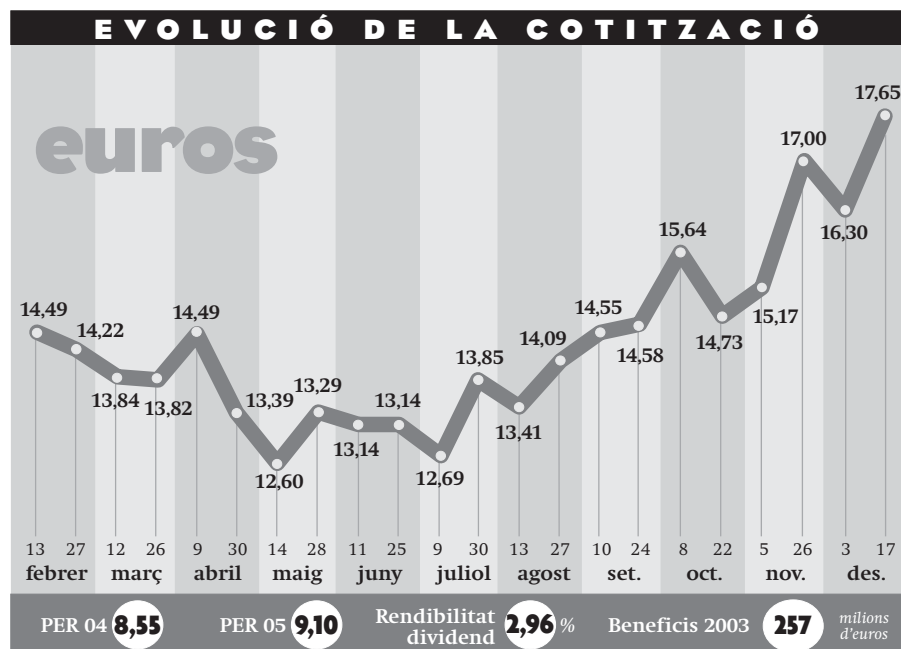


## ANÀLISI BORSÀRIA

## Arcelor

GAESCO BOLSA, SOCIETAT DE VALORS I BOLSA

*La companyia està en un sector, el de l'acer, en què la nota predominant és la ciclicitat, però manté un bon nivell de resultats econòmics*



El creixement econòmic mundial s'ha vist afectat el 2004 per la trajectòria ascendent dels preus de l'energia. L'evolució de l'acer i del petroli són els principals motius de l'encariment de l'energia. Des de l'octubre del 2003 el preu de l'acer ha passat de 250 dòlars a 500 la tona, com a conseqüència del notable creixement de la demanda internacional (en especial Xina, Estats Units i Brasil), i de l'augment del cost de les primeres matèries.

Les previsions de consum d'acer mundial a finals del 2004 se situen entorn dels 950 milions de tones, fet que suposaria un increment del 7,6% respecte al 2003. Malgrat això, les expectatives per al 2005 no donen mostres de debilitament i assenyalen que la demanda mundial es situarà entorn dels 1.000 milions de tones. L'empenta provocada per l'increment de demanda xinesa d'acer es reflecteix en els 300-320 milions de tones que està previst que acabin consumint el 2004 (30% del consum mundial), respecte de les 250 consumides el 2003. El motiu principal de l'increment és la creixent evolució de la inversió en actius fixes com carreteres, ponts i edificis.

De la integració del grup siderúrgic espanyol Aceralia amb el francès Usinor i el luxemburguès Arbed es va crear Arcelor el 2002. És el líder mundial en la producció d'acer. L'activitat d'Arcelor es desenvolupa en quatre divisions: productes plans (bobines laminades en calent i en fred i làmines fines d'acer recobert), productes llargs (bigues, barres, cable d'acer...), acer inoxidable i processament, acabat i distribució d'acer. Els principals clients d'Arcelor s'agrupen en els següents sectors: l'automòbil, electrodomèstics, embalatge i la construcció.

#### ► L'APOSTA, EL BRASIL

Un dels fils conductors de l'estratègia operativa d'Arcelor és incrementar la capacitat productiva al Brasil, ampliant la participació en la Companhia Siderúrgica de Tubarão (CST), en la qual

passarà del 28,02% al 61,77% del capital social. L'operació de compra culminarà, com a màxim, el juny del 2005 amb el pagament de 476,3 milions d'euros a la companyia Vale Do Rio Doce (CVRD), i el finançament de la compra es realitzarà amb una emissió de bons convertibles per 1.000 milions. La participació d'Arcelor al Brasil es completa amb la possessió del 27,68% d'Acesita, el 54,03% de Belgo Minerira, i el 75% de Vega do Sul. En una escala més amplia, Arcelor treballa per agrupar a finals del 2005 totes les participacions que manté en el sector siderúrgic brasiler en un únic

holding que s'espera que representi el 25% de la producció d'acer i un 20% de la facturació de tot el grup.

La xifra de negoci d'Arcelor es de 7.152 milions d'euros en el tercer trimestre del 2004. El 53% dels ingressos bruts els proporcionen els productes plans, que han experimentat un increment del 19,5%. Els ingressos bruts dels productes llargs han estat els que més s'han incrementat amb relació al tercer trimestre del 2003, amb un augment del 40,5%, i suposen uns ingressos bruts de 1.644 milions. Els acers inoxidables, aliatges i xapes

gruixudes aporten el 14% del negoci global i en el tercer trimestre del 2004 registraven una quantia de 1.017 milions d'euros davant els 916 milions registrats el mateix període de l'any anterior. Finalment, l'àrea de distribució, transformació i trading aporta el 26,63% del negoci, amb un ingressos bruts de 1.905 milions.

L'augment generalitzat del ingressos bruts d'explotació en totes les varietats de productes que ofereix la companyia, ve donada en gran part per la transmissió de l'increment de cost de les primeres matèries als preus dels consumidors. Tot i això, la repercussió no ha estat total, ja que la companyia s'ha vist limitada per la gran quantitat de contractes a preu fix ja expedits. Aquesta contenció fa que la companyia segueixi amb una política d'increment de preus dels seus productes, i ja ha anunciat pujades entre un 15%-20% per als inicis del 2005.

Pel que fa als marges del benefici net d'explotació, cal destacar l'esforç que ha fet la companyia amb programes de millora i control estricte dels costos, el beneficiós tipus de canvi euro/dòlar, la favorable influència del sector de la construcció, i l'aplicació d'extres per xatarres. La divisió que ha aportat a la companyia una millora qualitativa més significativa en termes de marge EBIT (benefici net d'explotació) han estat els productes plans o fortament lligats al sector de la construcció, amb un marge sobre el benefici net del 23%.

Arcelor està en un sector on la nota predominant és la ciclicitat. Tal com succeeix amb la majoria de valors que tenen aquest denominador comú, la cotització s'anticipa notablement als resultats de la companyia i reflecteix amb una elevada correlació l'evolució dels principals condicionants per valor: la demanda i el preu de les matèries primeres. Com que la companyia encara és capaç de justificar un bon ritme de resultats, basant-se en la política de preus previstos per al 2005, i tenint en compte la nostra valoració objectiva en 24,06 euros, recomanem comprar-ne per mantenir en carteres a mig termini.

## GESTIÓ EMPRESARIAL

## Brindis pel 2005 amb cava català

MODEST GUINJOAN / JOSEP MARIA LLAURADOR

Podem imaginar els milionaris anunciants de cava d'aquesta campanya nadalenca que els seus productes estarien tant en boca de tots, fins i tot dels més abstemis. La història del que s'ha dit és prou coneguda i mostra ben clarament que aquest país s'ofega en un got d'aigua o, més exactament, en una copa de cava. Parlar del sector a Espanya en termes de producció és parlar del Penedès; en termes de consum, dels 215 milions d'ampolles venudes el 2003, 98 milions es van vendre al mercat interior i 117, és a dir un 54% del total, es van destinar a l'exportació. D'aquestes darreres destaquen el mercat alemany amb 56 milions d'ampolles i la Gran Bretanya amb 27 milions, i després hi ha un reguitzell de països amb xifres molt inferiors. El mercat interior compta amb dues zones clarament diferenciades: la nord-est (que inclou Catalunya, Aragó i les Illes), amb el 50% de les vendes (un 24% a l'àrea metropolitana de Barcelona i un 26% a la resta), i la resta de l'Estat.

El conegut comentari del president d'ERC, en resposta espontània a l'emboscada esperpèntica de Fresno, va coure i l'ase dels cops va ser, en aquest cas, el cava, de la mateixa manera que els hauria pogut tocar als inodors (la majoria catalans, també), a les aixetes, a les bases de pizza, a la roba o a uns coneguts caramels amb pal. Potser és que el cava identifica uns atributs que, sumats, el fan idoni per a un boicot: domini català, de

gran consum, producte de festa (ideal per fer la guitza), o vés a saber! El boicot ha estat impulsat per quatre gats, ha estat amplificat pels altaveus mediàtics habituals i és la continuació del que, en alguns llocs d'Espanya, ja havia començat abans, amb la retirada del projecte de transvasament de l'Ebre. A alguns veïns nostres els resulta fàcil afegir-se a la festa contra tot el que fa tuf de català, personalitzat cada dia amb més freqüència en qualsevol declaració de Carod. I ja tens els empresaris del sector amb els cabells de punta, el mateix Carod i els representants institucionals demanant disculpes, cosa que agrada d'allò més els impulsors de l'entrellat. Ha quedat demostrat que els fenicis només es mouen per la pela, els han encomanat vassallatge a corre-cuita i han pogut perdonar l'enèsim error d'un polític entremaliat que s'ha escalfat massa, cosa que només és permesa a Madrid, en general, i sobretot a les Corts i en una sola direcció.

Els boicots dels consumidors, quan es donen, no s'acaben de cop. Ni Leche Pascual ha tornat a les xifres

per sidra no és bevedor de cava. Si els empresaris del país volen créixer en una economia global, no poden restar tancats en un mercat espanyol que, a més de limitat per si mateix, presenta uns prejudicis seculars i que cada vegada serà menys important en l'autèntic mercat que és Europa. Per cert, en quin idioma deuen etiquetar les 1.900.000 ampolles venudes a Suècia, les 1.700.000 d'Holanda, les 627.000 de Portugal o, millor encara, les 81.000 de Grècia? A Catalunya, amb un mercat moltíssim més gran que aquests, la gran majoria d'ampolles no s'etiqueten en català, malgrat una llei que invita a l'incompliment però que obliga les empreses a fer-ho.

En qualsevol cas, des d'aquesta secció, segurs com els empresaris que ningú no ens donarà res de franc, sinó que caldrà tot l'esforç durant cada dia de l'any per aconseguir uns bons resultats, brindem per un pròsper 2005 amb cava català... i etiquetat en la nostra llengua (amb permís de Dia). Bon any!