

Martes, 6 de noviembre 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

06/11/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	05/11/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	909,77	910,69	0,92	0,10%	Octubre 2018	8.979,0	-31,70	Yen/\$	1,140	
IBEX-35	8.993,0	9.010,7	17,7	0,20%	Noviembre 2018	8.931,0	-79,70	Euro/£	1,142	
LATIBEX	4.960,80	5.060,40	99,6	2,01%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	25.270,83	25.461,70	190,87	0,76%	USA 5Yr (Tir)	3,02%	-1 p.b.	Brent \$/bbl	73,17	
S&P 500	2.723,06	2.738,31	15,25	0,56%	USA 10Yr (Tir)	3,20%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	1.232,25	
NASDAQ Comp.	7.357,00	7.328,85	-28,15	-0,38%	USA 30Yr (Tir)	3,43%	-3 p.b.	Plata \$/ozt	14,74	
VIX (Volatilidad)	19,51	19,96	0,45	2,31%	Alemania 10Yr (Tir)	0,43%	=	Cobre \$/lbs	2,83	
Nikkei	21.898,99	22.147,75	248,76	1,14%	Euro Bund	159,76	0,00	Niquel \$/Tn	11.680	
Londres(FT100)	7.094,12	7.103,84	9,72	0,14%	España 3Yr (Tir)	-0,05%	-2 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	5.102,13	5.101,39	-0,74	-0,01%	España 5Yr (Tir)	0,54%	-2 p.b.	1 mes	-0,368	
Frankfort (DAX)	11.518,99	11.494,96	-24,03	-0,21%	España 10Yr (TIR)	1,56%	-2 p.b.	3 meses	-0,318	
Euro Stoxx 50	3.214,41	3.217,37	2,96	0,09%	Diferencial España vs. Alemania	114	-1 p.b.	12 meses	-0,148	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	2.122,65
IGBM (EUR millones)	2.213,29
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.623,32
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.488,66

**Índice Gestores Compra Servicios Zona Euro - 36 Meses**

Fuente: IHS Markit; FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,140

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,46	7,43	0,03
B. SANTANDER	4,25	4,26	0,00
BBVA	5,17	5,21	-0,04

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: Empleos disponibles JOLTS (septiembre): Est: 7,085 millones  
 España: i) PMI compuesto (octubre): Est: 52,2; ii) PMI servicios (octubre): Est: 51,8  
 Italia: i) PMI compuesto (octubre): Est: 51,0; ii) PMI servicios (octubre): Est: 52,0  
 Francia: i) PMI compuesto (octubre, final): Est: 54,3; ii) PMI servicios (octubre, final): Est: 55,6  
 Alemania: i) PMI compuesto (octubre, final): Est: 52,7; ii) PMI servicios (octubre, final): Est: 53,6  
 iii) Pedidos de fábrica (septiembre): Est MoM: -0,5%; Est YoY: -2,8%  
 Zona Euro: i) PMI compuesto (octubre, final): Est: 52,7; ii) PMI servicios (octubre, final): Est: 53,3  
 iii) Índice precios producción; IPP (septiembre): Est MoM: 0,4%; Est YoY: 4,3%

**Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española**

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Inypsa-octubre	3 x 10	25/10/2018 al 08/11/2018	Desembolso EUR 0,137
Vidrala-octubre	1 x 20	29/10/2018 al 12/11/2018	Ampliación capital liberada

**Comentario de Mercado (algo menos de 6 minutos de lectura)**

**AYER asistimos a una sesión de transición en las bolsas europeas y estadounidenses, con los inversores a la espera de conocer el resultado de las elecciones legislativas estadounidenses y manteniendo el conflicto comercial entre EEUU y China de "telón de fondo". En la bolsa española, por su parte, los inversores se mantuvieron durante toda la sesión a la**

**Martes, 6 de noviembre 2018**

espera de conocer la decisión del Tribunal Supremo en relación a los impuestos de las hipotecas, decisión que se ha aplazado hasta el día de HOY al mantener los magistrados que integran el Pleno de la Sala de lo Contencioso Administrativo posturas contrapuestas no sólo acerca de quién deberá asumir el pago de los mencionados impuestos, los bancos o los clientes, sino también, de ser las entidades, si lo deben hacer de forma retroactiva o no.

Como ya dijimos AYER, el resultado de las elecciones legislativas estadounidenses de mitad de mandato (presidencial) están adquiriendo una gran importancia, dado que es posible que el Congreso de EEUU quede dividido, con los Demócratas controlando la Casa de Representantes y los Republicanos el Senado. Históricamente, e independientemente del resultado, que suele ser favorable al partido que no gobierna, las bolsas estadounidenses lo suelen hacer bien tras estas elecciones. Habrá que ver si este es el caso. El mercado descuenta el escenario comentado. De darse otros la reacción de las bolsas puede ser muy diferente: muy positiva si los Republicanos dan la sorpresa y mantienen el control de las dos cámaras, y negativa si son los Demócratas los que logran este hito.

Por lo demás, y centrándonos en la sesión de AYER en las bolsas, destacar que, tras una jornada de cierta volatilidad y escasa actividad, los principales índices europeos y estadounidenses terminaron el día de forma mixta, sin grandes variaciones y con el sector de la Energía como el más alcista. En este sentido, señalar que AYER entraron en vigor las nuevas sanciones que ha impuesto EEUU a Irán por su programa nuclear y su papel en los conflictos de Oriente Medio, sanciones que, a pesar de las exenciones a la compra de crudo iraní, están ya reduciendo las exportaciones de este producto del país asiático -ver sección de Economía y Mercados-. La duda es si otros países de la OPEP y su socio Rusia serán capaces de cubrir con nueva producción el hueco que provoca el descenso de las exportaciones iraníes en el mercado. Las mencionadas excepciones buscan que el mercado no quede desabastecido, lo que provocaría un fuerte repunte del precio del crudo. De momento, esta variable lleva semanas comportándose de forma errática, habiendo cedido en poco tiempo lo ganado tras el verano.

Por último, comentar, que los inversores están siguiendo muy de cerca el aparente acercamiento entre EEUU y China en materia comercial -ver resumen de las últimas noticias al respecto en la sección de Economía y Mercados-. En este sentido, señalar que hay analistas que creen que la postura más "positiva" y menos "beligerante" adoptada por el presidente de EEUU, Donald Trump, en las últimas semanas es un paripé de cara a los mercados financieros, para intentar animarlos antes de las elecciones legislativas. Veremos cuál es su postura tras las mismas.

HOY esperamos que las bolsas europeas abran ligeramente al alza tras una sesión sin clara tendencia en Asia, mercados en los que las compañías proveedoras de componentes para los productos de Apple han sufrido descensos, lastrados por las noticias de que la multinacional estadounidense había reducido sus pedidos debido a una demanda más débil de lo esperado de su nuevo iPhone XR. Las acciones de Apple se convirtieron AYER en un lastre para los principales índices de Wall Street, especialmente para el Nasdaq Composite, donde mantienen un peso relativo muy elevado. Así, en sólo dos sesiones las acciones de Apple han cedido algo más del 9% (13% desde su reciente máximo histórico, alcanzado a principios de octubre). Es factible que este comportamiento se repita HOY en las bolsas europeas, afectando sobre todo a los valores fabricantes de semiconductores, que tienen en Apple a su mejor cliente.

**Martes, 6 de noviembre 2018**

Por lo demás, comentar que la agenda macro de HOY viene “cargada”, destacando la publicación de los índices adelantados de actividad de los sectores servicios del mes de octubre en la Zona Euro y en las principales economías de la región. Todo parece indicar que estos indicadores apuntarán a una nueva ralentización de la actividad en el inicio del 4T2018 en la región, algo que entendemos los inversores ya tienen asumido.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- . **Laboratorios Reig Jofre (RJF)**: publica resultados 9M2018;
- . **Logista (LOG)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET);
- . **Prosegur (PSG)**: publica resultados 9M2018;
- . **Siemens Gamesa (SGRE)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 9:00 horas (CET);
- . **Renta Corporación (REN)**: paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe bruto de EUR 0,034242 por acción;

### Bolsas Europeas:

- **AXA (CS-FR)**: ventas, ingresos y datos operativos 9M2018;
- **Eiffage (FGR-FR)**: ventas, ingresos y datos operativos 9M2018;
- **Deutsche Post (DPW-DE)**: resultados 3T2018;
- **HUGO BOSS (BOSS-DE)**: resultados 3T2018;
- **Zalando (ZAL-DE)**: resultados 3T2018;
- **Banca Generali (BGN-IT)**: resultados 3T2018;
- **Enel (ENEL-IT)**: resultados 3T2018;
- **Intesa Sanpaolo (ISP-IT)**: resultados 3T2018;
- **Adecco Group (ADEN-CH)**: resultados 3T2018;
- **DS Smith (SMDS-GB)**: ventas, ingresos y datos operativos 2T2019;
- **Sky (SKY-GB)**: ventas, ingresos y datos operativos 1T2019;
- **Imperial Brands (IMB-GB)**: resultados preliminares 4T2018;

**Wall Street:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Diamondback Energy (FANG-US)**: 3T2018;
- **Eli Lilly & Co. (LLY-US)**: 3T2018;
- **GoDaddy (GDDY-US)**: 3T2018;
- **Jones Lang LaSalle (JLL-US)**: 3T2018;

Martes, 6 de noviembre 2018

---

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. Según datos difundidos por el Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social, **el desempleo registrado aumentó en el mes de octubre en 52.194 personas (+1,63% en relación a septiembre), hasta un total de 3,254 millones de desempleados.** Corregida la estacionalidad, el desempleo disminuyó en el mes en 27.483 personas. En relación a octubre de 2017, el desempleo bajó en 212.323 personas, lo que representa un descenso del 6,1% en tasa interanual.

Por su parte, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en octubre en 130.360, hasta un total de 18.993.073 ocupados. En términos desestacionalizados, la afiliación media también aumentó en el mes de octubre, en este caso en 110.567 personas.

En relación al mismo mes de 2017 la afiliación media se ha incrementado en 562.544 personas, lo que supone un aumento del 3,05%.

. Según el Indicador de Confianza de los Consumidores (ICC) que elabora el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), **la confianza de los consumidores subió en octubre tras la fuerte caída que había experimentado en septiembre.** Así, el índice se situó en los 93 puntos desde los 90,6 puntos de septiembre. Recordar que los 100 puntos son el umbral entre una percepción positiva y negativa. En octubre de 2017 este indicador se situó en los 99,6 puntos.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Expansión informó ayer que **los ministros de Economía y Finanzas de la Zona Euro, el Eurogrupo, respaldaron este lunes el veredicto de la Comisión Europea sobre el borrador de plan presupuestario de Italia para 2019:** incumple de forma flagrante las normas fiscales de la Unión Europea y el Gobierno de Italia debe enviar uno nuevo.

La Comisión rechazó el pasado 23 de octubre las cuentas italianas y las definió como la mayor desviación fiscal de toda la historia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), las normas fiscales de la UE. En este sentido, el comunicado del Eurogrupo indica que "espera que Italia y la Comisión entablen un diálogo abierto y constructivo y que Italia coopere estrechamente con la Comisión en la preparación de un plan presupuestario revisado en línea con el PEC". Italia tiene hasta el 13 de noviembre para enviar su respuesta a las objeciones de la Comisión.

### • EEUU

. Pasamos a reproducir las últimas noticias publicadas en los distintos medios en relación al conflicto comercial entre EEUU y China. Así, y según la agencia *Bloomberg*, **el vicepresidente chino Wang Qishan indicó ayer en Singapur que su Gobierno se mantiene dispuesto a discutir una solución comercial con EEUU.** Además, según un comunicado de la Secretaría de Estado de EEUU citado por *Reuters*, EEUU y China mantendrán el próximo viernes en Washington un diálogo diplomático y de seguridad de alto nivel que tenían que haber mantenido en Pekín en octubre.

Martes, 6 de noviembre 2018

---

Por último, señalar que el presidente Trump reiteró que cree que un acuerdo comercial con China se puede alcanzar, aunque condicionado a que sea justo, aunque repitió que hay muchas más tarifas a aplicar si no se alcanza un acuerdo.

. **El Gobierno de EEUU ha impuesto a partir de ayer una prohibición a las importaciones de petróleo iraní, además de sancionar a 700 bancos, empresas y personas iraníes**, tras lanzar oficialmente la segunda fase de su denominada "campaña de máxima presión" contra el país asiático. No obstante, EEUU emitió ocho exenciones de las sanciones petroleras, lo que permite continuar con las importaciones "temporales" de petróleo a China, India, Italia, Grecia, Japón, Corea del Sur, Taiwán y Turquía. El objetivo es no dejar el mercado de petróleo desabastecido. En este contexto, y según fuentes estadounidenses, 20 países ya han dejado por completo de comprar petróleo a Irán.

. El índice de gestores de compras de los sectores de servicios, **el PMI servicios que elabora IHS Markit, se situó en su lectura final del mes de octubre en los 54,8 puntos, superando así ligeramente su lectura preliminar de mediados de mes**, que había sido de 54,7 puntos y que era lo esperado por los analistas, así como la lectura de septiembre, que había sido de 53,5 puntos. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

La mejora del índice fue consecuencia de una aceleración del ritmo de expansión de la cartera de pedidos, de los costes de los *inputs* (consecuencia de los mayores salarios y de unos costes financieros más elevados), de la producción y de los precios de venta. Por su parte, el empleo siguió expandiéndose en el mes, aunque a su ritmo más bajo en nueve meses al tener las empresas problemas para encontrar candidatos cualificados.

La lectura del PMI servicios de octubre junto con la del PMI manufacturas (55,7 puntos) del mismo mes, situaron al PMI compuesto estadounidense en los 54,9 puntos, por encima de los 53,9 puntos del mes precedente.

Por su parte, el mismo índice, pero elaborado por la consultora *the Institute For Supply Management (ISM)*, **el ISM no manufacturero, bajó en el mes de octubre hasta los 60,3 puntos desde el nivel récord de 61,6 puntos alcanzado en el mes de septiembre**. La lectura, no obstante, superó los 59,4 puntos que esperaban los analistas. Igualmente, cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo de ese nivel, contracción de la misma.

Cabe destacar el fuerte ritmo de expansión de los nuevos pedidos en el mes, que situaron la lectura de este subíndice en los 61,6 puntos, mientras que el subíndice que mide las exportaciones lo hacía en los 61,0 puntos. Ambas lecturas son muy elevadas y corresponden a ritmos de crecimiento muy elevados.

El ritmo de contratación de personal también continuó muy elevado en el mes, en los 59,7 puntos, al igual que los precios de los *inputs*, cuyo subíndice se situó en los 61,7 puntos.

**Valoración:** *todo apunta a que el sector servicios estadounidense va a terminar el año muy fuerte. Las elevadas lecturas de ambos índices vienen a señalar un comienzo de trimestre muy robusto del sector servicios, sector que representa cerca del 80% del PIB estadounidense. Con estas lecturas, sobre todo con las de nuevos pedidos, y con los grandes datos de empleo conocidos el viernes, damos por casi segura una nueva alza de los tipos de interés oficiales en la reunión de diciembre del FOMC.*

Martes, 6 de noviembre 2018

## Análisis Resultados 9M2018

. La compañía española fabricante de tubo de acero inoxidable sin soldadura **TUBACEX (TUB)** publicó ayer sus cifras correspondientes a 9M2018, que pasamos a analizar brevemente:

### RESULTADOS 9M2018 vs. 9M2017

EUR millones	9M2018	9M2017	var %
Ventas	519,9	370,5	40,3%
EBITDA	55,3	24,2	128,5%
% s/ventas	10,6%	6,5%	
EBIT	28,4	0,3	n.s
Bº Neto Atribuible	12,4	1,1	n.s

Fuente: RRII Tubacex; elaboración propia.

- Las **ventas** del grupo crecieron en 9M2018 en tasa interanual el 40%, hasta alcanzar los EUR 519,9 millones. En el 3T2018 estanco las ventas se situaron en los EUR 159 millones, lo que representa un incremento interanual del 23%.

Por áreas de negocio, señalar que **las ventas del canal de distribución** están creciendo por primera vez en 4 años, lo que está permitiendo aplicar sucesivas subidas de precios. Ello, unido a la evolución de los precios de las materias primas y del petróleo son un indicador adelantado de una recuperación sostenida y consistente en el sector energético.

Por su parte, las **ventas directas a ingeniería y cliente final**, que suponen el 73% de la facturación del grupo, también han evolucionado de forma muy positiva. Así las del sector de E&P de Oil & Gas (52% de estas ventas) han aumentado gracias a los elevados volúmenes de fabricación de OCTG y de tubos para Umbilicales. A pesar de que las incertidumbres macro y geopolíticas, los actuales precios del petróleo y gas y el aumento de su consumo a nivel mundial han impulsado el *pipeline* de adjudicación de proyectos, que es muy elevado para los próximos años. En el segmento de generación eléctrica fósil (16% de las ventas de este canal), el grupo está ultimando los detalles para la firma de un contrato para dos centrales de carbón en China. Además, las perspectivas son buenas para el 4T2018. Por su parte, en el segmento de Mid y Downstream (29% de las ventas de este canal) se observa cierta recuperación en lo que a adjudicaciones de nuevos proyectos hace referencia. Así, el incremento del consumo del gas natural está generando nuevas oportunidades para el grupo en mercados como el norteamericano.

- El cash-flow de explotación o **EBITDA** del grupo aumentó el 129% en 9M2018 en términos interanuales, hasta los EUR 55,3 millones. En términos de ventas, el margen se situó en el 10,6%, muy por encima del 6,5% logrado en 9M2017, lo que viene a mostrar el éxito del reposicionamiento de la compañía en segmentos de mercado de mayor valor añadido (productos *Premium*), así como de las mejoras implementadas a nivel operativo y comercial por TUB en estos últimos años. En el 3T2018 estanco el EBITDA de TUB se situó en EUR 19,7 millones, lo que compara muy positivamente con los EUR 6,6 millones que alcanzó la compañía en el 3T2017. En términos de margen sobre ventas el progreso fue también muy significativo, pasando del 5,1% en el 3T2017 al 12,4% en el 3T2018.
- Por último, señalar que el **beneficio neto atribuido** de TUB alcanzó en 9M2018 los 12,4 millones, lo que compara muy positivamente con los EUR 1,1 millones del mismo periodo de tiempo del año precedente.

**Martes, 6 de noviembre 2018**

- Al cierre del periodo analizado la **deuda neta** de TUB se situó en EUR 258,3 millones, sin apenas variación respecto a los EUR 253,5 millones con los que cerró el mismo periodo de tiempo del año precedente. Destacar que el grupo mantiene actualmente una posición de caja algo superior a los EUR 100 millones, que le asegura poder hacer frente a los vencimientos de deuda de los próximos tres ejercicios, aún en el escenario de mercado y resultados menos favorable. En términos de EBITDA, la deuda neta cerró el 3T2018 en 4,5x, ratio muy inferior al de 9,8x con el que había terminado el 3T2017.

**Valoración:** los resultados de TUB en el periodo analizado demuestran lo acertado de la estrategia del grupo en estos últimos años, muy duros para el sector por la reducción de inversiones en el segmento de negocio de E&P de Oil & Gas, reducción ligada al descenso que experimentó el precio del petróleo. Así, el reposicionamiento estratégico del grupo hacia productos premium de elevado valor añadido (importante barrera tecnológica), acompañado de las mejoras en la gestión tanto operacional como comercial, están permitiendo a TUB mejorar sustancialmente sus resultados, situando su principal margen de explotación, el EBITDA sobre ventas, por encima del 10% en dos trimestres de forma consecutiva, algo que no lograba el grupo desde el 1S2015.

Además, las expectativas de mejora de los resultados del grupo son muy positivas, con una elevada cantidad de proyectos en sus distintos segmentos de negocio que serán adjudicados en los próximos años y en los que TUB tiene probabilidades de salir exitosa. Un ejemplo de ello es la reciente firma de un acuerdo de intenciones con el Gobierno de Egipto para el desarrollo de una planta de energía nuclear.

Con un PER 2019E de 10,9x y un EV/EBITDA de 2019E de 6,6x TUB es una opción de inversión atractiva a medio plazo dentro del segmento de pequeñas compañías industriales cotizadas en la bolsa española. Además, prevemos que el principal "talón de Aquiles" de la compañía, su elevado endeudamiento, siga corrigiéndose en los próximos años. En este sentido, la compañía ha indicado que espera cerrar el ejercicio con una ratio deuda neta/EBITDA de 3,0x, nivel que consideramos comienza a ser manejable para este tipo de industrias.

. **GRIFOLS (GRF)** presentó ayer sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

#### RESULTADOS GRIFOLS 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Ventas	3.263,9	0,4%
EBITDA	939,4	-2,2%
EBIT	773,0	-3,7%
Beneficio neto	468,3	8,5%
Beneficio neto ajustado	529,0	5,7%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- GRF obtuvo unos **ingresos** de EUR 3.263,9 millones entre enero y septiembre (9M2018), lo que supone una mejora del 0,4% con respecto al importe alcanzado un año antes, aunque a tipos de cambio constantes, la mejora fue del 7,9%. La mejora provino de unas mayores ventas en el tercer trimestre (3T2018), debido a una mayor demanda, con crecimiento en todas las divisiones y regiones.
- Desglosando las ventas por área de negocio, Bioscience aportó EUR 2.596,3 millones, ligeramente por debajo (-0,1% interanual) de los de 9M2017, pero un 7,6% más a tipos de cambio constantes. Por su lado, Diagnostic elevó sus ingresos hasta los EUR 517,7 millones, un importe inferior en un 4,9% respecto al alcanzado un año antes, pero un 1,9% superior a tipos constantes. Hospital aumentó sus ingresos un 14,6% interanual (+18,6% a tipos constantes), hasta EUR 85,7 millones y Bio Supplies también creció, un 61,4% interanual (+72,4% a tipos constantes) hasta los EUR 77,0 millones.

Martes, 6 de noviembre 2018

- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, disminuyó un 2,2% en tasa interanual, hasta los EUR 939,4 millones. El impacto de los mayores costes de materias primas asociados al Plan Estratégico de GRF para incrementar su acceso a plasma fue el motivo de la caída. En términos sobre ingresos, esta magnitud representa el 28,8% de los ingresos, frente al 29,6% de 9M2017.
- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** también se contrajo, un 3,7% en tasa interanual a septiembre, hasta situar su cifra en EUR 773,0 millones, un 23,7% de los ingresos, lo que supone una caída de 1 p.p. con respecto a 9M2017.
- Las **inversiones netas** en I+D+i aumentaron un 4,7% en relación con el mismo periodo del año anterior hasta EUR 199,5 millones, incluyendo los proyectos internos y externos.
- El **resultado financiero** ha mejorado un 12,4% situándose en EUR 180,3 millones. En el 2T2018, GRF desinvirtió su participación en TiGenix generando un impacto positivo en la cuenta de resultados de EUR 32,0 millones. La tasa impositiva efectiva se mantuvo en el 20%. Con todo ello, el **beneficio neto atribuible** aumentó un 8,5% en tasa interanual, alcanzando EUR 468,3 millones, que representó el 14,3% de los ingresos.
- Las inversiones productivas efectuadas durante 2018 para continuar soportando el crecimiento situaron la **deuda financiera neta** en EUR 5.781,4 millones y la ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA en 4,58 veces (4,47 veces a tipos de cambio constante) a finales del 3T2018.

. **NATURGY (NTGY)** presentó ayer sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

#### RESULTADOS NATURGY 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Ventas	17.670	3,4%
EBITDA	2.976	-0,6%
EBIT	-2.680	-
Beneficio neto	-3.040	-

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- NTGY alcanzó unas **ventas netas** de EUR 17.670 millones en 9M2018, lo que supone una mejora del 3,4% con respecto a las del mismo periodo del año anterior, impulsadas por los mayores volúmenes y precios en el negocio del gas. En términos recurrentes, la mejora alcanzó el 4,2%.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, se elevó hasta los EUR 2.976 millones, lo que supone una caída del 0,6% en tasa interanual. No obstante, en términos recurrentes, el EBITDA alcanzó los EUR 3.248 millones, un 10,1% más que un año antes.
- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** estuvo marcado por el deterioro de activos por importe de EUR 4.905 millones, muy superior al importe de EUR 1.204 millones de 9M2017 y que condiciona toda la comparativa de las magnitudes que le siguen. El importe de EBIT se situó una pérdida de EUR 2.680 millones, frente al beneficio de EUR 1.690 millones del cierre de septiembre de 2017. En términos recurrentes, el EBIT alcanzó los EUR 1.937 millones, un 17,5% más que en 9M2017.
- Además, el **resultado financiero** mejoró un 4,8% interanual hasta una pérdida de EUR 474 millones por el menor coste de las nuevas emisiones utilizadas para refinanciar el vencimiento de deuda o amortización de bonos, y a la cancelación de deuda bancaria. El coste de la deuda financiera bruta es del 3,1% y el 85% de la deuda es a tipo fijo.



**Martes, 6 de noviembre 2018**

- El resultado de entidades por el método de participación contribuyó con una pérdida de EUR 547 millones en 9M2018, principalmente como resultado del deterioro en Unión Fenosa Gas (EUR 538 millones) y en la participación en Ecoeléctrica (EUR 34 millones).
- El **resultado neto atribuible** alcanzó EUR 3.040 millones, que compara negativamente frente al beneficio de EUR 793 millones de 9M2017. Excluyendo los elementos no recurrentes, el resultado neto creció un 38,1%, hasta EUR 877 millones.

Por otro lado, NTGY ha inaugurado su primer parque eólico en Australia, en el que ha invertido AU\$ 177 millones (unos EUR 110 millones). La compañía aseguró que el parque depende de su filial de generación internacional de energía eléctrica, Global Power Generation, participada también por Kuwait Investment Authority. El parque eólico se denomina Crookwell II y está ubicado en Nueva Gales del Sur, a 90 kilómetros de Canberra, la capital australiana. La infraestructura tiene una potencia de 91 MW, dispone de 28 turbinas y hará posible el abastecimiento de unas 42.000 viviendas en Canberra gracias a la generación de 300.000 megavatios/hora por año de electricidad renovable. La energía generada está sujeta a un contrato de 20 años de duración a tarifa regulada y se espera que el parque aporte un EBITDA de EUR 12 millones anuales.

## Noticias destacadas de Empresas

. Según informa Expansión, MaplesFS, grupo irlandés especializado en actividad fiduciaria y administración de fondos, y hasta ahora primer accionista de **APPLUS (APPS)** con un 9,8% del capital, ha reducido su presencia en la compañía española a menos de la mitad. En concreto, MaplesFS, que canaliza su presencia en la empresa española a través del vehículo Southeastern, se ha desprendido de un 5,005% de APPS, recortando su participación hasta el 4,808%.

Tras esta desinversión, MaplesFS cede la primera posición en el capital a Threaneedle, que controla algo más de un 9% del capital, y queda prácticamente empatado con otros inversores institucionales como Norges Bank, el gestor del fondo soberano de Noruega, que posee un 4,9%, o River & Mercantile Group, que ostenta un 4,8%.

. El vicepresidente del Banco Central Europeo (BCE), **Luis de Guindos, dijo ayer que la máxima autoridad monetaria de la Zona Euro vigilará "de cerca" a aquellos bancos de la región que obtuvieron los peores resultados en los test de estrés** realizados por la Autoridad Bancaria Europea (EBA). En este sentido, de Guindos señaló que las 12 entidades financieras que registraron una ratio de capital de máxima calidad CET1 inferior al 9% en el escenario estresado tendrán una vigilancia especial debido a su "débil" posición. Según él, estas entidades, entre las que se encuentran **BBVA** y **Sabadell (SAB)**, BNP Paribas, Société Générale y el Deutsche Bank, que representan un 40% del total de los activos del sector en la Eurozona, deberían incrementar su robustez y mejorar sus posiciones de capital para afrontar los desafíos que se aproximan y, por tanto, serán vigilados de cerca.