

Acerinox: Valor de acero 26 feb 2019

A comienzos de año tuve de nuevo un desayuno de trabajo con Acerinox. La compañía, como el acero, resiste ante las turbulencias que se le plantearon a finales del año pasado.

El ruido del mercado y la tremenda aversión al riesgo no dejó ver las bondades de este valor, siendo la volatilidad y los movimientos erráticos una constante. Los temores de la guerra comercial que afecte a la demanda y al crecimiento le pasaron factura en la cotización. Al igual que los bajos precios base en Europa.

Todo ello por lo tanto contrasta con el mensaje positivo de los dirigentes de la compañía, Acerinox, que siguieron con el mensaje de tranquilidad que quisieron dar el pasado mes de noviembre con la presentación a los analistas.

El Grupo Acerinox es el segundo fabricante a nivel mundial, con 3,5 millones de toneladas de acería. Cuenta con tres factorías con proceso integral de producción de productos planos: Acerinox Europa, la factoría del Campo de Gibraltar (España), North American Stainless, N.A.S. (Kentucky, EE.UU.), y finalmente, Columbus Stainless (Middleburg, Sudáfrica). En la actualidad se encuentra en proceso de construcción de una cuarta factoría en Malasia.

Principales accionistas

Fuente: CNMV, Compañía y Análisis ACF

Corporación Financiera Alba:	18,96%
Nisshin Steel:	15,70%
Alicia Koplowitz:	9,90%
Sanderson Asset Management:	3,10%
IDC:	3,00%

La compañía siguió con su mensaje optimista con buenas perspectivas de crecimiento del consumo a nivel mundial, con control de costes e impacto limitado de la guerra comercial.

Aun así reconocieron que el comportamiento en Europa les va a pasar factura en el 4T2018, debido a la caída de los precios y los flojos pedidos. Para el 2019, ven una recuperación de precios a partir de segundo trimestre, y las medidas de salvaguarda por parte del a Comisión Europea que entrarán en funcionamiento en febrero darían un impulso a esta zona geográfica.

En estados Unidos la evolución para el 4T2018 sigue siendo positiva pero aportaría menos estacionalmente a los resultados. Mantienen las buenas perspectivas en Estados Unidos, seguirá siendo el motor del grupo, dado la positiva evolución de sectores relacionados con la demanda de sector de acero inoxidable. Acerinox tiene una alta exposición a Estados Unidos, el 50% de las ventas y el 70% del beneficio provienen de Estados Unidos. El grupo es uno de los mejores productores de acero inoxidable en Estados Unidos. El riesgo viene por la JV de Allegheny-Tsingshan.

En mi opinión Acerinox está injustamente tratado por el mercado ya que se le pondera más las noticias que vienen de la parte europea más que de la estadounidense, cuando debería ser al contrario si se tiene en cuenta el peso de una y otra área geográfica en los resultados de la compañía.

Si nos fijamos en los ratios tiene una Deuda Neta/EBITDA de 1,2-1,1 veces, una rentabilidad por Dividendo superior al 4%. Además continúa con la recompra de acciones del 2% ampliable a 10%.

	2017	2018e	2019e
PER (x)	14,0	11,1	13,0
VE/EBITDA	7,7	6,5	6,7
Rentab. divdo. (%)	3,8	4,8	4,8
FCF Yield (%)	6,7	7,4	7,1
D.net/EBITDA	1,3	1,2	1,1
ROCE	12,3	11,8	10,7



Actualmente cotiza por debajo de niveles de cierre de 2016 con un EBITDA superior.