LINK
LINK Análisis

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 27 de abril 2020

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

27/04/2020

Indices Bursátiles

Indices	anterior	24/04/2020	Var(ptos)	Var %
IGBM	665,49	652,35	-13,14	-1,97%
IBEX-35	6.746,5	6.613,9	-132,6	-1,97%
LATIBEX	3.048,50	2.806,90	-241,6	-7,93%
DOWJONES	23.515,26	23.775,27	260,01	1,11%
S&P 500	2.797,80	2.836,74	38,94	1,39%
NASDAQ Comp.	8.494,75	8.634,52	139,77	1,65%
VIX (Volatilidad)	41,38	35,93	-5,45	-13,17%
Nikkei	19.262,00	19.783,22	521,22	2,71%
Londres(FT100)	5.826,61	5.752,23	-74,38	-1,28%
Paris (CAC40)	4.451,00	4.393,32	-57,68	-1,30%
Frankfort (DAX)	10.513,79	10.336,09	-177,70	-1,69%
Euro Stoxx 50	2.852,46	2.809,07	-43,39	-1,52%

Futuros IBEX-35

Vto	último	Dif. Base
Mayo 2020	6.663,0	49,10
Junio 2020	6.646,0	32,10

Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos

USA 5Yr (Tir)	0,35%	-2 p.b.
USA 10Yr (Tir)	0,60%	+1 p.b.
USA 30Yr (Tir)	1,18%	+1 p.b.
Alemania 10Yr (Tir)	-0,46%	-3 p.b.
Euro Bund	172,76	0,00
España 3Yr (Tir)	0,27%	-6 p.b.
España 5Yr (Tir)	0,41%	-8 p.b.
España 10Yr (TIR)	0,96%	-8 p.b.
Diferencial España vs. Alemania	142	-3 p.b.

Tipos de Cambio (MAD)

$/Euro	1,084
Yen/$	107,26
Euro/£	1,141

Materias Primas

Brent $/bbl	21,44
Oro $/ozt	1.715,90
Plata $/ozt	15,32
Cobre $/lbs	2,32
Níquel $/Tn	12.073

Interbancario (Euribor)

1 mes	-0,418
3 meses	-0,192
12 meses	-0,083

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	920,89
IGBM (EUR millones)	1.027,09
S&P 500 (mill acciones)	5.374,48
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.696,51

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad $/Euro 7:15 a.m. *1,084*

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,06	3,97	0,09
B. SANTANDER	1,89	1,90	-0,01
BBVA	2,55	2,59	-0,05

Evolución principales índices bursátiles mundiales - 2020

Fuente: FactSet; Elaboración propia

Principales Indices	último cambio	% variación 2020	% variación desde mín	% variación desde máx
S&P 500	2.836,74	-12,2%	26,8%	-16,2%
DJ Industrial Average	23.775,27	-16,7%	27,9%	-19,5%
NASDAQ Composite Index	8.634,52	-3,8%	25,9%	-12,0%
Japan Nikkei 225	19.262,00	-18,6%	16,4%	-20,0%
STOXX 600	341,15	-17,9%	21,1%	-21,4%
Euro STOXX 50	2.809,07	-25,0%	17,7%	-27,3%
Euro STOXX	309,31	-23,4%	18,3%	-26,6%
Spain IBEX 35	6.613,90	-30,7%	8,3%	-34,4%
France CAC 40	4.393,32	-26,5%	17,0%	-28,1%
Germany DAX (TR)	10.336,09	-22,0%	22,4%	-25,0%
FTSE MIB	16.858,89	-28,3%	13,2%	-33,8%
FTSE 100	5.752,23	-23,7%	15,2%	-25,0%

Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: Índice de manufacturas de Dallas (abril): Est: -67,5

Comentario de Mercado *(aproximadamente 6 minutos de lectura)*

Los inversores afrontan a partir de HOY una nueva semana que será muy intensa en referencias, tanto sobre la evolución de la pandemia provocada por el coronavirus de origen chino, como por la publicación de importantes cifras macroeconómicas y empresariales. Cabe recordar, asimismo, que la semana será más corta de lo habitual en las bolsas europeas continentales por la celebración el viernes de la festividad del 1 de Mayo. Así, y a lo largo de la semana los inversores seguirán muy de cerca las noticias que se vayan conociendo sobre los progresos de la reapertura de varias economías en Europa y en EEUU, donde a partir de HOY varios estados comenzarán a levantar las restricciones de movimiento y actividad implementadas con

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 27 de abril 2020

objeto de luchar contra la propagación del Covid-19. Además, AYER Italia anunció que a partir del 4 de mayo comenzará a reabrir su economía, comenzando por la industria y la construcción.

Además, y en este sentido, y a lo largo de los próximos días los inversores podrán comprobar de primera mano el impacto que en las principales economías occidentales están comenzando a tener las mencionadas medidas para la contención del virus ya que se publicarán una serie de cifras macro, entre las que destacaríamos sobre todas ellas las primeras estimaciones de los PIB del 1T2020 de EEUU (miércoles) y de Francia y la Zona Euro (jueves). Estas cifras permitirán a los inversores hacerse una idea del alcance del impacto que en el crecimiento económico está teniendo y puede llegar a tener la crisis sanitaria, ya que fue a mediados de marzo cuando los distintos gobiernos occidentales empezar a implementar el cierre de sus economías.

Igualmente, los inversores deberán estar muy atentos a las reuniones de varios de los principales bancos centrales. Así, HOY está reunido el Comité de Política Monetaria del Banco de Japón (BoJ), comité que se espera adopte nuevas medidas acomodaticias para apoyar el crecimiento económico del país, medidas que coordinará con las de tipo fiscal ya anunciadas por el gobierno nipón. MAÑANA y el martes, a su vez, se reunirá el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) y, aunque no esperamos nuevas medidas en materia de tipos ni de nuevos programas de compra de activos -actualmente el vigente es ilimitado- sí será muy interesante escuchar lo que sobre el devenir de la economía estadounidense diga en rueda de prensa el miércoles el presidente de la Fed, Jerome Powell. Por último, el jueves se reunirá el Consejo de Gobierno del BCE, reunión que también creemos aportará mucha información sobre cómo pretende la institución afrontar la profunda crisis económica por la que se prevé atraviese la Zona Euro en los próximos trimestres.

Pero, además, la semana presenta una agenda empresarial muy intensa ya que, tanto en las distintas plazas bursátiles europeas como en Wall Street, la temporada de publicación de resultados trimestrales alcanzará “velocidad de crucero”. Así, y en los próximos días en la bolsa española publicarán sus cifras un tercio de las compañías integrantes del Ibex-35, compañías entre las que destacaríamos los bancos Santander (SAN), BBVA, CaixaBank (CABK), Bankia (BKIA) y Sabadell (SAB), o las utilidades Red Eléctrica (REE), Naturgy (NTGY) o Iberdrola (IBE). En Wall Street, a su vez, esta semana dan a conocer sus resultados trimestrales aproximadamente el 34% de las empresas integradas en el S&P 500, destacando las grandes compañías tecnológicas: Apple, Amazon, Alphabet (matriz de Google), Facebook y Microsoft -a lo largo de la semana, y en nuestra sección de Eventos de Empresas, iremos anunciando las compañías que publican sus cifras en el día-. Como hemos venido reiterando desde hace semanas, lo más relevante de esta temporada de publicación de resultados no son las cifras que den a conocer las compañías (pasado) sino lo que digan sus gestores de cómo creen que sus empresas serán capaces de hacer frente al escenario postpandemia (futuro). Hasta ahora, y salvo casos muy puntuales, los directivos de las cotizadas que han publicado se “han mojado poco”, escudándose en la falta de visibilidad. Eso sí, la mayoría de las empresas han retirado sus estimaciones para el año y han optado por no presentar unas nuevas. Únicamente algunas compañías de sectores más defensivos como el de las utilidades, la alimentación y, sobre todo, la sanidad, se han atrevido a mantener sus proyecciones a pesar de las circunstancias.

Por último, y en lo concerniente a la sesión de HOY, cabe señalar que esperamos que las bolsas europeas abran con fuerza al alza, intentando de esta forma recuperar parte de las caídas que

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 27 de abril 2020

experimentaron el pasado viernes. El buen tono con el que cerró ese día Wall Street y el que han mostrado esta madrugada las bolsas asiáticas favorecerán la apertura alcista de estos mercados. En ello también influirán las cada vez más numerosas noticias sobre reaperturas de economías tanto en Europa como en EEUU. Por lo demás, no podemos dejar de destacar el fuerte descenso que está experimentando esta madrugada el precio del petróleo, especialmente en su variedad *West Texas (WTI)*, algo que podría terminar afectando negativamente al ánimo de los inversores, provocando que las bolsas moderen sus alzas a medida que avance la sesión.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Icade (ICAD-FR):** ventas e ingresos 1T2020;
- **Adidas (ADS-DE):** resultados 1T2020;
- **Bayer (BAYN-DE):** resultados 1T2020;
- **NXP Semiconductors (NXPI-NL):** resultados 1T2020;
- **Galp Energía (GALP-PT):** resultados 1T2020;
- **SSAB (SSAB.A-SE):** resultados 1T2020;

Cartera 10 Valores Bolsa Española

ticker	valor	sector actividad	precio EUR 23/04/2020	capitalización EUR millones	var % acumul entrada cartera	PER 2020E	EV/EBITDA 2020E	P/V. libros 2020E	rent. div. (%) 2020E
GRF-ES	Grifols	Sanidad	32,45	13.827,91	14,6%	29,5x	16,1x	4,2x	1,3
IBE-ES	Iberdrola	Energía Eléctrica	8,85	57.114,30	(5,0%)	16,1x	9,0x	1,4x	4,7
MAS-ES	MasMovil	Comunicaciones	16,60	2.186,46	(9,8%)	11,4x	6,9x	8,1x	0,0
CLNX-ES	Cellnex Telecom	Comunicaciones	48,83	18.815,50	25,6%	295,9x	22,4x	4,4x	0,2
ENG-ES	Enagas	Distribución Gas	21,02	5.507,03	13,6%	12,5x	9,9x	1,7x	8,0
REE-ES	Red Electrica	Energía Eléctrica	15,14	8.191,95	(1,8%)	12,4x	9,1x	2,3x	6,6
ROVI-ES	Laboratorios Rovi	Sanidad	24,90	1.396,12	10,2%	34,2x	22,3x	n.d.	0,8
BME-ES	Bolsas y Mercados	Finanzas	33,26	2.781,05	0,1%	21,5x	14,4x	6,7x	4,3
DOM-ES	Global Dominion	Tecnología	2,66	450,01	(1,7%)	10,0x	2,9x	n.d.	3,0
VIS-ES	Viscofan	Alimentación	53,45	2.485,43	5,2%	22,1x	11,8x	3,0x	3,1

Entradas semana: sin cambios
Salidas semana: sin cambios

Rentabilidad 2020 acumulada:	-22,6%
Rentabilidad 2019 acumulada:	12,8%
Rentabilidad 2018 acumulada:	-6,6%
Rentabilidad 2017 acumulada:	18,0%

(*) Recomendamos que para operar individualmente en algunos de los valores de la cartera momento se realice previamente un análisis técnico del mismo.

El modelo utiliza 28 variables para la selección de los valores en cartera, entre las que destacaríamos la evolución reciente de las estimaciones de resultados, valoraciones y recomendaciones de las compañías del consenso de analistas; la liquidez bursátil y la volatilidad

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

de los valores; además de algunos indicadores técnicos. Cada variable recibe una ponderación concreta con el objetivo de identificar los valores que presentan un mejor momento de mercado. El modelo se revisa semanalmente, por lo que cada lunes daremos a conocer las entradas y salidas que se han producido.

Economía y Mercados

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según datos de la patronal europea de fabricantes Acea, **las ventas de vehículos comerciales en la Unión Europea (UE) cayeron un 23,2% en el 1T2020 en tasa interanual, hasta las 413.327 unidades**. Por mercados, el español fue el que más redujo las matriculaciones de este tipo de vehículos, con una caída del 31,7%, hasta las 42.020 unidades, seguido del francés (-26,9% y hasta 100.186 unidades), el italiano (-26.6% y hasta 38.998 unidades) y el alemán (-14.4% y hasta 85.146 unidades).

En el mes de marzo estanco las ventas de vehículos comerciales en la UE descendieron un 47,3%, hasta las 105.196 unidades, como consecuencia del impacto de las medidas de confinamiento adoptadas por los distintos gobiernos para frenar la propagación del coronavirus de origen chino, medidas que han provocado el cierre de los concesionarios. Los descensos más acusados los sufrieron el mercado italiano, con una caída del 66,1% en tasa interanual, hasta 6.657 vehículos entregados, seguido del español (-64,4% y hasta 8.024 unidades), el francés (-63.1% y hasta 19.733 unidades) y el alemán (-25,4% y hasta 28.120 unidades).

. **El índice de confianza empresarial que elabora el instituto alemán IFO bajó en el mes de abril hasta los 74,3 puntos desde los 85,9 puntos de marzo**. La lectura de abril es la más baja de la historia del indicador y queda por debajo de los 80,0 puntos que esperaban los analistas. Según el IFO, el sentimiento en las empresas alemanas es catastrófico.

Cabe destacar que el subíndice que mide la percepción de los empresarios de la situación actual bajó hasta los 79,5 puntos desde los 92,9 de marzo. Según el IFO, nunca las compañías se habían mostrado tan pesimistas en el corto plazo. Por su parte, el subíndice de expectativas bajó en abril hasta los 69,4 puntos desde los 79,5 puntos de marzo.

Valoración: *lecturas que, como venimos señalando en nuestros comentarios, no deberían sorprender a nadie a estas alturas. El cierre empresarial por decreto y la falta de visibilidad a futuro dada la poca claridad con la que los gobiernos están explicando la reapertura de sus economías, ha hundido la moral de las empresas y de los consumidores en la mayoría de las economías desarrolladas.*

• EEUU

. **Según el último informe de resultados de *FactSet (FactSet Insight Report)* la tasa media esperada de crecimiento de los beneficios de las compañías integrantes del S&P 500 para el 1T2020 está actualmente situada en el -15,8%**, lo que representa su peor lectura desde el -26,9% del 2T2009. Además, compara con la tasa del -14,5% de la semana pasada y con el -6,8% esperado al final del trimestre. La tasa media de crecimiento de los ingresos es del 0,1% (+0,4% a finales de la semana pasada).

Del 24% de las compañías que han informado de resultados del 1T2020, el 60% (inferior al 66% de la semana pasada) han batido las expectativas del consenso de beneficio por acción, por debajo del 74% de la media a un año y de la media a cinco años del 73%. Esta media del 60% es la menor desde la lectura del 59% del 1T2014. Adicionalmente, el 60% (inferior al 70% de la semana pasada) han superado las expectativas de ventas del consenso, mejor que el 59% de las medias a un año y cinco años.

En conjunto, las compañías están informando de beneficios que están un 5,1% por debajo de las expectativas (-8,3% la semana pasada), peor que la tasa media de sorpresa positiva a un año del +4,8%y de la tasa media de sorpresa positiva a cinco años, también situada en el +4,8%. En conjunto, las compañías están informando de ventas que están un 0,5% por encima de las estimaciones (+1,2% la semana pasada), mejor que el +0,4% de la tasa media de sorpresa positiva a un año y por debajo de la tasa media de sorpresa positiva a cinco años del +0,6%.

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 27 de abril 2020

. **Según afirmó ayer el secretario del Tesoro de EEUU, Steven Mnuchin, la economía de EEUU comenzará a recuperarse en el 3T2020, después de su reapertura durante el periodo de mayo-junio**. Los billones de dólares de gasto gubernamental tendrán un impacto significativo para impulsar el crecimiento, dijo. Mientras los negocios comienzan a reabrir, verán como el lado de la demanda de la economía rebota, añadió. Mnuchin indicó que sus previsiones se basan en asunciones de cómo evolucionará la pandemia del coronavirus de origen chino. La reapertura se llevará a cabo de una forma equilibrada con el incremento de los test, afirmó.

Además, en la entrevista Mnuchin también destacó cuestiones sobre cómo China ha manejado la propagación del coronavirus en los comienzos de este. El presidente de EEUU, Donald Trump, señaló al respecto que le gustaría conocer lo que China conocía y cuándo lo conoció.

. Según dio a conocer el viernes el Departamento de Comercio, **los pedidos de bienes duraderos bajaron en el mes de marzo el 14,4% con relación a su volumen de febrero**, lastrados por los de automóviles (-18,4%) como consecuencia de las medidas de confinamiento adoptadas en el país. Si se excluyen los pedidos de automóviles, los pedidos de bienes duraderos bajaron en el mes sólo el 0,2%. Todas las categorías mostraron descensos salvo la de equipos de comunicación.

El consenso de analistas esperaba un descenso en abril de los pedidos de bienes duraderos del 12%, mientras que sin la partida de transporte esperaba un descenso del 7,0%.

Por último, cabe señalar que los pedidos de bienes de capital, que son los que mejor representan a la inversión empresarial, subieron en el mes de marzo un 0,15% frente a la caída del 10% que esperaban los analistas.

Valoración: *en marzo se puede decir que el comportamiento de los pedidos de bienes duraderos fue significativamente mejor de lo esperado, ya que la fuerte caída de estos fue en gran medida consecuencia del descenso de los pedidos de vehículos, algo normal al estar los concesionarios cerrados. Sin embargo, los pedidos de bienes de capital, que son un proxy de la inversión empresarial, aguantaron bien en el mes, sorprendiendo a los analistas.*

. **El índice de sentimiento de los consumidores**, que elabora mensualmente la Universidad de Michigan, **bajó en su lectura final de abril hasta los 71,8 puntos desde los 79,7 puntos de marzo**. La lectura, no obstante, superó a su preliminar de mediados de mes, que había sido de 71,0 puntos y a los 69,0 puntos que esperaba el consenso de analistas.

Valoración: *como otros indicadores adelantados de actividad, el de confianza de los consumidores se ha desplomado en la mayoría de las economías desarrolladas como consecuencia de las medidas adoptadas por los gobiernos para combatir la pandemia provocada por el coronavirus de origen chino, que ha provocado, especialmente en EEUU, la pérdida de millones de puestos de trabajo. Sin embargo, lo que sí indica la lectura final de abril es que el sentimiento de los consumidores parece haberse estabilizado durante la segunda mitad del mes; al menos no ha ido a peor.*

No obstante, vemos complicado que este indicador adelantado de consumo recupere con fuerza en el corto plazo a pesar de que los gobiernos opten por reabrir sus economías. Va a tardar un tiempo hasta que el ciudadano/consumidor vuelva a sentirse como se sentía antes de la crisis sanitaria, algo que entendemos va a modificar sustancialmente sus hábitos de consumo, al menos en el corto/medio plazo.

- ## CHINA

. **El gobernador del Banco Popular de China (PBoC), Yi Gand, ha escrito un artículo en el que afirma que China debería de mantener su liquidez en un nivel amplio razonable, y ofreció su apoyo a las compañías directamente afectadas por la pandemia del coronavirus**. Además, el gobernado reitera que el impacto del virus sobre la economía de China tendrá una vida corta, y que los fundamentales no cambiarán. No obstante, advirtió que un estímulo macro excesivamente agresivo podría conllevar riesgos de inflación y causar un aumento demasiado rápido sobre el endeudamiento. Yi Gang aboga por ello por un equilibrio entre un crecimiento equilibrado y la prevención de riesgos.

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 27 de abril 2020

Análisis Resultados 1T2020 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **ACERINOX (ACX)** presentó el pasado viernes sus resultados correspondientes al 1T2020, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS ACERINOX 1T2020 vs 1T2019 / CONSENSO ANALISTAS *FACTSET*

EUR millones	1T2020	1T2019	Var 20/19 (%)	Estimación	Var 20/20E (%)
Ventas	1.159	1.202	-3,6%	1.159	0,0%
EBITDA	85	90	-5,6%	91	-6,6%
Margen EBITDA	*7,4%*	*7,5%*	-	*7,9%*	-
EBIT	44	45	-2,2%	40	10,0%
Beneficio neto	28	33	-15,2%	31	-9,7%

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimaciones consenso FactSet.

- ACX cerró el 1T2020 con una **facturación** de EUR 1.159 millones, un importe en línea con el esperado por el consenso de analistas de *FactSe*t, pero que supone una caída del 3,6% interanual. Los menores extras de aleación justificaron dicha caída. La producción de acería, 599.843 toneladas, disminuyó un 5% respecto al 1T2019 y aumentó un 22% respecto al 4T2019.

- Por su parte, el **cash flow de explotación (EBITDA)** cayó un 5,6% interanual, hasta los EUR 85 millones, debido a un ajuste de inventario negativo a valor neto de realización por importe de EUR 16 millones. En comparación con el 4T2019, la cifra de EBITDA es un 5% superior. No obstante, la cifra real también quedó por debajo (-6,6%) de la cifra esperada por el consenso de analistas. En términos sobre ventas, el **margen EBITDA** alcanzó el 7,4%, ligeramente por debajo del 7,5% del 1T2019, e inferior también al 7,9% del consenso.

- La reducción de la partida de amortización permitió limitar la caída del **beneficio neto de explotación (EBIT)** hasta un 2,2% interanual, situándolo en EUR 44 millones. El importe alcanzado es un 10,0% superior respecto al estimado por el consenso de *FactSet*.

- ACX cerró el 1T2020 con un **beneficio neto** de EUR 28 millones después de impuestos y minoritarios (un 14% inferior al mismo trimestre de 2019), pese a que la recuperación inicial de la actividad en todos sus mercados durante los primeros meses se vio truncada por el impacto del coronavirus.

- El cash flow libre (EUR -36 millones) estuvo impactado por unas mayores necesidades de capital circulante de explotación de EUR 65 millones y el pago de la externalización del Expediente de Regulación de Empleo (ERE) en Acerinox Europa por importe de EUR 26 millones.

- Todavía no están incorporados a los resultados de ACX los obtenidos por VDM en marzo, cuando se formalizó la adquisición, después de haber recibido las autorizaciones de las autoridades de competencia europeas y estadounidenses. La contribución en resultados de VDM para el mes de marzo será: una facturación de EUR 71 millones, un EBITDA de EUR 10 millones y un resultado después de impuestos de EUR 2 millones.

- De cara al futuro, ACX reanudará su actividad en Malasia y Sudáfrica en el mes de mayo, al igual que hicieron en España (donde tuvieron que parar 4 días), lo que será positivo para sus intereses, mientras que, por otro, se está extendiendo el deterioro a EEUU pese a que en este país no hayan cesado la actividad. En su conjunto, ACX podría trabajar en el 2T2020 alrededor del 65% de la actividad normal, con el consiguiente impacto en la cuenta de resultados.

- ACX está intensificando sus esfuerzos por reducir costes en todas sus unidades. Muchas de las medidas están pendientes de negociaciones y decisiones administrativas por lo que todavía no las pueden cuantificar. Además,

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

ACX está revisando las inversiones previstas, aplazando las que no son estrictamente necesarias, y optimizando las necesidades de capital circulante. Las medidas adoptadas, la fortaleza financiera de ACX y la liquidez de EUR 1.457 millones permiten anticipar que la compañía va a salir reforzada para el futuro.

- Dada la falta de visibilidad y la fuerte caída de la actividad, consecuencia de las medidas adoptadas por los distintos gobiernos para tratar de evitar la propagación del coronavirus, ACX manifestó que espera que el 2T2020 sea muy complicado para su sector.

. **VISCOFAN (VIS)** presentó el pasado viernes sus resultados correspondientes al 1T2020, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS VISCOFAN 1T2020 vs 1T2019 / CONSENSO ANALISTAS *FACTSET*

EUR millones	1T2020	1T2019	Var 20/19 (%)	Estimación	Var 20/20E (%)
Ventas	222,1	201,2	10,4%	217,7	2,0%
EBITDA	52,0	45,9	13,3%	50,7	2,5%
Margen EBITDA	*23,5%*	*22,8%*	-	*23,3%*	-
EBIT	33,3	28,1	18,7%	31,9	4,4%
Beneficio neto	27,4	22,8	20,3%	25,4	7,7%

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimaciones consenso FactSet.

- VIS cerró el 1T2020 con una **cifra de ventas** de EUR 222,1 millones, lo que supone una mejora del 10,4% interanual (+7,2% en términos comparables; a tipos constantes), y que también batió (+2,0%) el importe esperado por el consenso de analistas de *FactSet*.

- Desglosando la cifra de ventas por área de negocio, las ventas de Envolturas se elevaron un 10,7% interanual, hasta los EUR 211,7 millones, mientras que las ventas de Energía de cogeneración totalizaron EUR 10,4 millones (+4,3% interanual).

- Asimismo, desglosando la cifra de ventas por geografía:

  - i) Europa y Asia contribuyó con el 53,4% del total (EUR 118,5 millones; +6,9% interanual; +6,6% a tipos constantes),
  - ii) Norteamérica aportó el 38,4% del total (EUR 70,7 millones; +21,6% interanual; +6,3% a tipos contantes),
  - iii) Latinoamérica: contribuyó con el 14,8% del total (EUR 32,9 millones; +2,2% interanual; +11,1% a tipos constantes)

- Los gastos por consumo del 1T2020 crecieron un 5,8% hasta los EUR 61,1 millones. De este modo, el **margen bruto** se situó en el 72,5%, una mejora de +1,2 p.p. frente al año anterior debido al apalancamiento operativo de los mayores volúmenes de envolturas y los ahorros de la nueva tecnología de celulósica y fibrosa instalada en Cáseda.

- El **cash flow de explotación (EBITDA)**, por su parte, aumentó un 13,3% interanual en el trimestre (+12,2% a tipos constantes), una cifra que también superó ligeramente (+2,5%) la cifra que esperaba el consenso de analistas. Los mayores ingresos en un contexto de alta actividad productiva y a los ahorros procedentes de la nueva tecnología de celulósica y fibrosa impulsaron al alza esta magnitud.

- En términos sobre ventas, el margen EBITDA se situó en el 23,5% (22,8% en 1T2019; 23,3% estimado). En términos comparables sobre ventas, el margen EBITDA alcanzó el 23,8%

- Tras las amortizaciones (+4,9% interanual), el **beneficio neto de explotación (EBIT)** también aumentó, un 18,7% interanual, hasta los EUR 33,3 millones superando, además (+4,4%) el EBIT esperado por el consenso.

- Todo ello, unido a unas diferencias positivas de tipo de cambio, conllevó el aumento del **beneficio neto** del 20,3% entre enero y marzo.

Mesa Contratación
Iñigo Isardo
Enrique Zamácola
Enrique Ramos
Tel Directo: 915 733 027
Fax: 915 044 046

Lunes, 27 de abril 2020

- La deuda bancaria neta se situó en EUR 28,9 millones, mostrando un descenso del 32,2% frente a los EUR 42,5 millones registrados en diciembre de 2019, mientras que la **deuda financiera neta** al cierre de marzo de 2020 se situó en EUR 69,0 millones frente a EUR 89,4 millones a diciembre de 2019 gracias a la fortaleza de los resultados operativos y las menores necesidades de inversión.

- Los resultados del 1T2020 se sitúan en línea con las expectativas de VIS para el año 2020.

Noticias destacadas de Empresas

. **GRUPO PRISA (PRS)** y Pluris Investments, S.A., sociedad portuguesa titularidad de D. Mario Ferreira, han suscrito un acuerdo de intenciones (*Memorandum of Understanding*) en relación con una posible operación de adquisición por parte de Pluris de hasta el 30,22% del capital social de la filial cotizada portuguesa de PRS, Grupo Media Capital SGPS, S.A.

El objeto del MoU es establecer: i) los términos y condiciones iniciales en los que las Partes estarían dispuestas a llevar a cabo la Operación; y ii) los pasos a seguir para la realización de la Operación, incluidos los contactos preliminares con las autoridades reguladoras portuguesas y la obtención de un *waiver* de determinados acreedores financieros de PRS, estableciendo a esos efectos un periodo de exclusividad hasta el 15 de mayo de 2020.

Las partes prevén formalizar la operación mediante la ejecución de una transmisión en bloque de las acciones con arreglo a los términos y condiciones estándar para este tipo de operaciones. El MoU también prevé que, inmediatamente después de la ejecución de la operación, se adopten las medidas necesarias para que Pluris tenga una representación adecuada (no de control) en el Consejo de Administración de Media Capital.

. Según informó el pasado viernes Expansión, Telxius, participada por **TELEFONICA (TEF)**, KKRy Pontegadea, y O2 mantienen negociaciones avanzadas para el traspaso de unos 10.000 emplazamientos de antenas en Alemania. Así, la filial alemana de TEF, O2 Deutschland, mantiene negociaciones avanzadas con Telxius para venderle alrededor de 10.000 emplazamientos radioeléctricos

LINK
LINK Análisis

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

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