

1. RESUMEN

- En los nueve primeros meses del año la evolución de la actividad de la compañía se ha visto influida por:
 - El inicio de la recuperación del negocio en el mercado español con un crecimiento del +2% en el tercer trimestre sobre el mismo periodo del año anterior.
 - La buena evolución de la región AMEA que crece un +13% en moneda local.
 - La desfavorable evolución del entorno macroeconómico en Latam (sobre todo en Brasil), que ha implicado que continúe la ralentización en el ritmo de crecimiento en la zona.
- En el marco anterior, las **ventas** alcanzan 2.086 M€, **aumentando un +3% en moneda local** que hubiera sido de un +4% a perímetro constante ⁽¹⁾. En términos reportados (en euros) han descendido ligeramente (-2%), afectadas principalmente por la depreciación de las divisas en Latinoamérica.
- **Por áreas geográficas**, las ventas acumuladas en el periodo ha registrado la siguiente evolución:
 - España (38% del total): -6% reportado
 - Latinoamérica (28% del total): +9% en moneda local (-5% reportado)
 - Europa & Norteamérica (21% del total): +7% en moneda local (+6% reportado)
 - AMEA (13% del total): +13% en moneda local (+11% reportado)

Se espera que en el último trimestre del año continúe la positiva evolución de las ventas en España, que acumularía dos trimestres consecutivos de crecimiento, afianzando una tendencia que debería continuar de forma gradual en los próximos trimestres, asumiendo la mejora macroeconómica en España.

En Latinoamérica el crecimiento del trimestre con respecto al año anterior ha sido plano en moneda local, si bien en los nueve meses se mantiene un elevado crecimiento (+9% en moneda local). En el último trimestre del ejercicio las ventas de la compañía crecerán en la región si bien en un entorno general de menores tasas de crecimiento macro, que es particularmente apreciable en Brasil.

AMEA mantiene una tasa de crecimiento de doble dígito en moneda local (+13%). Evolución que es aún más destacable al considerar, como se comentó en el anterior informe de resultados, la finalización durante el primer semestre de algunos proyectos relevantes, especialmente en Oriente Medio.

- Por segmento de oferta:
 - Las ventas de **Soluciones** (63% del total) aumentaron un **+3% en moneda local** (-1% en términos reportados), principalmente por la buena evolución de los mercados europeos y AMEA. La finalización de algunos contratos de

(1) Excluyendo la rama de actividad de gestión avanzada de documentación digital desinvertida en 2013. Tanto las ventas como la contratación de esta actividad en 2013 hasta el momento de la desinversión ascendieron a 19 M€

Soluciones durante el tercer trimestre se ha compensado con un aumento significativo de la contratación de nuevos proyectos que se pondrán en marcha en los próximos trimestres, principalmente en España y AMEA.

- Las ventas de **Servicios** (37% del total) aumentan **al 3%** (-3% reportado, al estar afectadas por la depreciación de las divisas latinoamericanas frente al euro y el impacto negativo de las desinversiones realizadas). Durante el trimestre no solo Latinoamérica y Europa & USA han registrado tasas positivas de crecimiento, sino que se observa también un comportamiento positivo en el mercado español.
- Los **mercados verticales** de Administraciones Públicas & Sanidad (+12%), de Transporte & Tráfico (+9%) y de Servicios Financieros (+6%) registran tasas de evolución positivas en moneda local, siendo plana en el de Energía & Industria y negativa en Seguridad & Defensa (-3%) y Telecom & Media (-9%) con una mejora en el comportamiento de este último durante el tercer trimestre frente al de la primera mitad del año.
- La **contratación** es un **2% superior** a las **ventas** (en línea con el ratio de 9M13). En términos absolutos la contratación ha aumentado un +3% en moneda local, registrando un ligero descenso del -2% en términos reportados (que habría sido prácticamente plano ajustado por la desinversión mencionada). Destaca el crecimiento de AMEA (+43% reportado). En España se mantiene asimismo una tasa positiva.
- La **cartera** de pedidos asciende a **3.436 M€** (+2% en moneda local, plana en términos reportados) y representa 1,2x las ventas de los últimos 12 meses.
- El **EBIT recurrente** alcanza **156 M€** (-7%) y el **margen operativo recurrente** se sitúa en el **7,5%**, ligeramente inferior (-0,4 p.p.) al del mismo periodo del ejercicio anterior y al obtenido en el primer semestre (-0,2 p.p.). Aún cuando se está produciendo un inicio de recuperación de la actividad en España, se mantiene la fuerte presión sobre los márgenes, situación que también se empieza a notar en Latinoamérica (especialmente en algunos países como Brasil), por lo que la evolución de los márgenes no recoge la recuperación esperada. Asimismo en algunos proyectos se han registrado mayores costes de ejecución de los previstos. La devaluación de las divisas latinoamericanas presiona además la rentabilidad del grupo. Esta situación de presión en márgenes continuará en el último trimestre.
- Durante el tercer trimestre ha continuado la ejecución del plan de adecuación y mejora de la eficiencia de los recursos centrado en España, incurriéndose en un total de **16 M€** de **gastos extraordinarios** en el año, que recoge ya la gran parte de la ejecución del plan previsto para todo el 2014.
- El **Resultado Neto recurrente** (antes de costes extraordinarios) crece un +4%, principalmente por los menores costes financieros.
- El **Resultado Neto** lo hace un +18% por los menores gastos extraordinarios.

- Como ya se comentó en el anterior informe de resultados, se mantiene la previsión de que la mejora del **capital circulante neto** se concentre al final del ejercicio. Al final del tercer trimestre este se ha situado en **114 días de ventas equivalentes** (DoS) en línea con la evolución en el segundo trimestre del año.

Durante el tercer trimestre no se han recuperado los retrasos que las AAPP regionales españolas empezaron a acumular nuevamente tras la regularización de saldos pendientes que tuvo lugar en el primer trimestre.

Alguno de los proyectos de México y Brasil comentados en el anterior informe de resultados han comenzado a hacerse efectivos en este trimestre, esperándose que el resto se empiecen a cobrar en la última parte del año acompasadamente a los hitos de entrega correspondientes.

- Las inversiones **materiales e inmateriales netas** alcanzan 42 M€, en línea con la evolución prevista para 2014 y las **financieras netas** ascienden a 16 M€.
- La **generación de cash flow libre** ⁽²⁾ de los primeros nueve meses del ejercicio asciende a -5 M€ vs -24 M€ en 9M13 (ajustado por el impacto de la desinversión mencionada anteriormente ⁽¹⁾). Como se ha venido señalando en anteriores comunicaciones de resultados la mejora de generación de cash flow libre se concentrará en el último trimestre del año.
- La **Deuda Neta** al final del trimestre se ha situado en **726 M€** (707 M€ al final de 9M13). Esta Deuda Neta representa un nivel de **apalancamiento** de **2,6 veces** el EBITDA recurrente de los últimos doce meses y recoge el pago en julio del **dividendo ordinario de 0,34€ por acción** con cargo a los resultados 2013 - equivalente a un pay out del 48% y a una rentabilidad por dividendo del 2,8% sobre el precio de cierre del año 2013 (12,155 euros)-.

EVOLUCION PREVISTA PARA 2014

En el mercado español, la positiva evolución de las ventas durante el tercer trimestre permite anticipar un buen comportamiento para la última parte del año. Si bien este inicio de la recuperación no impedirá que en el conjunto del ejercicio se muestre un moderado descenso de las mismas, aunque a un ritmo muy inferior al experimentado en los años anteriores. Aunque empieza a haber algunos signos de dinamización de la demanda, si bien no generalizados, no se está apreciando a una mejora de la situación competitiva y por tanto de los márgenes.

En Latam, la evolución de la actividad de los próximos meses estará condicionada por el ritmo de ralentización de las tasas de crecimiento de la región. No obstante el ritmo de ejecución de la cartera y la contratación lograda por la compañía apuntan a un crecimiento significativo de las ventas en moneda local en el cuarto trimestre.

No se espera que la presión en márgenes en ambas geografías, más acusada en España pero creciente en Latinoamérica se revierta en la última parte del año.

⁽²⁾ Cash Flow Libre: fondos generados antes de los pagos por dividendos, inversiones financieras netas y otros importes asimilables, e inversión en autocartera

En AMEA las relevantes oportunidades comerciales en curso hacen prever una evolución positiva de la actividad en último trimestre.

En cuanto al cash flow libre, como se ha señalado en ocasiones anteriores, la esperada mejora del mismo se concentrará en el último trimestre del año, como así ha sucedido también en años anteriores. La consecución del objetivo establecido para el conjunto del año de alcanzar un cash flow libre de 100 M€ en 2014 contempla la facturación y cobro de los proyectos en México y Brasil referidos anteriormente así como cobros asociados a otros contratos relevantes adjudicados en la última parte del año en proceso de formalización.

2. PRINCIPALES MAGNITUDES

	9M 14 (M€)	9M 13 (M€)	Variación (%) Reportado / Mon. Local
Contratación	2.126	2.177	(2) / 3
Ventas	2.086	2.123	(2) / 3
Cartera de pedidos	3.436	3.448	(0)
Resultado Operativo (EBIT) recurrente ⁽¹⁾	156	167	(7)
Margen EBIT recurrente ⁽¹⁾	7,5%	7,9%	(0,4) pp
Costes extraordinarios	(16)	(27)	(41)
Resultado Operativo (EBIT)	140	140	0
Margen EBIT	6,7%	6,6%	0,1 pp
Resultado Neto recurrente ⁽¹⁾	91	87	4
Resultado Neto	78	67	18
Deuda neta	726	707	3
Flujo de Caja Libre	-5	0 ⁽²⁾	--

Beneficio por acción (acorde con normas NIIF)	9M 14 (€)	9M 13 (€)	Variación (%)
BPA básico	0,479	0,406	18
BPA diluido	0,455	0,406	12
BPA diluido recurrente ⁽¹⁾	0,523	0,533	(2)

⁽¹⁾ Antes de costes extraordinarios

⁽²⁾ El FCL ajustado por el impacto de la desinversión de los Rama de actividad de gestión avanzada de documentación digital fue de -24 M€

El **BPA básico** está calculado dividiendo el Resultado Neto entre el número total medio de acciones de la compañía correspondiente al periodo en curso menos la autocartera media.

El **BPA diluido** está calculado dividiendo el Resultado Neto, (una vez deducido el impacto en el mismo del bono convertible emitido el pasado mes de octubre 2013 por 250 M€, con precio de conversión de 14,29€) entre el número total medio de acciones de la compañía correspondiente al periodo en curso, menos la autocartera media, más el saldo medio de las teóricas nuevas acciones a emitir en caso de conversión total del bono convertible.

Tanto en el caso del BPA básico como en el diluido, los saldos medios, de la autocartera, de las acciones totales emitidas y de las posibles a emitir por conversión del bono convertible, se calculan con los saldos diarios.

El número de acciones en autocartera al final del periodo asciende a 454.006 equivalente al 0,28% del total de las acciones de la compañía.

	9M 14	9M 13
Nº total de acciones	164.132.539	164.132.539
Autocartera ponderada	231.670	107.305
Total Acciones consideradas	163.900.869	164.025.234
Total Acciones diluidas consideradas	181.395.621	164.025.234