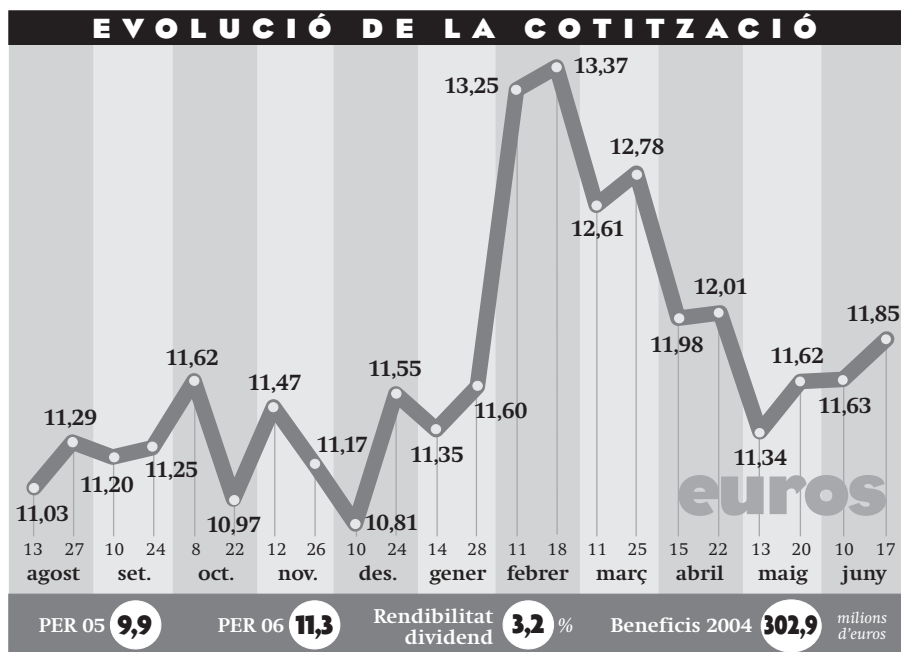


ANÀLISI BORSÀRIA

Acerinox

GAESCO BOLSA, SOCIETAT DE VALORS I BOLSA

El grup siderúrgic, que té una quota de mercat del 9,3%, es caracteritza per la diversificació de mercats i de centres de producció



Acerinox és la tercera companyia productora, a nivell mundial, en el sector de l'acer inoxidable. Amb una producció de 2,3 tones, va assolir una quota de mercat del 9,3% el 2004.

El grup siderúrgic es caracteritza per la seva diversificació de mercats i de centres de producció. El volum de vendes del 2004 es va repartir entre Europa (43,2%), Amèrica (35,4%), Àsia (16,1%) i Àfrica (4,9%). Acerinox opera a través de tres plantes integrades localitzades al Campo de Gibraltar, Kentucky (Estats Units) i Middelburg (Sud-àfrica) i mitjançant una àmplia xarxa comercial –repartida pels cinc continents– formada per 18 centres de serveis, 30 magatzems i 27 oficines comercials. L'empresa matriu –Acerinox SA– va contribuir al resultat net consolidat amb un 33,9%. Aquesta aportació es va veure excepcionalment afectada per la vaga de 29 dies realitzada el primer trimestre de l'any passat a la planta de Los Barrios, al Campo de Gibraltar.

Acerinox està present als EUA mitjançant la seva filial North American Stainless (NAS), la qual va liderar la contribució al benefici net del grup del 2004 amb un 44%. La bona evolució del consum als Estats Units i les inversions que s'estan portant a terme a la factoria de Kentucky han estat els artífexs de la bona evolució dels comptes de la companyia. El març passat es va integrar la fabricació de productes llargs a la factoria nord-americana i està previst que, per al primer trimestre del 2006, es posi en marxa l'ampliació del laminat en fred.

L'any 2001 Acerinox va adquirir el 64% del capital social de la companyia sud-africana Columbus Stainless, participació que posteriorment va incrementar fins al 76%. Aquesta incorporació va representar l'obertura cap al mercat asiàtic, continent al qual es destinen la major part de les exportacions de la filial. El grup està duent a terme importants inversions a la planta de Middelburg, a Sud-àfrica, tant per la disminució de costos com per

millorar el mix de producció, amb la finalitat última d'incrementar els nivells de rendibilitat. Durant l'any 2004, la contribució de Columbus Stainless en el resultat net va ser del 8,1%.

El fort dinamisme de l'economia xinesa està portant el país asiàtic a liderar el creixement del consum de l'acer inoxidable a nivell mundial. L'any passat el consum a la Xina va experimentar un increment del 20%, davant el 12% dels Estats Units o el més modest 6% de la Unió Europea.

El fort increment dels preus de les primeres matèries, especialment el níquel, els ha portat fins a màxims

històrics. La fixació dels preus de l'acer inoxidable té un component que depèn de la demanda i un altre compost per extrems d'aleacions que van en funció dels preus de les primeres matèries. Malgrat que d'aquesta manera hi ha un trasllat de l'evolució de preus de les primeres matèries (les quals representen al voltant de tres quartes parts del cost del producte) al preu final, els marges igualment es veuen afectats, tenint en compte que els extrems d'aliatge encara no s'apliquen al Sud-est Asiàtic.

En el primer trimestre, la facturació de la companyia presidida per Victoriano Muñoz va augmentar un

25,4%, fins als 1.146,5 milions d'euros, gràcies a l'increment de la producció d'aceria (un 21,4% més) i de la producció de la laminació en fred (un 37% més). Tot això ha succeït malgrat que l'entorn no ha estat del tot propici: forts increments del preu de les primeres matèries i afebliment de la demanda a Europa. El resultat d'Acerinox després d'impostos en els tres primers mesos de l'any va ascendir a 76,7 milions d'euros, un 26% més. La companyia té previst incrementar la producció de l'any 2005 un 10%, amb un pressupost d'inversions de 210 milions. L'objectiu és produir 3 milions de tones d'acer inoxidable entre les tres plantes el 2007.

► PLANTES INTEGRADES

Acerinox, a més de ser un productor pur d'acer inoxidable, és el líder en el seu sector en termes de rendibilitat en el negoci gràcies a les tres plantes integrades. Les inversions que s'estan fent a les filials nord-americana i sud-africana permetran consolidar aquest bon posicionament del grup, amb l'objectiu d'assolir els mateixos nivells d'eficiència que la matriu.

Els bons fonamentals de la companyia (amb uns elevats nivells de rendibilitat, diversificació geogràfica i un baix nivell d'endeutament) contrasten amb les incerteses que envolten el sector. La ciclicitat del mercat de l'acer inoxidable fa que els resultats fluctuïn substancialment en funció de l'evolució del PIB i, sobretot, de la producció industrial. La Xina juga un paper important en aquest apartat, com a contribuent significatiu en l'increment del consum mundial d'acer. Davant el risc que ens puguem trobar a prop del pic del cicle, també s'ha de tenir en compte el risc de desajust de l'oferta i la demanda pels increments de capacitat de producció del sector.

L'elevat grau d'eficiència del grup i el descompte del 21% amb què cotitza Acerinox, segons els nostres models d'anàlisi, ens fa recomanar la compra d'accions per a aquells inversors que apostin per la continuació de la fortalesa del consum dels Estats Units i la Xina i/o la recuperació de l'economia europea.

GESTIÓ EMPRESARIAL

Formació a preu de mercat

MODEST GUINJOAN / JOSEP MARIA LLAURADOR

Alemanya, a diferència d'altres Estats membres de la UE, va optar per aprovar la Constitució europea per la via parlamentària i ho va fer d'una forma majoritària; només uns quants vots s'hi van oposar. No va servir de res que ho fes, fins i tot en presència de Giscard d'Estaing, el pare constitucional, un parell de dies abans del diumenge que els francesos van decidir dir que *non*, aquests en referèndum. Com els holandesos, de l'europeisme dels quals no es pot dubtar, que també van dir *nee* uns dies després. Ara els britànics sembla que ho han aturat tot.

Des de bon començament, uns i altres –els alemanys, a més, amb un gran problema polític-econòmic-cultural d'integració de la seva meitat oriental entre mans– han estat contribuint, com a Estats rics, als fons europeus a fi que els Estats menys desenvolupats, com l'espanyol, poguessin assolir un nivell de renda superior al 90% de la renda mitjana de la UE.

I ara que Espanya ja està al 98% i que ja no té dret als anomenats fons de cohesió, tocarà negociar, perquè pot ser molt dur mantenir el tren de vida estatal, no només amb uns 6.000 milions d'euros nets menys a l'any –euros que no queien del cel, sinó que sortien de les butxaques dels contribuents alemanys, francesos i holandesos, entre altres–, sinó que, com a

Estat ric que ja és, haurà de contribuir més. Alguns europeus potser no ho saben, però d'això, de contribuir, els catalans en tenim una experiència dilatada.

Ja ens agradaria poder decidir si volem –o fins quan, o fins a quin límit...– continuar aportant els nostres impostos per al desenvolupament de les comunitats espanyoles menys desenvolupades! Als ulls de la majoria de contribuents catalans, seria comprensible la negativa d'alguns europeus, tips de pagar perquè els Estats pobres, en lloc de mostrar-se'n agraïts, es passegessin pel món de bracet del seu *friend* Bush, com feia Aznar, tot refregant-los per la cara el miracle espanyol... Esclar que, en el cas d'Espanya, no apareixen els números oficials per poder fer comparacions –l'amagada balança fiscal– i els europeus no coneixien encara el tarannà desagratit dels espanyols respecte a l'esforç d'altri.

Dels fons de cohesió se n'ha beneficiat, entre altres, la formació contínua dels treballadors, en el si de la seva empresa o en cursos duts a terme per institucions oficials, patronals o sindicats, fins a assolir xifres impensables en nombre de cursos i hores lectives. Amb

els costos mínims. En principi, doncs, tothom content. I, a més, l'empresari trencava amb la imatge tradicional de reticència a gastar en formació.

Tanmateix, muntatges d'alguns espavilats a banda –que també n'hi ha hagut–, l'explosió formativa no ha estat sempre directament relacionada amb les necessitats reals dels destinataris de la formació i de les empreses. Alguns signes ja denotaven que les coses podien anar per aquest camí: quan s'organitzaven cursos en funció del moment en què es podia comptar amb les ajudes previstes; quan la temàtica del curs no seria immediatament aplicada a la pràctica pels assistents o, fins i tot, estava poc relacionada amb la seva feina; quan calia fer mans i mànigues per omplir els cursos amb el nombre mínim d'alumnes exigint, sense tenir en compte si eren els que els necessitaven.

Qui més qui menys, com a empresari, directiu, treballador, responsable de formació o formador, deu haver viscut casos similars. Ara que Catalunya, en el millor dels casos, perdrà un 60% de les ajudes europees, els empresaris es veuran obligats a invertir a preu de mercat en la formació de la seva gent i es veurà si estan tan convençuts de la necessitat de tenir un personal ben preparat, o era només un miratge, un aprofitar l'avinentsa. El temps ho dirà.