

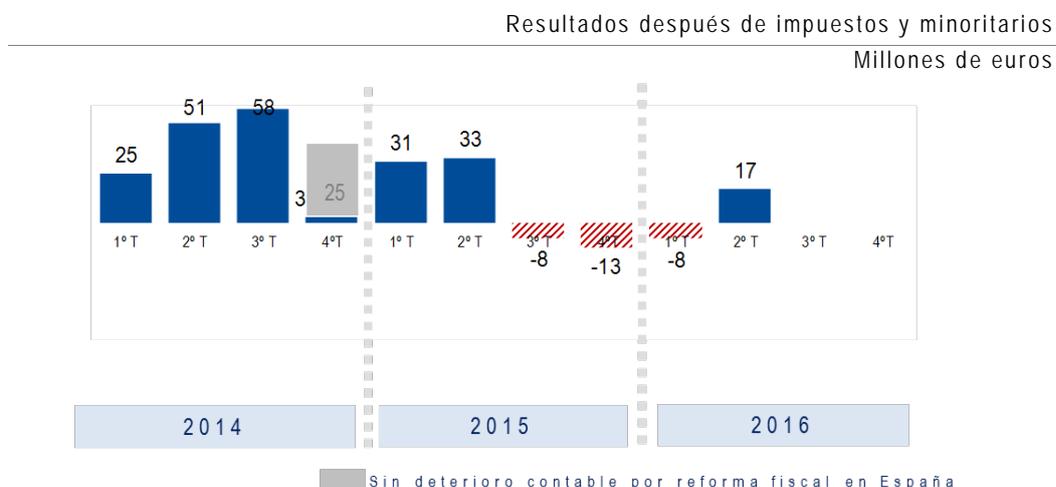
INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

PRIMER SEMESTRE 2016



Resultados 1º Semestre 2016

- Acerinox obtiene un resultado después de impuestos y minoritarios de 17 millones de euros en el segundo trimestre, que mejora en 25 millones el del trimestre anterior. Por su parte, el del conjunto del semestre, 9 millones de euros, es un 86% inferior al del mismo periodo de 2015
- El EBITDA generado en el segundo trimestre, 79 millones de euros, es un 92% superior al del trimestre precedente. El EBITDA del semestre, 120 millones de euros, es todavía un 41% inferior al del primer semestre del año anterior
- La producción de acería, 1.226.932 toneladas, ha aumentado un 1% con respecto al primer semestre de 2015
- La deuda financiera neta, 609 millones de euros, ha disminuido 195 millones respecto a 30 de junio de 2015, y 102 millones respecto a diciembre de 2015
- El Grupo ha refinanciado un total de 717 millones de euros, reduciendo el coste financiero y extendiendo vencimiento
- El flujo de efectivo total generado en el primer semestre ha ascendido a 100 millones de euros
- Acerinox ha distribuido en el mes de julio un dividendo de 0,44 euros por acción a través de un dividendo flexible. El 77% de los accionistas optó por suscribir nuevas acciones
- El Plan de Excelencia IV 2015-2016 evoluciona positivamente y a falta de seis meses, se han conseguido el 71% de los objetivos, que valoramos en 48 millones de euros
- El consumo continúa creciendo en la mayoría de los mercados, pese a las múltiples incertidumbres



Mercado de los Aceros Inoxidables

Las condiciones de mercado en el segundo trimestre se han estabilizado después de las continuas bajadas de las materias primas y las correcciones de existencias en todos los mercados.

Después de 20 meses de continua caída, el precio del níquel se ha estabilizado en el entorno de los 8.800 USD/t, tras el mínimo alcanzado el 11 de febrero, 7.710 USD/t.

Desde la segunda quincena de junio se ha producido una subida del precio del níquel, que, de mantenerse, se reflejará en la actividad del tercer trimestre.

Precio oficial de las materias primas en el LME
Precio medio contado/tres meses (USD/t). Años 2014 – junio 2016



Son improbables nuevos descensos del precio del níquel ya que los analistas prevén que la demanda excederá a la oferta en 2016 por primera vez en 5 años, lo que se está reflejando en la bajada de inventarios en el London Metal Exchange.

Europa

Pensamos que la demanda real de acero inoxidable está creciendo dado el buen comportamiento de los sectores de consumo. La producción de automóviles aumentaba a mayo un +6% y las estimaciones de crecimiento para el sector de la construcción y línea blanca son de un +2%.

Los inventarios se encuentran normalizados, al contrario que en 2015, lo que ha permitido una mejora del consumo aparente del 10% hasta mayo. Destacamos países como España e Italia con crecimientos del +12%. Sólo presenta una evolución negativa Reino Unido con una bajada del -2%.

Las importaciones de material laminado en frío procedentes de China han disminuido, pero han sido sustituidas por productos con origen en otros países, especialmente Corea y Taiwán. Las importaciones de producto plano han aumentado un 19%, alcanzando una cuota de mercado del 23%, según nuestras estimaciones.

Norteamérica

La demanda final sigue manteniendo un comportamiento saludable. Destaca el sector de la construcción con un crecimiento hasta mayo del +8%. Asimismo, la producción de automóviles crece un +2% y línea blanca un +1%, también hasta mayo.

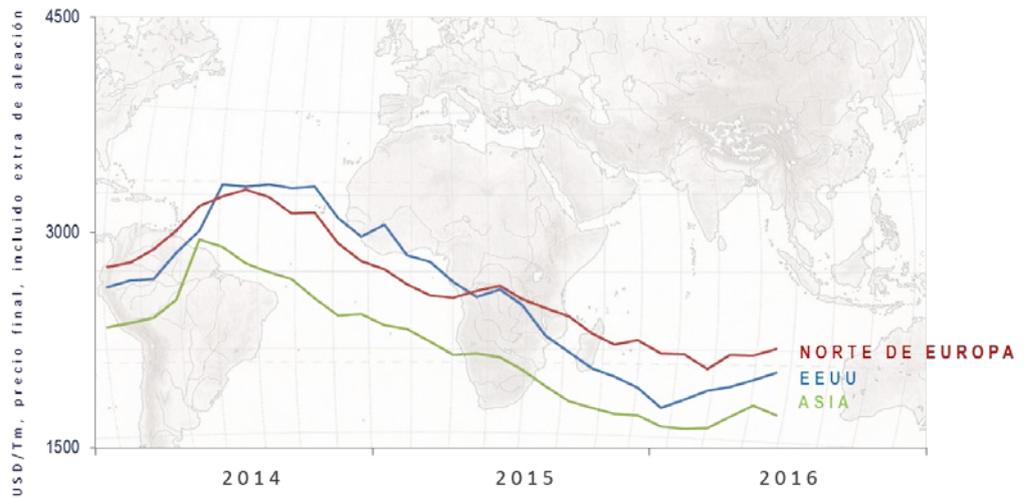
Aun así, durante los primeros meses del año, se ha continuado con el proceso de reducción de existencias y el consumo aparente, según nuestras estimaciones, ha caído un 5% hasta abril (último dato disponible). Desde entonces, el nivel de inventarios en los almacenistas se ha estabilizado en niveles muy por debajo de la media de los últimos cuatro años.

Las importaciones en Estados Unidos han descendido un 10% hasta junio.

Los precios base, que cayeron fuertemente en 2015, se están recuperando y durante el primer semestre se han consolidado tres subidas de precio para producto laminado en frío con efecto 1 de enero, 1 de marzo y 1 de mayo.

El Departamento de Comercio de Estados Unidos admitió a trámite un expediente anti-dumping y otro anti-subsidio contra producto laminado en frío procedente de China. Se han anunciado medidas preliminares anti-subsidio con aranceles entre el 57% y el 193%. Asimismo, esperamos que se adopten medidas preliminares sobre el expediente anti-dumping a finales del tercer trimestre y que se les dé un efecto retroactivo de tres meses.

Precio de chapa de acero inoxidable AISI 304 laminada en frío, 2mm.
Años 2014 -2015- junio 2016



Fuente: Platts

Asia

La demanda de acero inoxidable también está aumentando en Asia. En China, la producción de automóviles crece un 6% y la construcción un 7%, si bien la línea blanca disminuye un 4%.

Los inventarios en los almacenes de Wuxi y Foxan han crecido en los últimos meses, por el crecimiento en la producción de los productores chinos y, están ligeramente por encima de la media de los últimos tres años.

Sudáfrica

El consumo aparente sudafricano crece un 2% con respecto a mayo del año pasado, principalmente por el buen comportamiento de sectores como el automóvil y contenedores.

Producciones

La producción de acería, 1.226.932 toneladas, ha aumentado un 1% con respecto al primer semestre de 2015. La producción del segundo trimestre es un 13% superior a la del primero y es la más alta desde el segundo trimestre de 2007.

Evolución de la producción de acería de Acerinox

Miles de Tm



Por su parte, la producción de laminación en frío, 846.140 toneladas, es un 3% superior a la del primer semestre de 2015. La producción del segundo trimestre es un 2% superior a la del trimestre precedente.

Producción de Acerinox

Miles de Tm

		2016				Acumulado	2015	Variación (%)
		1T	2T	3T	4T		Ene-Jun	
Acería		575,1	651,9			1.226,9	1.211,9	1,2%
Laminación en caliente		526,4	563,4			1.089,8	1.060,4	2,8%
Laminación en frío	miles Tm	418,1	428,1			846,1	825,5	2,5%
Producto Largo (L. Caliente)		54,8	63,8			118,5	117,7	0,8%

La producción semestral de laminación en caliente de producto largo, 118.549 toneladas, es un 1% superior a la del mismo período del año anterior. La producción del segundo trimestre es un 17% superior a la del primero.

Bahru Stainless continúa creciendo a pesar de las difíciles condiciones de mercado y ha incrementado su producción de laminación en frío un 8%.

Resultados

Los resultados del primer semestre de 2016 se han visto afectados por un entorno de mercado complicado, por las continuas bajadas del precio de las materias primas. Una vez estabilizados los precios de las mismas, desde marzo se ha experimentado una progresiva mejoría.

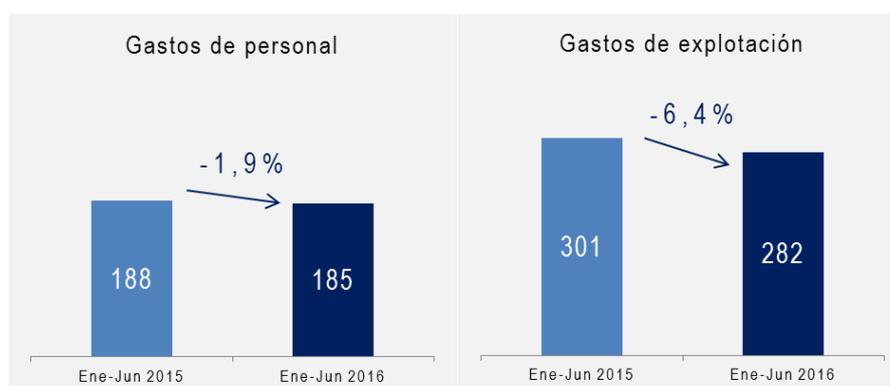
La cifra de negocios, 1.907 millones de euros, ha disminuido un 18% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al descenso de los precios en todos los mercados: Europa (-18%), Estados Unidos (-31%) y Asia (-24%), según Platts, arrastrados por la bajada de los precios del níquel.

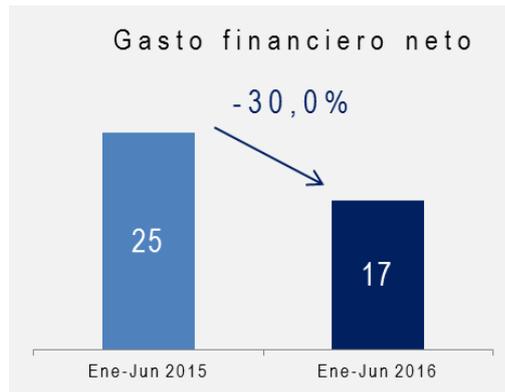
Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Millones de euros

	T1 2016	T2 2016	Enero-Junio		
			2016	2015	Variación
Ventas netas	953,35	953,67	1.907,02	2.315,22	-17,6%
Resultado bruto de explotación / EBITDA	40,99	78,75	119,73	203,63	-41,2%
% sobre ventas	4,3%	8,3%	6,3%	8,8%	
Resultado neto de explotación (EBIT)	0,55	35,89	36,43	120,81	-69,8%
% sobre ventas	0,1%	3,8%	1,9%	5,2%	
Resultado antes de Impuestos	-7,35	26,43	19,08	96,02	-80,1%
Resultado después de impuestos y minoritarios	-8,31	16,99	8,68	63,92	-86,4%
Amortización	40,20	42,73	82,93	82,17	0,9%
Cash-Flow neto	31,89	59,72	91,61	146,09	-37,3%

Las principales partidas de gastos de la cuenta de resultados muestran ahorros con respecto al mismo periodo del año anterior:





La partida de amortización ha aumentado un 1% como consecuencia del comienzo de la amortización de la segunda fase de Bahru Stainless.

El EBITDA, 120 millones de euros, ha sido un 41% inferior al del mismo periodo del año anterior, si bien, el de segundo trimestre, 79 millones de euros, mejora un +92% con respecto al primer trimestre.

El resultado antes de impuestos del semestre ha sido de 19 millones de euros.

Es de destacar que después de tres trimestres consecutivos en pérdidas, el Grupo ha vuelto a resultados positivos en el segundo trimestre, 17 millones de euros, lo que ha permitido acabar el semestre con un beneficio después de impuestos y minoritarios de 9 millones de euros.

Acerinox dispone a 30 de junio de 1.868 millones de euros de líneas de crédito, de las cuales el 33% está disponible.

A 30 de junio se han cancelado anticipadamente los 135 millones de dólares pendientes del principal del préstamo sindicado en Estados Unidos, cuyo vencimiento estaba marcado para el 17 de febrero de 2017.

La deuda financiera neta, 609 millones de euros, ha disminuido 195 millones respecto a 30 de junio de 2015, y 102 millones respecto a diciembre de 2015.

Balance de situación resumido

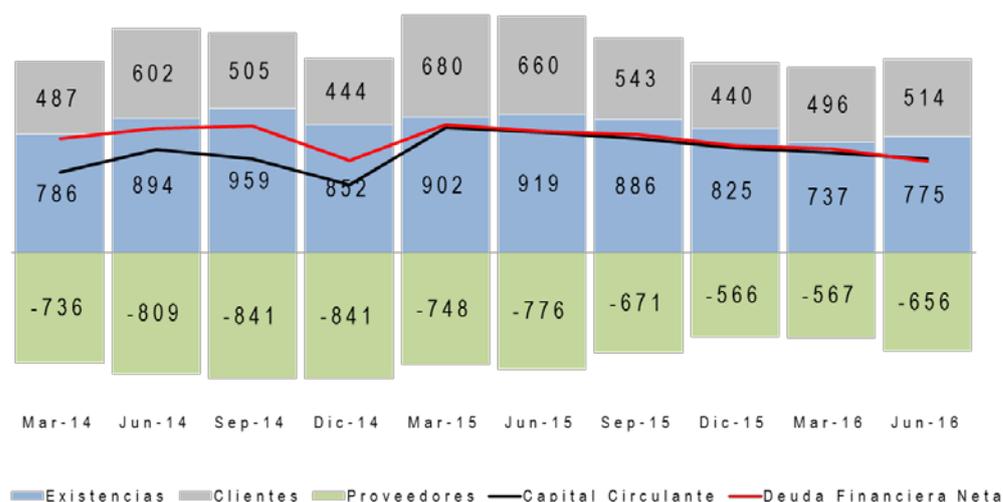
Millones de euros

ACTIVO				PASIVO			
Millones €	Jun 16	2015	Variación	Millones €	Jun 16	2015	Variación
Activo no corriente	2.252,44	2.317,53	-2,8%	Patrimonio Neto	1.959,07	2.023,30	-3,2%
Activo corriente	1.983,58	1.808,14	9,7%	Pasivo no corriente	1.250,67	995,59	25,6%
- Existencias	774,97	824,93	-6,1%	- Deudas con entidades de crédito y emisión de obligaciones	1.005,05	741,16	35,6%
- Deudores	540,94	478,85	13,0%	- Otros pasivos no corrientes	245,61	254,43	-3,5%
<i>Clientes</i>	<i>513,51</i>	<i>439,54</i>	<i>16,8%</i>	Pasivo corriente	1.026,28	1.106,77	-7,3%
<i>Otros deudores</i>	<i>27,43</i>	<i>39,31</i>	<i>-30,2%</i>	- Deudas con entidades de crédito y emisión de obligaciones	243,46	449,54	-45,8%
- Tesorería y otros	667,67	504,36	32,4%	- Acreedores comerciales	656,46	566,28	15,9%
				- Otros pasivos corrientes	126,36	90,96	38,9%
Total Activo	4.236,02	4.125,67	2,7%	Total Patrimonio Neto y Pasivo	4.236,02	4.125,67	2,7%

El capital circulante de explotación se ha reducido en 66 millones de euros con respecto al 31 de diciembre de 2015. A pesar de las mejoras en los niveles de actividad que se reflejan en la cuenta de clientes (+74 millones de euros) y proveedores (+90 millones de euros), se ha conseguido reducir el nivel de existencias en unidades físicas un 7% (-50 millones de euros).

Evolución del Capital Circulante de Explotación

Millones de euros



El flujo de efectivo total generado en el primer semestre ha ascendido a 100 millones de euros, después de realizar inversiones de 54 millones de euros.

Estado abreviado de flujos de efectivo
Millones de euros

	Ene - Jun 2016	Ene - Dic 2015	Ene - Jun 2015
Resultado antes de impuestos	19,1	76,9	96,0
Ajustes al resultado	91,3	210,2	106,3
Amortización del inmovilizado	82,9	163,7	82,2
Variación de provisiones y correcciones valorativas	-7,3	2,3	-4,1
Otros ajuste del resultado	15,7	44,1	28,1
Cambios en el capital circulante	69,3	-129,5	-243,5
Variaciones de circulante de explotación	66,2	-244,0	-348,1
· Existencias	50,0	26,8	-66,9
· Clientes	-74,0	4,0	-216,6
· Proveedores	90,2	-274,8	-64,6
Otros	3,1	114,5	104,6
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-25,1	-140,1	-101,5
Impuesto sobre beneficios	-7,8	-94,5	-80,0
Cargas financieras	-17,4	-45,6	-21,5
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	154,6	17,4	-142,7
Pagos por inversiones en inmovilizado material	-53,8	-67,5	-32,3
Otros	-0,7	-0,1	-2,6
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION	-54,6	-67,6	-34,9
FLUJOS DE EFECTIVO TOTAL GENERADO	100,0	-50,2	-177,6
Adquisición acciones propias	0,0	-0,1	0,0
Retribuciones pagadas a los accionistas y minoritarios	0,0	-47,8	0,0
Variación en el endeudamiento	64,2	-177,7	-57,4
Variación en el endeudamiento bancario / emisión de obligaciones	57,8	-163,4	-27,1
Diferencias de conversión y otros	6,4	-14,3	-30,2
Aportación de socios externos	0,0	0,0	0,0
Otros	0,7	0,3	0,1
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	64,9	-225,3	-57,2
AUMENTO/(DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	164,9	-275,4	-234,8
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	480,0	738,4	738,4
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-5,2	17,0	19,2
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	639,6	480,0	522,8

Retribución al accionista

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 9 de junio de 2016 aprobó repartir un dividendo de hasta 0,45 euros/acción bajo la fórmula de dividendo flexible o *scrip dividend*, en la que los accionistas de Acerinox pudieron decidir entre percibir efectivo o acciones nuevas.

El pasado 22 de julio, empezaron a cotizar las 9.360.150 nuevas acciones de Acerinox, S.A., resultado de la opción de cobrar el dividendo en acciones por la que optaron los propietarios del 77% del capital social de la Compañía. El número de acciones de Acerinox, S.A. en la actualidad es de 276.067.543.

Conviene destacar que el 77% del capital ha escogido acciones nuevas (2013: 57%; 2014: 51%; 2015: 59%). Esto demuestra la confianza en la Compañía por parte de los accionistas y el potencial que tiene la acción de Acerinox.

Planes de Excelencia

A falta de seis meses para concluir el Plan de Excelencia IV 2015–2016 se han alcanzado el 71% de los objetivos, que valoramos en 48 millones de euros de ahorro recurrente anual.

En la actualidad se está estudiando un quinto plan con el que completaremos diez años con este ejercicio de reducción de costes.

Recordamos que ya se han llevado a cabo tres Planes de Excelencia en los que se han identificado las mejores prácticas y se han aplicado en cada una de las plantas a través de un *benchmarking* interno:

- Plan de Excelencia I 2009-2010: 97 millones de euros
- Plan de Excelencia II 2011-2012: 53 millones de euros
- Plan de Excelencia III 2013-2014: 53 millones de euros

En este Plan se ha incorporado nuevas áreas de negocio, así como Bahru Stainless por primera vez y todas las unidades han evolucionado muy satisfactoriamente.

Las buenas condiciones de mercado permitirán apreciar las mejoras en costes obtenidas en los últimos años.

Inversiones

Continúan a buen ritmo las inversiones anunciadas en Estados Unidos y España. Ambas se encuentran en plazo y presupuesto.

La inversión en NAS de una línea de acabado brillante y un tren de laminación en frío es por un importe de 116 millones de euros y su puesta en marcha se espera para el primer semestre de 2017.

Por su parte, la inversión en Acerinox Europa de una línea de recocido y decapado y un tren de laminación en frío es de 140 millones de euros, y se espera que inicie las operaciones a finales de 2017.

Financiación

Acerinox ha alcanzado acuerdos con 12 entidades bancarias por un importe total de 717 millones de euros.

Con los nuevos contratos, el Grupo extiende los vencimientos hasta 2021, reduce los tipos de interés, modera los pagos de los tres próximos años y añade nuevas entidades a su *pool* bancario. Todo ello permite obtener condiciones de financiación ventajosas y rebajar el coste de la deuda, sin *covenants*.

A 30 de junio se han cancelado anticipadamente los 135 millones de dólares pendientes del principal del préstamo sindicado en Estados Unidos, cuyo vencimiento estaba marcado para el 17 de febrero de 2017.

Gestión del Riesgo Financiero

Acerinox ha afrontado en el primer semestre del año los mismos riesgos que se describen en las últimas Cuentas Anuales aprobadas. Las políticas encaminadas a su gestión, también descritas en el referido informe, no han variado.

La gestión de los riesgos financieros referidos al riesgo de tipo de cambio, de precios y de crédito se adecúa a la ya descrita en las Cuentas Anuales aprobadas del ejercicio 2015.

En cuanto al riesgo de liquidez, Acerinox mantiene en vigor líneas de financiación por 1.868 millones de euros, de las cuales el 33% están disponibles. El endeudamiento neto a 30 de junio se eleva a 609 millones de euros. Los saldos de tesorería ascienden a 640 millones de euros.

El Grupo Acerinox ha atendido de manera satisfactoria los importes de sus deudas financieras a su vencimiento.

A 30 de junio se ha cancelado anticipadamente los 135 millones de dólares pendientes del principal del préstamo sindicado en Estados Unidos, cuyo vencimiento estaba marcado para el 17 de febrero de 2017.

El Grupo Acerinox no tiene actualmente ninguna financiación sujeta al cumplimiento de ratios a 30 de junio.

En cuanto al riesgo de tipo de interés, Acerinox tiene asegurado a tipo fijo el 35% de su financiación a plazo a un tipo medio del 3,3%. El coste medio de la financiación a plazo de Acerinox, después de la refinanciación acometida, es del 2,2%.

Perspectivas

Una vez estabilizados los precios del níquel y finalizado el proceso de reducción de existencias, los resultados del Grupo Acerinox han vuelto progresivamente a la normalidad, pese a no incluir todavía ningún efecto positivo por el incremento del precio del níquel.

No se esperan grandes descensos en los precios de este material, lo que permitirá intentar mejorar las condiciones de mercado en los próximos meses, dado que la demanda final sigue creciendo y las existencias continúan bajas, quizás con la excepción de China.

La cartera de pedidos del Grupo ha aumentado un 30% con respecto a junio del año pasado. En estas circunstancias, se espera que los resultados en el tercer trimestre sigan mejorando, pese a la estacionalidad en los mercados occidentales.

Principales magnitudes económico-financieras

GRUPO CONSOLIDADO	2016				2015	
	1T	2T	3T	4T	Acumulado	Ene-Jun
Producción (T.m.)						
	Acería	575.051	651.881		1.226.932	1.211.861
	Laminación en Caliente	526.397	563.425		1.089.821	1.060.435
	Laminación en Frío	418.064	428.076		846.140	825.471
	Producto Largo (L. Caliente)	54.754	63.795		118.549	117.654
Facturación (millones €)		953,35	953,67		1.907,02	2.315,22
EBITDA (millones €)		40,99	78,75		119,73	203,63
	% sobre facturación	4,3%	8,3%		6,3%	8,8%
EBIT (millones €)		0,55	35,89		36,43	120,81
	% sobre facturación	0,1%	3,8%		1,9%	5,2%
Resultado antes de impuestos y minoritarios (millones €)		-7,35	26,43		19,08	96,02
Resultado después de impuestos y minoritarios (millones €)		-8,31	16,99		8,68	63,92
Amortización (millones €)		40,20	42,73		82,93	82,17
Cash-Flow Neto (millones €)		31,89	59,72		91,61	146,09
Nº de empleados al final del periodo		6.502	6.625		6.625	6.562
Deuda Financiera Neta (millones €)		693,41	608,88		608,88	804,17
Ratio de endeudamiento (%)		36,2%	31,1%		31,1%	39,1%
Nº de acciones (millones)		266,71	266,71		266,71	261,70
Retribución al accionista (por acción)		---	---		---	---
Volumen medio diario de contratación (nº de acciones, millones)		2,84	1,72		2,27	1,69
Resultado después de impuestos y minoritarios por acción		-0,03	0,06		0,03	0,24
Cash Flow Neto por acción		0,12	0,22		0,34	0,56

Medidas Alternativas de Rendimiento

Ahorro referente a los Planes de Excelencia: ahorro en eficiencia estimado sobre la base de estudio definida en cada Plan

Capital Circulante de Explotación: Existencias + Clientes – Acreedores comerciales

Cash Flow Neto: Resultado después de impuestos y minoritarios + amortización

Deuda Financiera Neta: Deuda con entidades de crédito + emisión de obligaciones - tesorería

EBIT: Resultado de explotación

EBITDA: Resultado de explotación + amortización + provisiones

Gasto financiero neto: Ingresos financieros – gastos financieros ± diferencias de cambio

Ratio de Endeudamiento: Deuda Financiera Neta / Fondos Propios