

# INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

PRIMER SEMESTRE 2015

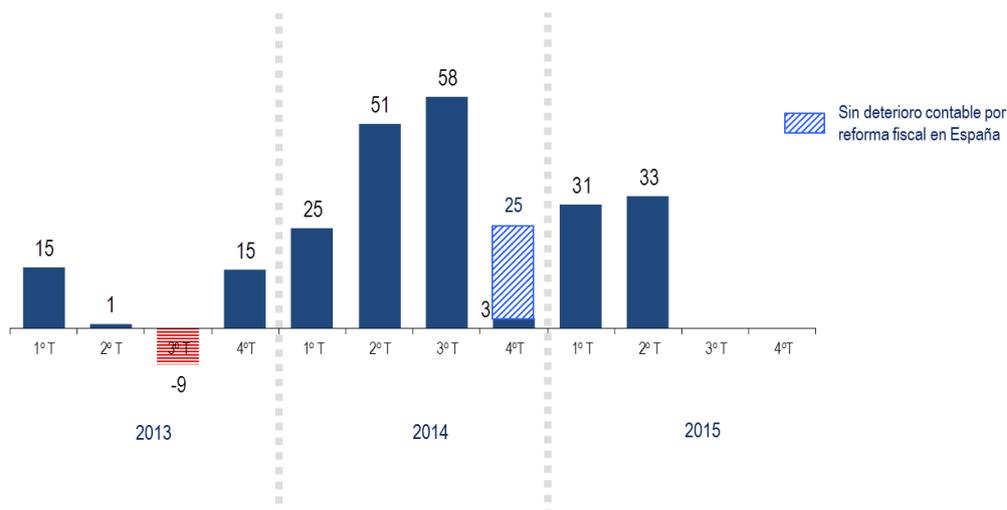


## Resultados 1º Semestre 2015

- Acerinox obtiene en el primer semestre de 2015 un beneficio después de impuestos y minoritarios de 63,9 millones de euros, un 16% inferior al del mismo periodo del año anterior
- Las incertidumbres macroeconómicas en todas las áreas geográficas están afectando al sector de las materias primas y consecuentemente al sector de los aceros inoxidables
- La producción de acería, 1.211.861 toneladas, ha disminuido un 3% con respecto al primer semestre de 2014
- El EBITDA generado en el semestre, 203,6 millones de euros, es un 4% inferior al del primer semestre del año anterior
- La deuda financiera neta es de 801 millones de euros (828 a 30 de junio de 2014)
- Acerinox ha distribuido en el mes de julio un dividendo de 0,449 euros por acción a través de un dividendo flexible. El 59% de los accionistas optó por suscribir nuevas acciones
- El Plan de Excelencia IV 2015-2016 evoluciona mejor de lo previsto y sólo en el semestre ya se han conseguido el 57% de los objetivos, que valoramos en 38 millones de euros
- Se ha anunciado la inversión por importe de 116 millones de euros en una línea de recocido brillante y laminador en frío en NAS
- Columbus Stainless Pty Ltd ha firmado un contrato de financiación sindicada (secured borrowing base facility) por importe de 3.500 millones de Rands (275 millones de euros), por 3 años

Resultados después de impuestos y minoritarios

Millones de euros

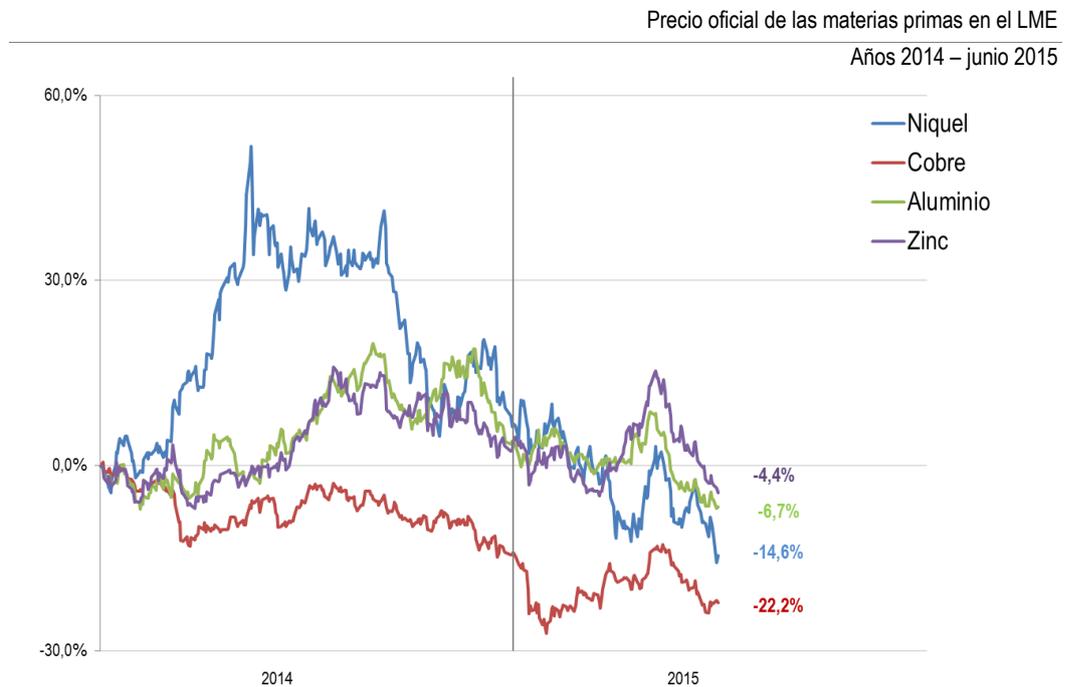


## Mercado de los Aceros Inoxidables

La primera mitad de 2015 ha venido marcado por incertidumbres macroeconómicas en todas las áreas geográficas:

- En Europa, las tensiones derivadas del posible impago de la deuda griega, así como su continuidad en la zona euro.
- Las menores expectativas de crecimiento en China
- Las revisiones a la baja del crecimiento americano a consecuencia de un débil inicio de año.
- La fragilidad de las economías emergentes.

Estas incertidumbres están afectando a las materias primas y consecuentemente al sector de los aceros inoxidables.



En el caso del níquel, tan importante para la fabricación del acero inoxidable, los analistas coinciden en que sus fundamentales son buenos por lo que su precio debería subir una vez se despejen estas incertidumbres.

De producirse este cambio de tendencia en el níquel, se incrementará la actividad en el sector de almacenistas lo que afectará positivamente a nuestros resultados.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la tendencia del níquel desde la segunda mitad del año pasado es de continua bajada, alcanzando el mínimo del semestre el 29 de junio, 11.788 USD / tons, precio que no veíamos desde el año 2009.

Precio oficial del níquel en el LME

Años 2014 – junio 2015



## Europa

La reactivación económica y la competitividad del euro están contribuyendo a una mejora del consumo final de acero inoxidable. Aun así, el alto nivel de inventarios de final de 2014, provocado por las fuertes importaciones, junto a la caída continuada del precio del níquel, han motivado durante el primer semestre de 2015 un descenso del consumo aparente, según nuestras estimaciones, del 7,7%. La situación se está normalizando y en el mes de junio ha bajado sólo 0,7%.

Las importaciones están disminuyendo y en el conjunto del semestre se han reducido un 16%. A pesar de todo, los precios siguen en niveles muy bajos como consecuencia de la tendencia bajista del precio del níquel, que está difiriendo la entrada de pedidos.

Según nuestras estimaciones, los excesos de inventarios se han ido corrigiendo durante el semestre y se encuentran normalizados.

Los planes de racionalización de la industria europea siguen su curso. Como estaba previsto, la acería de Bochum (Outokumpu) cerró a finales de junio.

## Norteamérica

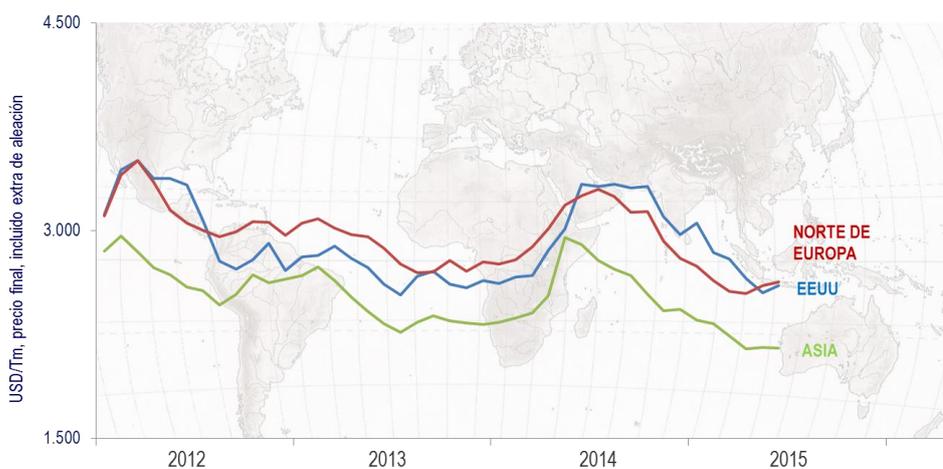
La fortaleza del mercado americano durante 2014 atrajo mayores importaciones, fenómeno que se ha visto reforzado en 2015 por las medidas antidumping en Europa. En la primera mitad del año han subido las importaciones un 38%. Esta fuerte competencia, unida a la continua bajada del precio del níquel, ha afectado tanto a los extras de aleación como a los precios base.

Los datos más recientes de la economía americana son positivos. De acuerdo con el U.S. Census Bureau el sector de la construcción ha aumentado un 5%, la línea blanca un 6% y el sector del automóvil un 6%. De entre las aplicaciones finales de inoxidable, sólo las del sector energía muestran cierta debilidad. Pese a ello, en el conjunto del semestre el sector de los almacenistas ha estado aplazando las compras a la espera de unos precios más bajos, y el consumo aparente ha disminuido un 2,7% según nuestras estimaciones.

En el mes de junio se han empezado a normalizar las importaciones y los stocks han comenzado a disminuir.

Precio de chapa de acero inoxidable AISI 304 laminada en frío, 2mm.

Años 2012 - junio 2015



Fuente: Platts

## Asia

El menor crecimiento de la economía China está agravando la situación de exceso de oferta en la región. Esta circunstancia se ve reforzada, asimismo, por la existencia de medidas arancelarias en diferentes países de la zona ASEAN.

Aun así, China consolida su crecimiento, India está mostrando fortaleza y los países ASEAN continúan siendo economías dinámicas.

El potencial crecimiento de la zona y el equilibrio oferta-demanda permitirán subidas de precios, que se encuentran actualmente en niveles mínimos.

## Sudáfrica

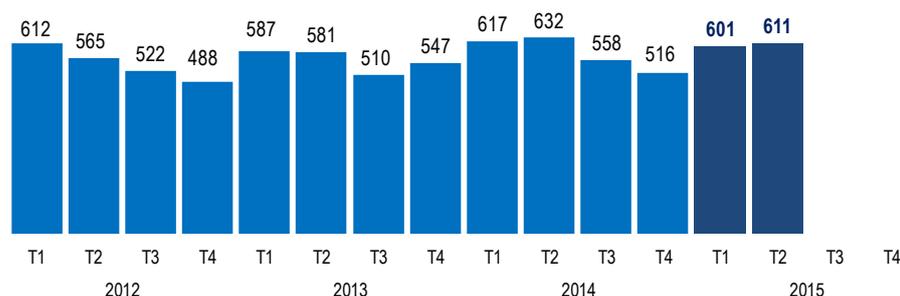
Al igual que en el resto de regiones, el consumo aparente sudafricano se ha reducido a mayo un 7%. La economía sudafricana, como la de otros países emergentes, ha perdido fuerza en los últimos meses.

Las ventas de automóviles, uno de los principales sectores de consumo en Sudáfrica, han disminuido un 2% con respecto al primer semestre de 2014. El descenso en la construcción de viviendas residenciales es del 10%.

## Producciones

La producción de acería, 1.211.861 toneladas, ha disminuido un 3% con respecto al primer semestre de 2014, por las circunstancias mencionadas anteriormente. La producción del segundo trimestre es un 2% superior a la del primero.

Evolución de la producción de acería de Acerinox  
Miles de Tm



Por su parte, la producción de laminación en frío, 825.471 toneladas, es un 4% superior a la del primer semestre de 2014. La producción del segundo trimestre es un 9% superior a la del trimestre precedente.

Producción de Acerinox  
Miles de Tm

	2015				Acumulado	2014	Variación (%)
	1T	2T	3T	4T		Ene-Jun	
Acería	600,5	611,3			1.211,9	1.251,4	-3,2%
Laminación en caliente	524,3	536,1			1.060,4	1.094,0	-3,1%
Laminación en frío	395,1	430,4			825,4	796,1	3,7%
Producto Largo (L. Caliente)	57,0	60,7			117,7	126,4	-6,9%

La producción de laminación en caliente de producto largo, 117.654 toneladas, es un 7% inferior a la del mismo período del año anterior. La producción del segundo trimestre es un 6% superior a la del primer trimestre.

Bahru Stainless continúa creciendo a pesar de las difíciles condiciones de mercado y ha incrementado su producción de laminación en frío un 53%.

## Resultados

Los resultados del primer semestre de 2015 de Acerinox se han visto afectados por un entorno de mercado complicado, con precios en continua bajada.

En este entorno nos mostramos satisfechos por los resultados obtenidos, gracias al nivel de eficiencia alcanzado por la Compañía.

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Millones de euros

Millones €	1º T. 15	2º T. 15	Enero-Junio		
			2015	2014	Variación
<b>Ventas netas</b>	<b>1.144,31</b>	<b>1.170,91</b>	<b>2.315,22</b>	<b>2.169,99</b>	<b>6,7%</b>
<b>Resultado bruto de explotación / EBITDA</b>	<b>102,55</b>	<b>101,08</b>	<b>203,63</b>	<b>212,99</b>	<b>-4,4%</b>
<i>% sobre ventas</i>	9,0%	8,6%	8,8%	9,8%	
<b>Resultado neto de explotación (EBIT)</b>	<b>61,89</b>	<b>58,92</b>	<b>120,81</b>	<b>137,79</b>	<b>-12,3%</b>
<i>% sobre ventas</i>	5,4%	5,0%	5,2%	6,3%	
Resultado antes de impuestos	48,20	47,82	96,02	111,53	-13,9%
<b>Resultado después de impuestos y minoritarios</b>	<b>31,01</b>	<b>32,91</b>	<b>63,92</b>	<b>76,10</b>	<b>-16,0%</b>
Amortización	40,42	41,75	82,17	74,11	10,9%
Cash-Flow neto	71,43	74,67	146,09	150,21	-2,7%

La diversificación geográfica del Grupo nos ha permitido beneficiarnos de la apreciación del dólar, paliando parcialmente las dificultades del sector anteriormente descritas.

La cifra de negocio, 2.315 millones de euros, se ha incrementado un 7%.

Los gastos de personal y explotación en moneda constante han disminuido, aunque debido a la apreciación del dólar, éstos han aumentado un 7% y 8%, respectivamente.

El EBITDA, 204 millones de euros, es un 4% inferior al del mismo periodo del año anterior.

El resultado antes de impuestos y minoritarios se reduce en 14%, hasta alcanzar la cifra de 96 millones de euros.

El resultado después de impuestos y minoritarios es 64 millones de euros, un 16% inferior al del primer semestre de 2014.

Acerinox dispone a 30 de junio de 1.900 millones de euros de líneas de crédito, de las cuales el 30% está disponible.

La deuda financiera neta asciende a 801 millones de euros, se ha reducido en 53 millones de euros, respecto a la cifra del 31 de marzo, 2015.

## Balance de situación resumido

Millones de euros

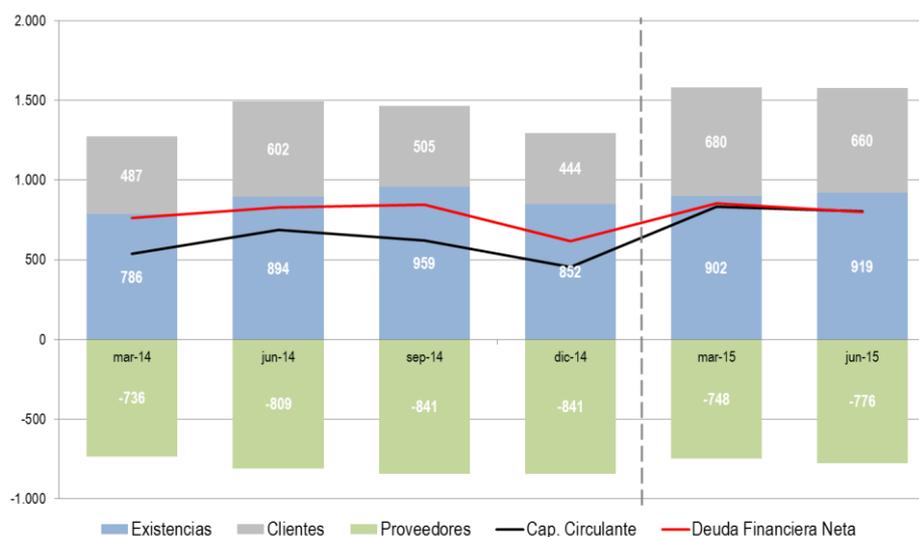
ACTIVO				PASIVO			
Millones €	Jun 15	2014	Variación	Millones €	Jun 15	2014	Variación
<b>Activo no corriente</b>	<b>2.362,58</b>	<b>2.270,43</b>	<b>4,1%</b>	<b>Patrimonio Neto</b>	<b>2.047,47</b>	<b>1.856,13</b>	<b>10,3%</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>2.186,35</b>	<b>2.159,12</b>	<b>1,3%</b>	<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1.137,01</b>	<b>1.279,66</b>	<b>-11,1%</b>
- Existencias	918,62	851,70	7,9%	- Deudas con entidades de crédito y emisión de obligaciones	877,86	1.020,01	-13,9%
- Deudores	704,82	475,19	48,3%	- Otros pasivos no corrientes	259,15	259,66	-0,2%
<i>Clientes</i>	660,15	443,56	48,8%	<b>Pasivo corriente</b>	<b>1.364,45</b>	<b>1.293,76</b>	<b>5,5%</b>
<i>Otros deudores</i>	44,68	31,62	41,3%	- Deudas con entidades de crédito	445,51	334,08	33,4%
- Tesorería y otros	562,90	832,24	-32,4%	- Acreedores comerciales	776,49	841,07	-7,7%
				- Otros pasivos corrientes	142,45	118,61	20,1%
<b>Total Activo</b>	<b>4.548,93</b>	<b>4.429,55</b>	<b>2,7%</b>	<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo</b>	<b>4.548,93</b>	<b>4.429,55</b>	<b>2,7%</b>

Con respecto a 31 de diciembre de 2014 las existencias se incrementan en 67 millones de euros, los clientes 217 millones euros y los proveedores disminuyen en 65 millones de euros. El capital circulante de explotación se ha incrementado en 348 millones de euros.

La principal razón de este incremento ha sido la menor utilización de *factoring* y *confirming* comparado con diciembre de 2014, por la excelente situación de liquidez en los mercados y de Acerinox.

## Evolución del Capital Circulante

Millones de euros (Años 2014-2015)



La generación de flujos de efectivo viene determinada en gran medida por la variación de capital circulante, que se ve influida asimismo por la utilización o no de instrumentos de financiación, tales como factoring o confirming.

El flujo de efectivo total generado en el semestre, que aparece en el siguiente cuadro, -177,6 millones de euros, hubiera sido positivo en 226 millones de euros de haber utilizado en igual medida que en diciembre de 2014 las líneas de factoring y confirming de que dispone el Grupo.

## Estado abreviado de flujos de efectivo

Millones de euros

	Ene - Junio 2015	Ene - Dic 2014	Ene - Junio 2014
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>96,0</b>	<b>243,8</b>	<b>111,5</b>
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>106,3</b>	<b>227,7</b>	<b>94,5</b>
Amortización del inmovilizado	82,2	150,3	74,1
Variación de provisiones y correcciones valorativas	-4,1	-2,6	-5,9
Otros ajuste del resultado	28,1	80,0	26,3
<b>Cambios en el capital circulante</b>	<b>-243,5</b>	<b>-261,4</b>	<b>-392,7</b>
Variaciones de circulante de explotación	-348,1	-213,2	-446,0
· Existencias	-66,9	-122,1	-164,4
· Clientes	-216,6	-66,9	-225,2
· Proveedores	-64,6	-24,1	-56,3
Otros	104,6	-48,3	53,2
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>-101,5</b>	<b>-160,2</b>	<b>-76,5</b>
Impuesto sobre beneficios	-80,0	-103,4	-51,1
Cargas financieras	-21,5	-56,8	-25,4
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION</b>	<b>-142,7</b>	<b>49,9</b>	<b>-263,2</b>
<b>Pagos por inversiones en inmovilizado material</b>	<b>-32,3</b>	<b>-74,2</b>	<b>-34,0</b>
Otros	-2,6	-3,1	-0,6
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION</b>	<b>-34,9</b>	<b>-77,3</b>	<b>-34,7</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO TOTAL GENERADO</b>	<b>-177,6</b>	<b>-27,4</b>	<b>-297,8</b>
<b>Adquisición acciones propias</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Retribuciones pagadas a los accionistas y minoritarios</b>	<b>0,0</b>	<b>-56,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Variación en el endeudamiento</b>	<b>-57,4</b>	<b>151,2</b>	<b>52,7</b>
Variación en el endeudamiento bancario / emisión de obligaciones	-30,7	195,2	56,3
Diferencias de conversión y otros	-26,6	-44,0	-3,5
<b>Aportación de socios externos</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Otros	0,1	0,0	0,3
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION</b>	<b>-57,2</b>	<b>95,0</b>	<b>53,0</b>
<b>AUMENTO/(DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES</b>	<b>-234,8</b>	<b>67,7</b>	<b>-244,9</b>
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	738,4	629,6	629,6
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	19,2	41,1	2,4
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>522,8</b>	<b>738,4</b>	<b>387,2</b>

## Retribución al accionista

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 3 de junio de 2015 aprobó la fórmula de dividendo opción -también llamado dividendo flexible-, en la que los accionistas de Acerinox pudieron decidir entre percibir efectivo (0,449 euros / acción) o acciones nuevas.

El lunes 20 de julio, empezaron a cotizar las 5.005.253 nuevas acciones de Acerinox, S.A., fruto de la opción por cobrar el dividendo en acciones por la que optaron los propietarios del 59,3% del capital social de la Compañía. El número de acciones de Acerinox, S.A. en la actualidad es de 266.707.393.

Creemos importante destacar la buena acogida que una vez más ha tenido esta medida. El 59% de los accionistas optaron por percibir el dividendo en nuevas acciones.

## Plan de Excelencia IV 2015 – 2016

En los seis primeros meses de ejecución del Plan de Excelencia IV 2015 – 2016 se han alcanzado el 57% de los objetivos bienales, que valoramos en 38 millones de euros de ahorro recurrente anual.

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.

## Inversiones

El pasado 26 de marzo, anunciamos la inversión de 116 millones de euros en el desarrollo de una línea de recocido brillante de acabado BA y un laminador en frío con el objetivo de aumentar la capacidad de producción y de ampliar la oferta de productos finales en nuestra factoría de North American Stainless (NAS), en Kentucky.

Con esta nueva línea, NAS fabricará acero inoxidable con acabado brillante. El elevado consumo anual de este producto y el hecho de que en su mayoría deba ser importado por la ausencia de producción interna, se encuentran en el origen de esta inversión.

Acerinox se convertirá de esta forma en el principal productor de dicho material en territorio estadounidense, reduciendo plazos de entrega, costes de transporte e importación y ofreciendo precios más competitivos a los clientes norteamericanos. Además, el conocimiento de los clientes por parte del equipo comercial de NAS sitúa a la compañía en posición muy ventajosa con respecto a sus competidores.

NAS dará así un salto cualitativo, especializándose en productos de mayor valor añadido y que aumentarán el porcentaje de su capacidad de acería y laminación en caliente mejorando la competitividad de todas sus instalaciones.

Con este movimiento estratégico, Acerinox reforzará su actual liderazgo en el mercado de EE.UU, donde ocupa una importante cuota de mercado y es la primera compañía tanto en volumen como en facturación.

El acabado BA, o acabado espejo, destaca por ser especialmente brillante y por su resistencia a la corrosión, además de por la facilidad de su limpieza, lo que le convierte en un producto muy atractivo para numerosos sectores como los electrodomésticos, automóviles, chimeneas, cisternas para camiones, cubertería o decoración, entre otros.

## Financiación sindicada

Columbus ha firmado un contrato de financiación sindicada (*secured borrowing base facility*) por importe de hasta 3.500 millones de Rands (275 millones de euros), por 3 años.

El contrato ha sido suscrito con 10 bancos internacionales liderados por Deutsche Bank, que ha actuado como banco agente y coordinador global; han co-liderado la operación BBVA, Rand Merchant Bank y Bankinter; también han participado como bancos financiadores: Banco Santander, Nedbank, Banco Sabadell, HSBC, CaixaBank e Investec. La operación ha sido 1,3 veces sobresuscrita.

Este contrato permite a Columbus financiar sus necesidades de capital circulante actuales y las futuras que pudieran producirse ante incrementos de precio y actividad.

## Antidumping

La Comisión Europea, en el procedimiento antidumping contra los fabricantes de producto plano de acero inoxidable laminado en frío de China y Taiwán, impuso medidas provisionales de un 25% y 11% respectivamente. Las medidas definitivas se harán públicas en el mes de septiembre.

## 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 2014.

En cuanto al riesgo de liquidez, Acerinox mantiene en vigor líneas de financiación por 1.900 millones de euros, de las cuales el 30% están disponibles. El endeudamiento neto a 30 de junio se eleva a 801 millones de euros. Los saldos de tesorería ascienden a 523 millones de euros.

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

En lo relativo a endeudamiento condicionado al cumplimiento de ratios, el Grupo Acerinox cumple todos los ratios estipulados con cálculo trimestral y/o semestral.

En cuanto al riesgo de tipo de interés, Acerinox tiene asegurado a tipo fijo el 59% de su deuda a largo plazo a un tipo medio del 3,1%. El coste medio de la deuda a largo plazo de Acerinox es del 2,6%.