

Viernes, 19 de octubre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

19/10/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	18/10/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	910,45	899,82	-10,63	-1,17%	Octubre 2018	8.800,0	-89,60	Yen/\$	1,146
IBEX-35	8.997,2	8.889,6	-107,6	-1,20%	Noviembre 2018	8.774,0	-115,60	Euro/£	1,138
LATIBEX	4.919,20	4.855,90	-63,3	-1,29%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.706,68	25.379,45	-327,23	-1,27%	USA 5Yr (Tir)	3,03%	=	Brent \$/bbl	79,29
S&P 500	2.809,21	2.768,78	-40,43	-1,44%	USA 10Yr (Tir)	3,17%	=	Oro \$/ozt	1.223,00
NASDAQ Comp.	7.642,70	7.485,14	-157,56	-2,06%	USA 30Yr (Tir)	3,36%	+1 p.b.	Plata \$/ozt	14,52
VIX (Volatilidad)	17,40	20,06	2,66	15,29%	Alemania 10Yr (Tir)	0,45%	-2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,79
Nikkei	22.658,16	22.532,08	-126,08	-0,56%	Euro Bund	159,82	0,01	Niquel \$/Tn	12,140
Londres(FT100)	7.054,60	7.026,99	-27,61	-0,39%	España 3Yr (Tir)	0,09%	+2 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.144,95	5.116,79	-28,16	-0,55%	España 5Yr (Tir)	0,69%	+6 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	11.715,03	11.589,21	-125,82	-1,07%	España 10Yr (TIR)	1,72%	+7 p.b.	3 meses	-0,318
Euro Stoxx 50	3.243,08	3.211,59	-31,49	-0,97%	Diferencial España vs. Alemania	127	+9 p.b.	12 meses	-0,156

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	2.128,83
IGBM (EUR millones)	2.269,08
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.616,44
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.758,55

Ventas de Viviendas Segunda Mano EEUU (miles unidades; dato anualizado)

Fuente: National Association of Realtors (NAR); FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,146

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	6,84	6,88	-0,03
B. SANTANDER	4,10	4,14	-0,04
BBVA	5,07	5,16	-0,08

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Ventas viviendas segunda mano (septiembre): Est MoM: -0,9%; Est: 5,29 millones

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Santander-octubre	1 x 123	18/10/2018 al 01/11/2018	Compromiso EUR 0,035

Comentario de Mercado (aproximadamente 8 minutos de lectura)

Los mercados de valores volvieron AYER a caer con cierta intensidad, lastrados por el temor de los inversores a que el crecimiento económico mundial se esté estancando y por la inestabilidad geopolítica, factor éste que viene lastrando su comportamiento desde hace meses.

Así, de madrugada las bolsas asiáticas cayeron con fuerza, especialmente las chinas a pesar de la intervención de algunas instituciones públicas en los mercados. La nueva caída de la renta variable

Viernes, 19 de octubre 2018

China estuvo directamente ligada a la debilidad mostrada por el yuan, que AYER marcó su nivel mínimo en dos años frente al dólar. Detrás de esta fuerte devaluación de la divisa china hay dos factores: i) los incrementos de los intereses en EEUU, que la Reserva Federal (Fed) ha dejado claro que continuarán de momento; y ii) y el temor a que la economía de China se ralentice más de lo en principio estimado, como consecuencia, entre otros factores, de la guerra comercial con EEUU. En este sentido, señalar que esta madrugada se ha publicado el PIB del 3T2018 en China, variable que ha crecido el 6,5%, algo por debajo de lo esperado por los analistas y de la tasa que alcanzó en el 2T2018. Además, se ha publicado una batería de cifras macro correspondientes al mes de septiembre que confirman la mencionada ralentización de esta economía -ver sección de Economía y Mercados-.

Por su parte, los mercados de valores europeos, que comenzaron la sesión con alzas, se giraron a la baja, penalizados por dos factores de corte político: i) las negociaciones para el *brexit* no terminan de cuajar, siendo necesario prologar las mismas; todo parece indicar que ambas partes comienzan a entender que será necesario ampliar el periodo de transición, al menos en el ámbito comercial; y ii) el rechazo frontal y esperado de la Comisión Europea (CE) al presupuesto italiano, rechazo que como señalamos en nuestra sección de Economía y Mercados, también mostraron AYER importantes miembros del BCE, encabezados por su presidente el italiano Draghi. Este factor provocó AYER un fuerte repunte de las rentabilidades de los bonos italianos y de la prima de riesgo del país, que se situó en los 325 puntos básicos, a "tiro de piedra" de la prima griega (está en 400 puntos básicos), algo que resulta, por lo menos, llamativo. El castigo a los bonos italianos se extendió al resto de la deuda periférica, con la española llevándose la peor parte. Cabe destacar que la rentabilidad del bono 10 años español ha subido 20 puntos básicos en lo que va de mes y medio punto porcentual desde el mes de julio, hasta situarse en el 1,72% -AYER la prima superó por momentos los 130 puntos básicos-. Ello no es sólo achacable al efecto contagio de Italia sino al hecho de que los presupuestos presentados a la Comisión Europea (CE) no han gustado mucho en Bruselas por la falta de concreción de los mismos, por lo que se le va a pedir explicaciones al Ejecutivo español. Además, la recepción de los mismos entre la comunidad inversora ha sido bastante negativa.

No podemos dejar de comentar, por otra parte, el duro castigo recibido AYER por el sector bancario tras conocerse que el Tribunal Supremo dictaba en contra de las entidades de crédito al dictaminar que son ellas y no los clientes las que deben pagar el impuesto de las hipotecas. Sin entrar a valorar el fallo del Tribunal, algo que no nos compete, sí creemos que sería importante que se aclarara si éste tiene carácter retroactivo o la sentencia comienza a aplicarse a partir de ahora. En el primer caso, el impacto en los resultados y en el capital de las entidades será muy importante, lo que justificarían en gran medida el castigo que recibieron AYER estas entidades en bolsa, mientras que en el segundo caso los bancos tendrían que adaptar el coste de sus nuevas hipotecas a este nuevo escenario. En ambos casos el fallo del tribunal va a tener un impacto negativo tanto en la concesión de créditos como en los tipos a los que los bancos van a conceder los mismos, algo negativo para la marcha de la economía española en un momento de evidente desaceleración.

Por último, comentar que Wall Street se vio AYER lastrado, además de por el negativo comportamiento del resto de bolsas mundiales, por los factores ya comentados, por el incremento de la tensión entre EEUU y Arabia Saudita tras anunciar el secretario del Tesoro estadounidense, Mnuchin, que no acudirá a la cumbre económica que se celebrará en breve en el país asiático. Detrás de esta decisión está el más que probable asesinato de un periodista saudita a manos de

Viernes, 19 de octubre 2018

oficiales del país. El sector tecnológico reaccionó con fuerza a la baja, ya que Arabia Saudita es uno de los principales inversores en este sector en EEUU. No pensamos que este tema vaya a ir más allá de un fuerte “rifirrafe” entre ambos países ya que entendemos que a ninguno de los dos les interesa debilitar el vínculo que les une, sobre todo contra el “enemigo” común: Irán. En la bolsa estadounidense también pesaron, y mucho, dos de los factores que lastraron el comportamiento de las bolsas asiáticas de madrugada: i) el temor a que la economía china se ralentice más de lo esperado; y ii) la evidencia de que la Fed no tiene intenciones de momentos de plantearse un alto en el camino en su proceso de subidas de los tipos de interés oficiales.

HOY esperamos que las bolsas europeas abran entre planas y ligeramente a la baja, obviando en parte la fuerte caída de AYER de los principales índices estadounidenses, y esta madrugada por las bolsas asiáticas, que han continuado cediendo terreno. El hecho de que los futuros de los índices estadounidense vengan al alza, creemos que servirá para calmar a los inversores.

Decir, por otra parte, que en una sesión de escasas referencias macro en Europa y EEUU, serán las cifras conocidas esta mañana en China las que sean analizadas por los inversores. La ralentización de la economía de China, aún siendo esperada, siempre es un factor de incertidumbre para el conjunto de la economía mundial y para los mercados dado el tamaño de la misma. Además, en Europa se esperan con cierto “temor” las reacciones que desde Italia lleguen al rechazo por parte del Comisión Europea (CE) y de algunos de los socios del país en la Zona Euro como el Gobierno austriaco, que ha declarado directamente que no están dispuestos a pagar por los compromisos populistas del ejecutivo italiano. Habrá que seguir muy de cerca el comportamiento de los bonos italianos y de los del resto de países de la periferia del euro, ya que, de continuar el deterioro de los mismos, vemos muy complicado que no terminen por lastrar a las bolsas de la región, especialmente al sector bancario.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

. **Pharma Mar (PHM-ES)**: participa *European Society for Medical Oncology Meeting*;

Bolsas Europeas:

- **Remy Cointreau (RCO-FR)**: ventas e ingresos 2T2019;
- **Software AG (SOW-DE)**: resultados 3T2018;
- **Telia (TELIA-SE)**: resultados 3T2018;
- **Volvo (VOLV.B-SE)**: resultados 3T2018;
- **Acacia Mining (ACA-GB)**: resultados 3T2018;

Viernes, 19 de octubre 2018

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Cleveland-Cliffs (CLF-US):** 3T2018;
- **Honeywell International (HON-US):** 3T2018;
- **Procter & Gamble (PG-US):** 1T2019;
- **Schlumberger (SLB-US):** 3T2018;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) advirtió ayer de la **"insuficiencia" del actual ritmo de la reducción de la deuda pública, que se ha situado en el 98,1% del PIB en el segundo trimestre del año (2T2018)**, el mismo nivel registrado en 2014, a pesar de que el PIB nominal ha crecido en este periodo un 14,5%.

Según la AIReF, mantener el saldo primario estructural actual implicará que la ratio de deuda no baje del 60% antes de 2034. En este sentido, indica que la carga de intereses y el déficit primario han sido los principales responsables del aumento del pasivo en los últimos cuatro años.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **La Comisión Europea (CE) ha enviado una carta al ministro de finanzas italiano, Tria, advirtiéndole de que el presupuesto presentado por su Gobierno viola las normas de la UE.** En la misiva la CE dice que el crecimiento previsto del gasto de Italia del 2,7% supera el aumento recomendado del 0,1%, y que el déficit estructural de Italia para 2019 ascendería al 0,8% del PIB, más allá del 0,6% del PIB solicitado por el Consejo Europeo. La carta también señaló que el presupuesto para 2019 no garantizaría el cumplimiento del punto de referencia de reducción de deuda acordado por todos los estados miembros.

Por su parte, el presidente del BCE, el italiano **Mario Draghi, también dijo que las normas presupuestarias de la UE, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, deben respetarse en interés de todos,** aunque no mencionó a Italia por su nombre.

A su vez, el presidente del Bundesbank y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, el alemán **Weidmann, dijo al respecto que la UE tiene razón al examinar a Italia sobre su plan presupuestario.**

. La Oficina Nacional de Estadística británica (ONS) publicó ayer que **las ventas minoristas disminuyeron el 0,8% en el mes de septiembre en relación a agosto en el Reino Unido, lo que representa su primer descenso en un mes desde el pasado junio.** Además, el retroceso de esta variable en septiembre es el mayor desde diciembre de 2017. En tasa interanual las ventas minoristas británicas subieron el 3,0% (3,4% en agosto). El consenso de analistas esperaba un retroceso de esta variable en el mes inferior al real, del 0,4%, y un incremento en tasa interanual del 3,6%.

Si excluimos los combustibles para automóviles (sus ventas bajaron el 0,9% en el mes), las ventas minoristas también se contrajeron el 0,8% en el mes, mientras que en tasa interanual subieron el 3,2% (3,6% en agosto). Los analistas esperaban un descenso en el mes de esta variable corregida del 0,4% y un incremento interanual del 3,8%.

Viernes, 19 de octubre 2018

Destacar que la debilidad mostrada por las ventas minoristas en el mes de septiembre en el Reino Unido fue en gran medida consecuencia de la caída de las ventas de alimentación (-1,5% en el mes). En sentido contrario, y si se excluyen las ventas de combustibles para automóviles, las ventas minoristas subieron el 0,1% en el mes de septiembre.

- **EEUU**

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo bajaron en la semana del 13 de octubre en 5.000, hasta las 210.000 aplicaciones en datos ajustados estacionalmente**. El consenso de analistas esperaba una cifra de 211.000 peticiones, muy en línea con el dato real. De esta forma esta variable continúa muy cerca de su nivel mínimo en casi 50 años. Por su parte, la media móvil de esta variable de las últimas cuatro semanas subió en 2.000 peticiones, hasta las 211.750.

Por su parte, el número de peticiones continuadas de subsidios de desempleo -personas que ya cobraban beneficios de desempleo- disminuyó en la semana del 4 de octubre en 13.000 hasta los 1,64 millones. Estas reclamaciones "continuas" se situaron de este modo a su nivel más bajo desde el 4 de agosto de 1973.

. **El índice de manufacturas de Filadelfia, que elabora mensualmente la Reserva Federal (Fed) de la región, bajó ligeramente en el mes de octubre hasta los 22,2 puntos desde los 22,9 puntos de septiembre**. El indicador, no obstante, batió las expectativas de los analistas, que eran de una lectura de 20,0 puntos. Si el índice se sitúa por encima del nivel de los cero puntos sugiere que la actividad en el sector se ha expandido en la región en el mes analizado en relación al mes precedente, mientras que, si se sitúa por debajo, sugiere que se ha contraído.

Destacar que el subíndice de nuevos pedidos bajó desde los 21,4 puntos de septiembre hasta los 19,3 puntos en octubre, mientras el de envíos subió 4,9 puntos en el mes analizado, hasta los 24,5 puntos. Por su parte, los subíndices de pedidos no completados y el de tiempo de entrega se mantuvieron sin cambios en el mes, cerca de cero.

***Valoración:** como ya mostró el índice de manufacturas de Nueva York el lunes, la actividad del sector se mantiene sólida en casi todo el territorio estadounidense en el presente mes de octubre. Todo apunta a una positiva lectura de los índices de gestores de compra nacionales del sector de las manufacturas en el mes (PMI y ISM). No parece que la guerra comercial, las tarifas impuestas y la falta de mano de obra cualificada estén haciendo mella en el sector de las manufacturas estadounidense de momento.*

. *The Conference Board* dijo ayer que **su índice de indicadores adelantados subió en el mes de septiembre el 0,5% en relación a agosto, crecimiento que estuvo en línea con lo esperado por los analistas**. Según la consultora, la economía estadounidense ha entrado en el otoño con fuerza, aunque podría desacelerarse en el 2019 si persiste la debilidad en el sector residencial y en el mercado de valores.

Según el indicador, la mayoría de las áreas de la economía que cubre el informe mejoraron en el mes de septiembre con la excepción de los permisos para construir nuevas viviendas.

- **ASIA**

. **El PIB de China del tercer trimestre (3T2018) se expandió al 6,5% interanual** frente al crecimiento del 6,6% esperado por el consenso de analistas y la tasa del 6,7% alcanzada en el 2T2018. Así, este ritmo de crecimiento, que es el menor desde la crisis financiera global, se puede enmarcar en la escalada del conflicto comercial entre EEUU y China y la preocupación sobre el impacto que las tarifas comerciales suponga sobre el crecimiento global.

Viernes, 19 de octubre 2018

No obstante, los datos de actividad de septiembre fueron mixtos: **la producción industrial se incrementó un 5,8%** en tasa interanual frente a una lectura esperada del 6,0% y un incremento del 6,1% interanual en agosto. **La inversión acumulada del año en activos fijos creció un 5,4%** frente al incremento del mes anterior del 5,3%, que era la lectura esperada por el consenso de analistas. Por su parte, **las ventas minoristas aumentaron en septiembre un 9,2%**, frente al 9,0% esperado por el consenso, misma lectura del mes anterior.

La oficina de estadísticas mantuvo que el objetivo anual de crecimiento del 6,5% del PIB está en vías de conseguirse y que la economía será capaz de mantener un crecimiento sostenible el próximo año.

. **El índice de precios al consumo (IPC) de septiembre de Japón aumentó en tasa interanual un 1,0%**, en línea con lo esperado y después de haber aumentado un 0,9% el mes anterior. La inflación subyacente se mantuvo estable en el 0,4%. El desglose mostró que las contribuciones positivas marginales de los precios de los paquetes de viajes internacionales, alimentos frescos y bienes duraderos domésticos fueron compensadas por una fuerte desaceleración en los precios alojamiento. La contribución de los precios de la energía también se mantuvo alta tras el alza de precios de la gasolina y la electricidad.

Noticias destacadas de Empresas

. Según el diario Cinco Días, el Tribunal Supremo ha corregido su doctrina y establecido que es el banco, y no el cliente, quien debe abonar los impuestos del préstamo. El gravamen representa entre el 0,5% y el 2% sobre el importe del préstamo, dependiendo de lo aprobado por cada Comunidad Autónoma. Es decir, para una vivienda de 100.000 euros puede suponer entre EUR 500 - 2.000.

En concreto, la Sala Tercera del Tribunal Supremo de la Sección Segunda, en una sentencia del 16 de octubre, establece que es el prestamista quien debe correr con el coste del impuesto sobre actos jurídicos documentados en las escrituras públicas de préstamo con garantía hipotecaria, y no el prestatario.

El fallo modifica la jurisprudencia anterior del Tribunal Supremo interpretando el texto refundido de la ley del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados y su reglamento. Los magistrados sostienen que el negocio inscribible es la hipoteca y que el único interesado en la elevación a escritura pública y la ulterior inscripción de aquellos negocios es el banco.

La sentencia tendrá un impacto importante en los bancos (**SANTANDER (SAN)**, **BBVA**, **CAIXABANK (CABK)**, **BANKINTER (BKT)**, **SABADELL (SAB)**, **BANKIA (BKIA)**, **LIBERBANK (LBK)**, **UNICAJA (UNI)**). Los españoles abonaron en 2016 cerca de EUR 1.800 millones en concepto del impuesto de actos jurídicos documentados, según datos el informe de recaudación de la Agencia Tributaria. En los cuatro años entre 2013 y 2016 el importe total abonado fue de EUR 6.600 millones.

Al respecto, las patronales bancarias AEB y CECA han hecho público un comunicado en el que afirman que cumplirán el nuevo criterio del Tribunal Supremo acerca de que los bancos deben sufragar el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados (AJD) en la constitución de los préstamos hipotecarios, y han solicitado a los poderes públicos mayor seguridad jurídica y unas reglas claras y predecibles para el mercado hipotecario.

. Expansión publica hoy que la agencia de calificación crediticia Moody's anunció ayer una rebaja de dos escalones en el *rating* de **DIA**, de "Baa3" (grado de inversión) a "Ba2" (grado de no inversión). La agencia de calificación crediticia Standard & Poor's, por su lado, le otorga un *rating* de "BBB-", un escalón por encima del grado de no inversión.

Viernes, 19 de octubre 2018

. En una entrevista concedida al diario Expansión, la consejera delegada de **BANKINTER (BKT)**, María Dolores Dancausa, indicó que si se mantiene la tónica del primer semestre del año (1S2018) la entidad prevé terminar 2018 batiendo los beneficios del ejercicio anterior, lo que sería el cuarto año consecutivo con ganancias históricas. La directiva anunció, además, que el negocio en Portugal crecer por encima de los objetivos marcados, al mismo tiempo que criticó la judicialización del negocio bancario y dijo que cree que parte de la desaceleración económica en España se debe a la incertidumbre política.

. Iberdrola Renovables Castilla-La Mancha, S.A. (**IBERDROLA (IBE)**) ha acordado la venta de la totalidad de las acciones de las que era titular en Iberdrola Energía Solar de Puertollano, S.A. (Ibersol), representativas del 90% del capital social de esta última, a **ENCE (ENC)**, por un precio de EUR 72,3 millones que se abonarán por ENC al cierre de la operación.

Asimismo, en virtud de la operación Iberdrola Financiación, S.A. ha acordado ceder a ENC la titularidad de un préstamo concedido por esta a Ibersol por un precio equivalente al importe de su principal e intereses devengados y pendientes de pago a la fecha de cierre de la operación. El importe del principal e intereses devengados y pendientes de pago bajo el citado préstamo asciende a EUR 108,8 millones en esta fecha.

En consecuencia, la contraprestación total de la operación asciende aproximadamente a EUR 181,1 millones, lo que supondrá un impacto positivo en los resultados consolidados de IBE correspondientes al ejercicio 2018 que se cuantificará en el momento de cierre de la operación. Adicionalmente, se ha acordado el pago de un precio contingente (*earn-out*) de hasta EUR 6,3 millones.

La ejecución de la operación está condicionada a la renuncia por Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía (IDAE), socio titular del restante 10% del capital social de Ibersol, al ejercicio de su derecho de adquisición preferente de las acciones a transmitir. Esta operación se enmarca dentro del plan de rotación de activos por valor de 3.000 millones de euros anunciado en el "Día del Inversor" celebrado en febrero de 2018

. La agencia de calificación Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited ha revisado al alza la calificación crediticia de **COLONIAL (COL)**, elevando su *rating* de "BBB" a "BBB+", con perspectiva "estable".

. El Consejo de Administración de Zegona ha acordado con fecha 18 de octubre de 2018 incrementar su participación accionarial en **EUSKALTEL (EKT)** mediante una Oferta Pública voluntaria parcial en efectivo para adquirir una participación adicional de hasta un máximo del 14,9% de las acciones emitidas de Euskaltel a un precio de EUR 7,75 por acción. Zegona es actualmente propietaria de un 15% de las acciones emitidas de EKT y, en caso de que la Oferta fuera completamente aceptada, alcanzaría una participación máxima del 29,9%, representativa de un 29,94% de los derechos de voto, excluyendo las 234.648 acciones que EKT mantiene en autocartera.

Para efectuar el pago de la Oferta, Zegona debe llevar a cabo un aumento de su capital con exclusión del derecho de suscripción preferente por importe de hasta £ 225 millones (EUR 256.500.000 de acuerdo con el tipo de cambio a fecha 18 de octubre de 2018), importe que ha sido asegurado en virtud un contrato de aseguramiento firmado con fecha de 19 de octubre de 2018.

Valoración: El precio que ofrece Zegona de EUR 7,75 por acción supone una prima del 17,7% con respecto al precio de cierre de ayer de EKT (EUR 6,585 por acción), por lo que creemos que hoy el precio de cotización del valor tenderá hacia el precio ofertado. Nuestra recomendación es la de acudir a la Oferta ya que el precio ofertado supone un múltiplo de 19,3x los beneficios estimados para 2018 (PER), lo que consideramos más que atractivo en un contexto de mercado como el actual.

Viernes, 19 de octubre 2018

. En relación con la información publicada en prensa ayer, **ACCIONA (ANA)** confirma que los informes periciales obtenidos *ad cautelam* determinan en aproximadamente EUR 305 millones la liquidación del contrato de gestión del servicio de abastecimiento de agua en alta Ter-Llobregat y en EUR 769 millones el importe correspondiente a los daños y perjuicios. Por tanto, la compensación total adeudada por la Generalidad de Cataluña ascendería aproximadamente a EUR 1.074 millones, sin computar la deducción de las provisiones por liquidación ordinaria del contrato (aproximadamente EUR 38 millones). ANA ostenta un 76,05% de la sociedad, ATLL Concesionaria de la Generalitat de Catalunya, S.A., sociedad concesionaria de este contrato.

En relación a este mismo asunto, hoy el diario Expansión informa que el secretario general del Departamento de Territorio de la Generalidad, Ferrán Falcó, tildó ayer de desproporcionadas estas cifras y aseveró que no se ajustan a la sentencia del Tribunal Supremo y no tienen en cuenta que el contrato ha sido declarado nulo.

. **DOMINION (DOM)** presentó sus resultados correspondientes al 3T2018 y acumulados (9M2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS DOMINION 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Ventas	782,9	49,0%
Ventas ajustadas	579,7	15,0%
EBITDA	46,9	26,0%
EBITA	33,1	21,0%
EBIT	29,3	22,0%
Beneficio neto atrib op continuadas	21,3	38,0%
Beneficio neto atrib	16,3	6,0%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- DOM alcanzó unas **ventas ajustadas** (eliminando la venta de terminales) de EUR 579,7 millones, lo que supone una mejora del 15% en tasa interanual, a pesar del efecto negativo de tipos de cambio. De dicha mejora, el crecimiento orgánico a moneda constante fue del 8%, superior al 7% del objetivo estratégico para el ejercicio 2018.
- Desglosando la cifra de ventas por área de negocio, Servicios (área que integra el negocio adquirido de The Phone House (TPH)) alcanzó los EUR 369,6 millones (64% de la cifra global vs 61% de 9M2017), una mejora del 20,9% interanual. Soluciones, por su parte, aportó EUR 210,1 millones (36% de la cifra global vs 39% de 9M2017), un 6,6% más que en el mismo periodo de 2017.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** se incrementó en un 26% en tasa interanual, gracias al apalancamiento operativo y a la integración de The Phone House (TPH), alcanzando un margen sobre ventas del 8,1%, frente al 7,4% del año anterior.
- El margen de contribución de Servicios se situó en EUR 33,4 millones, un 26,5% más que en 9M2017 (9,0% ventas ajustadas vs 8,6% 9M2017). Soluciones, por su lado, alcanzó un margen de contribución de EUR 33,9 millones, un 16,1% de las ventas ajustadas y un 11,12% superior al margen de contribución de 9M2017.

Viernes, 19 de octubre 2018

- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** repuntó un 22% interanual en 9M2018, hasta situar su importe en EUR 29,3 millones. En términos sobre ventas ajustadas, ello supone un margen del 5,1% que supera en 30 puntos básicos el margen del mismo periodo del año anterior.
- Indicar que el **beneficio neto atribuible** se ha visto afectado por la provisión por importe de EUR 5 millones por la interrupción de los Servicios T&T en Brasil. Así, el beneficio neto atribuible de las operaciones continuadas aumentó un 38,0% interanual, hasta los EUR 21,3 millones, mientras que el beneficio neto atribuible reportado se incrementó un 6% interanual, hasta los EUR 16,3 millones.

Valoración: Consideramos que a pesar de verse afectados por la interrupción de su negocio de T&T en Brasil, los resultados de DOM son positivos, tras la integración de The Phone House, aunque su proyección de cifras reales a ejercicio completo está por debajo de nuestras estimaciones para el ejercicio, que se cifran en unas ventas ajustadas por importe de EUR 849,56 millones, un EBITDA de EUR 72,72 millones, un EBIT de EUR 48,48 millones y un beneficio neto atribuible de EUR 32,89 millones.

No obstante, el cuarto trimestre suele ser bastante fuerte para DOM, especialmente para el segmento de Soluciones, de mayor margen, por lo que creemos aún factible que la compañía pueda acercarse al cierre de 2018 a nuestras estimaciones. De hecho, la compañía reiteró sus objetivos y guías (guidance) para el ejercicio 2018.

En la actualidad, tenemos una recomendación de **COMPRA** para el valor y un precio objetivo de **EUR 5,59 por acción**. A precios actuales, la acción cotiza con un potencial de revalorización del 20%.