representan ya el 54,3% del nuevo crédito y el 36,5% de las hipotecas firmadas se concede a nuevos clientes.

Noticias destacadas de Empresas

. Los fondos EQT y Miles Capital (Groupe Bruxelles Lambert) y Alba Europe (**CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA (ALB)**) lanzarán una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 55,79% del capital de **PARQUES REUNIDOS (PQR)** que no controlan a un precio de **EUR 14 por acción** en efectivo, por lo que desembolsarán un máximo de EUR 630,6 millones. La oferta, que valora la compañía en EUR 1.130 millones, supone una prima del 29,2% sobre el cierre de las acciones de PQR del jueves (EUR 10,84) y del 33,4% sobre sobre el precio medio ponderado por volumen de sus títulos en el último mes (EUR 10,49).

Para lanzar esta oferta, los oferentes han creado la sociedad conjunta Piolin, participada en un 50,01% por EQT, un 26,03% por Alba Europe, controlada por ALB, y en un 23,96% por Miles Capital, perteneciente a la sociedad belga Groupe Bruxelles Lambert (GBL).

ALB ostenta una participación del 23,02% de PQR, mientras que GBL cuenta con una participación del 20,997% en la compañía. Otros accionistas relevantes del grupo son el inversor Mandeep Manku, que controla un 9% a través de Coltrane Master Fund, Goldman Sachs (6,83%), Morgan Stanley (6,73%), los fondos EQMC (5,02%), Pelham Long/Short Small Cap Master (4,53%), y el empresario Peter Harris (4,34%), entre otros.

. El consejero delegado de **BANCO SABADELL (SAB)**, Jaume Guardiola, aseguró el viernes que la entidad no tiene ninguna intención de vender TSB ya que espera que aporte el 20% de los beneficios del grupo. En la rueda de prensa de presentación de los resultados trimestrales, Guardiola reiteró que tras las pérdidas de 2018, TSB tendrá este año un efecto neutral en la cuenta de resultados de SAB. El objetivo es que la contribución a los beneficios sea ya significativa en 2020 y que a medio plazo aporte el 20% del resultado global.

. **PHARMAMAR (PHM)** anunció el pasado viernes un acuerdo con Luye Pharma Group Ltd., que cotiza en Hong Kong. (HKG:2186) para desarrollar y comercializar el compuesto antitumoral de origen marino lurbinectedina (Zepsyre®) en el cáncer de pulmón microcítico, y potencialmente en otras indicaciones en China, Hong Kong y Macao.

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

Lunes, 29 de abril 2019

Bajo los términos de este acuerdo, PHM recibirá un pago inicial de $ 5 millones, seguido de otros pagos por hitos regulatorios y de ventas, así como royalties de doble dígito. Estos ingresos pueden incrementarse en el caso de aprobarse otras indicaciones terapéuticas. Luye Pharma se comprometerá a desarrollar lurbinectedina para el tratamiento del cáncer de pulmón microcítico en China, mientras que PHM conservará los derechos exclusivos de producción del compuesto.

Por otro lado, señalar que la agencia de calificación Axesor ha ratificado el *rating* de PHM en "B+" con perspectiva "estable".

. La agencia de calificación crediticia Standard & Poor's (S&P Global) confirmó la calificación crediticia a largo plazo "BBB+", con perspectiva "estable" para **IBERDROLA (IBE)**, respaldado por el "sólido" desempeño operativo en 2018 y en el 1T2019. La agencia destacó el sólido historial del grupo energético en la ejecución de su estrategia de crecimiento en redes y renovables, al mismo tiempo que mantiene sus métricas crediticias en línea con las expectativas para la calificación "BBB+".

Así, considera que la actualización de su plan estratégico 2018-2022 anunciada el pasado mes de febrero, con una cifra inversora de EUR 34.000 millones, es positiva para la calidad crediticia del grupo, ya que está enfocada en fortalecer sus actividades reguladas de redes y expandir su negocio global de renovables.

. **SIEMENS GAMESA (SGRE)** ha firmado un contrato para el suministro y puesta en marcha de 43 aerogeneradores "SG 4.5-145" en un parque eólico de Canadá, que contará con una capacidad nominal total de 194 MW. El fabricante destacó que el aerogenerador "SG 4.5-145", que cuenta con una potencia flexible de hasta 4,8 MW, será el más potente y el de mayor rotor instalado hasta la fecha en Canadá.

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)"