

Jueves, 8 de noviembre 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

08/11/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	07/11/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	908,32	924,65	16,33	1,80%	Octubre 2018	9.169,0	1,10	Yen/\$	1,143	
IBEX-35	8.988,9	9.167,9	179,0	1,99%	Noviembre 2018	9.131,0	-36,90	Euro/£	1,145	
LATIBEX	5.052,50	4.987,80	-64,7	-1,28%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	25.635,01	26.180,30	545,29	2,13%	USA 5Yr (Tir)	3,05%	=	Brent \$/bbl	72,07	
S&P 500	2.755,45	2.813,89	58,44	2,12%	USA 10Yr (Tir)	3,23%	+2 p.b.	Oro \$/ozt	1.229,95	
NASDAQ Comp.	7.375,97	7.570,75	194,79	2,64%	USA 30Yr (Tir)	3,43%	=	Plata \$/ozt	14,67	
VIX (Volatilidad)	19,91	16,36	-3,55	-17,83%	Alemania 10Yr (Tir)	0,45%	+2 p.b.	Cobre \$/lbs	2,82	
Nikkei	22.085,80	22.486,92	401,12	1,82%	Euro Bund	159,31	0,00	Niquel \$/Tn	11,670	
Londres(FT100)	7.040,68	7.117,28	76,60	1,09%	España 3Yr (Tir)	-0,05%	+1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	5.075,19	5.137,94	62,75	1,24%	España 5Yr (Tir)	0,56%	+1 p.b.	1 mes	-0,369	
Frankfort (DAX)	11.484,34	11.579,10	94,76	0,83%	España 10Yr (TIR)	1,60%	+2 p.b.	3 meses	-0,317	
Euro Stoxx 50	3.207,42	3.246,16	38,74	1,21%	Diferencial España vs. Alemania	115	-1 p.b.	12 meses	-0,149	

**Volumenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	2.059,93
IGBM (EUR millones)	2.205,01
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.914,75
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	8.062,20

**Tipo Interés Referencia a corto plazo EEUU - 20 años**

Fuente: Reserva Federal (Fed): FactSet

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,143

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,51	7,44	0,07
B. SANTANDER	4,34	4,31	0,03
BBVA	5,24	5,24	0,00


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 213.000; ii) FOMC; Est tipo referencia: 2,00 / 2,25%

Alemania: i) Balanza comercial (septiembre): Est: EUR 20.000 millones; ii) Balanza cuenta corriente (sept): Est: EUR 21.000 millones

iii) Exportaciones (septiembre): Est MoM: 0,4%; iv) Importaciones (septiembre): Est MoM: 0,8%

Francia: Balanza comercial (septiembre): Est: EUR -5.833 millones

España: Producción industrial (septiembre): Est MoM: -0,5%; Est YoY: 0,8%

**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
Ferrovial-noviembre	1 x 43	06/11/2018 al 20/11/2018	Compromiso EUR 0,407

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 7 minutos de lectura)

Tal y como esperábamos, **los dos factores que mencionábamos AYER en nuestro comentario, el dictamen del Tribunal Supremo sobre los impuestos de las hipotecas en el ámbito nacional, y el resultado de las elecciones estadounidenses en el internacional, tuvieron un impacto muy**

Jueves, 8 de noviembre 2018

**positivo en los mercados de valores.** Así, los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron la jornada con fuertes avances, especialmente los segundos que se alejan así de la fase correctiva en la que llegaron a entrar tras las caídas que experimentaron en el mes de octubre.

Centrándonos en la bolsa española, comentar que la decisión del Tribunal Supremo de que todo continúe como hasta ahora y sean los clientes los que se hagan cargo de los impuestos de las hipotecas provocó una fuerte reacción alcista de las acciones de los bancos en la bolsa española, los cuales recuperaron en una sesión gran parte de lo cedido por este motivo en las últimas semanas. Es más, el anuncio de que el Gobierno HOY, por decreto ley de urgencia, cambiará la legislación para que sean los bancos los que paguen este tributo, no hizo mella en las cotizaciones de los bancos ya que los inversores entienden que, de alguna manera, vía comisiones o vía mayores tipos de interés, el cliente terminará pagando, por lo que la situación volverá a como estaba antes de que el Tribunal Supremo se metiera en el lío en el que se ha metido. Decir que el objetivo de la banca es rentabilizar los créditos que concede y no perder dinero, algo que podría llegar a suceder en un entorno de tipos muy bajos en los que los márgenes con los que operan las entidades son muy reducidos. Es por ello que los inversores dan por hecho que las entidades trasladarán el coste de los impuestos a los clientes. En este sentido, señalar que el mayor temor de los inversores era la retroactividad de la ley, que forzara a las entidades a hacerse cargo de los impuestos pagados por los clientes a las distintas Haciendas públicas. Así, descartada la retroactividad, todo seguirá como siempre: el cliente pagará de una u otra manera y las Haciendas se embolsarán este cuestionable tributo. Por tanto, el sector bancario supera así unos de los varios factores de incertidumbre con los que está lidiando este año.

En lo que atañe al resultado de las elecciones legislativas estadounidenses de mitad de mandato, señalar que el hecho de que el resultado fuera el esperado, y que el Congreso estadounidense quedara dividido con los Demócratas controlando la Casa de Representantes y los Republicanos el Senado, gusta a los inversores ya que consideran que de esta forma va haber pocos cambios legislativos en los dos próximos años, lo que conllevará mayor estabilidad. Así, no habrá marcha atrás en materias como la impositiva o la desregularización, materias que gustan a los mercados y que están siendo un factor importante del actual impulso económico estadounidense. Incluso es posible que, en algunas materias como las infraestructuras, se alcancen acuerdos. Es más, y como mencionaba AYER la revista Barron's, desde 1928 la revalorización promedio anual de la bolsa estadounidense ha sido del 12% durante los años en que un presidente republicano ocupó el cargo y el control del Congreso estuvo dividido, algo muy común, por otra parte. Por tanto, el más que probable "atasco" en la política estadounidense no disgusta a los inversores que, de paso, se quitan de en medio uno de los principales factores de incertidumbre que venía condicionando el comportamiento de las bolsas.

Así, a partir de ahora serán otros temas los que centrarán la atención de los mercados, destacando entre todos ellos el conflicto comercial entre EEUU y China, conflicto que tiene a finales del presente mes una cita importante cuando se reúnan los presidentes de ambos países en Buenos Aires (Argentina) en el marco de la reunión del G20 que se celebra en este país.

También los fundamentales volverán a coger peso en las decisiones de inversión, con la macroeconomía y los resultados empresariales como principales focos de atención. HOY, para

Jueves, 8 de noviembre 2018

empezar, será la reunión que desde AYER está manteniendo el Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC) el que monopolice la atención de los inversores. A estas alturas, y dadas las últimas cifras macro publicadas en EEUU, los mercados dan por hecho que el FOMC subirá sus tasas de interés de referencia nuevamente en su reunión de diciembre. No obstante, será interesante comprobar el “tono” del comunicado que emita el comité tras la reunión de HOY para determinar si su intención, como todo parece, es la de seguir subiendo sus tasas de interés de referencia al mismo ritmo durante el próximo ejercicio.

Por lo demás, comentar que HOY serán los resultados empresariales los que centren la atención en las plazas europeas, con compañías de referencia en sus sectores dando a conocer sus cifras. Así, empresas como Siemens, Deutsche Telecom, Societe Generale, UniCredit, y Commerzbank pasarán por la “pasarela” a lo largo del día, como también lo harán en la bolsa española Mapfre (MAP) y Sacyr (SCYR), entre otras compañías. De las cifras que presenten y de lo que digan sobre el devenir de sus negocios estas compañías va a depender su comportamiento en bolsa HOY y, probablemente, también el de su sector.

Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran al alza, manteniendo así el buen tono mostrado AYER y en línea con lo ocurrido esta madrugada en las principales plazas bursátiles asiáticas.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

## Eventos Empresas del Día

### Bolsa Española:

- . **Coca-Cola European Partners (CCE):** descuenta dividendo ordinario a cuenta resultados 2018 por importe de EUR 0,280000 bruto por acción; paga el día 20 de noviembre;
- . **Mapfre (MAP):** publica resultados 9M2018; conferencia con analistas a las 12:00 horas (CET);
- . **Sacyr (SCYR):** publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 17:30 horas (CET);
- . **Europac (PAC):** publica resultados 9M2018; conferencia con analistas 16:00 horas (CET);
- . **Inmobiliaria Colonial (COL):** Junta General Extraordinaria de Accionistas (2ª convocatoria);

### Bolsas Europeas:

- **Societe Generale (GLE-FR):** publica resultados 3T2018;
- **Natixis (KN-FR):** publica resultados 3T2018;
- **Lagardere (MMB-FR):** publica resultados 3T2018;
- **Sodexo (SW-FR):** publica resultados 3T2018;
- **Commerzbank (CBK-DE):** publica resultados 3T2018;
- **Continental (CON-DE):** publica resultados 3T2018;
- **Deutsche Telekom (DTE-DE):** publica resultados 3T2018;
- **Rheinmetall (RHM-DE):** publica resultados 3T2018;
- **Siemens (SIE-DE):** publica resultados 4T2018;
- **Telecom Italia (TIT-IT):** publica resultados 3T2018;

Jueves, 8 de noviembre 2018

---

- **UniCredit (UCG-IT):** publica resultados 3T2018;
- **EDP-Energias de Portugal (EDP-PT):** publica resultados 3T2018;
- **Banco Comercial Portugues (BCP-PT):** publica resultados 3T2018;
- **National Grid (NG-GB):** publica resultados 2T2019;

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

- **Crocs (CROX-US):** 3T2018;
- **Dropbox (DBX-US):** 3T2018;

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. El Banco de España (BdE), en su Informe de Estabilidad Financiera de noviembre, indica que tanto los test de estrés de la Autoridad Bancaria Europea (EBA), como la evaluación prospectiva interna del propio BdE muestran una considerable capacidad de resistencia ante un escenario adverso. No obstante, **el BdE considera que las entidades financieras españolas deben reforzar su capital**, puesto que desde la entrada en vigor de los requerimientos de mayor capital (*CET1*) en 2014, sólo han aumentado esta ratio en 30 puntos básicos, hasta el 11,9 %.

Por otro lado, el BdE aconseja a las entidades moderar el crecimiento del crédito al consumo, modificando las condiciones de los mismos ante la escalada de la morosidad en este segmento. En este sentido, el BdE reclama a los bancos precaución en la concesión y un alza de las provisiones para cubrir los riesgos.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Eurostat publicó ayer que **las ventas minoristas se mantuvieron estables en el mes de septiembre en relación a agosto en la Zona Euro**. El dato de agosto fue revisado al alza desde una estimación inicial de descenso del 0,2% a un incremento en el mes del 0,3%. En tasa interanual las ventas minoristas subieron en la región el 0,8%, muy por debajo del 2,2% que lo habían hecho en el mes precedente (1,8% en la primera estimación del dato). Los analistas esperaban que las ventas minoristas de la Zona Euro avanzaran el 0,1% en el mes de septiembre en relación a agosto, mientras que en tasa interanual lo hicieran el 2,1%, en ambos casos por encima de las lecturas reales.

Cabe destacar que, si se excluyen las compras de combustible para automóvil (+0,4% en el mes), las ventas minoristas habrían descendido el 0,5% en el mes, lo que supone su tercer descenso mensual en los últimos cinco meses.

Por países, y en términos mensuales, las ventas minoristas avanzaron en Francia y en Alemania un 0,1% en septiembre, mientras que descendieron en Italia (-0,3%) y España (-0,6%).

. La Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, publicó ayer que **la producción industrial subió en Alemania el 0,2% en el mes de septiembre en relación a agosto, mientras que en tasa interanual lo hizo el 0,8% (0,0% en agosto)**. El consenso de analistas esperaba cifras menos positivas. Así, esperaba un incremento en el mes de esta variable del 0,1% y uno en tasa interanual del 0,5%.

Jueves, 8 de noviembre 2018

---

En el mes la producción de bienes de capital aumentó el 0,9% en relación a agosto, mientras que la de productos básicos descendió el 1,0% y la de bienes de consumo el 0,3%. De esta forma, la producción manufacturera se mantuvo sin cambios en el mes. Por su parte, la producción de energía descendió el 3,3%. En sentido contrario, la del sector de la construcción aumentó el 2,2% en el mes.

- **EEUU**

. La Administración de Información de la Energía (EIA) publicó ayer que **los inventarios de crudo estadounidenses aumentaron en 5,8 millones de barriles en la semana del 2 de noviembre, hasta los 431,8 millones de barriles (-5,5% en tasa interanual)**, lo que supone su séptimo incremento semanal consecutivo. La cifra se situó muy por encima de los 1,9 millones de barriles que esperaba el consenso de analistas. Por su parte, los inventarios de gasolinas aumentaron en la misma semana en 1,9 millones de barriles, hasta los 228,0 millones de barriles (+8,8% interanual), frente a unas expectativas de descenso manejadas por los analistas de 2,1 millones, mientras que los de productos destilados bajaron en 3,5 millones de barriles, hasta los 122,9 millones de barriles (-2,2% interanual) frente a una estimación de caída de 2,0 millones de barriles.

***Valoración:** el precio del crudo se giró a la baja tras la publicación de estas cifras. En este sentido, señalar que los rumores sobre un posible acuerdo entre Arabia Saudita y Rusia para volver a reducir la producción de crudo de cara a 2019 habían impulsado al alza durante gran parte del día el precio de esta materia prima. Se especula también con un posible acuerdo en este sentido este fin de semana cuando se reúnan los miembros de la OPEP con sus socios "no OPEP" en Abu Dabi.*

- **ASIA**

. **El superávit comercial de China de octubre ascendió a \$ 34.000 millones**, frente a los \$ 35.000 millones esperados por el consenso y los \$ 31.700 millones del mes anterior. A pesar de no alcanzar la cifra esperada por el consenso, este superávit es el mayor desde diciembre del año pasado. Las importaciones se aceleraron de forma no esperada un 21,4% interanual (el consenso esperaba +14%) desde el 14,3% anterior, mientras que las exportaciones crecieron el 15,6% (el consenso esperaba un +12,0%) frente al aumento del 14,5% del mes anterior, lo que también supuso el mejor mes desde marzo de 2017 (excluyendo la volatilidad de enero-febrero cercana al Año Nuevo Lunar). La fortaleza de las exportaciones refleja la demanda adelantada para evitar las subidas de tarifas, lo que podría suponer un periodo negativo posterior.

. **Los pedidos de maquinaria mensuales de Japón cayeron un 18,3% en septiembre**, un porcentaje muy superior al del 9,9% esperado y que se suma a la caída del 6,8% del mes anterior. Los efectos del terremoto en Hokkaido y del tifón que afectó al país fueron las principales causas de este descenso. Destacar que los pedidos manufactureros y los no manufactureros tuvieron caídas similares. Los pedidos internacionales también cayeron a nivel de doble dígito.

Jueves, 8 de noviembre 2018

## Análisis Resultados 9M2018

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

### RESULTADOS AMADEUS 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	9M2017 (*)	Var (%)
<b>Cuota de mercado (rvas aéreas agencias viaje)</b>	43,4%	43,6%	-0,2
Reservas aéreas a través de agencias viaje (millones)	444,8	434,4	2,4%
Reservas no aéreas (millones)	46,9	47,5	-1,3%
<b>Reservas Totales (millones)</b>	<b>491,7</b>	<b>481,9</b>	<b>2,0%</b>
<b>Passengers Boarded (PB)</b>	<b>1.397,3</b>	<b>1.228,1</b>	<b>13,8%</b>
Ingresos de Distribución	2.279,3	2.217,8	2,8%
Ingresos de Soluciones de TI	1.404,5	1.304,7	7,6%
<b>Ingresos ordinarios de operaciones continuadas</b>	<b>3.683,8</b>	<b>3.522,5</b>	<b>4,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.588,0</b>	<b>1.462,3</b>	<b>8,6%</b>
<i>Margen EBITDA / Ingresos Ordinarios</i>	43,1%	41,5%	1,6
Ganancia por acción ajustada	2,06	1,93	7,1%
<b>Beneficio neto ajustado operaciones continuadas (**)</b>	<b>886,6</b>	<b>843,8</b>	<b>5,1%</b>
Inversiones en inmovilizado	506,2	438,4	15,5%

EUR millones	9M2018	2017	Var (%)
<b>Endeudamiento (***)</b>	1.891,6	2.083,3	-13,6%
Deuda Financiera Neta / EBITDA (***)	0,95x	1,12x	

Fuente: Amadeus. Elaboración propia

(\*) Cifras de 9M2017 han sido ajustadas por la aplicación de la NIIF 15 y NIIF9

(\*\*) Excluye el impacto de amortización PPA, extraordinarios

(\*\*\*) Basado en la definición de los Contratos de Financiación

- Los **ingresos** de AMS a 9M2018 se elevaron hasta los EUR 3.683,8 millones, un crecimiento de un 4,6% en tasa interanual, con una evolución positiva de sus divisiones, aunque afectada de forma negativa por el efecto de tipos de cambio. Indicar que en el 3T2018 estanco, la mejora fue del 5,5% interanual, hasta los EUR 1.206,8 millones.
- Desglosando los ingresos por área de negocio, **Distribución** contribuyó con EUR 2.279,3 millones, un 2,8% interanual más a septiembre, gracias al aumento del número de reservas (+2,0% interanual) y al mayor precio de reserva. No obstante, a pesar del crecimiento, el mercado de Europa Occidental redujo sus reservas por la debilidad del mercado y el descenso de la cuota de mercado de algunas agencias de viajes *online* por la competencia del mercado. Excluyendo Europa Occidental, las reservas aumentaron un 8,0% interanual.
- Mientras, **Soluciones IT** aportó EUR 1.404,5 millones, una mejora del 7,6% con respecto al importe de un año antes, también afectados negativamente por el tipo de cambio. La evolución positiva de los segmentos de soluciones tecnológicas para aerolíneas y de los nuevos negocios impulsaron los ingresos de esta división. Los pasajeros embarcados ascendieron a 1.397,3 millones, un 13,8% más que en el mismo periodo del año anterior.
- En lo que respecta al **cash flow de explotación (EBITDA)**, éste aumentó un 8,6% en tasa interanual a 9M2018, hasta situarse en EUR 1.588,0 millones, impulsado de forma positiva por ambas divisiones. Esta magnitud se vio afectada también por el efecto de los tipos de cambio, además de por la adopción temprana de la norma contable NIIF 16, que ha conllevado un ajuste de las cifras de 9M2017. En términos de ingresos ordinarios, el EBITDA aumentó en 1,6 p.p. hasta situarse en el 43,1% a 9M2018.

**Jueves, 8 de noviembre 2018**

- Señalar que la **inversión en I+D** aumentó un 14,4% interanual, hasta los EUR 623,1 millones, lo que supone un 16,9% de los ingresos ordinarios (15,5% en 9M2017). El **capex** repuntó un 15,5% interanual, hasta los EUR 506,2 millones, un 13,7% de los ingresos ordinarios (12,4% en 9M2017)
- El **beneficio neto ajustado**, excluyendo el impacto de la amortización PPA y extraordinarios, ascendió a EUR 886,6 millones, un 5,1% más que en el mismo periodo de un año antes.
- En relación al nivel de **endeudamiento**, señalar que AMS redujo su deuda financiera neta desde los EUR 2.083,3 millones del cierre de 2017 (1,12x EBITDA) hasta los EUR 1.891,6 millones del cierre de 9M2018 (0,95x EBITDA). Indicar que con la adquisición de Travel Click, la ratio de endeudamiento proforma se elevará hasta las 1,56x EBITDA. El **cash flow libre** de AMS en 9M2018 se elevó un 1,7% interanual, hasta los EUR 802,1 millones.

**Valoración:** A pesar de haberse visto afectados por el impacto negativo de los tipos de cambio, los resultados de AMS han sido positivos, con incrementos de los ingresos de ambas líneas de negocio, Distribución y Soluciones IT, gracias a la firma o renovación de acuerdos, en el primer caso, y al aumento de la base de clientes y evolución positiva de los nuevos negocios, en el segundo. Todo ello redundó en una mejora del margen EBITDA y en una mayor generación de flujo de caja libre, que contribuyó a reducir el nivel de endeudamiento.

Consideramos que la próxima finalización de la implantación del sistema de reservas en el segmento de Hoteles (GRS), unido a la compra de Travel Click y al crecimiento orgánico de los negocios de AMS, dota de una elevada visibilidad de resultados para los próximos ejercicios. Creemos, además, que hay algunos elementos de incertidumbre, como la evolución de las reservas en algunos mercados, como Europa Occidental, Latam o Asia-Pacífico, aunque estimamos que gran parte de los factores que les han afectado en este 3T2018 han sido coyunturales o estacionales, por lo que debería de plasmarse en una recuperación en el 4T2018. Además, desde nuestro punto de vista AMS ha resistido bien las apuestas de contratación directa (desintermediación) por parte de algunas aerolíneas como Lufthansa, IAG o Air France-KLM o algunas de bajo coste (LCC).

Todo ello nos lleva a seguir apostando por el valor como una de las compañías multinacionales españolas de mayor proyección y con un modelo de negocio sólido, basado en una fuerte inversión en tecnología (I+D) que actúa como barrera de entrada al sector.

. **FCC** presentó ayer sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

#### RESULTADOS FCC 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Importe neto cifra negocio	4.350,8	2,2%
EBITDA	645,7	8,1%
EBIT	366,8	15,2%
Beneficio neto	176,0	14,7%
Deuda neta	2.795,9	-21,9%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- FCC incrementó su **cifra de negocio** un 2,2% interanual, hasta los EUR 4.350,8 millones. gracias a la evolución de sus áreas de negocio de Medioambiente y de Agua, y por la mayor demanda de Cemento, que más que compensaron el efecto negativo de los tipos de cambio y la menor actividad de Construcción. A tipos de cambio constantes, los ingresos aumentaron un 3,7% interanual.
- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, repuntó un 8,1% con respecto al importe obtenido un año antes, hasta situarlo en EUR 645,7 millones. En términos sobre ventas, el EBITDA se situó en el 14,8% (14,0% en 9M2017). La mejora del EBITDA provino de las acciones operativas para incrementar la eficiencia (los gastos de estructura se redujeron un -6,9% respecto el año anterior), las nuevas sinergias y diversas medidas dirigidas al aumento de la productividad.

Jueves, 8 de noviembre 2018

- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** aumentó un 15,2% interanual a septiembre, hasta los EUR 366,8 millones. En términos de ventas, el EBIT alcanzó el 8,4%, superando el 7,5% de 9M2017.
- El **resultado neto atribuible** en 9M2018 se situó en EUR 176 millones, un 14,7% superior a los EUR 153,5 millones de igual periodo del ejercicio anterior. El aumento se explica por el mejor comportamiento de las actividades de explotación; también recoge el gasto contable de EUR -59,3 millones, sin efecto alguno en caja, derivado de la exigencia de la normativa contable al registro del repago total de la anterior financiación sindicada en la cabecera, sustituida por una nueva estructura con menores costes y condiciones más competitivas.
- Destacar que la **deuda financiera neta consolidada** cerró septiembre en EUR 2.795,9 millones, una sustancial reducción del 21,9% con respecto a diciembre 2017, debido principalmente al cierre en septiembre pasado de la venta de una participación minoritaria de la cabecera del área de Agua por un importe de EUR 1.024 millones.

**INDRA (IDR)** presentó ayer sus resultados correspondientes a 9M2018, de los que destacamos los siguientes aspectos:

#### RESULTADOS INDRA 9M2018 vs 9M2017

EUR millones	9M2018	18/17 (%)
Ingresos	2.174	2,7%
EBITDA	183	7,4%
EBIT	115	-6,9%
Beneficio neto	55	-35,4%
Deuda neta	686	0,9%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- IDR elevó sus **ingresos** un 2,7% interanual a 9M2018 (+5,8% a tipos de cambio constantes), hasta situarlos en EUR 2.174 millones, principalmente por la aportación de las adquisiciones (Tecnocom y Paradigma) y el fuerte crecimiento de Transportes en el 3T2018 (+42% interanual).
- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** también creció, un 7,4% interanual hasta septiembre (+8,8% a tipos constantes), situando su importe en EUR 183 millones. En términos de ventas, el EBITDA alcanzó un margen del 8,4% en 9M2018, superando el 8,1% del mismo periodo del año anterior.
- Asimismo, el **beneficio neto de explotación (EBIT)** decreció, un 6,9% interanual a 9M2018 (-5,5% a tipos constantes), afectado por los costes de reestructuración de Tecnocom del 1S2018 (EUR 13,3 millones) y por la sanción de la CNMC (EUR 13,5 millones). Excluyendo ambos efectos, el EBIT habría crecido un 8% (EUR 142 millones vs EUR 132 millones en 9M2017). El margen EBIT sobre los ingresos se situó en el 5,3% (6,5% excluyendo dichos efectos) frente al 5,8% de 9M2017 (6,2% excluyendo los costes de reestructuración de Tecnocom).
- El **resultado financiero** empeoró en EUR 6 millones vs 9M2017 debido a los menores ingresos financieros por la caja en Brasil (EUR 2 millones), a ajustes de coberturas por cambios en el calendario de hitos de proyectos y cambios de alcance (EUR 3 millones), y al gasto por la mayor deuda bruta (EUR 1 millones), aunque a un menor coste. Así, IDR obtuvo un **beneficio neto atribuible** de EUR 55,0 millones entre enero y septiembre, lo que supone una caída del 35,4% con respecto a la cifra del mismo periodo del año anterior, afectado por la sanción de la CNMC (EUR 13,5 millones) y por mayores gastos de reestructuración de Tecnocom (variación de EUR 5 millones), así como por las mayores amortizaciones (variación de EUR 21 millones) y por el impacto de la optimización de las bases fiscales en Brasil en 2017.
- La **deuda financiera neta** de IDR se eleva hasta los EUR 686 millones en 9M2018, +0,9% frente a EUR 588 millones en diciembre de 2017, debido a la generación de caja negativa en el periodo (EUR 46 millones) y a la adquisición de la compañía Advanced Control Systems (coste de EUR 40 millones).



Jueves, 8 de noviembre 2018

## Noticias destacadas de Empresas

. Expansión informó ayer que a partir de hoy **INDITEX (ITX)** tendrá disponibles sus productos de ZARA para la venta *online* en 202 países al incorporar a su plataforma 106 nuevos países. La extensión su plataforma de venta a través de Internet afectará sobre todo a países de África y el Caribe, incluidos mercados en los que no cuenta con ninguna tienda física. El pasado mes de septiembre el presidente de ITX, Pablo Isla, anunció que la compañía estaría presente de forma *online* en todos los países del mundo en el año 2020.

. **DEOLEO (OLE)** ha cerrado la ampliación de capital anunciada en abril y ejecutada durante el mes de octubre, por un importe nominal de EUR 25.018.022 mediante la suscripción de 250.180.220 acciones. Los fondos resultantes de dicha ampliación se destinarán a la expansión en mercados internacionales con un alto potencial de crecimiento; al apoyo a las marcas líderes con las que cuenta la compañía; y a la búsqueda de acuerdos estratégicos de negocio con aquellos proveedores que defienden la calidad. OLE Investments, entidad participada indirectamente por fondos gestionados por CVC Capital Partners, accionista mayoritario de OLE, alcanza tras la ampliación una participación en el capital del 56,40%. Así, el nuevo capital social de OLE ha quedado fijado en EUR 140.485.816,90, representado por 1.404.858.169 acciones de EUR 0,10 de valor nominal cada una. Las nuevas acciones resultantes de la ampliación comenzaron a cotizar ayer en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

. **MÁSMÓVIL (MAS)** ha comunicado que su Consejo de Administración, en ejercicio de la delegación otorgada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 22 de junio de 2017, ha acordado llevar a cabo una ampliación de capital por un importe nominal de hasta EUR 408.637,5, mediante la emisión de hasta 4.086.375 acciones de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y representadas mediante anotaciones en cuenta, con exclusión del derecho de suscripción preferente de los accionistas. La emisión de las acciones nuevas se llevará a cabo por su valor nominal de EUR 0,10 por acción más una prima de emisión que se determinará conforme al resultado del proceso de colocación privada acelerada.

Como consecuencia de la compra en el año 2016 de Xfera Móviles S.A. (Yoigo), MAS tiene una deuda convertible en acciones frente a ACS. La deuda convertible otorga a ACS la opción de convertir dicha deuda en un importe fijo de 4,8 millones de acciones mediante un proceso formal que requiere, entre otros requisitos, la convocatoria de una Junta General Extraordinaria de accionistas. Dicha opción de conversión es ejercitable a fecha de hoy por ACS. El aumento de capital tiene como finalidad permitir a MAS financiar parcialmente la recompra de la deuda convertible, que se ejecutará una vez finalizado el aumento de capital. La recompra se efectuará al mismo precio implícito por acción neto de comisiones al que se realice el aumento de capital. El número de acciones de MAS implícito en la recompra dependerá del volumen final del aumento de capital, si bien el aumento de capital no será en ningún caso superior al 20% de las acciones actualmente en circulación de MAS.

ACS ha comunicado a la sociedad su interés en participar como inversor cualificado en el aumento de capital mediante la adquisición de hasta un millón de las acciones nuevas de MAS y con sujeción a un *lock-up* en los términos habituales para este tipo de operaciones durante un período de 180 días. El *lock-up* es aplicable a todas las acciones de la compañía de las que ACS sea titular.

Adicionalmente al importe del aumento de capital, MAS utilizará su disponibilidad de efectivo, destinando hasta EUR 100 millones para completar los fondos destinados a la recompra. La deuda convertible recomprada por MAS será inmediatamente cancelada por la sociedad con la consiguiente reducción total o sustancial de la exposición de ACS a MAS.



*"Link Securities SV, S.A. no asume ninguna responsabilidad por posibles errores de hecho u opinión contenidos en este documento, el cual está basado en información obtenida de fuentes fidedignas. Este documento no representa una oferta de compra o venta de valores. Los clientes de Link Securities SV, S.A. y sus empleados pueden tener una posición o haber realizado transacciones sobre cualquiera de los valores a los que se hace referencia en este documento".*

*"Link Securities SV, S.A. es una entidad sometida a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)"*