

Miércoles, 7 de noviembre 2018

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

07/11/2018

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	06/11/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,145
IGBM	910,69	908,32	-2,37	-0,26%	Octubre 2018	9.083,0	94,10	Yen/\$	113,16
IBEX-35	9.010,7	8.988,9	-21,8	-0,24%	Noviembre 2018	9.047,0	58,10	Euro/£	1,146
LATIBEX	5.060,40	5.052,50	-7,9	-0,16%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	25.461,70	25.635,01	173,31	0,68%	USA 5Yr (Tir)	3,05%	+3 p.b.	Brent \$/bbl	72,13
S&P 500	2.738,31	2.755,45	17,14	0,63%	USA 10Yr (Tir)	3,21%	+1 p.b.	Oro \$/ozt	1.231,60
NASDAQ Comp.	7.328,85	7.375,96	47,11	0,64%	USA 30Yr (Tir)	3,43%	=	Plata \$/ozt	14,70
VIX (Volatilidad)	19,96	19,91	-0,05	-0,25%	Alemania 10Yr (Tir)	0,43%	=	Cobre \$/lbs	2,81
Nikkei	22.147,75	22.085,80	-61,95	-0,28%	Euro Bund	159,67	0,00	Niquel \$/Tn	11.820
Londres(FT100)	7.103,84	7.040,68	-63,16	-0,89%	España 3Yr (Tir)	-0,06%	-1 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	5.101,39	5.075,19	-26,20	-0,51%	España 5Yr (Tir)	0,55%	+1 p.b.	1 mes	-0,369
Frankfort (DAX)	11.494,96	11.484,34	-10,62	-0,09%	España 10Yr (TIR)	1,58%	+2 p.b.	3 meses	-0,318
Euro Stoxx 50	3.217,37	3.207,42	-9,95	-0,31%	Diferencial España vs. Alemania	116	+2 p.b.	12 meses	-0,148

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.847,00
IGBM (EUR millones)	1.949,42
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.510,86
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.459,89

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,145

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,38	7,34	0,04
B. SANTANDER	4,33	4,21	0,12
BBVA	5,27	5,16	0,12

Evolución Ventas Minoristas Zona Euro (% var interanual; mes) - 10 años

Fuente: Eurostat; FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.
 Alemania: Producción industrial (septiembre): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 0,5%
 Italia: Ventas minoristas (septiembre): Est MoM: -0,2%; Est YoY: 2,1%
 Zona Euro: Ventas minoristas (septiembre): Est MoM: 0,1%; Est YoY: 0,9%

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 (aproximadamente xx minutos de lectura)

AYER asistimos a una nueva sesión de transición en los mercados de valores occidentales, con muchos inversores manteniéndose al margen de las bolsas a la espera de acontecimientos. En el mercado español el sector bancario volvió a centrar toda la atención de unos inversores que, a la espera de la decisión del Pleno del Tribunal Constitucional en relación al pago de los impuestos de las hipotecas, optaron durante la primera parte de la jornada por "castigar" a los bancos, pasando a tomar posiciones en el sector durante las últimas horas de la jornada. El Ibex-35 se movió en consecuencia, yendo de esta forma de menos a más, para cerrar con una ligera caída del 0,24%.

Miércoles, 7 de noviembre 2018

En este sentido, y sin entrar a valorar la decisión del Pleno del Tribunal Supremo -sería más cuestionable la propia naturaleza de los tributos que quién los debe pagar-, señalar que ésta ha sido toda una sorpresa, ya que el escenario base manejado por los inversores era que los bancos deberían hacer frente al pagos de los impuestos de las hipotecas con la retroactividad en la aplicación de la ley como única duda. El hecho de que por una exigua mayoría el Pleno haya dejado las cosas como estaban tras meses de sentencias contradictorias, y sean los clientes los que deban hacer frente a los tributos, será muy bien acogido por el sector en bolsa cuando abran los mercados esta mañana. Así, las entidades cotizadas, especialmente las que concentran su actividad en el mercado español, intentarán recuperar gran parte de lo cedido en las últimas semanas, tras la sentencia de la Sala Tercera del Tribunal Supremo que les hacía responsables del pago de los mencionados tributos. Ello debe impulsar al alza al Ibex-35, índice en el que el peso relativo del sector es muy elevado, cercano al 35%.

Dejando la bolsa española a un lado, señalar que los inversores en los mercados europeos se decantaron AYER por las ventas, sin que hubiera una razón concreta para ello, a la espera de conocer los resultados de las elecciones legislativas estadounidenses de mitad de mandato, elecciones que han generado cierta incertidumbre, incertidumbre que siempre es mal recibida por los inversores y que se ha plasmado en el negativo comportamiento de las bolsas europeas y estadounidenses en las últimas semanas. Al final el resultado de las mencionadas elecciones ha sido el anticipado por las encuestas, con los Demócratas recuperando el control de la Casa de representantes que perdieron hace ocho años, y los Republicanos fortaleciendo su control en el Senado. En este sentido señalar que el hecho de que el partido del presidente pierda el control de las cámaras es parte del “juego de controles” de la democracia estadounidense, algo que suele ocurrir. Así, cabe recordar que presidentes tan carismáticos como Reagan o Clinton tuvieron que gobernar gran parte de su mandato con ambas cámaras en contra. Es más, durante la primera legislatura de Obama el partido Demócrata perdió el control de la Cámara de Representantes y durante la segunda la del Senado. No creemos que el resultado de las elecciones vaya a tener impacto alguno en la marcha de la economía estadounidense, si bien complicará al presidente Trump sacar adelante parte de su agenda, teniendo que alcanzar acuerdos puntuales con los Demócratas en temas como la sanidad o las infraestructuras, sectores que pueden salir beneficiados del resultado electoral. Lo más positivo de las mencionadas elecciones es que ya han pasado y que la incertidumbre que venía afectando negativamente a los mercados de valores, estadounidense y mundiales, como consecuencia de las mismas ha desaparecido. De esta forma los inversores dejarán la política estadounidense a un lado, para volver a centrarse en los fundamentales de la economía y de las empresas, que son, en principio, muy sólidos.

Así, a partir de ahora serán las cifras macroeconómicas y los resultados empresariales los que volverán atraer la atención de los inversores, empezando HOY con la reunión de dos días que inicia el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC), en la que creemos se pondrán las bases para una nueva alza de los tipos de interés oficiales, que tendrán lugar con toda probabilidad en la reunión que celebrará este comité en diciembre. Los fundamentales de la economía estadounidense, con un fuerte crecimiento y la inflación “enseñando su patita” creemos que llevarán a los miembros del FOMC a mantener su agenda en materia de tipos, obviando de esta forma las críticas del presidente Trump a su labor.

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Por lo demás, señalar que esperamos que las bolsas europeas abran ligeramente al alza, con la española a la cabeza, impulsada por el positivo comportamiento que esperamos registren HOY los bancos cotizados. El hecho de que las elecciones legislativas estadounidenses no hayan supuesto grandes cambios, creemos que será bien acogido por los inversores.

Por último, destacar en la agenda macro del día la publicación de la producción industrial del mes de septiembre en Alemania, y de las ventas minoristas del mismo mes en Italia y en la Zona Euro. En lo que a la temporada de publicación de resultados hace referencia, señalar que HOY publican en la bolsa española Amadeus (AMS), Meliá Hotels (MEL), Mediaset España (TL5), Indra (IDR) y FCC, mientras que en las distintas plazas europeas lo hacen compañías de la relevancia de Credit Agricole, adidas, BMW, Hochtief y Royal Ahold.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- . **Amadeus (AMS)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas a las 15:00 horas (CET);
- . **Melia International Hotels (MEL)**: publica resultados 9M2018;
- . **Mediaset España (TL5)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 18:30 horas (CET);
- . **FCC**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas a las 9:00 horas (CET);
- . **Indra (IDR)**: publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 18:30 horas (CET);

Bolsas Europeas:

- **Credit Agricole (ACA-FR)**: resultados 3T2018;
- **ENGIE (ENGI-FR)**: ventas e ingresos 3T2018;
- **Veolia Environnement (VIE-FR)**: ventas e ingresos 3T2018;
- **adidas (ADS-DE)**: resultados 3T2018;
- **Bayerische Motoren Werke (BMW-DE)**: resultados 3T2018;
- **Delivery Hero (DHER.DE)**: ventas, ingresos y resultados operativos 3T2018;
- **Frankfurt Airport (FRA-DE)**: resultados 3T2018;
- **Hochtief (HOT-DE)**: resultados 3T2018;
- **Banca Mediolanum (BMED-IT)**: resultados 3T2018;
- **Buzzi Unicem (BZU-IT)**: resultados 3T2018;
- **Royal Ahold Delhaize (AD-NL)**: resultados 3T2018;
- **ABN AMRO Group (ABN-NL)**: resultados 3T2018;
- **Marks & Spencer (MKS-GB)**: resultados 2T2019;

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Coca-Cola Bottling (COKE-US):** 3T2018;
- **Groupon (GRPN-US):** 3T2018;
- **AC/InterActive (IAC-US):** 3T2018;
- **Marathon Oil Corp. (MRO-US):** 3T2018;
- **Microchip Technology (MCHP-US):** 2T2019;
- **News Corp. (NWSA):** 1T2019;
- **Office Depot (ODP-US):** 3T2018;

Economía y Mercados

- **ESPAÑA**

. **La Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo falló este martes por un estrecho margen de 15 votos frente a 13 que sean los clientes quienes asuman el pago del impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados (AJD).** De este modo, el alto tribunal corrige a la sección que modificó la doctrina el pasado 18 de octubre y vuelve a la jurisprudencia anterior, favorable a las entidades bancarias. Así, se han desestimado los tres recursos presentados por la Empresa Municipal de la Vivienda de Rivas-Vaciamadrid contra resoluciones anteriores del Tribunal Superior de Justicia de Madrid que fallaron a favor de las entidades bancarias.

. **El índice de gestores de compras de los sectores de servicios, el PMI servicios que elabora la consultora IHS Markit, subió en el mes de octubre hasta los 54,0 puntos desde los 52,5 puntos de septiembre,** situándose de este modo a su nivel más elevado desde el pasado mes de junio. El consenso de analistas esperaba un retroceso del indicador en el mes, hasta los 51,8 puntos. Cabe recordar que cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma. El PMI servicios español lleva desde octubre de 2013 indicando expansión de la actividad en el sector.

El director de Economía de IHS Markit, Paul Smith, dijo al respecto que tras la lectura del PMI manufacturas, que mostraba la estabilización de la actividad en este sector, también hubo un repunte positivo en la actividad del sector servicios en octubre, lo que aumenta la esperanza de que la reciente caída del crecimiento económico se haya frenado. Según él, la actividad total en su conjunto aumentó en España a la mejor tasa desde junio pasado y sugiere que el crecimiento del PIB está evolucionando a un nivel de alrededor del 0,5% al inicio del 4T2018.

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. **La consultora IHS Markit publicó ayer que el índice de gestores de compra compuesto de la Zona Euro, el PMI compuesto, bajó en el mes de octubre hasta los 53,1 puntos frente a los 54,1 puntos de septiembre, situándose así a su nivel más bajo en dos años.** No obstante, la lectura supera su preliminar de mediados de mes, que fue de 52,7 puntos y que era lo esperado por los analistas. La ralentización de la actividad en Alemania y la contracción de la misma en Italia estarían detrás de este descenso del índice. Cualquier lectura por encima de los 50 puntos sugiere expansión de la actividad en relación al mes precedente y, por debajo, contracción de la misma.

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Por su parte, el **PMI servicios descendió en octubre hasta los 53,7 puntos y desde los 54,7 puntos de septiembre**. La lectura superó también su preliminar de mediados de mes, que había sido de 53,3 puntos y que era lo que esperaba el consenso de analistas. Igualmente, fue la desaceleración de la actividad en el sector servicios alemán y la contracción de la misma en Italia lo que provocó la caída de este indicador.

El economista jefe de IHS Markit, Chris Williamson, dijo que "las empresas de la Eurozona experimentaron un decepcionante inicio del 4T2018, con la actividad comercial creciendo a su ritmo más lento de más de dos años y con las expectativas descendiendo hasta su nivel más bajo desde el final de 2014". En su opinión, "la situación se ha visto agravada por el aumento de la incertidumbre política, la creciente aversión al riesgo y el endurecimiento de las condiciones financieras".

Por países, señalar que el PMI servicios de **Alemania**, en su lectura final del mes de octubre se situó en los 54,7 puntos frente a los 55,9 puntos del mes precedente. La lectura, no obstante, superó su preliminar de mediados de mes, que había sido de 53,6 puntos y que era lo que esperaban los analistas. A su vez, el PMI servicios de **Francia**, en su lectura final de octubre se situó en los 55,3 puntos, por encima de la lectura de septiembre, que había sido de 54,8 puntos, pero por debajo de su preliminar de mediados de mes, que se había situado en los 55,6 puntos y que era lo que había estimado el consenso. Por último, destacar que el PMI servicios de Italia entró en octubre en contracción al situarse en los 49,2 puntos, muy por debajo de los 53,3 puntos de septiembre y de los 52,0 puntos que contemplaban los analistas. El de octubre es el nivel más bajo del índice italiano en 59 meses.

Valoración: tal y como esperábamos, la publicación del PMI servicios de octubre ha confirmado las peores expectativas: en el inicio del 4T2018 la economía de la Zona Euro ha continuado desacelerándose, principalmente por la debilidad que está mostrando Alemania y, sobre todo, Italia, en donde la actividad del sector de servicios se contrajo en octubre como lo hizo igualmente la del sector de las manufacturas. En ambos casos la incertidumbre política parece que está pesando en el ánimo de los empresarios y de los consumidores.

En principio, y como señalamos ayer, estas lecturas no deben sorprender a los inversores, que llevan tiempo poniéndose en "lo peor", deshaciendo posiciones de riesgo, lo que ha derivado en un fuerte castigo para la renta variable de la Zona Euro.

. Según dijo ayer el comisario de Asuntos Económicos de la UE, el socialista francés Pierre Moscovici, **se podrían imponer sanciones a Italia si no se llega a un acuerdo sobre el presupuesto del país para el próximo año**. En este sentido, Moscovici afirmó que quiere un diálogo, pero las sanciones pueden aplicarse finalmente si no llegamos a un acuerdo. Cabe recordar que la Comisión Europea (CE) considera que el borrador del presupuesto elaborado por el gobierno populista italiano infringe las normas fiscales de la UE.

. Eurostat publicó ayer que **el índice de precios de la producción (IPP) subió en el mes de septiembre en la Zona Euro el 0,5% en relación a agosto, mientras que en tasa interanual lo hizo el 4,5% (4,3% en agosto)**. La tasa de crecimiento interanual del IPP se situó de esta manera en el mes de septiembre a su nivel más elevado desde el mes de noviembre de 2011. El consenso de analistas esperaba un repunte en el mes de este indicador de precios del 0,4% y uno en tasa interanual del 4,3%.

Destacar que fue el componente del índice que mide los precios de la energía el que impulsó al alza en el mes al mismo. Así, los precios de la energía aumentaron en el mes el 1,6%, mientras que en tas interanual lo hicieron el 12,7%. Excluyendo estos precios el IPP subió sólo el 0,1% en el mes, mientras que su crecimiento interanual se situó en el 1,5% (1,6% en agosto).

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Valoración: el repunte de la inflación en la Zona Euro sigue estando principalmente motivado por el de los precios de la energía, manteniéndose el resto de componentes bajo control, lo que da algo de margen al BCE para ajustar su política monetaria extra laxa a las circunstancias actuales que apuntan a un menor crecimiento económico de la región.

. La Oficina Federal de Estadística alemana (Destatis) publicó ayer que **los pedidos de fábrica subieron en septiembre el 0,3% en septiembre en relación a agosto, mes en el que lo hicieron un 2,5% (cifra revisada al alza desde una estimación inicial del 2,0%)**. En tasa interanual, no obstante, los pedidos de fábrica descendieron el 2,2% (-1,7% en agosto), lo que supone el cuarto mes consecutivo de descensos interanuales de esta variable. El consenso de analistas esperaba un descenso de los pedidos de fábrica en el mes del 0,5% y uno en tasa interanual del 2,8%.

En septiembre el aumento de los pedidos de fábrica fue consecuencia de la demanda doméstica de los mismos, que avanzó el 2,8%. En sentido contrario, la demanda de pedidos desde fuera de la Zona Euro descendió en el mes el 3,7%, mientras que los provenientes de la Eurozona crecieron el 2,4%. En conjunto, los pedidos de fábrica del exterior descendieron en el mes el 1,4%.

• EEUU

. Según datos del Departamento de Trabajo, **los empleos disponibles (Job Openings and Labor Turnover Survey; JOLTS) bajaron en el mes de septiembre hasta los 7,00 millones desde la cifra récord de 7,29 millones alcanzado en agosto** (cifra revisada al alza desde una primera estimación de 7,14 millones). El consenso de analistas esperaba una cifra ligeramente superior, de 7,09 millones de empleos disponibles en septiembre.

En el mes aumentaron los empleos disponibles en sectores como el de transporte, el de la asistencia sanitaria y el de la restauración. Por el contrario, en sectores como el de la construcción y el de las manufacturas había pocos empleos disponibles.

Destacar que el número de empleos disponibles superó con creces la cifra oficial de desempleados, que en septiembre era de 8,1 millones. Además, el porcentaje de trabajadores que abandonaron voluntariamente sus empleos en septiembre se elevó al 2,7% entre los empleados privados, su nivel más alto desde el 2,9% alcanzado en 2001.

Por último, señalar que en el mes analizado 5,7 millones de personas fueron contratadas y una cifra similar perdieron sus empleos.

• CHINA

. **El gobernador del Banco Popular de China (PBOC), Yi Gang, ha dicho que el Gobierno del país está tratando de aliviar las dificultades financieras a las empresas privadas con una combinación de medidas políticas**, que incluyen la financiación mediante bonos y ampliaciones de capital, admitiendo que ha habido un exceso en las políticas previas de control del endeudamiento y de supervisión financiera, lo que ha supuesto una restricción de los créditos. Según señaló, las autoridades tienen que aprender la lección de esto y apuntar a un equilibrio entre la estructura de deuda, la fortaleza de la supervisión financiera y la estabilización del crecimiento económico. Así, el PBOC expandirá un programa piloto para fomentar la emisión de bonos privados, lo que permitirá a treinta compañías emitir bonos a través de este programa de apoyo. Además, el PBOC también promoverá las ampliaciones de capital de las compañías privadas fomentando que los fondos de inversión privados, las compañías de bolsa y los bancos comerciales lideren los esfuerzos en ayudar a las empresas privadas.

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Análisis Resultados Cotizadas

La compañía española especializada en la distribución de productos y servicios a comercios de proximidad **LOGISTA** dio a conocer ayer sus cifras correspondientes a su ejercicio fiscal de 2018:

RESULTADOS LOGISTA 2018 vs. 2017

EUR millones	2018	2017	var %
Ventas Económicas	1.118,2	1.049,7	6,5%
EBIT ajustado	245,9	218,8	12,4%
% s/ventas	22,0%	20,8%	
EBIT	190,5	158,0	20,6%
Bº Neto Atribuible	156,7	153,9	1,8%

Fuente: Logista; Elaboración propia.

- Los **ingresos** de LOG en el ejercicio fiscal 2018 se mantuvieron estables (-0,2%) en relación a 2017 en los EUR 9.476,5 millones, a pesar de la disminución del 3,6% que experimentó el número de cigarrillos distribuidos, especialmente en el mercado francés (-8,0%). En Iberia el número de cigarrillos distribuidos disminuyó ligeramente (-0,9%), mientras que en Italia lo hizo el 2,5%.
- Por su parte, las **ventas económicas**, la variable de ingresos que realmente cuenta, aumentaron el 6,5% en el 2018 en tasa interanual, hasta los EUR 1.118,2 millones, gracias al incremento de las mismas en todas las líneas de negocio del grupo en Iberia e Italia, y de las ventas de Otros Negocio en Francia (distribución mayorista de productos de conveniencia a estaciones de servicios, tiendas y operadores de máquinas *vending*).
- El **beneficio de explotación (EBIT) ajustado** aumentó en el ejercicio el 12,4% interanual, hasta los EUR 245,9 millones gracias a la contención de los gastos de explotación (+5,0%), que crecieron a un ritmo inferior al de las ventas económicas en el periodo. De esta forma el margen EBIT ajustado sobre ventas mejoró sensiblemente en el ejercicio analizado, hasta el 22,0% (20,8% en 2017).

El EBIT, por su parte, aumentó en 2018 el 20,6%, hasta los EUR 190,5 millones gracias a los menores costes de reestructuración imputados en el ejercicio (EUR 3,6 millones vs. EUR 9,0 millones en 2017).

- Por último, señalar que el **beneficio neto** de LOG se situó en los EUR 156,7 millones en 2018, lo que representa un incremento de casi el 2% en relación a la cifra de 2017. El menor crecimiento de este margen en comparación con el alcanzado a nivel explotación es consecuencia de dos factores: i) los menores ingresos financieros en el ejercicio, derivados de la contabilización en 2017 de las ganancias de capital logradas por la venta de una filial en Italia; y ii) la mayor tasa impositiva efectiva aplicada a los resultados de 2018 y en comparación a la del ejercicio precedente (23,0% vs. 18,3% en 2017), consecuencia de la baja tasa impositiva aplicada a las ganancias de capital en Italia, que impactó de forma positiva en 2017.
- En consonancia con la **política de remuneración al accionista** de LOG, que contempla un *payout* de al menos el 90%, la compañía anunció que el Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas la distribución de un dividendo complementario de EUR 0,77 brutos por acción. De esta forma el dividendo total a pagar con cargo a los resultados del ejercicio ascenderá a EUR 1,12 brutos por acción, lo que representa un aumento del 6,7% en relación al pagado a cargo del ejercicio precedente (supone un *payout* del 95%).

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Valoración: el mayor atractivo de LOG es la tradicional visibilidad que presentan sus resultados año tras año, que permite a la compañía ofrecer una "agresiva" política de remuneración al accionista. En este sentido, señalar que, a precios actuales de la acción, el dividendo propuesto supone una rentabilidad cercana al 5,5%.

Además, todo parece indicar que la estrategia de apostar por nuevas líneas de negocio del grupo parece que está empezando a dar sus frutos en los tres mercados en los que está presente la compañía: Iberia, Francia e Italia.

A precios actuales de la acción LOG cotiza a múltiplos razonables: PER 2019E de 13,4x y EV/EBITDA de 5,2x, lo que hace del valor una opción interesante para los inversores más conservadores, que busquen compañías que ofrezcan atractivas y seguras políticas de remuneración a sus accionistas.

PROSEGUR (PSG) presentó ayer sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS PROSEGUR 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Ventas	2.828,9	-11,2%
EBITDA	331,6	-10,6%
EBIT	223,6	-18,8%
Beneficio neto	116,0	4,4%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- PSG registró unas **ventas** de EUR 2.828,9 millones en 9M2018, lo que supone una caída del 11,2% en tasa interanual. Dicha caída se debió a un impacto negativo del tipo de cambio y a la aplicación de las normas contables NIC29 y NIC 21.42. PSG registró un crecimiento orgánico de las ventas del 8,1% y un crecimiento inorgánico del 1,2%.
- Desglosando la cifra de ventas por líneas de negocio, Seguridad aportó EUR 1.425,4 millones, un 50,4% del total, reduciendo en un 8,7% la cifra alcanzada un año antes, mientras que Cash (CASH) alcanzó los EUR 1.217,5 millones, una disminución del 15,2% en tasa interanual, y que constituye un 43,0% del total. Finalmente, Alarmas contribuyó con EUR 186,0 millones, en línea (-0,1%) con la cifra de 9M2017 y con un peso del 6,6% en la cifra global de ventas.
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** también disminuyó, un 10,6% en tasa interanual, hasta situarse en EUR 331,6 millones. El margen EBITDA sobre ventas se mantuvo en el 11,7%.
- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** se redujo un 18,8% interanual a septiembre, debido a un incremento del 17,5% de la partida de amortizaciones. En términos sobre ventas, el EBIT se situó en el 7,9% frente al 8,7% del mismo periodo del año anterior.
- Los **resultados financieros** positivos de PSG en 9M2018 se han situado en EUR 13,2 millones frente a los resultados financieros negativos por importe de EUR 31,3 millones del mismo periodo de 2017.
- Finalmente, el **beneficio neto** aumentó un 4,4% interanual a 9M2018, hasta situarse en EUR 116,0 millones.

Miércoles, 7 de noviembre 2018

. **SIEMENS GAMESA (SGRE)** presentó ayer sus resultados correspondientes al ejercicio 2018 (que comprende desde octubre de 2017 a septiembre de 2018), de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS SIEMENS GAMESA 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	2018	18/17 (%)
Ventas	9.122	-17,0%
EBITDA	1.233	-6,0%
EBIT pre PPA y costes I&R	693	-11,0%
EBIT	211	-51,0%
Beneficio neto	70	-

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Las **ventas** del ejercicio 2018 de SGRE ascendieron a EUR 9.122 millones, lo que supone una caída del 17% en tasa interanual. No obstante, en el 4T2018 estanco, las ventas de SGRE aumentaron un 12% con respecto a la cifra de un año antes, hasta los EUR 2.619 millones. Esta recuperación se debió al fuerte crecimiento de la actividad *onshore*, que compensó la caída del precio de los aerogeneradores, al alto nivel de ejecución de proyectos en *offshore* y al impacto de las soluciones de valor añadido en las ventas de servicios del 4T2018
- En lo que respecta al **beneficio neto de explotación (EBIT)**, antes de Price Purchase Allocation (PPA) y de costes de integración y reestructuración, ascendió a EUR 693 millones, un 11,0% menos que en el mismo periodo del año anterior y un 7,6% sobre las ventas (7,1% en 2017).
- En términos reportados, incluyendo los costes extraordinarios, el EBIT alcanzó los EUR 211 millones, menos de la mitad del importe de 2017, impactado por una caída de precios de doble dígito en el negocio de aerogeneradores *onshore*, parcialmente compensado por sinergias y productividad, así como por un fuerte desempeño del área de Servicios. En términos sobre ventas, el EBIT reportado se situó en el 2,3% (3,9% en 2017).
- La posición de caja neta se incrementó hasta EUR 615 millones a 30 de septiembre
- Finalmente, el **beneficio neto atribuible** ascendió a EUR 70 millones en el ejercicio 2018.
- SGRE señaló que estos resultados le permiten asegurar una política de dividendo anual de un 25% sobre el beneficio neto reportado, tal y como contemplaba en su Plan Estratégico. Además, SGRE ha subido la previsión de ventas a una horquilla de entre EUR 10.000 – 11.000 millones para el próximo año
- Durante el ejercicio 2018, SGRE ha mantenido su "fortaleza comercial", con una entrada de pedidos de EUR 11.872 millones, con un alza del 9%, impulsada por la recuperación de la entrada de pedidos *onshore* (+30%, hasta EUR 6.682 millones). Por su parte, la "intensa" actividad en *offshore*, sobre todo en nuevos mercados, ha situado la entrada de pedidos *offshore* en EUR 2.795 millones. Así, SGRE alcanzó una cartera de pedidos de EUR 22.800 millones, con un incremento del 10%, lo que aumenta la visibilidad de crecimiento futuro y permite cubrir el 80% de las ventas comprometidas para el ejercicio fiscal 2019.
- En relación a los objetivos establecidos por la propia SGRE para el ejercicio, indicar que las ventas se situaron en el rango esperado de EUR 9.000 – 9.600 millones, mientras que el EBIT pre PPA y costes I&R del 7,6% también se situó en el rango objetivo del 7% - 8% establecido por la propia compañía. El *capex* se situó en EUR 415 millones, por debajo de las guías previstas para el ejercicio: EUR 500 millones, pero en línea con las expectativas de un menor consumo que ya se habían avanzado en el 3T2018.

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Noticias destacadas de Empresas

. **ENAGÁS (ENG)** y **ENCE (ENC)** han firmado un acuerdo para desarrollar proyectos para la obtención de gases renovables a partir de biomasa. El objetivo es aprovechar excedentes de biomasa para generar hidrógeno verde y gas natural sintético. Estas energías renovables no eléctricas pueden ser utilizadas en la industria, la movilidad o ser inyectadas directamente en la red de gasoductos, preparada actualmente para transportar este tipo de gases renovables. Además, pueden ser almacenadas de manera eficiente en las infraestructuras de gas ya desarrolladas.

Valoración: Recordamos que, en la actualidad, mantenemos una recomendación sobre ENG de **ACUMULAR** el valor en cartera y un precio objetivo 12 mes de **EUR 26,21 por acción**. Aprovecharíamos cualquier recorte en su cotización para tomar posiciones en el valor.

. Según Expansión, el presidente de **QUABIT (QBT)**, Abánades, ha reducido su participación al 17,58% tras la entrada del fondo Equity First Holdings con el 3,07% del capital. Según informó ayer QBT, el nuevo accionista tiene vocación de permanencia a medio plazo. Abánades continúa siendo el máximo accionista, seguido por Julius Baer Group (9,84%), los fondos gestionados por Francisco García Paramés (4,93%) y Sankar Real Estate Partners (3,31%). En septiembre Abánades -a través de su sociedad Restablo Inversiones- cerró con Equity First Holdings una línea de financiación de un máximo de EUR 9 millones, que quedaba garantizada con acciones de QBT representativas como máximo del 4,9% del capital social. La operación quedó articulada en distintos tramos bajo la forma de contratos de venta y pacto de recompra de acciones de QBT, con vencimiento en marzo de 2022 y un tipo de interés fijo del 3,15%.

. **TELEFÓNICA (TEF)** está estudiando alternativas para su negocio de centros de datos, entre ellas su venta, según informa *Bloomberg*, que cifra el importe de una hipotética desinversión en una cantidad comprendida entre los \$ 500 - 1.000 millones en función de los activos que se incluyan en la misma. La revisión del negocio está en una etapa inicial y la opción de una venta podría no materializarse, según explican a la agencia estadounidense fuentes cercanas al asunto. Esta operación se enmarcaría en los esfuerzos del grupo por reducir su deuda.

. **IAG** presentó sus estadísticas de tráfico correspondientes al mes de octubre. En las mismas, La demanda del grupo, medida en pasajeros-kilómetro transportados (PKTs), aumentó un 6,6% respecto al mismo mes del año anterior. El volumen de oferta, por su parte, medido en número de asientos-kilómetro ofertados (AKOs), se incrementó en un 6,7% en tasa interanual. Así, el coeficiente de ocupación se redujo en 0,1 p.p. hasta situarse en el 83,3%.

. Expansión destaca en su edición de hoy que **REPSOL (REP)** amortizará el 4,3% de acciones propias. A precios actuales, la operación superará los EUR 1.000 millones. El diario señala que esta forma de retribuir al accionista revierte el efecto dilutivo que tiene la liquidación de los dividendos a través de la fórmula del *scrip dividend*, aumenta la ratio de beneficio por acción y sirve de motor para el incremento del valor en Bolsa.

. Según *Europa Press*, el empresario José Moreno, tercer máximo accionista de **SACYR (SCYR)**, y que fue expulsado del Consejo de Administración en la última Junta General de Accionista de la constructora, ha elevado hasta casi el 6% su participación directa en la compañía desde el porcentaje del 4,70% que tenía hasta ahora.

. Según el diario Expansión, **FCC**, junto a la brasileña Odebrecht, ha presentado la mejor oferta para realizar las obras de ampliación de la Línea 2 del Metro de Panamá, imponiéndose a las ofertas presentadas por OHL y ACCIONA (ANA). El contrato contará con un periodo de ejecución de 28 meses y un presupuesto de más de EUR 90 millones (\$ 102 millones). El contrato abarca los servicios de ingeniería de diseño, construcción de las obras civiles, instalaciones auxiliares de línea y estaciones.

. **BANCO SANTANDER (SAN)** comunica que el pasado 1 de noviembre finalizó el periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita correspondientes al aumento de capital liberado a través del cual se instrumenta el programa "Santander Dividendo Elección".

Miércoles, 7 de noviembre 2018

Los titulares del 76,55% de los derechos de asignación gratuita han optado por recibir nuevas acciones. Por tanto, el número definitivo de acciones ordinarias de EUR 0,5 de valor nominal unitario que se emiten en el aumento de capital liberado es de 100.420.360, correspondientes a un 0,62% del capital social, siendo el importe del aumento de capital de EUR 50.210.180.

Tras esta ampliación, el capital social es de EUR 8.118.286.971, representado por 16.236.573.942 acciones, de EUR 0,50 de valor nominal cada una. El valor de la retribución correspondiente a los titulares de los derechos de asignación gratuita que han optado por recibir acciones asciende a EUR 432.309.649,80.

Los accionistas titulares del 23,45% restante de los derechos de asignación gratuita han aceptado el compromiso irrevocable de compra de derechos asumido por SAN. En consecuencia, SAN ha adquirido 3.784.449.227 derechos por un importe bruto total de EUR 132.455.722,95 y ha renunciado a los derechos de asignación gratuita así adquiridos.

Está previsto que SAN obtenga las autorizaciones para la admisión a cotización de las nuevas acciones en las cuatro Bolsas de Valores españolas y en el Sistema de Interconexión Bursátil el próximo día 13 de noviembre, de modo que su contratación ordinaria en España comience el 14 de noviembre. SAN solicitará también la admisión a cotización de las nuevas acciones en las restantes Bolsas de Valores en las que cotizan sus acciones.

GRUPO EZENTIS (EZE) comunica que ha firmado un contrato de financiación con un sindicato de entidades financieras, actuando BANCO SANTANDER (SAN) como agente de las mismas, y los fondos de deuda asesorados y/o gestionados por Muzinich & Co. Ltd., por un importe total de EUR 90 millones con un vencimiento de 6 años.

El Contrato de Financiación prevé que los fondos se destinen a dos finalidades fundamentales:

- a) EUR 85.000.000, que se destinarán a la refinanciación de la totalidad de la deuda estructural de Grupo otorgada por Highbridge Principal Strategies, LLC el 23 de julio de 2015, con el fin de incrementar el vencimiento y de reducir significativamente el coste de la financiación corporativa de EZE; y
- b) EUR 5.000.000 en forma de líneas de financiación comprometidas, de las que se podrá disponer durante un plazo de dos años para financiar determinadas inversiones de capital, en el marco del crecimiento orgánico de la sociedad.

La disposición de los fondos bajo el Contrato de Financiación está sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones habituales para este tipo de financiaciones, y adicionalmente se incluye el otorgamiento de garantías reales y personales por parte de determinadas compañías de EZE.

Con la suscripción del Contrato de Financiación EZE cumplirá con los siguientes objetivos:

- Reducción del coste financiero estructural y del apalancamiento, lo que permitirá generar un mayor valor para sus accionistas en el medio y largo plazo.
- Rentabilidad y crecimiento dado que esta financiación a largo plazo permite a EZE centrarse en la optimización de sus procesos, mejora de rentabilidad y generación de caja de los contratos actuales, en la obtención de sinergias de sus últimas adquisiciones, además de la ejecución de oportunidades de crecimiento orgánico en un plazo de dos años.