

Previo de Resultados

BME previo 1T19: marcada debilidad de volúmenes negociados. Mantener.

Martes, 15 de abril de 2019

BME publica resultados 1T19 el jueves 25 de abril antes de apertura, con conferencia a las 13h (hora pendiente de confirmación). P.O. 26,8 eur/acc. Mantener (RPD 2019e > 6%).

BME		Mantener								
(mln de euros)	1T18	1T19 R4e	Var %	1T19e consenso	Var consenso 1T19e/18	2018	2019 R4e	Var R4 2019e/2018	2019e consenso	Var consenso 2019e/2018
Ingresos totales	79,0	69,1	-12,6%	72,1	-8,8%	304,2	308,8	1,5%	303,4	-0,3%
Renta Variable	35,5	27,9	-21,4%	28,4	-20,0%	129,7	131,4	1,4%	125,5	-3,2%
Derivados	2,9	2,8	-4,4%	2,9	-0,9%	11,2	11,4	2,0%	11,5	2,4%
Renta Fija	2,1	2,0	-5,5%	2,3	9,2%	7,9	8,0	2,0%	8,3	4,9%
Liquidación y Registro	15,1	11,8	-21,4%	14,2	-5,6%	59,0	59,0	0,0%	59,4	0,7%
Información y Servicios de Valor Añadido	15,9	16,7	5,1%	16,9	6,4%	66,7	68,7	3,0%	68,6	2,9%
Clearing	7,4	6,6	-11,8%	6,7	-10,5%	26,2	26,8	2,0%	26,8	2,2%
Unidad corporativa	0,1	1,3	867,6%	0,7	425,0%	3,5	3,5	0,0%	3,3	-5,7%
EBITDA	50,7	40,0	-21,0%	43,2	-14,8%	186,1	187,8	0,9%	185,2	-0,5%
Margen EBITDA	64,1%	57,9%	-6,2pp	59,9%	-4,2pp	61,2%	60,8%	-0,4pp	61,0%	-0,1pp
EBIT	48,7	37,8	-22,4%	-	-	177,2	180,1	1,6%	-	-
Beneficio neto	37,9	28,5	-24,9%	31,1	-18,1%	136,1	135,9	-0,1%	132,8	-2,4%
Posición neta caja	328,4	298,3	-9,2%	-	-	270,3	272,9	0,9%	-	-
DN/EBITDA 12m (x)	-	-	-	-	-	1,5	1,5	-	-	-

Principales cifras:

- ▶ **Los volúmenes intensifican su debilidad (-26% i.a. en 1T19 vs -16% en 4T18, -10% en 2018), en un mercado donde siguen pesando los riesgos globales (dudas sobre ciclo económico, distintos riesgos geopolíticos como Italia, Brexit...) y domésticos (políticos, Cataluña...). Asumimos una ligera recuperación en próximos ejercicios (+2% anual 2019-21) aunque reconociendo que aún no se ha visto el punto de inflexión.**
- ▶ **Nuestras estimaciones 1T19 se sitúan por debajo del consenso. Estimamos ingresos 1T19 -13%, EBITDA -21%e (asumiendo incremento de gastos +2,5%, en línea con la guía anual) y beneficio neto -25% teniendo en cuenta resultado financiero cuasínulo y un tipo impositivo del 24%. En nuestras estimaciones contemplamos un efecto precio ligeramente positivo (+5%) ante un porcentaje de bloques en 1T19 por debajo de su media histórica (26% vs media histórica 35%).**
- ▶ **Esperamos que la caja neta se mantenga elevada en 298 mln eur (vs 270 mln eur en 4T18, supone 14% market cap), lo que continúa siendo un apoyo a la atractiva rentabilidad por dividendo (RPD 2019e en metálico >6% y payout sostenible 96% ante elevada generación de caja y mínimas necesidades de capex). Repartirá 0,57 eur/acc el próximo 10 de mayo (RPD >2%), elevando el DPA total 2018 a 1,57 eur/acc (RPD 2018 >6%).**

Previo de Resultados

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Banco, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Banco no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante de Renta 4 Banco o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Renta 4 Banco tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Renta 4 Banco puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Renta 4 Banco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Banco. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D^a. Natalia Aguirre Vergara
Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 49% Sobreponderar, 45% Mantener y 6% Infraponderar.