

# Informe de Gestión 2018

Correspondiente al ejercicio cerrado  
a 31 de diciembre de 2018

# Índice

1 Principales aspectos destacados del ejercicio 2018 .....	1
2 Análisis de los estados financieros consolidados .....	2
3 Recursos Humanos .....	5
4 Análisis por mercados verticales .....	6
5 Análisis por geografías .....	10
6 Actividades de Investigación y Desarrollo .....	12
7 Periodo medio de Pago a Proveedores.....	12
8 Principales riesgos asociados a la actividad .....	13
9 Estructura del Capital .....	32
10 Otra información societaria .....	33
12 Derivados.....	33
13 Informe anual de Gobierno Corporativo .....	34
14 Acciones Propias .....	34
15 Información no financiera .....	34
16 Hechos Posteriores .....	35
17 Medidas Alternativas de Rendimiento .....	35

# 1 Principales aspectos destacados del ejercicio 2018

La contratación neta en 2018 crece un +9% en moneda local (+6% en reportado), con crecimientos tanto en T&D como en Minsait.

Los ingresos en 2018 crecen un +6% en moneda local (+3% en términos reportados), principalmente por la aportación de las adquisiciones, así como por el propio crecimiento orgánico del Grupo.

El EBITDA (Resultado de Explotación más Amortizaciones) en 2018 mejora un +10%, equivalente a un margen del 9,4% en 2018 vs 8,8% en 2017.

El EBIT (Resultado de Explotación) en 2018 mejora hasta los 199 M€ vs 196 M€ en 2017, con un crecimiento del +2%.

La generación de caja alcanza +168 M€ vs +186 M€ en 2017, cifra muy positiva en ambos periodos gracias a la fuerte generación de caja obtenida en el cuarto trimestre nuevamente con un comportamiento muy positivo de circulante en los últimos días del año.

La Deuda Financiera Neta se reduce hasta los 483 M€ en diciembre de 2018 frente a 588 M€. El ratio de Deuda Neta/EBITDA LTM en 2018 se sitúa en 1,6x vs 2,2x en 2017.

Principales Magnitudes	2018 (M€)	2017 (M€)	Variación (%) Rep./Mon. Local
Contratación neta	3.437	3.248	5,8 / 9,1
Ingresos	3.104	3.011	3,1 / 5,8
Cartera de pedidos	4.065	3.612	12,5
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	293	266	10,1 / 11,2
Margen EBITDA	9,4%	8,8%	0,6 pp
Resultado de Explotación (EBIT)	199	196	1,9 / 3,0
Margen EBIT	6,4%	6,5%	(0,1) pp
Resultado Neto	120	127	(5,6)
Deuda neta	483	588	(17,9)
Flujo de Caja Libre	168	186	(10,2)
BPA básico (€)	0,680	0,738	(7,9)

## 2 Análisis de los estados financieros consolidados

### Cuenta de resultados

Cuenta de resultados consolidada (M€)	2018	2017
Ingresos ordinarios	3.104	3.011
Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado	61	38
Otros ingresos de explotación	24	20
Variación de existencias de productos terminados y en curso	22	9
Consumos y otros aprovisionamientos	(751)	(803)
Gastos de personal	(1.607)	(1.486)
Otros gastos de explotación	(561)	(522)
Otros resultados procedentes del inmovilizado	1	(1)
Amortizaciones	(94)	(71)
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>199</b>	<b>196</b>
Ingresos financieros	7	7
Gastos financieros	(42)	(43)
Otros resultados financieros	0	3
<b>Resultado financiero</b>	<b>(35)</b>	<b>(32)</b>
Resultado de sociedades valoradas por el método de la participación	(1)	(0)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>164</b>	<b>163</b>
Impuesto sobre sociedades	(42)	(34)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>122</b>	<b>129</b>
<b>Resultado atribuido a la Sociedad dominante</b>	<b>120</b>	<b>127</b>
Resultado atribuido a Participaciones no dominantes	2	2
Beneficio básico por acción (en euros)	0,6797	0,7378
Beneficio diluido por acción (en euros)	0,6247	0,6721

La memoria y los anexos adjuntos son parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas

- Los ingresos en 2018 crecen un +6% en moneda local (+3% en términos reportados), principalmente por la aportación de las adquisiciones, así como por el propio crecimiento orgánico del Grupo. Los ingresos de la división de T&D en 2018 aumentaron un +1% en moneda local. El vertical de Transporte & Tráfico (+7% en moneda local) registró crecimiento tanto en el segmento de Transporte (proyectos relevantes en Asia, Oriente Medio & África y en América, destacando Ecuador) como en el de Tráfico Aéreo (programas europeos e internacionales, concretamente en Argelia y China). El crecimiento de Transporte & Tráfico ha compensado la caída de Defensa & Seguridad (-4% en moneda local), principalmente afectado por la menor contribución del proyecto Eurofighter. Las ventas de la división de Minsait (TI) en 2018 crecieron un +9% en moneda local, principalmente por la aportación inorgánica de las adquisiciones, así como por las positivas dinámicas de Energía & Industria (grandes cuentas en el sector de Utilities y Oil & Gas, y del sector de Hoteles) y Servicios Financieros (grandes cuentas y banca mediana), ambos con crecimiento de doble dígito en moneda local. Las ventas en moneda local de Telecom & Media crecen un +8%, mientras que en Administraciones Públicas & Sanidad descienden un -12%, afectadas por la menor contribución de Elecciones en Asia, Oriente Medio y África.
- Los trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado en 2018 ascendieron hasta los 61 M€ vs 38 M€ en 2017.
- Los principales gastos operativos suben un +3% en 2018 en términos reportados, hasta los 2.896 M€ vs 2.803 M€ en 2017.
  - Los Gastos de Personal aumentan un +8% en 2018, principalmente debido a las adquisiciones (Tecnocom comenzó a consolidar a partir del 18 de abril de 2017, junto con los costes de reestructuración asociados a su integración).
  - Consumos y otros aprovisionamientos (751 M€ vs 803 M€ en 2017; decremento del -6%), así como Otros Gastos de Explotación (561 M€ vs 522 M€ en 2017; incremento del +8%).
- El EBITDA (Resultado de Explotación más Amortizaciones) alcanza los 293 M€ en 2017 frente a 266 M€ en 2017, lo que supone una expansión del margen EBITDA (EBITDA sobre ventas) en el año hasta el 9,4% vs 8,8% en 2017.
- Las amortizaciones alcanzan los 94 M€ en el 2018 frente a los 71 M€ registrados en 2017.
- El Margen EBIT (Resultado de Explotación sobre ventas) alcanza el 6,4% en 2018 vs 6,5% en 2017.
  - El Margen EBIT (Resultado de Explotación sobre ventas) de T&D (Transporte & Tráfico y Defensa & Seguridad) en 2018 aumenta hasta 13,2% vs 11,6% en 2017.
  - El Margen EBIT (Resultado de Explotación sobre ventas) de TI (Tecnologías de la Información) en 2018 desciende hasta 2,2% vs 3,2% en 2017.
- El resultado financiero empeora en 3 M€ vs 2017 debido a los menores ingresos financieros por la caja en Brasil y diferencias de cambio, debido principalmente a ajustes de coberturas por cambios en el calendario de hitos de proyectos y cambios de alcance, y al gasto por la mayor deuda bruta, aunque a un menor coste. A su vez, se han producido otros ingresos financieros principalmente por dividendos.
- El gasto por impuestos es equivalente a una tasa impositiva del 25% en 2018 vs 21% en 2017. Este incremento se debe principalmente a la existencia de costes puntuales no deducibles (sanción de la CNMV) y a que en el ejercicio anterior se optimizó la aplicación de las bases impositivas negativas en Brasil.
- El Resultado neto del Grupo se sitúa en 120 M€ y desciende un -6% vs 2017, afectado por el menor ingreso extraordinario en impuestos con respecto a 2017 por Brasil (c. 20 M€).

## Estado de situación financiera y estado de flujos de tesorería

<b>Estado de flujos de tesorería consolidado (M€)</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Resultado del ejercicio	122	129
Impuestos sobre sociedades	42	34
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>164</b>	<b>163</b>
<b>Ajustes</b>		
- Subvenciones, Provisiones, Resultados procedentes del inmovilizado y Otros	(42)	(5)
- Amortizaciones	94	71
- Resultados de empresas asociadas	1	0
- Resultados financieros	35	32
<b>Dividendos cobrados</b>	<b>1</b>	<b>3</b>
<b>Beneficio de explotación antes de variación de capital circulante</b>	<b>253</b>	<b>264</b>
Variación en deudores comerciales y otros	7	(67)
Variación en existencias	(24)	(21)
Variación en acreedores comerciales y otros	45	124
<b>Tesorería procedente de las actividades operativas</b>	<b>28</b>	<b>36</b>
Impuestos sobre sociedades pagados	(17)	(53)
<b>Tesorería neta procedente de las actividades operativas</b>	<b>264</b>	<b>247</b>
Pagos por adquisición de Inmovilizado:		
Material	(25)	(14)
Intangible	(63)	(38)
Financiero	(47)	(203)
Cobros por venta de Inmovilizado:		
Financiero	0	10
Intereses cobrados	6	7
Otros flujos de actividades de inversión	9	12
<b>Tesorería aplicada en actividades de inversión</b>	<b>(121)</b>	<b>(225)</b>
Adquisición de participaciones de Socios Externos	-	(5)
Variación de acciones propias	(4)	(6)
Dividendos de las Sociedades a participaciones no dominantes	(0)	(0)
Dividendo ordinario de la Sociedad dominante	-	-
Aumentos / disminución de deudas con entidades de crédito Resto de Sociedades del Grupo	(64)	(52)
Aumentos de deudas por la emisión de obligaciones y otros valores negociables	324	-
Emisión deudas con entidades de crédito Sociedad Dominante	119	172
Devolución y amortización de obligaciones y otros valores negociables	(162)	(7)
Devolución y amortización deudas con entidades de crédito Sociedad Dominante	(111)	(57)
Intereses pagados	(23)	(28)
Variaciones de otras inversiones financieras	0	0
<b>Tesorería neta aplicada en actividades de financiación</b>	<b>80</b>	<b>17</b>
<b>Aumento / (disminución) neta de Tesorería y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>223</b>	<b>39</b>
Saldo inicial de Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	699	674
Efectos de las diferencias de cambio sobre tesorería y otros activos líquidos equivalentes	(5)	(14)
Aumento / (disminución) neto de Tesorería y otros activos líquidos equivalentes	223	39
<b>Saldo final de Tesorería y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>918</b>	<b>699</b>

La memoria y los anexos adjuntos son parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas

Estado de flujos de tesorería consolidado (M€)	2018	2017
Beneficio de explotación antes de variación de capital circulante	253	264
Tesorería procedente de las actividades operativas	28	36
Impuestos sobre sociedades pagados	(17)	(53)
Pagos por adquisición de Inmovilizado (excluyendo financiero)	(88)	(52)
Cobros por venta de Inmovilizado (excluyendo financiero)		
Intereses cobrados	6	7
Otros flujos de actividades de inversión	9	12
Intereses pagados	(23)	(28)
<b>Flujo de Caja Libre (FCL)</b>	<b>168</b>	<b>186</b>

- El Flujo de Caja Libre generado en 2018 ha sido de +168 M€ vs +186 M€ en 2017, cifra muy positiva en ambos periodos gracias a la fuerte generación de caja obtenida en el cuarto trimestre, nuevamente con un comportamiento muy positivo de circulante en los últimos días del año.
- El Beneficio de explotación antes de variación de capital circulante de 2018 se sitúa en 253 M€ frente a 264 M€ en 2017.
- La Tesorería procedente de las actividades operativas aporta +28 M€ en 2018 (vs +36 M€ en 2017), gracias a la contribución positiva de la partida de Variación en acreedores comerciales y otros.
- El pago por Impuesto de Sociedades ha sido menor en 2018 vs 2017, debido a que en el primer y cuarto trimestre se han producido en España cobros por la devolución derivada del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2016 y 2017.
- Los pagos por adquisición de Inmovilizado (excluyendo financiero) ascendieron a -88 M€ vs -52 M€ en 2017 de acuerdo a los mayores compromisos de inversión establecidos por la compañía en el plan estratégico 2018-2020.

### 3 Recursos humanos

Plantilla final	2018	%	2017	%	Variación (%) vs 2017
España	26.622	61	25.081	63	6
América	13.071	30	11.326	28	15
Europa	2.073	5	1.811	5	14
Asia, Oriente Medio & África	1.941	4	1.802	5	8
<b>Total</b>	<b>43.707</b>	<b>100</b>	<b>40.020</b>	<b>100</b>	<b>9</b>

Plantilla media	2018	%	2017*	%	Variación (%) vs 2017*
España	25.775	62	24.517	61	5
América	11.909	28	11.921	30	(0)
Europa	2.008	5	1.836	5	9
Asia, Oriente Medio & África	1.879	4	1.730	4	9
<b>Total</b>	<b>41.572</b>	<b>100</b>	<b>40.004</b>	<b>100</b>	<b>4</b>

(\*) Los datos mostrados incluyen la plantilla media de TecnoCom de todo el periodo 2017

Al cierre de 2018 la plantilla final está formada por 43.707 profesionales, lo que supone un crecimiento del +9% con respecto al año anterior. La plantilla media al cierre del 2018 aumenta un +4% (incluye la plantilla media de TecnoCom de todo el periodo de 2017).

## 4 Análisis por mercados verticales

### Transporte y defensa

T&D	2018 (M€)	2017 (M€)	Variación % Reportado	Variación % Moneda Local
Contratación neta	1.323	1.248	6	8
Ventas	1.188	1.183	0	1
- Defensa & Seguridad	571	596	(4)	(4)
- Transporte & Tráfico	617	587	5	7
Book-to-bill	1,11	1,05	6	
Cart./Ventas 12m	2,29	2,00	15	

Los ingresos de la división de T&D en 2018 aumentaron un +1% en moneda local (plano en términos reportados). El crecimiento registrado por el vertical de Transporte & Tráfico (+7% en moneda local) ha compensado la caída del vertical de Defensa & Seguridad (-4% en moneda local y reportado), principalmente afectado por la menor contribución del proyecto Eurofighter.

La contratación en 2018 crece un +8% en moneda local (+6% en términos reportados) impulsada por el vertical de Transporte & Tráfico, en el que destaca la contratación de la fase de mantenimiento del tren de alta velocidad Meca-Medina.

El ratio de cartera sobre ventas de los últimos 12 meses mejora hasta 2,29x vs 2,00x en 2017. De igual forma, el ratio book-to-bill de contratación sobre ventas crece hasta 1,11x vs 1,05x en 2017.



## Defensa & Seguridad

- Las ventas en 2018 de Defensa & Seguridad han descendido un -4% en moneda local y en reportado, principalmente afectadas por la menor contribución del proyecto Eurofighter.
- Por geografías, la mayor parte de la actividad del vertical en 2018 se concentra en España y en Europa.
- La contratación en 2018 se ha mantenido prácticamente plana (-1% en moneda local), comportamiento muy positivo teniendo en cuenta la fuerte caída en la contratación por el proyecto Eurofighter. Destaca el comportamiento positivo de la contratación en la región de Asia, Oriente Medio & África (laboratorio forense en Australia).

## Transporte & Tráfico

- Las ventas en 2018 de Transporte & Tráfico han crecido un +7% en moneda local (+5% en términos reportados), con crecimientos tanto en el segmento de Transporte, principalmente impulsado por varios proyectos relevantes en la región de Asia, Oriente Medio & África y América (proyecto en Ecuador), así como en el segmento de Tráfico Aéreo, en el que continúan las buenas dinámicas en los programas europeos e internacionales (proyectos de ATM en Argelia y China).
- Por geografías, la mayor parte de la actividad del vertical en 2018 se distribuye entre Asia, Oriente Medio & África, España y Europa.
- La contratación en 2018 ha crecido un +17% en moneda local (+13% reportado), impulsada por el vertical de Transporte & Tráfico, en el que destaca la contratación del segmento de Transporte, por el contrato de la fase de mantenimiento del tren de alta velocidad Meca-Medina.

## Tecnologías de la Información

Minsait (TI)	2018 (M€)	2017 (M€)	Variación % Reportado	Variación % Moneda Local
Contratación neta	2.114	2.000	6	10
Ventas	1.916	1.828	5	
- Energía & Industria	580	481	21	1
- Servicios Financieros	661	605	9	(4)
- Telecom & Media	240	236	2	7
- AA.PP. & Sanidad	435	506	(14)	
Book-to-bill	1,10	1,09	1	
Cart./Ventas 12m	0,70	0,64	10	

Las ventas de la división de Minsait (TI) en 2018 crecieron un +9% en moneda local (+5% en reportado), principalmente por la aportación inorgánica de las adquisiciones así como por las positivas dinámicas de los verticales de Energía & Industria y Servicios Financieros, ambos con crecimiento de doble dígito en moneda local. Las ventas de Telecom & Media crecen un +8% mientras que en Administraciones Públicas & Sanidad descienden un -12%, principalmente afectadas por el difícil comparable con el año pasado (proyecto de Elecciones en Asia, Oriente Medio & África).

La contribución de los servicios digitales ha sido de 402 M€ (21% de las ventas de Minsait), lo que supone un crecimiento del +28% respecto al 2017. Destaca el buen comportamiento de las actividades relacionadas con la innovación, la experiencia digital de cliente, la robotización de los procesos, las tecnologías del dato, incluyendo los servicios de analítica avanzada, y la ciberseguridad.

La contratación en la división de Minsait (TI) aumenta un +10% en moneda local (+6% en reportado). Todos los verticales crecen a tasas de doble dígito salvo en el vertical de Administraciones Públicas & Sanidad, cuya contratación desciende por el difícil comparable con el año pasado (proyecto de Elecciones en Asia, Oriente Medio & África). Excluyendo el negocio de Elecciones, la contratación habría crecido un +19% en términos reportados.

El ratio de cartera sobre ventas de los últimos 12 meses mejora hasta 0,70x vs 0,64x en 2017. De igual forma, el ratio book-to-bill de contratación sobre ventas crece hasta 1,10x vs 1,09x en 2017.

## Energía e Industria

- Las ventas en 2018 de Energía e Industria crecieron un +25% en moneda local (+21% en términos reportados), siendo el vertical de Minsait (TI) que mejor comportamiento ha registrado, apoyado por la aportación inorgánica de las adquisiciones, junto con el crecimiento de las grandes cuentas en el sector de Utilities (Enel) y Oil & Gas (Repsol) y del sector de Hoteles. Tanto el segmento de Energía como el de Industria han tenido un comportamiento positivo.
- Por geografías, la mayor parte de la actividad del vertical en 2018 se concentra en España y América.
- La contratación en 2018 crece un +34% en moneda local (+29% en reportado), impulsada tanto por el segmento de Energía (crecimiento de las grandes cuentas en el sector de Utilities y Oil & Gas) como por el de Industria (sector de Servicios y de Hoteles).

## Servicios financieros

- Las ventas en 2018 de Servicios Financieros han aumentado un +13% en moneda local (+9% en reportado) principalmente por la aportación inorgánica de las adquisiciones, así como por el mejor comportamiento del negocio de Procesadoras de Medios de Pago.
- Por geografías, la mayor parte de la actividad del vertical en 2018 se concentra en España y en América.
- La contratación en 2018 crece un +28% en moneda local (+25% en reportado), con crecimientos de doble dígito en España (grandes cuentas y banca mediana) y en América (banca mediana y negocio de las procesadoras de Medios de Pago).

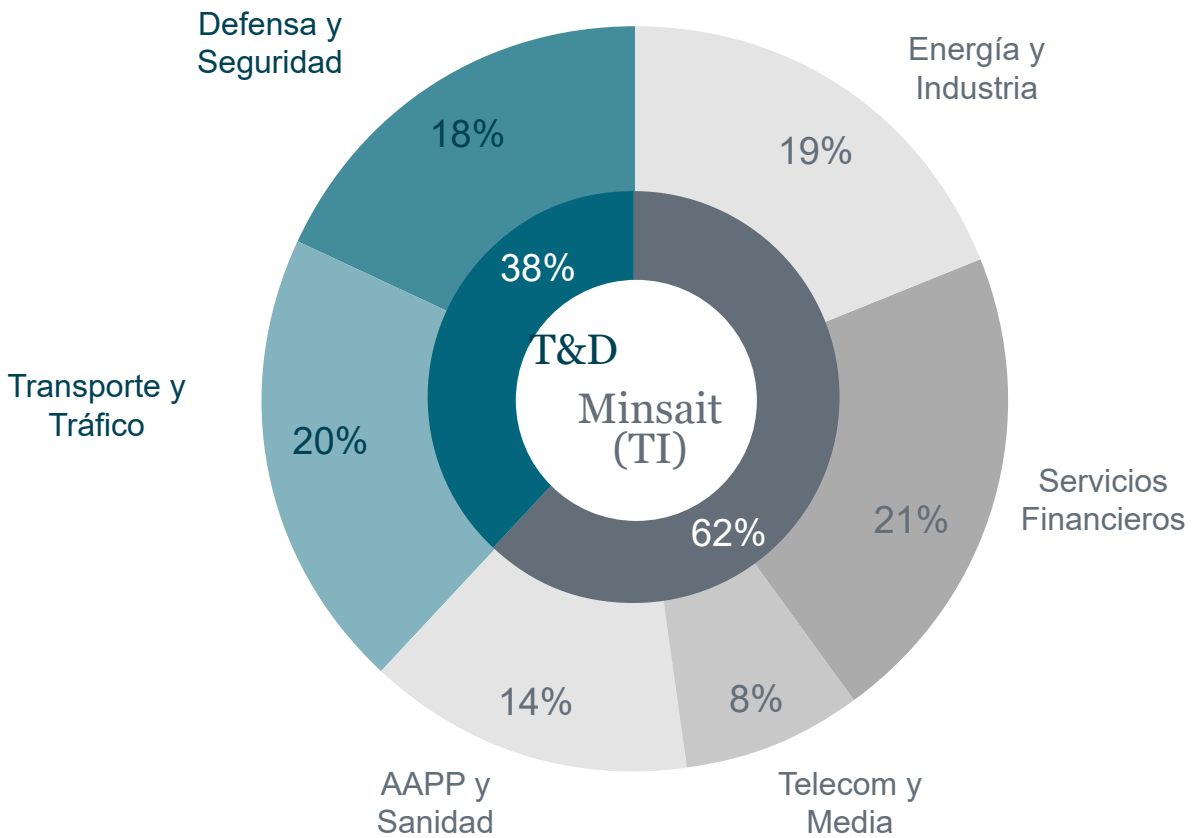
## Telecom & Media

- Las ventas en 2018 de Telecom y Media han registrado un crecimiento del +8% en moneda local (+2% en términos reportados) principalmente por la contribución de las adquisiciones.
- Por geografías, la mayor parte de la actividad del vertical en 2018 se concentra en España y en América.
- La contratación en 2018 crece un +16% en moneda local (+9% en términos reportados), con un comportamiento muy positivo tanto en España como en Brasil (principalmente Telefónica).

## Administraciones Públicas y Sanidad

- Las ventas en 2018 de Administraciones Públicas & Sanidad han descendido un -12% en moneda local (-14% en reportado), principalmente afectadas por el difícil comparable con el año pasado (proyecto de Elecciones en Asia, Oriente Medio & África). Excluyendo el negocio de Elecciones, las ventas habrían aumentado ligeramente (+1%).
- Por geografías, la mayor parte de la actividad del vertical en 2018 se concentra en España y en América.
- La contratación en 2018 cae un -31% en moneda local (-33% en reportado) debido al difícil comparable con el año pasado (proyecto de Elecciones). Excluyendo el negocio de Elecciones, la contratación habría aumentado +5% en términos reportados. Destacan los crecimientos de doble dígito en España y Europa (Italia). Sin embargo, cae la contratación en América como consecuencia del reposicionamiento hacia cliente privado vs público.

A continuación, se muestran los pesos de cada uno de los verticales sobre las ventas totales 2018:



## 5 Análisis por geografías

Ventas por Geografías	2018 (M€)	2018 %	2017 (M€)	2017 %	Variación % Reportado	Variación % Moneda Local
España	1.556	50	1.387	46	12	12
América	609	20	656	22	(7)	4
Europa	504	16	492	16	2	3
Asia, Oriente Medio y África	434	14	477	16	(9)	(7)
Total	3.104	100	3.011	100	3	6

(\*) La cifra de ventas reportada en la geografía "Europa" de la memoria y del presente informe de gestión, difiere de la cifra de ventas del reporte anual a la CNMV en la geográfica "Unión Europea", ya que, en ésta última incluye exclusivamente los países miembros de la Unión Europea.

Por geografías, destacan los crecimientos en los ingresos de España (+12%; 50% de las ventas totales) y América (+4% en moneda local; 20% de las ventas totales), impulsados por la aportación de las adquisiciones y por el propio crecimiento orgánico en ambas regiones. Las ventas en Europa también crecen (+3% en moneda local; 16% de las ventas totales), mientras que en Asia, Oriente Medio & África descienden (-7% en moneda local; 14% de las ventas totales), debido al difícil comparable respecto al año anterior por el negocio de Elecciones (excluyendo este negocio las ventas habrían crecido en torno a dígito medio simple).

La contratación en 2018 crece un +9% en moneda local (+6% en términos reportados). Destacan los crecimientos en España (+17%) y América (+15% en moneda local) principalmente por la aportación de las adquisiciones. La contratación en Asia, Oriente Medio y África también crece (+1% en moneda local), con Transporte registrando un fuerte crecimiento y compensando en gran parte la caída registrada en el negocio de Elecciones. Sin embargo, la contratación desciende en Europa (-10% en moneda local) por la caída registrada en el proyecto Eurofighter y por el difícil comparable vs 2017 en el negocio de Tráfico Aéreo (ATM).

### España

- Las ventas en 2018 aumentaron un +12% impulsadas principalmente por la aportación de las adquisiciones y por el propio crecimiento orgánico en la región, con crecimientos tanto en la división de T&D como en Minsait (TI).
- Los ingresos en la división de Minsait (TI) en 2018 presentaron crecimientos de doble dígito en todos sus verticales.
- Los ingresos en la división de T&D en 2018 presentaron crecimiento por el buen comportamiento del vertical de Defensa & Seguridad, al continuar ejecutándose los contratos plurianuales del Ministerio de Defensa (sistemas electrónicos asociados al mástil integrado de las futuras Fragatas F110 y sistemas electrónicos de los futuros vehículos blindados 8x8, principalmente).
- La contratación en 2018 crece un +17%, principalmente impulsada por la división de Minsait (TI).

### América

- Las ventas en 2018 han aumentado un +4% en moneda local (-7% en reportado), principalmente impulsadas por las adquisiciones y por el propio crecimiento orgánico en la región, con crecimientos tanto en la división de T&D como en Minsait (TI).

- Por países, en Brasil (principal país de la región que representa c.30% de las ventas) las ventas crecieron un +7% en moneda local, el margen EBIT alcanzó el 6,3% vs -3,9% en 2017 y la contratación en moneda local creció un +11% gracias al buen comportamiento de Energía & Industria y Servicios Financieros. También, cabe destacar los crecimientos de las ventas en moneda local en México (dígito medio simple), Colombia, Chile y Perú (crecimientos de doble dígito).
- La actividad en América se concentra en el negocio de Minsait (TI). Las ventas en 2018 crecieron en todos los verticales de TI (destacando los crecimientos de doble dígito en Energía & Industria), salvo en el vertical de Administraciones Públicas & Sanidad, como consecuencia del reposicionamiento hacia cliente privado vs público.
- Las ventas en 2018 en la división de T&D han presentado crecimientos superiores al dígito medio simple en moneda local. El crecimiento registrado en el vertical de Transporte & Tráfico (doble dígito) ha compensado los descensos de Defensa & Seguridad.
- La contratación en 2018 crece un +15% en moneda local (+2% reportado), con crecimientos tanto en la división de Minsait como en T&D.

## Europa

- Las ventas en 2018 crecen ligeramente un +3% en moneda local, compensando el crecimiento registrado en la división de Minsait (TI) los descensos del negocio de T&D.
- Las ventas en 2018 en la división de T&D registraron descensos, ya que el crecimiento del vertical de Transporte & Tráfico no ha podido compensar las caídas del vertical de Defensa & Seguridad (menor contribución del proyecto Eurofigther).
- La división de Minsait (TI) ha registrado tasas de crecimiento de doble dígito, destacando el vertical de Energía & Industria por la positiva actividad en la filial de Italia.
- La contratación en 2018 cae un -10% en moneda local y reportado, principalmente afectada por la menor contratación registrada en la división de T&D (por la caída registrada en el proyecto Eurofigther y por el difícil comparable vs 2017 en el negocio de Tráfico Aéreo (ATM).

## Asia, Oriente Medio y África

- Los ingresos en 2018 en Asia, Oriente Medio & África presentan un descenso del -7% en moneda local (-9% en reportado), principalmente afectados por el difícil comparable con el año pasado (proyecto de Elecciones). Excluyendo el negocio de Elecciones, las ventas habrían crecido en torno a medio dígito simple.
- Las ventas en 2018 en la división de T&D crecieron a tasas cercanas al doble dígito, impulsadas principalmente por el vertical de Transporte & Tráfico (vertical con mayor peso en la región), mostrando un comportamiento muy positivo tanto en el segmento de Transporte (proyectos de Mova Traffic) como en el de Tráfico Aéreo (proyectos de ATM en Argelia y China).
- Las ventas en 2018 en la división de Minsait (TI) han registrado descensos de doble dígito por el difícil comparable con el año pasado por el proyecto de Elecciones.
- La contratación en 2018 en Asia, Oriente Medio & África aumentó un +1% en moneda local (-3% en reportado). La fuerte contratación registrada en Transporte & Tráfico (contrato de la fase de mantenimiento del tren de alta velocidad Meca-Medina) y en Defensa & Seguridad (laboratorio forense en Australia) han compensado la fuerte caída de la contratación en el negocio de Elecciones por el difícil comparable con el año pasado.

## 6 Actividades de investigación y desarrollo

El Grupo ha continuado dedicando un importante esfuerzo tanto en dedicación de recursos humanos como financieros al desarrollo de servicios y soluciones, que la permitan situarse como líder tecnológico en distintos sectores y mercados en los que actúa. El importe dedicado a las actividades de investigación, desarrollo e innovación tecnológica ha sido de 210.045 m€ lo que equivale a un 7% sobre las ventas totales del Grupo en dicho ejercicio.

## 7 Periodo medio de pago a proveedores

La disposición final segunda de la Ley 31/2014, modifica la Ley de sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010 por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, para requerir que todas las sociedades mercantiles incluyan de forma expresa en la memoria de sus cuentas anuales su periodo medio de pago a proveedores. Asimismo se habilita al ICAC, para que marque las normas, y metodología del método de cálculo.

Esta resolución es de aplicación obligatoria a todas las sociedades mercantiles españolas que formulen Cuentas Anuales Consolidadas, si bien exclusivamente respecto a las sociedades radicadas en España, que se consolidan por el método de integración global o proporcional.

En base a esto, mediante resolución del 29 de enero de 2016, el ICAC fijó la metodología para el cálculo medio de pago a proveedores correspondiente al año 2015 y sucesivos.

El Cálculo del periodo medio de pagos a proveedores, se determina mediante la aplicación de la siguiente fórmula y está de acuerdo con la resolución del ICAC del 29 de enero de 2016:

$$\text{Periodo medio de pagos a proveedores} = \frac{\text{Ratio de operaciones pagadas} * \text{importe de pagos realizados} + \text{Ratio de operaciones pendientes de pago} * \text{importe total pagos pendientes}}{\text{Importe total de pagos realizados} + \text{Importe total de pagos pendientes}}$$

Los datos de las sociedades españolas para el ejercicio 2018 y 2017 son los siguientes:

	2018	2017
	<b>Días</b>	<b>Días</b>
Periodo medio de pagos a proveedores	58	64
Ratio de operaciones pagadas	59	66
Ratio de operaciones pendientes de pago	52	52
	<b>Importe (M€)</b>	<b>Importe (M€)</b>
Total de pagos realizados	1.045.472	1.013.342
Total de pagos pendientes	255.833	187.242

## 8 Principales riesgos asociados a la actividad

A continuación, se enumeran los riesgos asociados con el Grupo, su actividad, el sector en que la desarrolla y el entorno en el que opera, y que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Estos riesgos no son los únicos a los que el Grupo podría hacer frente en el futuro. Podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo o en el precio de cotización de sus acciones u otros valores emitidos por el Grupo. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones de la Sociedad dominante u otros valores emitidos por el Grupo, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada debido a diversos factores, incluyendo los riesgos a los que se encuentra sujeto el Grupo.

### (A) Riesgos financieros

El Grupo está expuesto a diversos riesgos de carácter financiero, ya sean riesgos de crédito o liquidez, riesgos de mercado (que comprenden los riesgos de tipo de cambio y de tipo de interés) así como otros riesgos específicos derivados de su estructura de financiación. El Grupo mantiene un modelo de gestión de riesgos con el fin de anticipar y minimizar los efectos adversos que la materialización de dichos riesgos pudiera producir sobre la rentabilidad financiera del Grupo.

No obstante, el modelo de gestión puede no funcionar adecuadamente o incluso no ser suficiente. Asimismo, el Grupo está sujeto a riesgos externos que escapan de su control interno y que pueden afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

### Riesgos de mercado

#### Riesgo de tipos de cambio

La presencia internacional del Grupo, con proyectos en más de 140 países de distintas áreas geográficas como España, América, Europa, Asia, Oriente Medio y África, hace que el Grupo esté expuesto al riesgo de la variación de los tipos de cambio frente al euro de las divisas de los países en los que opera. A 31 de diciembre de 2018, aproximadamente el 50% de las ventas totales del Grupo procedían de los mercados internacionales (47% en 2017).

Las principales transacciones efectuadas por el Grupo en monedas no euro durante los ejercicios 2018 y 2017 se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Ventas	58	64
Compras	59	66

En el pasado reciente, distintos acontecimientos macroeconómicos y/o geopolíticos han producido movimientos bruscos en los tipos de cambio frente al euro de las distintas monedas funcionales con las que opera el Grupo. En relación con este concepto, la actividad del Grupo está expuesta principalmente a los siguientes riesgos:

## Riesgo de traslación de las partidas contables

Las principales filiales extranjeras del Grupo contabilizan todas las partidas de sus cuentas de resultado y balances en la moneda local de cada país (moneda funcional local). En el proceso de preparación de las cuentas consolidadas del Grupo, cada una de estas partidas se convierte a euros al tipo relevante en cada caso (cambio medio o spot según proceda), procediéndose asimismo a realizar los ajustes de consolidación que en su caso sean necesarios.

A 31 de diciembre de 2018 el Grupo no emplea instrumentos financieros para la cobertura de la variación de los tipos de cambio frente al euro de ninguna partida de la cuenta de resultados o de los balances de estas filiales extranjeras, quedando el Grupo expuesto al efecto de traslación de dichas partidas contables en el momento de la consolidación.

El siguiente cuadro recoge la sensibilidad a 31 de diciembre de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 del patrimonio neto del Grupo, expresada en millones de euros, a variaciones del +/-5% en el tipo de cambio frente al euro de las principales monedas funcionales de las filiales extranjeras del Grupo.

Variación Patrimonio 2018		Variación Patrimonio 2017	
+5%	Miles de Euros	+5%	Miles de Euros
Riyal Saudita	1.003	Riyal Saudita	945
Peso Mexicano	1.166	Peso Mexicano	1.162
Real Brasileño	2.421	Real Brasileño	1.831

De otro lado, el siguiente cuadro recoge la sensibilidad a 31 de diciembre de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 de los resultados consolidados del Grupo, expresada en millones de euros, a variaciones del +/-5% en el tipo de cambio frente al euro de las principales monedas funcionales de las filiales extranjeras del Grupo.

Variación en Resultados 2018		Variación en Resultados 2017	
+5%	Miles de Euros	+5%	Miles de Euros
Riyal Saudita	(66)	Riyal Saudita	(41)
Peso Mexicano	240	Peso Mexicano	17
Real Brasileño	(153)	Real Brasileño	(618)

A 31 de diciembre de 2018, el patrimonio neto y los resultados consolidados del Grupo se muestran más sensibles a variaciones en los tipos de cambio frente al euro del Riyal Saudita, del Peso Mexicano y del Real Brasileño. No obstante, podría ocurrir que en el futuro el resultado o el patrimonio neto del Grupo mostraran una mayor sensibilidad a variaciones en el tipo de cambio frente al euro de monedas funcionales de las filiales extranjeras del Grupo distintas de las incluidas en las tablas anteriores en función del peso relativo del negocio de las filiales extranjeras del Grupo.



## Riesgo de ingresos y gastos en las monedas distintas de las funcionales

Asimismo, el Grupo está expuesto a un riesgo de tipo de cambio en aquellos proyectos en los que los ingresos y los gastos están en divisas distintas a la funcional de cada país del Grupo.

Para mitigar dicho riesgo, el Grupo mantiene a 31 de diciembre de 2018 una política de suscripción de contratos de cobertura de tipo de cambio con entidades financieras que replican los patrones esperados de cobros y pagos en cada proyecto, aunque en algunos casos estas coberturas pueden no ser eficaces o no estar disponibles.

No obstante, los retrasos o variaciones en el flujo de caja de los proyectos pueden dar lugar a reconducciones de las coberturas lo que puede tener un impacto significativo en la rentabilidad del proyecto, pudiendo incluso ser negativa la rentabilidad del proyecto en aquellos supuestos de divisas con fuerte volatilidad.

## Riesgo de retraso o cambios de alcance en los proyectos

Existe un riesgo adicional relacionado con el cumplimiento efectivo de las previsiones de cobros y pagos de los distintos proyectos cuando estos sufren retrasos en su ejecución o cambios en su alcance. En tales casos, el Grupo se vería obligado a renegociar el plazo o importe del seguro de cambio asociado a los flujos asegurados, lo que podría generar costes financieros adicionales o la asunción de pérdidas o beneficios en el caso de una reducción del alcance del proyecto, en función de la evolución de la divisa correspondiente.

## Riesgo de falta de competitividad por la fluctuación de divisas específicas

Una parte importante de los costes asociados a la actividad de exportación del Grupo están denominados en Euros. Una apreciación del euro (en particular frente al dólar americano) puede hacer que las ofertas comerciales presentadas por el Grupo sean menos competitivas respecto a competidores internacionales del Grupo que tengan su base de costes denominada en monedas más débiles, lo que puede mermar la competitividad del Grupo en los mercados internacionales.

## Riesgo de exposición a divisas no convertibles o no repatriables

La presencia internacional del Grupo en más de 140 países entraña riesgos financieros específicos en términos de variaciones en el tipo de cambio, eventuales depreciaciones o devaluaciones de la moneda, posible congelación de pagos al exterior o la escalada de problemas políticos específicos de los países en los que el Grupo se encuentra presente. Dichos factores, en caso de materializarse, pueden sumir a las divisas en un periodo de inestabilidad y generar cambios bruscos en sus tipos de cambio.

En particular, el Grupo puede verse expuesto a mercados cuyas divisas puedan hallarse sometidas a restricciones legales que en muchos casos limiten su disposición y transferencia fuera del país, impuestas normalmente por los gobiernos locales, y cuyo precio no venga determinado por el libre juego de la oferta y la demanda.

## Exposición al riesgo de crédito país

El Grupo opera en países de solvencia limitada o con un riesgo país elevado según los estándares de los organismos internacionales como la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), FMI (Fondo Monetario Internacional) o Banco Mundial, principalmente en proyectos de carácter público como los de Defensa, Tráfico Aéreo o Transporte.

Para reducir dicho riesgo, siempre que sea posible, el Grupo contempla la utilización de Cartas de Crédito Confirmadas y la cobertura de seguros que ofrecen compañías de seguros internacionales y organismos como CESCE (Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación) y otras ECAS (Agencias de Crédito a la Exportación) para mitigar el riesgo país en aquellas geografías con limitada solvencia financiera.

Sin embargo, puede no llegar a ser siempre posible obtener dichas coberturas en países de riesgo más elevado en los que el Grupo opera, por ejemplo, Nigeria, Argentina u Honduras.

## Riesgo de tipos de interés

Una parte considerable del coste de la financiación del grupo está referenciado a tipos de interés variable que se actualizan de forma trimestral, semestral o anual según el contrato de que se trate y en función de las variaciones de los tipos de referencia en los mercados interbancarios (normalmente el tipo Euribor al plazo de referencia). Por tanto, una subida en los tipos de referencia asociados implica un mayor coste de financiación para el Grupo, con el consiguiente impacto en la rentabilidad del Grupo.

Para limitar en parte este impacto, el Grupo emite instrumentos de deuda a tipo fijo y valora periódicamente la conveniencia de contratar instrumentos financieros derivados con entidades financieras para gestionar dichos riesgos y cubrir la fluctuación de los tipos de interés cuando la situación del entorno así lo aconseje.

A 31 de diciembre de 2018 el 51.5% de la deuda bruta del Grupo conlleva un coste a tipo de interés fijo, incluyendo 600M€ (422M€ en 2017) en bonos emitidos.

Asimismo, el Grupo, de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados, realiza ejercicios de contraste de valor de los activos incluidos en su balance que en gran medida asumen referencias de tipos para descontar los flujos asociados para calcular dichos valores. Un incremento en dichos tipos puede dar lugar a ajustes de valor en parte de la cartera de activos y pasivos del Grupo.

El siguiente cuadro recoge la sensibilidad del resultado consolidado del Grupo, expresado en millones de euros, a las variaciones del tipo de interés a 31 de diciembre de 2018 y de 2017:

	Ejercicio 2018		Ejercicio 2017	
	Variación tipo de interés		Variación tipo de interés	
	+0,5%	-0,5%	+0,5%	-0,5%
Efecto en el Resultado antes de impuestos	(1,32)	0,56	(0,89)	0,89

## Riesgos de crédito

### Riesgo de contrapartida de clientes

El Grupo está expuesto al riesgo de crédito en la medida en que un cliente deje de cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, dando lugar a pérdidas para el Grupo. El Grupo dispone de una amplia cartera de clientes, manteniendo relaciones comerciales con grupos empresariales, gobiernos y entes de carácter público y público-privado, que le hacen estar expuesta a deudas comerciales originadas por operaciones ordinarias del tráfico mercantil, tanto en el ámbito nacional como en el internacional.

Con el fin de minimizar el posible impacto de estos factores, el Grupo valora de forma periódica la utilización de medidas operativas (cartas de crédito, seguros de cobro), contables (dotación de provisiones para hacer frente a posibles impagos) y financieras (uso de líneas de *factoring* sin recurso para el adelanto de cobros de determinados clientes).

A pesar de lo descrito anteriormente, el Grupo sigue expuesto al riesgo de crédito por incumplimiento o por retrasos en los cobros de sus clientes, lo que puede resultar en deterioros de partidas de balance (cuenta de clientes) y reducción de ingresos ya declarados (si se produce el impacto en el mismo año), con el consiguiente impacto en la cuenta de resultados y/o patrimonio del Grupo.

A 31 de diciembre de 2018, el importe de la partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar en el balance consolidado asciende a 981 M€ (1.248 M€ en 2017), de los que 52 M€ (95 M€ en 2017) tienen una antigüedad de más de 12 meses. El importe de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar mencionado incluye las provisiones que el Grupo tiene dotadas por importe de 81 M€ (128M€ en 2017) frente a esta cartera de clientes y, en función de cómo evolucionen los proyectos en curso, el Grupo no puede descartar que surjan deterioros adicionales.

## Riesgos de liquidez

### Riesgo de acceso a fuentes de financiación

La capacidad de generación de caja del Grupo puede no ser suficiente para hacer frente a sus pagos operativos y a sus compromisos financieros, lo que podría implicar la necesidad de obtener recursos financieros adicionales provenientes de fuentes alternativas de financiación.

A 31 de diciembre de 2018, la posición de deuda financiera bruta del Grupo es de 1.401 M€ (1.287 M€ en 2017), incluyendo financiación procedente de instituciones financieras españolas y extranjeras, mercados de capitales (bonos convertibles), inversores institucionales (colocaciones privadas de deuda) y líneas de financiación de entidades no bancarias, como el CDTI (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial).

A pesar de la diversificación en las fuentes de financiación del Grupo, la existencia de factores que puedan dificultar el acceso del Grupo a estas fuentes de financiación, o el empeoramiento de los términos económicos (vencimiento, coste, perfil de amortización, etc.) o contractuales (covenants, garantías, etc.) en los que esta financiación esté disponible, pueden llegar a tener un impacto significativo en la flexibilidad estratégica y financiera del Grupo, pudiendo incluso afectar a la solvencia del Grupo.

### Riesgo de acceso a fuentes de financiación de actividades de I+D

El Grupo utiliza financiación de entidades financiadoras de proyectos de I+D, como CDTI entre otros, y que son importantes para la ejecución de ciertos proyectos de I+D. Dichos préstamos poseen características especiales en cuanto a duración, coste y flexibilidad en el repago, ligada en ocasiones al éxito comercial del producto. El importe de estos préstamos, a 31 de diciembre de 2018, representa un 13% (un 15% en 2017) de la deuda financiera bruta del Grupo.

Una reducción de la disponibilidad o eventuales cambios en las características de tales préstamos podría limitar la capacidad del Grupo para conseguir recursos para sus proyectos de I+D en dichas condiciones, lo que correlativamente determinaría la necesidad de acudir en mayor grado a otras fuentes alternativas de financiación.

### Riesgo de liquidez

El Grupo está expuesto al riesgo de que no sea capaz de atender puntualmente sus compromisos financieros exigibles mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero equivalente.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, la deuda financiera bruta a largo plazo del Grupo asciende a 1.359 M€ y 1.016 M€ respectivamente (el 97% y 79% de la deuda financiera bruta del Grupo, respectivamente), en tanto que la deuda financiera bruta a corto plazo se situó a esa misma fecha en 42 M€ y 271 M€ respectivamente (el 3% y el 21% de la deuda financiera bruta del Grupo, respectivamente). Por su parte, el saldo de tesorería y otros activos líquidos equivalentes del Grupo a 31 de diciembre de 2018 asciende a 918 M€ (699 M€ en 2017).

De este modo, a 31 de diciembre de 2018 el Grupo tiene una posición de deuda financiera neta de 483 M€ (588 M€ en 2017), por lo que el Grupo es dependiente a corto plazo de la generación de caja de sus propias operaciones y/o de la obtención de recursos financieros adicionales de entidades financieras, para hacer frente a:

- a. sus pagos comerciales y operativos, y
- b. la devolución de los importes prestados por las entidades financieras y los intereses devengados a sus vencimientos correspondientes.

El Grupo realiza provisiones de tesorería al objeto de asegurarse de que dispone de acceso a los recursos necesarios para satisfacer sus necesidades operativas y financieras. Asimismo, el Grupo dispone de líneas de financiación no dispuestas por importe 187 M€ en 2018 (233 M€ en 2017).

No obstante, dichas provisiones se basan en las mejores estimaciones que, en cada momento, realice el Grupo sobre la previsible evolución de los flujos de cobros y pagos, y como tales están sujetas a cambios o variaciones debidas a la evolución de los negocios o de las condiciones en las que las empresas del Grupo operan. En el pasado han sido frecuentes las desviaciones frente a las provisiones realizadas debido a los motivos anteriormente explicados.

## Riesgos derivados de la estacionalidad del cash flow del Grupo

La naturaleza de los procesos presupuestarios y de pago de algunos clientes del Grupo (principalmente clientes asociados con el sector público) determina que pueda haber periodos de concentración de cobros asociados a proyectos en torno a determinadas fechas, principalmente concentradas en las últimas semanas de los años naturales. Durante el ejercicio 2018 se generó un flujo de caja libre positivo por un importe de 168 M€ (186 M€ en 2017). Asimismo, en algunas ocasiones clientes vinculados con el sector público siguen procesos de gestión de pagos que están condicionados a la revisión de otras autoridades o entidades gubernamentales, lo que puede suponer retrasos o ajustes al propio calendario de pagos. Esta dinámica crea estacionalidad en los flujos de caja generados por el Grupo que podría dar lugar a tensiones de tesorería en aquellos periodos durante los cuales los cobros asociados a los proyectos son estructuralmente menores.

## Riesgos derivados de la disponibilidad de avales

En el curso ordinario de su actividad el Grupo se ve obligado a presentar avales ante terceros como garantía del cumplimiento de contratos y la recepción de anticipos. Dichos avales se emiten, principalmente, por entidades bancarias y compañías de seguros. Dada la diversificación geográfica del Grupo, dichos avales han de emitirse en numerosas geografías y divisas.

Con fecha 31 de diciembre de 2018 el Grupo tiene presentados avales ante terceros, emitidos por diversas entidades bancarias y de seguros, principalmente como garantía del cumplimiento de contratos por un importe total de 1.012M€ (955M€ en 2017).

En este contexto, existe un riesgo de que dichas entidades bancarias y de seguros incrementen el coste y/o reduzcan los importes o incluso cancelen las líneas concedidas al Grupo para la emisión de dichos avales. Igualmente, existe el riesgo de que se excluyan determinados países, divisas o clientes de limitada solvencia o riesgo asociado, lo que limitaría su capacidad comercial y de consecución de negocio.

Asimismo, estos avales están ligados en su mayoría al buen desempeño en la ejecución de los proyectos, por lo que eventuales problemas en la entrega de dichos proyectos podrían conllevar riesgos de ejecución de dichos avales, lo que podría afectar a la disponibilidad o al coste de dichos avales en el futuro, con el consiguiente impacto en la capacidad comercial y financiera del Grupo.

## Riesgo de incumplimiento de ratios financieros

Las sociedades del Grupo tienen la obligación de cumplir con ciertos ratios de solvencia, pérdidas acumuladas, ratios de liquidez de activo y pasivo circulante para sus actividades y licitaciones con administraciones públicas en ciertas geografías.

Cambios regulatorios, fiscales, legales o de evolución financiera y/o de los negocios podrían afectar a dichos ratios, lo que podría tener un impacto financiero y en la capacidad de la Sociedad para contratar o para cumplir con sus obligaciones financieras.

Por otro lado, a 31 de diciembre de 2018, la financiación del Grupo no está sujeta al cumplimiento de ratios financieros a excepción de una línea para la financiación de proyectos de I+D contratada en diciembre de 2016 (representativa de menos del 6 % de la deuda financiera bruta del Grupo) que incluye la obligación de que el patrimonio neto represente un mínimo frente a la suma del patrimonio neto más la deuda financiera neta.

## Riesgo de gestión de pagos a proveedores mediante líneas de confirming

El Grupo mantiene líneas de confirming con entidades financieras al objeto de que aquellos proveedores que deseen adelantar el cobro de las facturas corrientes adeudadas puedan realizarlo. Dichas líneas permiten a los proveedores gestionar de forma eficaz sus cobros. Una reducción en los límites de dichas líneas podría conllevar tensiones de tesorería en algunos de los proveedores del Grupo, lo que podría deteriorar el nivel de servicio o incluso la disponibilidad a tiempo de los productos contratados. El Grupo mantiene una adecuada política de diversificación del número de sus proveedores, pero no se puede descartar un efecto adverso en algunos de ellos en el caso descrito.

## Riesgos de contabilidad y reporting

### Riesgos derivados de cambios en las normas de contabilidad

Las normas de contabilidad y sobre presentación de la información financiera que rigen la preparación de los estados financieros consolidados del Grupo están sujetas a revisión y modificación por los organismos internacionales de normalización contable, así como por otras autoridades regulatorias. Tales modificaciones normativas pueden tener un impacto notable en la forma en la que el Grupo contabiliza y presenta la información financiera.

En particular, a la fecha del presente Documento de Registro, la Dirección del Grupo está evaluando el impacto que la aplicación de las normas e interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales e Información Financieras (IASB) tendría sobre los Estados Financieros Consolidados del Grupo, si fueran finalmente convalidadas por la Unión Europea. El grupo ha evaluado de manera preliminar el impacto que tendría la aplicación de la NIIF 16, que bajo la rúbrica "Arrendamientos" Véase, para mayor detalle, la Nota 2 de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2018 adjunta.

## (B) Riesgos operativos / Riesgos asociados a procesos

### Riesgos relacionados con la gestión de proyectos

#### Riesgos derivados de la definición y alcance de precios en la oferta

Un inadecuado análisis del alcance del proyecto, podría ocasionar incorrectas estimaciones de precio, concreción y formalización contractual en el alcance de la oferta, dando lugar a operaciones con rentabilidad menor a la esperada. La existencia de imprecisiones en los requisitos y entregables podrían provocar cambios continuos que derivaran en la falta de aceptación de entregas e impagos o llegar a la cancelación del contrato por incumplimiento.

Existe un riesgo en el caso de que el Grupo no sea capaz de entregar la solución ofrecida o de que los alcances ofertados requieran de una mayor asunción de costes o de que restricciones tecnológicas impidan entregar en tiempo y forma el alcance pactado, lo que puede dar lugar a pérdidas de rentabilidad y caja significativas en dichos proyectos, lo cual podría llegar a tener un impacto significativo en la posición financiera del Grupo.

#### Riesgos derivados de la dirección de proyecto

La ausencia de una buena planificación y organización, identificación y evaluación de los riesgos según la taxonomía definida para la gestión de riesgos en proyectos, experiencia del gestor y la falta de un correcto plan de riesgos y seguimiento podrían suponer la no detección a tiempo de desviaciones. La falta de planificación de los recursos, así como su disponibilidad en el momento preciso podría poner en peligro los objetivos del proyecto.

Asimismo, desviaciones en la ejecución de un proyecto podrían dar lugar a penalizaciones contractuales e incluso a la cancelación de ciertos proyectos. Dichas situaciones podrían afectar a la reputación y solvencia comercial del Grupo no solo respecto de ese cliente sino respecto de otros clientes de los mismos u otros sectores y geografías donde el Grupo opera. En cualquier caso, ningún proyecto representa más del 10% de los ingresos consolidados del Grupo.

El grupo realiza análisis continuos de la rentabilidad esperada a futuro de los proyectos en ejecución con la mejor información disponible en cada momento, lo que puede dar lugar a provisiones significativas en el momento de finalizar ese análisis si como consecuencia de dicho proceso se espera una mayor asunción de costes de los inicialmente previstos.

Adicionalmente, el Grupo lleva a cabo revisiones periódicas de su cartera de proyectos identificando aquellos cuyo desarrollo actual presente indicios de posibles pérdidas, provisionando estas a medida que se identifican. A fecha de 31 de diciembre de 2018 el Grupo ha registrado un movimiento neto de provisiones por este concepto por importe negativo de 25 M€ (15 M€ negativos en 2017).

Finalmente, los contratos que el Grupo suscribe con sus clientes, contienen habitualmente disposiciones diseñadas para limitar su responsabilidad por daños causados o por defectos o errores en sus productos o servicios. No obstante, no se puede garantizar que estas disposiciones protejan al Grupo en todo caso y de forma eficaz frente a reclamaciones legales, ni que, en su caso, los seguros de responsabilidad fueran suficientes para cubrir todos los costes que se deriven de tales reclamaciones legales.

#### Riesgos relacionados con el cliente

La falta de visión global del cliente o que éste tenga una compleja o inestable organización podrían implicar toma de decisiones inadecuadas durante la vida del proyecto.

## **Riesgos derivados de la complejidad técnica de los proyectos**

La complejidad de los sistemas y tareas técnicas específicas a realizar, así como falta de experiencias previas podrían afectar en el cumplimiento de los requisitos del producto y entregables.

## **Riesgo de no satisfacción del cliente**

Unas expectativas superiores del cliente no reflejadas en los requisitos contractuales o incumplimientos en plazos hacen prever insatisfacción del cliente, malentendidos y conflictos continuos, pudiendo desencadenar falta de pagos, penalizaciones, disminución de contratación futura o llegar a la cancelación del contrato.

## **Riesgo de calidad y seguridad de los productos suministrados**

El incumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias en materia de seguridad de productos y servicios podría afectar al nivel de calidad ofrecida al cliente. La ausencia de instrumentos adecuados de aseguramiento y control de la calidad de productos y servicios durante todas las fases de su producción podría incrementar su coste al no detectar y gestionar de forma temprana las desviaciones, podrían ser necesarios retrabajos o producir incumplimientos contractuales. La falta de gestión sistemática de la calidad limitaría la capacidad de la organización para evitar la reiteración de errores conocidos y la mejora continua.

## **Riesgo de dificultad para cumplir con los compromisos contractuales**

La falta de formalización contractual con clientes, proveedores, UTES, Consorcios y Asociaciones, así como el establecimiento de cláusulas abusivas o penalizaciones, o no reflejar contractualmente las modificaciones de alcance, puede suponer una variación significativa en los costes o ingresos del Grupo. El cumplimiento de los requerimientos contractuales con el cliente requiere de una correlación entre las obligaciones de los proveedores y las obligaciones con el cliente.

## **Riesgo de contratación y cartera**

La evolución positiva de la cartera de pedidos del Grupo en un año concreto depende tanto de la contratación acumulada hasta principio de ese año como de la contratación nueva generada durante dicho año.

La contratación acumulada por su parte se ve afectada por variables externas al Grupo como son las variaciones en el tipo de cambio (para contratos denominados en divisa extranjera), ajustes de alcance de proyectos, retrasos en la puesta en marcha de servicios o proyectos e incluso cancelaciones de contratos.

La contratación de nuevos proyectos de cada año está condicionada por la capacidad del Grupo para adaptarse a la evolución del mercado en cuanto a competencia, oferta y desarrollo de producto.

Todos estos eventos pueden tener un impacto material en la cartera de pedidos del Grupo y por lo tanto en los ingresos futuros del Grupo.

## **Riesgo de expansión internacional**

Al tratarse de un grupo con una presencia internacional significativa, el Grupo está expuesto a los riesgos relativos a la adaptación al entorno o al mercado en las geografías en que actúa, así como a los riesgos inherentes a la falta de conocimiento y experiencia en los mercados geográficos que pretenda desarrollar. Ello implica que la Sociedad puede estar sujeta a reducciones en la demanda, o bien al empeoramiento en la productividad como consecuencia de condiciones desfavorables, así como a cambios en las políticas nacionales y normativa aplicable a los sectores en que opera, pudiendo todo ello afectar a la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.



La exposición a este tipo de riesgos puede verse incrementada en aquellos países y mercados emergentes en los que los estándares políticos y de buenas prácticas sean menos estables o se encuentren menos desarrollados.

## **Riesgo derivado de la integración en Uniones Temporales de Empresas, o los propios de consorcios y asociaciones**

El Grupo es partícipe en diversas actividades conjuntas con otros partícipes a través de Uniones Temporales de Empresas (UTE). En este contexto, existe el riesgo de que los socios o partícipes de dichas UTEs no atiendan puntualmente a las obligaciones contractuales, en cuyo caso sería el Grupo quien debería cumplir con las obligaciones derivadas de los citados contratos, en virtud de la responsabilidad solidaria e ilimitada de los miembros de la UTE frente a terceros.

Asimismo, habida cuenta de que una parte relevante de la actividad del Grupo se desarrolla en el sector de las Administraciones Públicas, el Grupo acude a licitaciones de forma frecuente agrupada en UTEs. En este contexto, existe el riesgo de que la integración del grupo en una UTE con el propósito de acudir a una licitación llegue a ser considerado por los organismos de competencia (señaladamente, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia) como una forma de encubrir, bajo la apariencia legal de la UTE, la existencia de conductas colusorias, y, en particular, en aquellos supuestos en que el acuerdo de integración entre los miembros de la UTE no esté debidamente justificado desde el punto de vista empresarial o contemple pactos que tengan por objeto o efecto el falseamiento de la competencia. En caso de materializarse este riesgo, el organismo de competencia competente podría incoar el correspondiente expediente sancionador, lo cual podría derivar eventualmente en la imposición de sanciones económicas al Grupo.

Por otra parte, el Grupo participa en ocasiones en negocios en consorcios donde su participación es minoritaria, quedando por consiguiente expuesto al riesgo de modificaciones en condiciones y/o alcances de estos proyectos.

## **Riesgo de inhabilitación para contratar con Administraciones Públicas**

El Grupo opera y trabaja con Administraciones Públicas de diferentes características y con requisitos regulatorios, legales y estándares de cumplimiento muy diversos en numerosos mercados y geografías. Posibles litigios, disputas o reclamaciones con algunas de dichas Administraciones pueden llevar a la inhabilitación de la Sociedad para contratar con la Administración Pública de ese país, con el consiguiente impacto no solo económico sino reputacional en el Grupo. Asimismo, el incumplimiento de ciertas ratios de balance podría llegar a impedir al Grupo acudir a licitaciones o incluso determinar su inhabilitación para contratar con las Administraciones Públicas.

## **Riesgos relacionados con el proceso de compras**

### **Riesgo de proveedores**

No disponer de mecanismos de homologación, evaluación, seguimiento operativo y diversificación de proveedores puede implicar una excesiva dependencia de proveedores, desviaciones operativas, penalizaciones por retraso, riesgo crediticio y riesgos asociados a la obsolescencia tecnológica.

La creación de relaciones a largo plazo con los proveedores del Grupo constituye un factor clave para el desarrollo con éxito del negocio del Grupo. Sin embargo, una mayor dependencia de alguno de estos proveedores en las operaciones del Grupo podría redundar en una reducción de la flexibilidad de la Sociedad para hacer frente a circunstancias adversas inesperadas que pudieran sobrevenir por parte de dichos proveedores, así como en una reducción del poder de negociación del Grupo. Asimismo, en caso de que se produjeran prácticas inadecuadas por parte de alguno de los participantes en la cadena de suministro del Grupo podría verse afectada, entre otros, por contingencias legales, financieras, operativas o daños en su imagen.

Asimismo, el Grupo trabaja en todos los sectores en los que opera con una serie de proveedores de nicho especializados en productos y servicios específicos que el Grupo requiere para el desarrollo e implantación de sus proyectos. Por ello, en el caso de que dichos proveedores de nicho no pudiesen suministrar sus productos



o servicios en el plazo acordado podría no resultar sencillo su reemplazo en un corto periodo de tiempo, lo que, podría suponer una desviación en el periodo de ejecución de los proyectos afectando negativamente a los resultados del Grupo. Además, eventuales cambios en la política de precios de dichos proveedores podrían afectar de forma significativa a la rentabilidad de los proyectos asociados.

### **Riesgo derivado de la estrategia de suministro**

La ausencia de planificación y anticipación de las compras bajo una perspectiva global y no proyecto a proyecto, podría causar pérdidas de oportunidades de ahorro o disminución de costes, imposibilidad de ofertar por plazo, así como una inadecuada diversificación de la base de suministro o en el extremo contrario su excesiva concentración.

### **Riesgo de calidad y servicio de los productos suministrados**

Asimismo, las carencias de calidad o el incumplimiento de las condiciones de suministro o entrega de los productos o servicios proporcionados externamente, pueden implicar retrabajos y retrasos afectando negativamente al margen y a la capacidad del Grupo para responder a los compromisos adquiridos con sus clientes.

### **Riesgo de gestión de almacenes de materiales propios y ajenos**

En relación a la gestión de almacenes, una incorrecta gestión de los materiales tanto propios como de terceros podría ocasionar una ineficiente optimización de costes (financieros, obsolescencia...)

## **Riesgos relacionados con los sistemas de información**

### **Riesgo por vulnerabilidad ante ataques informáticos**

El Grupo gestiona, mantiene y opera sistemas e infraestructuras que transportan y almacenan grandes volúmenes de datos confidenciales, personales y de negocio, y de gran repercusión sobre todo tipo de clientes y usuarios. La digitalización y multi-canalidad aumentan el riesgo de amenazas y filtraciones poniendo en peligro uno de los mayores activos de los clientes del Grupo: los datos. Posibles filtraciones, alteraciones o interrupciones de servicio debidas a un ciberataque supondrían no sólo un impacto en la reputación del Grupo, sino que también podría conllevar reclamaciones judiciales y responsabilidades civiles y aun penales.

### **Riesgo relativo a la protección de datos**

El incumplimiento de la normativa vigente en materia de protección de datos tanto a nivel de compañía como en el ámbito de sus operaciones, podría suponer sanciones económicas y pérdida de reputación.

## **Riesgos de capital humano y conflictos socio-laborales**

### **Riesgo relativo al personal clave**

La falta de identificación, gestión activa, planes de sucesión y/o políticas de retención hacia los colectivos de interés, podría suponer pérdida de talento y capacidad en tecnología específica. Todo ello podría impactar negativamente en la generación de oportunidades de valor, de offering específico o incrementar significativamente los costes de captación de recursos sustitutos.

Los sectores en los que opera el Grupo se caracterizan por un alto grado de especialización, debido a una alta tasa de innovación y los cambios tecnológicos constantes, lo que requiere que la Sociedad cuente en todo momento con mano de obra altamente cualificada y dotada del know-how específico para el desarrollo de sus proyectos, en su mayor parte con un alto componente tecnológico.

Es por tanto clave la capacidad del Grupo para atraer, retener y formar a los profesionales adecuados en cada momento, evitando la rotación en ciertos colectivos profesionales cuyo coste de sustitución es elevado. En este contexto, el Grupo no puede garantizar que pueda retener a dicho personal clave a futuro ni que consiga captar el talento que necesita en el mercado.

## **Riesgo Laboral y de Seguridad Social**

Una inadecuada gestión administrativa del personal en material Laboral y de Seguridad Social, podría ocasionar incumplimiento legislativo (normativa y jurisprudencia) y suponer contingencias económicas y/o legales significativas entre la compañía y sus trabajadores, las asociaciones sindicales y el Estado.

En este sentido, el Grupo opera en mercados con regulaciones específicas para ciertos colectivos de profesionales (por ejemplo la legislación laboral brasileña relativa a profesionales de empresas subcontratadas) que pueden implicar riesgos y contingencias laborales significativas. Aun cuando el Grupo mantiene una política de recursos humanos homogénea para el Grupo, es inevitable tener que adaptarse a las situaciones locales de cada país, lo que puede llevar a situaciones de riesgo relacionadas con dichas legislaciones.

## **Riesgo de le estrategia y planificación de recursos**

Asimismo, una inadecuada planificación de los recursos, así como la falta de estrategia de subcontratación podría impactar en los recursos y costes derivados.

A su vez, la rentabilidad de algunos de los negocios del Grupo requiere una gestión activa de las pirámides de profesionales existentes en el Grupo, circunstancia que en muchas ocasiones queda limitada o bien por la capacidad financiera del Grupo, o bien por regulaciones laborales específicas en ciertos países.

## **Riesgo derivado de las relaciones con los sindicatos, patronal y empleados**

Por otro lado, una inadecuada gestión de las relaciones con los representantes legales de los trabajadores, así como una inadecuada comunicación con los profesionales podría ocasionar demandas o impacto en los medios de comunicación.

## **Riesgo de clima social**

La falta de medición del clima social tiene como riesgo asociado la imposibilidad de tomar medidas preventivas, pérdida de talento y rotación.

## **Riesgo de dificultad de contratación y capacitación**

La falta de profesionales con la formación y capacitación requerida dificulta la culminación de los proyectos e iniciativas propuestas por el Grupo.

## **Riesgo de compensación y beneficios**

Una política inadecuada de compensación y beneficios no adaptada al mercado, al desarrollo profesional y a objetivos del Grupo, podría conllevar la pérdida de talento y rotación no deseada.

## **Riesgo de Seguridad y Salud**

La deficiente aplicación del sistema de gestión de Prevención de Riesgos Laborales en las instalaciones, máquinas, equipos y productos químicos, las actividades y los profesionales podría suponer contingencias económicas y/o legales significativas entre la Compañía y sus profesionales.

## **Riesgo de un inadecuado modelo de gestión de la subcontratación**

Un modelo inadecuado de gestión de la subcontratación de los recursos, podría generar un riesgo de cesión ilegal y tener que asumir el pasivo laboral de los trabajadores subcontratados, incurriendo en contingencias legales y perdiendo la ventaja de flexibilidad buscada.

## **Riesgos relacionados con eventos externos**

### **Riesgo en materia de seguridad, secuestro, chantaje, extorsión y catástrofe**

Una inadecuada gestión de la seguridad de las personas podría tener impacto reputacional, económico, humano y de responsabilidad legal del Grupo.

### **Riesgo por incendio, explosión y otros**

Los daños físicos en los inmuebles del Grupo producidos por un incendio, explosión, terrorismo o cualquier otra causa podrían poner en peligro la continuidad del negocio.

### **Riesgo por cobertura de seguros insuficiente**

Aun cuando el Grupo busca asegurar los riesgos a los que está razonablemente expuesto y considera que sus coberturas de seguro responden a los estándares de mercado habituales, no puede garantizar que sus pólizas cubran la totalidad de sus responsabilidades o daños en el caso de que se produzca algún incidente. En este sentido, el Grupo podría estar obligada a soportar importantes costes en el caso de que (i) sus pólizas de seguro no cubriesen un determinado siniestro; (ii) las cantidades aseguradas por dichas pólizas fuesen insuficientes; o (iii) la compañía aseguradora fuera incapaz de pagar los importes asegurados, todo ello sin perjuicio del incremento de las primas del seguro.

## **Riesgos relativos a la continuidad del negocio**

Cualquier evento accidental, natural o malintencionado que pudiera ocasionar la interrupción de los procesos críticos de negocio y/o de las actividades claves del Grupo.

## **Riesgos relacionados con la comunicación**

### **Riesgo de relaciones públicas**

La falta de efectividad y adecuación de las relaciones públicas, así como una inadecuada gestión de la presencia en los medios de comunicación y en las redes sociales y profesionales; y la falta de impulso de canales de comunicación alternativos, podrían afectar a la credibilidad del Grupo y al posicionamiento con clientes, medios, profesionales, inversores y otros stakeholders.

### **Riesgo de relación con inversores y con la junta de accionistas**

Una comunicación inadecuada entre las áreas Financieras, Relación con Inversores y Asesoría Jurídica podría provocar distorsión en los mensajes institucionales o de contenido financiero pudiendo afectar negativamente a la imagen del Grupo frente a sus inversores y la Junta de Accionistas. Una frecuencia inadecuada de estas comunicaciones pudiera afectar negativamente a la relación con los inversores y la Junta de accionistas.

## Riesgo de posicionamiento de la marca

La falta de conocimiento y percepción que tiene el público objetivo de la marca del Grupo y la ausencia de planes de marketing y comunicación, pueden dificultar la implantación y el crecimiento.

## Riesgo reputacional

La reputación del Grupo está vinculada al cumplimiento contractual, el mantenimiento de buenas relaciones con los clientes, el cumplimiento de la normativa aplicable (en especial, penal, fiscal, regulatoria y ambiental), así como a una buena gestión de los conflictos que puedan surgir en el ejercicio de la actividad ordinaria del Grupo.

Por otra parte, el Grupo opera y presta servicios en ámbitos muy sensibles, como pueden ser la gestión de procesos electorales, la gestión del tráfico ferroviario y aéreo y la Defensa, cuya propia idiosincrasia expone a la Sociedad continuamente a factores fuera de su control que pueden afectar negativamente a su marca. Asimismo, aunque el Grupo haya adoptado medidas de control interno destinadas a mitigar estos riesgos, sigue expuesta a otros factores que no haya podido prever y controlar internamente, a factores ajenos a su estructura empresarial y a que la conducta de ciertos miembros de la Sociedad pudiese afectar a su imagen. En caso de producirse, cualquiera de estas situaciones podría afectar negativamente a la marca del Grupo y por ende a su capacidad para mantener su posición competitiva en los mercados en los que opera.

## (C) Riesgos de cumplimiento

### Riesgos de cumplimiento legislativo, regulatorio y fiscal

Como parte de su actividad ordinaria el Grupo está expuesto a litigios y reclamaciones, ya sean de trabajadores, subcontratistas, terceros, proveedores, autoridades tributarias, organismos de competencia, o clientes, entre otros. La incertidumbre acerca del resultado de los litigios y reclamaciones conlleva el riesgo de que un resultado negativo afecte de manera adversa al negocio y a la reputación del Grupo, así como a sus resultados o a su situación financiera, económica o patrimonial.

El Grupo realiza un proceso de cuantificación y cualificación de dichos riesgos de forma recurrente basado en la mejor información disponible en cada momento. Existe un riesgo de que dicho impacto pueda ser infra-estimado o que sucedan acontecimientos que hagan que la cualificación y cuantificación de un litigio o reclamación cambie de forma significativa con un impacto superior al inicialmente previsto.

El Grupo provisiona el 100% del importe de los procedimientos en los que es parte demandada y cuyo riesgo de ocurrencia ha sido calificado como "probable" (i.e., el riesgo de que el Grupo reciba una sentencia de condena o desestimatoria es superior a un 50%). A 31 de diciembre de 2018, el Grupo es parte demandada en litigios por un importe total de 46 M€ (44M€ en 2017). Asimismo, a dicha fecha el importe de las provisiones dotadas asciende a 46 M€ (44 M€ en 2017). Para mayor detalle respecto a los procedimientos y litigios en curso que afectan al Grupos, véase la nota 23.

Dado que el Grupo opera en diversos países se encuentra expuesta al cumplimiento de distintas legislaciones y normas aplicables: (i) de cada uno de los mercados en los que desarrolla su actividad; (ii) de la Unión Europea; y (iii) de las obligaciones derivadas de tratados internacionales, así como sus posibles modificaciones futuras.

Entre los principales riesgos de incumplimiento normativo que pueden afectar de manera significativa al negocio del Grupo se encuentran los que emanan de sus actividades ordinarias, así como aquellos que derivan de medidas nacionales e internacionales de prevención de delitos y el fraude. Además, cabe resaltar las normativas de carácter regulatorio de cada país, que, en el caso de su incumplimiento, pueden dar lugar a la imposición de sanciones al Grupo.

Asimismo, las consecuencias jurídicas derivadas de un hecho tipificado en una ley penal cometido en nombre o por cuenta de la persona jurídica y en beneficio directo o indirecto de la misma, pueden tener impactos económicos y reputacionales para el Grupo.

Por otro lado, la actividad del Grupo se encuentra sujeta a la legislación tributaria de cada país, así como a los tratados de doble imposición fiscal entre los distintos países en que opera, debiendo, por lo tanto, cumplir con cada una de las modificaciones que se sucedan en relación con dichos cuerpos normativos. En materia de beneficios fiscales a favor del Grupo, las potenciales reformas fiscales en los países en que opera pueden dar lugar a la cancelación de dicho beneficio, resultando todo ello en costes adicionales para el Grupo, y afectando, por lo tanto, de manera adversa al negocio y a su posición financiera.

Debe advertirse, asimismo, sobre los efectos derivados de los cambios legislativos en la normativa tributaria española, los cuales pueden tener efectos en los resultados consolidados del Grupo como consecuencia de eventuales ajustes en la partida correspondiente a impuestos diferidos a los distintos tipos impositivos, o de limitaciones de deducciones, así como en los flujos de efectivo, como consecuencia de la necesidad de anticipar pagos y diferir recuperaciones de créditos fiscales.

## **Riesgo de incumplimiento de recomendaciones en materia de gobierno corporativo**

El incumplimiento de las recomendaciones y mejores prácticas en materia de Gobierno Corporativo puede llevar a que la Junta de Accionistas no apruebe acuerdos que se le sometan por el Consejo.

## **Riesgo relacionado con los contratos - apoderamiento**

Los riesgos relacionados con el incumplimiento de la estructura de poderes del Grupo, podrían ocasionar la adquisición de compromisos contractuales perjudiciales para el Grupo.

## **Riesgo de falta de certificaciones y acreditaciones**

El incumplimiento de los requisitos asociados a certificaciones o acreditaciones de terceros a los que se ha adherido el Grupo puede suponer la pérdida de las mismas, comprometiendo la contratación actual relacionada con ellas, el acceso y competitividad en los mercados en los que sean requeridas o valoradas y generar un impacto reputacional negativo.

## **Riesgos relativos a la protección del know-how**

Las tecnologías desarrolladas por el Grupo, así como los conocimientos que atesora en relación con determinadas áreas o sectores, incorporadas a los servicios y soluciones del Grupo son activos intangibles muy valiosos para el Grupo, por lo tanto, su protección es esencial para su negocio. El Grupo adopta mecanismos de protección de la tecnología frente a copias, virus, accesos no autorizados, suplantación de identidades, fallos de hardware y software, fraude informático, pérdida de registros informáticos y problemas técnicos, entre otros.

La protección del *know-how* del Grupo está encomendada a todos sus profesionales, y, en particular, a sus servicios jurídicos. De acuerdo con el Código de Conducta Profesional del Grupo, todos los profesionales están obligados a proteger su tecnología y *know-how*, entre otros activos primordiales. De forma específica, los servicios jurídicos se ocupan de salvaguardar la propiedad intelectual e industrial del Grupo, a través de:

1. una adecuada protección contractual en las relaciones que se mantienen con clientes y proveedores, y
2. la gestión activa de sus derechos mediante el registro y seguimiento de los registros y depósitos de propiedad intelectual, las patentes y marcas.

No obstante, las medidas adoptadas por el Grupo pueden no resultar suficientes para proteger su *know-how* y sus tecnologías, afectando de manera adversa al Grupo.

## Riesgo de integridad

Posibilidad de obrar contra la integridad y valores éticos de INDRA. Disparidad entre los intereses de la empresa, de los empleados, de los proveedores, de los clientes y de los competidores. El desconocimiento o falta de aplicación por parte de los profesionales de la compañía, del código ético y de cumplimiento legal podrían provocar un incumplimiento de los mismos con el consecuente impacto en la reputación e imagen de la compañía frente a sus grupos de interés además de impactos económicos y de RSC entre otros.

## Riesgo de medioambiente

Una gestión inadecuada de los aspectos medioambientales asociados a las actividades productivas podría ocasionar un daño directo al medioambiente (ecosistemas, agua, aire, suelo) o un daño indirecto a las personas y bienes; podría impedir la protección del medioambiente y dificultar que el impacto en el medio ambiente sea sostenible; podría suponer el incumplimiento de la normativa medioambiental con el consiguiente riesgo de sanciones y responsabilidades legales.

## (D) Riesgos externos / Estratégicos

### Riesgos relacionados con la dinámica del mercado

#### Riesgo de exposición al mercado español

La economía nacional podría verse afectada por una disminución de la inversión en la Administración Pública, así como en el Cliente Privado, debido al declive de la situación económica y socio política del país, lo que podría provocar pérdida de ingresos.

A pesar del esfuerzo por internacionalizar el Grupo llevado a cabo en los últimos ejercicios, el Grupo depende en gran medida del mercado español. Durante el ejercicio 2018 el 50% de las ventas totales provienen de esta región (53% en 2017).

#### Relevancia de la situación económica mundial para el negocio

La situación económica, socio-política, laboral y las tendencias macroeconómicas mundiales inciden en los negocios del Grupo, habida cuenta de su presencia internacional.

Por un lado, las limitaciones presupuestarias que se derivan, entre otros, de la problemática por elevados déficits públicos (por ejemplo, en Europa) supone una pérdida de negocio directa (clientes públicos) e indirecta para el Grupo.

Por otro lado, el Grupo también se ve afectado por la desaceleración que las economías emergentes han experimentado durante los últimos años.

La exposición a dichas economías constituye un riesgo significativo para la actividad del Grupo en dichos mercados.

Adicionalmente, las tensiones geopolíticas, incertidumbre en el panorama internacional, acciones terroristas, crecimiento de partidos políticos populistas y/o nacionalistas contrarios a la globalización, entre otros, menoscaban la confianza de los inversores y podrían afectar de forma considerable a la situación económica en aquellos países en los que el Grupo opera como podría ser el Reino Unido o países de Latinoamérica, ya sea por restricciones presupuestarias en partidas sensibles para las operaciones del Grupo (tales como defensa, transporte, etc.), cambios en regulación en sectores sensibles (por ejemplo, el sector bancario), o aumento de la dependencia de proveedores locales en detrimento de multinacionales como el Grupo. Cualquiera de estas circunstancias, así como cualquier otra que pueda afectar a la economía mundial podrían llegar a tener una incidencia importante en el negocio del Grupo.

## Riesgos tecnológicos

El Grupo se halla expuesto a una serie de riesgos tecnológicos que pueden tener un impacto significativo en la Sociedad desde el punto de vista económico y desde el punto de vista de la credibilidad e imagen. Entre los denominados riesgos tecnológicos se encuentran los riesgos asociados al cambio constante en la tecnología, así como los derivados de la seguridad en las Tecnologías de la Información y, especialmente, aquellos que puedan conllevar pérdidas de información propiedad del Grupo o de sus clientes.

## Riesgos de competencia tecnológica

Algunos de los sectores en los que el Grupo opera están en constante proceso de evolución e innovación, lo que implica que las tecnologías utilizadas o desarrolladas por el Grupo puedan quedar obsoletas, siendo necesario, por lo tanto, realizar un alto esfuerzo en mantener el desarrollo tecnológico del Grupo. La falta de flexibilidad, de inversión eficaz y de conocimiento para asumir los cambios tecnológicos procedentes de tecnologías disruptivas, podrían situar a la Compañía en una posición de desventaja con respecto a sus competidores. En este contexto es preciso no solo acomodarse a los constantes cambios tecnológicos, sino también ser capaz de anticiparlos con antelación suficiente para poder adaptar la oferta tecnológica del Grupo con la finalidad de proporcionar un servicio de calidad, actualizado, fiable y seguro a los clientes.

Por otra parte, los clientes del Grupo se enfrentan a cambios disruptivos de sus propios modelos de negocio que se ven amenazados por nuevos competidores basados en plataformas tecnológicas mucho más avanzadas (i.e.: nuevos operadores de fintech frente a entidades bancarias tradicionales). La capacidad de estos clientes para adaptarse a dichos cambios es clave para asegurar su supervivencia a medio plazo y la falta de capacidad de respuesta de estos clientes podría llegar a afectar de forma negativa al Grupo en la medida en que pudiera perder el negocio proveniente de los mismos.

## Riesgos asociados a la fluctuación en precios de materiales, servicios y mano de obra

Las fluctuaciones en los precios de los materiales y servicios y/o mano de obra cualificada, pueden implicar riesgos relacionados con la competitividad de nuestros precios.

## Riesgo de pérdida de posición competitiva

Una estructura de costes poco optimizada, o un mercado de competencia en precio para servicios o productos “commodity”, puede conllevar una pérdida de competitividad que podría derivar en la pérdida de la cartera de clientes actuales y dificultar la captación de clientes potenciales.

## Posicionamiento comercial

La falta de capacitación, conocimiento del offering y/o de perfiles comerciales adecuados en posiciones estratégicas, el acceso limitado a las funciones clave de alto nivel en clientes potenciales, así como el aumento de la competencia; podrían implicar la no identificación o la pérdida de oportunidades de valor para el Grupo.

## Riesgo de dependencia de clientes

La excesiva dependencia de ciertos clientes, así como una estrategia inadecuada de captación de nuevos clientes, podría provocar pérdida de rentabilidad en la cartera de clientes y frenar la capacidad de crecimiento y ventas del Grupo. Asimismo, procesos de racionalización de proveedores que pudieran llevar a cabo grandes corporaciones, podrían ocasionarle al Grupo la pérdida de la totalidad o parte del negocio en dichos clientes.

El Grupo tiene una amplia y diversificada cartera de grandes clientes con los que persigue tejer relaciones sostenibles a largo plazo. Entre sus principales clientes destacan grandes grupos empresariales, gobiernos y entes de carácter público y público-privado en las diferentes jurisdicciones en los que el Grupo opera. A 31 de diciembre de 2018 y 2017 ningún cliente del Grupo concentraba más del 10% de los ingresos consolidados del Grupo.

El éxito del negocio del Grupo está vinculado al mantenimiento o al incremento de la demanda de sus proyectos y servicios, lo cual dependerá, a su vez, del buen funcionamiento del negocio y limitaciones presupuestarias o financieras de sus clientes. Por lo tanto, todos los factores que pueden afectar el negocio de sus clientes, indirectamente afectarán a los resultados del Grupo.

## Riesgos relacionados con el cambio cultural y foco en la rentabilidad

### Riesgo de no alcanzar niveles de productividad y eficiencia en costes

Si el Grupo no fuera capaz de alcanzar los niveles de productividad y eficiencia en costes requeridos podría afectar a la rentabilidad y la competitividad.

### Riesgo en la dificultad para la gestión del cambio

Los altos niveles de competencia, la internacionalización económica y la aparición de nuevas tecnologías han presionado el cambio en las organizaciones y los procesos de renovación, que se basan en la innovación permanente y en la adaptación de su cultura corporativa, con especial énfasis en la atracción, desarrollo y retención del talento.

La resistencia al cambio y la falta de proyectos de transformación podría obstaculizar la adaptación y el progreso.

### Riesgo de inadecuada organización del Grupo

Un modelo de organización inadecuado a los objetivos del Grupo y una inadecuada segregación de funciones y responsabilidades, podría dificultar el alcance de los mismos.

### Riesgo de planificación y presupuesto

Si la planificación/presupuesto no está en línea con la estrategia y los objetivos, no es realista o no se hace un seguimiento apropiado, se podría incurrir en gastos, pérdida de ingresos y margen.

### Riesgo de adaptación al cambio climático

La falta de una estrategia de adaptación y comunicación en relación al cambio climático podría impactar en la estrategia de negocio debido al impacto directo tanto económico como reputacional y a los riesgos y oportunidades asociadas.



## Riesgo derivado de la ejecución del plan estratégico 2018-2020

El Plan Estratégico 2018-2020 persigue completar la transformación del Grupo y facilitar su crecimiento rentable, a través de cuatro pilares:

- Avanzar hacia una mayor especialización del modelo operativo, a través de la filialización de las actividades de Tecnologías de la Información, para mejorar la orientación a resultados, la agilidad y la flexibilidad estratégica.
- Continuar evolucionando el portafolio de productos para dotarlo de un mayor valor añadido.
- Acelerar la transformación comercial para convertirse en una compañía orientada a ventas.
- Mejora continua de la productividad para incrementar la competitividad y rentabilidad de la compañía.

Este proceso de optimización y ajuste continuo conlleva riesgos derivados, por un lado, de su propia ejecución y, por otro, de la falta de acierto en la adopción de las medidas requeridas para alcanzar los objetivos propuestos.

Por otro lado, los objetivos contemplados en el referido Plan Estratégico 2018-2020 se basan en estimaciones y previsiones sobre el Grupo a la fecha de anuncio del mismo. Dichas estimaciones están condicionadas por riesgos, incertidumbres y otros factores que podrían determinar que los resultados finales difieran de los previstos.

## Riesgos relacionados con el portafolio de productos y proyectos

### Riesgo en la falta de canales comerciales adecuados

La falta de canales que permitan detectar nuevos mercados potenciales puede mermar la capacidad de generar contratación.

### Riesgo en la gestión de la oferta de los productos

Si el Grupo no es capaz de ofrecer una oferta innovadora, adaptada a las necesidades de los clientes locales con un correcto equilibrio entre soluciones y servicios, se podría perder cuota de mercado y rentabilidad, pudiendo afectar a su imagen.

## Riesgos relacionados con los cambios estructurales, adquisiciones y alianzas

### Riesgo derivado de la no recuperación de activos intangibles y fondos de comercio

En el supuesto de que el Grupo no fuese capaz de cumplir con los planes de negocio de los activos intangibles activados en su balance, podría verse obligada a ajustar el valor de dichos activos, con el consiguiente impacto financiero que ello representaría para el Grupo.

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo tiene activos inmateriales netos por un total de 373 M€ (352 M€ en 2017).

Del mismo modo, el Grupo podría verse obligado a provisionar fondos de comercio surgidos en operaciones corporativas realizadas en el pasado en el caso de que las perspectivas de negocio a futuro asociadas con estos negocios no fuesen capaces de justificar el valor en libros de dichos fondos de comercio. A 31 de diciembre de 2018, el Grupo tiene fondos de comercio por un total de 812 M€ (803 M€ en 2017).

## Riesgo de inadecuada segregación de los negocios

Una gestión inadecuada de la segregación de negocios podría afectar en la operación.

## Riesgo de crecimiento por adquisición/derivado de la integración de nuevos negocios

El aprovechamiento de oportunidades de crecimiento inorgánico es esencial en sectores de fuerte base tecnológica y que requieren de incorporación de nuevas tecnologías como complemento al propio desarrollo interno, así como en aquellos en los que la escala es un factor determinante en la rentabilidad y posición competitiva de los distintos competidores.

El éxito de la estrategia de crecimiento inorgánico dependerá de la capacidad de encontrar objetivos de adquisición adecuados en condiciones favorables, y de la capacidad de financiar y completar estas transacciones de forma satisfactoria. Asimismo, la integración de negocios nuevos lleva aparejados riesgos inherentes al propio proceso de adquisición y a su integración posterior.

Por otro lado, la adquisición de ciertos negocios podría estar sujeta al cumplimiento de determinados requisitos (en materia, por ejemplo, de competencia, defensa, etc.) lo que podría limitar el atractivo de los activos a incorporar o aun impedir su adquisición.

Existe el riesgo de que el Grupo encuentre dificultades a la hora de integrar los negocios adquiridos, como puedan ser la imposibilidad de obtener reducciones de costes o las sinergias comerciales esperadas, pudiendo resultar en que las adquisiciones no sean tan ventajosas en términos financieros como se habría previsto. Existe también el riesgo de que no se consigan las sinergias operativas, fiscales y/o financieras esperadas como consecuencia de eventuales cambios legislativos. Asimismo, existen riesgos asociados al incremento de endeudamiento del Grupo o incluso derivados de la aparición de pasivos que no habían sido identificados en los procesos previos de *due diligence* o el posible impacto de un deterioro del valor de los activos adquiridos.

A continuación, se exponen ciertos riesgos específicos en relación con las adquisiciones:

- Aparición de pasivos ocultos o desconocidos en el momento de la adquisición.
- Riesgos derivados de la integración.
- Puede que el Grupo Resultante no sea capaz de retener a directivos y profesionales clave o gestionar de forma eficiente la plantilla.

## Riesgo de encontrar alianzas, partner y socios tecnológicos adecuados

La ausencia de búsqueda, captación o alineación con socios tecnológicos puede invalidar las posibilidades de disponer de una oferta adecuada y por lo tanto limitar el crecimiento y la competitividad del Grupo.

# 9 Estructura del capital

A 31 de diciembre de 2018, el capital suscrito y desembolsado de la Sociedad dominante es de 35.330.880,40€, dividido en 176.654.402 acciones ordinarias de 0,20 € de valor nominal cada una. El 100% del capital social lo componen acciones ordinarias pertenecientes a una misma clase y que, por tanto, confieren los mismos derechos y obligaciones, no existiendo ninguna clase de restricción a la transmisibilidad de las mismas ni al derecho de voto.

Los accionistas principales de la Sociedad dominante a 31 de diciembre de 2018, con participación superior al 3%, son: SEPI (18,7%); Corporación Financiera Alba (10,5%); Fidelity Management & Research LLC (9,4%); T. Rowe Price Associates (4,9%); Norges Bank (4,1%); y Schroders (3,2%).

## 10 Otra información societaria

La información adicional tradicionalmente contenida en este apartado relativa a (i) normas aplicables a la modificación de los estatutos de la Sociedad; (ii) restricción a la transmisibilidad de valores y cualquier restricción al derecho de voto; (iii) poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones; (iv) acuerdos significativos que haya celebrado la sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición; y (v) acuerdos entre la sociedad y sus cargos de administración y dirección o profesionales que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición, se recoge en el Informe Anual de Gobierno Corporativo (apartados B.3, A.10, C.1.9, C.1.38 y C.1.39 respectivamente) de conformidad con lo establecido en el artículo 540s de la Ley de Sociedades de Capital. Dicho Informe tal y como se establece en el apartado 12 siguiente forma parte integrante del presente Informe de Gestión.

## 11 Remuneración al accionista

Durante el ejercicio 2018 no se ha repartido dividendo de la Sociedad dominante.

El Consejo de Administración de la Sociedad dominante propondrá a su Junta General de Accionistas que los beneficios por importe de 23.718.070,84 € se apliquen en su totalidad a compensación de pérdidas de ejercicios anteriores.

La propuesta de aplicación de los resultados del ejercicio 2018 en las sociedades del Grupo, ha sido formulada por sus respectivos Administradores y está pendiente de aprobación por las correspondientes Juntas Generales de Accionistas/Socios.

## 12 Derivados

El Grupo lleva a cabo una política de gestión activa de cobertura de los riesgos derivados de la fluctuación de los tipos de cambio, mediante la contratación de coberturas e instrumentos derivados con entidades financieras.

Asimismo el grupo se plantea utilizar permutas financieras sobre tipos de interés (swaps) para gestionar su exposición a las fluctuaciones de los tipos de interés principalmente en sus préstamos bancarios a largo plazo a tipo de interés variable.

En el momento actual no tiene contratado ningún swap de tipo de interés.

## 13 Informe anual de gobierno corporativo

Se incorpora mediante documento unido y como parte integrante del presente informe, el Informe Anual de Gobierno Corporativo de conformidad con lo previsto en el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital. El Informe Anual de Gobierno Corporativo ha sido elaborado conforme al modelo aprobado por la Circular 2/2018, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo forma parte integrante del Informe de Gestión y puede consultarse en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) a la que se ha remitido por la Sociedad como Hecho Relevante y en la web corporativa ([www.indracompany.com](http://www.indracompany.com)).

## 14 Acciones propias

Haciendo uso de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas, la Sociedad posee directamente al 31 de diciembre de 2018 un total de 428.489 acciones por importe de 3.663 m€.

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad adquirió en Bolsa 9.926.994 acciones propias (6,07% s/volumen anual) y vendió 10.311.881 acciones propias (5,86% s/volumen anual).

Con fecha 7 de julio se procedió a rescindir el Contrato de Liquidez suscrito el 31 de julio de 2014 con GVC Gaesco Beka, S.V.S.A. comunicado mediante Hecho Relevante con número de registro 209467 para sustituirlo por un nuevo contrato con la misma entidad que cumple con los requisitos contemplados en la Circular 1/2017, de 26 abril de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los contratos de liquidez.

## 15 Información no financiera

El estado de información no financiera, de conformidad con lo establecido en la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo y en la ley 11/2018, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad, se encuentra contenida en el Informe de Responsabilidad Social Corporativa que forma parte, como anexo, del Informe de Gestión y, por lo tanto, se somete a los mismos criterios de aprobación, depósito y publicación que el Informe de Gestión, habiendo sido formulado por el Consejo de Administración junto con el Informe de Gestión en su sesión de 22 de marzo de 2019. Dicho Informe de Responsabilidad Social Corporativa incluye la información necesaria para comprender la evolución, los resultados y la situación del grupo, y el impacto de su actividad respecto a, al menos, cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, al respeto de los derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno, entre otros. El Informe de Responsabilidad Social Corporativa puede consultarse también en la web de la compañía ([www.indracompany.com](http://www.indracompany.com)).

## 16 Hechos posteriores

En febrero de 2019, la CNMC ha iniciado un expediente sancionador por prácticas colusorias frente a 25 compañías entre las que se encuentra la sociedad dominante y 8 personas físicas vinculadas a estas empresas (ninguna vinculada a la Sociedad dominante). Dicho procedimiento ha sido detallado en la nota 23.

En febrero de 2019, el Tribunal ha estimado Recurso Especial interpuesto por Indra Brasil Soluções e Serviços Tecnológicos Ltda. contra la última decisión del CARF (tribunal administrativo), que anulaba los efectos de la sentencia favorable a Indra Brasil en segunda instancia por supuestos vicios de nulidad en el procedimiento. Esta sentencia es firme y supone la finalización del litigio (ver nota 23).

El 6 de febrero de 2019, se recibió acuerdo de inicio de actuaciones inspectoras de las sociedades TecnoCom Telecomunicaciones y Energía, S.A. y TecnoCom España Solutions, S.L., comunicación dirigida a la Sociedad del Grupo, Indra Soluciones Tecnologías de la Información, S.L., como sociedad absorbente de ambas entidades (ver nota 36).

## 17 Medidas alternativas de rendimiento

De conformidad con las Directrices ESMA sobre Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs), la Dirección del Grupo considera que ciertas APMs proporcionan información financiera adicional útil que debería ser considerada a la hora de evaluar su rendimiento. La Dirección utiliza adicionalmente estos APMs en la toma de decisiones financieras, operativas y de planificación, así como para evaluar el rendimiento del Grupo. El Grupo presenta las siguientes APMs que considera apropiadas y útiles para la toma de decisiones de los inversores y que son aquellas que dan mayor fiabilidad sobre el rendimiento del Grupo.

### Resultado bruto de explotación (EBITDA)

- Definición/Conciliación: Es el “Resultado de Explotación (EBIT)” más las amortizaciones de la cuenta de resultados consolidada.
- Explicación de uso: Es un indicador financiero que la Sociedad utiliza para determinar su rentabilidad productiva y que los inversores emplean para la valoración de empresas.
- Asimismo, el Grupo emplea como indicador del rendimiento de su actividad el Margen EBITDA, que resulta del cociente entre el EBITDA y el importe de las ventas de un mismo periodo. Dicho indicador se interpreta como el beneficio operativo del Grupo por cada euro de ventas.
- Coherencia del criterio empleado: No hay cambio de criterio respecto al utilizado en el ejercicio anterior.

Cuenta de resultados consolidada (M€)	2018	2017
Resultado de explotación	199	196
Amortizaciones	94	71
<b>Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)</b>	<b>293</b>	<b>266</b>

## Resultado de explotación (EBIT)

- Definición/Conciliación: Queda definido en la cuenta de resultados anuales.
- Explicación de uso: Es un indicador financiero que la Sociedad utiliza para determinar su rentabilidad productiva y que los inversores emplean para la valoración de empresas.
- Asimismo, el Grupo emplea como indicador del rendimiento de su actividad el Margen EBIT, que resulta del cociente entre el EBIT y el importe de las ventas de un mismo periodo. Dicho indicador se interpreta como el beneficio operativo del Grupo por cada euro de ventas.
- Coherencia del criterio empleado: No hay cambio de criterio respecto al utilizado en el ejercicio anterior.

(M€)	T&D	TI	2018
Ventas totales	1.188	1.916	3.104
Margen de Contribución	230	264	494
Margen de Contribución (%)	19,4%	13,8%	15,9%
EBIT	157	43	199
Margen EBIT (%)	13,2%	2,2%	6,4%

(M€)	T&D	TI	2017
Ventas totales	1.183	1.828	3.011
Margen de Contribución	224	258	482
Margen de Contribución (%)	18,9%	14,1%	16,0%
EBIT	137	58	196
Margen EBIT (%)	11,6%	3,2%	6,5%

## Deuda financiera neta

- Definición/Conciliación: Es la deuda con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables no corrientes menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. La Deuda Financiera Neta se obtiene restando a los saldos correspondientes a los epígrafes de los Estados de Situación Financiera Consolidados, “Deudas con entidades de Crédito no corrientes y corrientes” y “Pasivos financieros por emisión de obligaciones y otros valores negociables no corrientes y corrientes”, menos el importe del saldo del epígrafe “Tesorería y otros activos líquidos equivalentes”.
- Explicación de uso: Es un indicador financiero que el Grupo utiliza para medir el apalancamiento de la compañía.

En este sentido, el Grupo emplea el ratio de Deuda Financiera Neta sobre EBITDA como indicador de su nivel de apalancamiento y capacidad de repago de su deuda financiera. Por ese motivo, la cifra de EBITDA empleada en el cálculo del ratio correspondiente a periodos intermedios se realiza tomando en consideración la cifra de EBITDA equivalente anual de los 12 meses inmediatamente anteriores a la fecha de cálculo del ratio.

- Coherencia del criterio empleado: No hay cambio de criterio respecto al utilizado en el ejercicio anterior.

<b>Balance de Situación Consolidado (M€)</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Tesorería y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>918</b>	<b>699</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>(1.359)</b>	<b>(1.016)</b>
Deudas con entidades de crédito	(765)	(748)
Pasivos financieros por emisión de obligaciones y otros valores negociables	(594)	(269)
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>(42)</b>	<b>(271)</b>
Deudas con entidades de crédito	(34)	(119)
Pasivos financieros por emisión de obligaciones y otros valores negociables	(8)	(152)
<b>Deuda Financiera Neta</b>	<b>(483)</b>	<b>(588)</b>

## Flujo de caja libre (free cash flow)

- **Definición/Conciliación:** Son los fondos generados por el Grupo antes de los pagos de dividendos, inversiones financieras netas y otros importes asimilables, e inversión en autocartera (ver nota 2. Estado de Situación Financiera y Estado de Flujos de Tesorería). Se calcula a partir del "Resultado Antes de Impuestos" del estado de flujos de tesorería consolidado, se deducen las subvenciones, provisiones y resultados procedentes del inmovilizado y otros, se añaden las amortizaciones, se añaden los resultados de empresas asociadas y otras participadas, se añaden los resultados financieros, se añaden los dividendos cobrados, se añade la tesorería procedente de las actividades operativas, se deduce los pagos por adquisición de inmovilizado material e intangible, se deduce el resultado financiero y el impuesto de sociedades pagado y se añade o deduce otros flujos de actividades de inversión.
- **Explicación de uso:** Es la tesorería originada por la propia operativa del negocio del Grupo que queda disponible para los proveedores de fondos (accionistas y acreedores financieros) una vez satisfechas las necesidades de inversión de la Sociedad dominante. Es un indicador que los inversores emplean para la valoración de empresas.
- **Coherencia del criterio empleado:** No hay cambio de criterio respecto al utilizado en el ejercicio anterior.

## Margen de contribución

- **Definición:** Es la diferencia entre las ventas y los costes directos e indirectos de los diferentes segmentos o unidades de negocio del Grupo. Los costes directos son aquellos directamente imputables a las ventas reconocidas en un periodo concreto e incluyen el coste de los recursos propios o subcontratados empleados en los proyectos así como cualquier coste incurrido necesario para el desarrollo y finalización de un proyecto: coste de materiales, gastos de viaje del proyecto, etc. Por su parte, los costes indirectos son aquellos que, si bien se hallan vinculados a un segmento o unidad de negocio del Grupo, no son directamente imputables a proyectos facturables o a las ventas contabilizadas en un determinado período. Los costes indirectos incluyen, entre otros, costes comerciales, costes de elaboración de ofertas, o el coste de la Dirección de un determinado segmento, etc. El margen de contribución no tiene en cuenta los costes corporativos, por tratarse de costes no directamente imputables a un segmento o negocio concreto.

También se podría calcular este parámetro partiendo del resultado de explotación, sumando los costes corporativos (alquileres, personal de estructura, servicios generales, etc), así como los deterioros y provisiones.

- Explicación de uso: El margen de contribución mide la rentabilidad operativa de un segmento o unidad de negocio concreto del Grupo sin tener en cuenta los costes corporativos, por tratarse de costes no directamente imputables a un segmento o negocio concreto.

Asimismo, al objeto de facilitar la comparación entre segmentos con distinto peso relativo en las ventas totales del Grupo, se emplea el ratio de margen de contribución sobre ventas de un determinado segmento o unidad de negocio, que se interpreta como el margen de contribución por cada euro de ventas de un segmento concreto.

- Coherencia del criterio empleado: No hay cambio de criterio respecto al utilizado en el ejercicio anterior.

## Contratación

- Definición: Es el importe de los contratos ganados a lo largo de un período. El importe de la contratación no debe confundirse con los ingresos o el importe neto de la cifra de negocios ya que el importe de un contrato ganado en un ejercicio concreto (y que computa como contratación de dicho ejercicio) puede ejecutarse a lo largo de varios ejercicios.
- Explicación de uso: Tratándose del importe de los contratos ganados en un ejercicio determinado, la cifra de contratación es un indicador de la futura evolución del negocio del Grupo.
- Coherencia del criterio empleado: No hay cambio de criterio respecto al utilizado en el ejercicio anterior.

## Cartera de pedidos

- Definición: Es el importe de la contratación acumulada menos las ventas ejecutadas más/menos los ajustes por tipo de cambio y por renegociación de contratos, entre otros. Es el importe de la venta pendiente hasta la finalización del proyecto para completar la cifra de la contratación.
- Explicación de uso: Tratándose del importe de los contratos ganados pendientes de ejecutarse, la cifra de contratación es un indicador de la futura evolución del negocio del Grupo.
- Coherencia del criterio empleado: No hay cambio de criterio respecto al utilizado en el ejercicio anterior.