

## Crecimiento en ventas y estrechamiento de márgenes en el 1<sup>er</sup> trimestre

El primer trimestre de 2019 ha estado caracterizado por un crecimiento de las ventas a la vez que por un estrechamiento de márgenes debido a la bajada de los precios de los productos comercializados y al aumento del coste de las materias primas.

Las ventas de Ercros en este trimestre han alcanzado los 172,91 millones de euros, un 4,5% más que las del primer trimestre de 2018. Este aumento se debe fundamentalmente al aumento de la producción tras la entrada en funcionamiento de las ampliaciones de capacidad llevadas a cabo, particularmente en el caso de la sosa cáustica, el PVC y los polioles. Este aumento se produce en un contexto general de disminución de precios, a excepción de los productos de la división de farmacia. Las ventas, por otra parte, se han visto beneficiadas por la apreciación del dólar respecto del euro en 1,97 millones de euros en comparación con el mismo período del año anterior.

El estrechamiento de márgenes en esta ocasión ha venido de la mano, fundamentalmente, de los costes variables, que han proseguido la tendencia alcista iniciada en el cuarto trimestre de 2018. En el caso de los aprovisionamientos, el aumento ha sido del 11% y en el de los suministros, del 22%. Destaca el fuerte aumento del precio del EDC, que ha lastrado el margen del PVC, y de la electricidad, que junto con la reducción de la retribución del servicio de interrumpibilidad del suministro eléctrico que presta Ercros, ha mermado la rentabilidad del segmento de los negocios asociados al cloro.

Consecuencia de ello es la evolución del ebitda del período, que ha pasado de 20,76 millones de euros en el primer trimestre de 2018 a 12,97 millones de euros en el mismo trimestre de 2019, una disminución del 37,5%. Estas cifras incluyen los efectos de la NIIF 16, que se cifran en un aumento de 1,72 millones de euros del ebitda del primer trimestre de 2018 y de 1,92 millones del ebitda del mismo período de 2019 [en el Anexo a esta nota se muestra una tabla con el detalle del impacto de la aplicación de la NIIF 16]. Las cifras de 2018 se han re-expresado a efectos de facilitar la comparación.

Las amortizaciones han aumentado un 5,9%, como resultado de las inversiones puestas en marcha, y los gastos financieros han disminuido un 33,1%. El gasto por impuesto a las ganancias se reduce hasta 1,25 millones de euros, de tal forma que el resultado del período ha quedado en 3,66 millones de euros frente a los 9,32 millones de euros obtenidos en los tres primeros meses de 2018, una disminución del 60,7%.

Tanto el ebitda como el resultado del primer trimestre de 2019 son inferiores a los obtenidos en el mismo período del año anterior –cuyo contexto macroeconómico y sectorial fue excepcionalmente positivo– y están en línea con la caída de márgenes que está sufriendo el sector químico europeo, causada por la debilidad de los precios de los productos, la fuerte subida del coste de las materias primas y la desaceleración general de la actividad económica.

Por lo que se refiere al balance, entre el 31 de diciembre de 2018 y el 31 de marzo de 2019, los activos no corrientes han aumentado 2,26 millones de euros (+0,7%), principalmente por las inversiones realizadas. El capital circulante también ha aumentado, en este caso 4,21 millones de euros (+4,5%), principalmente por el mayor saldo de clientes derivados del aumento de ventas.

El coste de las inversiones y el pago de provisiones y de la autocartera adquirida explican el incremento del 17,8% de la deuda financiera neta, que se ha situado en 149,04 millones de euros. Como puede verse en el Anexo a esta nota, la NIIF16 ha afectado también a la contabilización de los recursos empleados –que ahora incluyen el derecho de uso de los bienes arrendados– y de la deuda financiera neta –que ahora incluye los acreedores por arrendamientos–. El volumen de estos ajustes es un aumento de ambos conceptos de 18,82 millones de euros al cierre de 2018 y de 17,61 millones al cierre del primer trimestre de 2019. Como en el caso del ebitda, las cifras de 2018 se han re-expresado a efectos de facilitar la comparación.

Las provisiones y otras deudas, por su parte, se han reducido en 16,48 millones de euros por los pagos efectuados en el trimestre; se prevé una importante reducción de estos pagos en los siguientes trimestres. Finalmente, el patrimonio neto ha permanecido prácticamente invariado en 272,70 millones de euros.

En lo que llevamos transcurrido del presente ejercicio, hemos visto como continúan sin despejarse los riesgos que apuntábamos al cierre del año pasado: persiste el conflicto comercial entre EE.UU. y China; el precio del petróleo se mantiene alto; y perdura la incertidumbre en torno al Brexit y su efecto sobre la economía europea. En la UE prosigue la bajada cíclica agravada por la decisión de EE.UU. de revisar los aranceles con la UE, particularmente los referentes al sector del automóvil, lo cual afecta de forma especial a Alemania y, por contagio, al resto de Europa. En todo caso, todas las previsiones apuntan a que el actual ciclo bajista será mucho menor y de menores efectos multiplicadores que el de la Gran Recesión.

En el sector del cloro-sosa, sin embargo, las paradas por mantenimiento programadas para el segundo trimestre y la dificultad para mantener las elevadas tasas actuales de utilización de la capacidad que se encuentran en sus máximos históricos tanto en Europa como en EE.UU., podrían anticipar una recuperación del precio de la sosa debido a la menor producción. En el caso de Ercros, la reducción de márgenes podría verse atenuada por la puesta en marcha en el tercer trimestre de la última ampliación de la capacidad de producción de cloro-sosa, que permitirá disponer de un mayor volumen de sosa para comercializar y de más EDC propio con el que reducir las compras de EDC, que es la materia prima que más se ha encarecido.

Barcelona, 6 de mayo de 2019

### Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Miles de euros	1 <sup>er</sup> trimestre 2019	1 <sup>er</sup> trimestre 2018	Variación (%)
<b>Ingresos</b>	<b>175.952</b>	<b>167.289</b>	<b>5,2</b>
Venta de productos terminados	172.908	165.465	4,5
Prestación de servicios	7.668	7.780	-1,4
Otros ingresos	1.918	1.284	49,4
Variación de existencias	-6.542	-7.240	-9,6
<b>Gastos</b>	<b>-162.979</b>	<b>-146.533</b>	<b>11,2</b>
Aprovisionamientos	-91.113	-82.097	11,0
Suministros	-25.684	-21.120	21,6
Otros gastos de explotación	-24.883	-22.750	9,4
Gastos de personal	-21.299	-20.566	3,6
<b>Ebitda</b>	<b>12.973</b>	<b>20.756</b>	<b>-37,5</b>
Amortizaciones	-6.577	-6.213	5,9
<b>Ebit</b>	<b>6.396</b>	<b>14.543</b>	<b>-56,0</b>
Resultado financiero	-1.487	-2.224	-33,1
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>4.909</b>	<b>12.319</b>	<b>-60,2</b>
Impuestos a las ganancias	-1.249	-2.997	-58,3
<b>Resultado del período</b>	<b>3.660</b>	<b>9.322</b>	<b>-60,7</b>

### Análisis económico del balance

Miles de euros	31-03-2019	31-12-2018	Variación (%)
Activos no corrientes <sup>1</sup>	347.660	345.404	0,7
Capital circulante	97.904	93.698	4,5
Activos corrientes	211.971	218.877	-3,2
Pasivos corrientes	-114.067	-125.179	-8,9
<b>Recursos empleados</b>	<b>445.564</b>	<b>439.102</b>	<b>1,5</b>
Patrimonio neto	272.697	272.255	0,2
Deuda financiera neta <sup>2</sup>	149.038	126.542	17,8
Provisiones y otras deudas	23.829	40.305	-40,9
<b>Origen de fondos</b>	<b>445.564</b>	<b>439.102</b>	<b>1,5</b>

<sup>1</sup>. Incluye derechos de uso de bienes arrendados por importe: de 17.613 miles de euros al 31-03-2019 y de 18.821 miles de euros al 31-12-2018.

<sup>2</sup>. Incluye acreedores por arrendamientos por importe: 18.062 de miles de euros al 31-03-2019 y de 19.234 miles de euros al 31-12-2018.

**Anexo**
**Efectos de la NIIF 16:**
**En la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada**

<b>Miles de euros</b>	<b>1<sup>er</sup> trimestre 2019</b>	<b>1<sup>er</sup> trimestre 2018</b>
<b>Aumento del ebitda</b>	<b>1.917</b>	<b>1.717</b>
Disminución de otros gastos de explotación	1.917	1.717
Aumento de las amortizaciones	-1.759	-1.573
Aumento de los gastos financieros	-194	-238
<b>Reducción del resultado del período</b>	<b>-36</b>	<b>-94</b>

**En el análisis económico del balance**

<b>Miles de euros</b>	<b>31-03-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
Derecho de uso de bienes arrendados	17.613	18.821
<b>Aumento de los recursos empleados</b>	<b>17.613</b>	<b>18.821</b>
<b>Reducción del patrimonio total:</b>		
Ganancias acumuladas	-413	-131
Resultado integral del período	-36	-282
<b>Aumento del pasivo:</b>		
Acreeedores por arrendamientos	18.062	19.234
<b>Aumento del origen de fondos</b>	<b>17.613</b>	<b>18.821</b>