

PARALLEL TEXTS

ACERINOX

1H02 Results: The party goes on!

Yesterday Acerinox posted its 1H02 results, with a growth in net attributable profit of 122% vs. 2001 (vs. an estimated +98%). In our opinion, these good results will be improved on in 2H02 due to the fact that:

- The “forced” cutback in production (-8.8% vs. 2001) in the group’s most important plant, Campo de Gibraltar, due to the strike in May should be partially corrected in the course of 2H02.
- Average prices in 1H02 were even lower than those of 1H01 (we estimate -5%). For 2H02 we expect prices to be higher vs. 2H01 (+10%).
- In spite of the fact that the contribution from the other two plants belonging to the group (NAS in USA and Columbus in South Africa) has been very important, they are still a long way from working at full speed: i) the new NAS melt shop is still in its “start-up” phase, and ii) at Columbus they are still working on improving the plant’s processes and efficiency.

Ultimately the most important aspect of these results is that they confirm what we have been saying recently: that we had been over-conservative about the contribution to the group’s results from the two foreign subsidiaries (NAS in USA and Columbus Stainless in South Africa).

We have made a significant upward revision to our estimates for 2002 and 2003 (+30% and +37% in EBIT02e and 03e, respectively, and +36% in NP02e and 03e, respectively). Based on the new estimates, ACX trades at 4.5x EV/EBITDA03e, a very long way off its historical trading range (between 6.9x and 7.6x).

Also the “valuable” information implicit in the recent transaction between Outokumpu and Corus involving the sale of 23.2% of AvestaPolarit (agreed at an EV/EBITDA03e of 6.1x) is, in our opinion, another clear “sign” that ACX is trading below its fundamental value. We repeat our BUY recommendation and raise the target price from Eur 48 to Eur 53/share.

ACERINOX

Resultados 1S02: Continúa la fiesta!

Acerinox publicó ayer resultados del 1S02, con un crecimiento del BºNº atribuible del 122% vs 2001 (vs. + 98% estimado). Estos buenos resultados, en nuestra opinión, serán superados en 2S02 por:

La reducción forzada de producción (-8.8% vs 2001) en la planta más importante del grupo, Campo de Gibraltar, por la huelga que hubo en mayo se debería corregir parcialmente durante 2S02.

Los precios medios en 1S02 todavía fueron inferiores a los de 1S01 (estimamos un -5%). Para el 2S02 esperamos que los precios sean superiores vs 2S01 (+10%).

A pesar de que la contribución de las otras dos plantas del grupo (NAS en EEUU y Columbus en Sudáfrica) ha sido muy importante, todavía están lejos de funcionar a pleno rendimiento: i) la nueva acería de NAS está todavía en período de puesta en marcha, y ii) en Columbus se sigue trabajando en mejorar los procesos y eficiencia de la planta.

Lo más importante de los resultados, en definitiva, es que confirman la idea que hemos expresado recientemente, en cuanto a que habíamos sido excesivamente conservadores estimando la contribución de las dos filiales extranjeras (NAS en EEUU y Columbus Stainless en Sudáfrica) en los resultados del grupo.

Hemos revisado significativamente al alza nuestras estimaciones de 2002 y 2003 (+30% y +37% en EBIT02e y 03e, respectivamente, y +39% y +36% en BºNº02e y 03e, respectivamente). En base a las nuevas estimaciones ACX cotiza a 4.5x EV/EBITDA03e, muy lejos de su cotización histórica (entre 6.9x y 7.6x).

Además, la “valiosa” información implícita en la reciente operación entre Outokumpu y Corus de compraventa del 23,2% de AvestaPolarit (que se cerró a un EV/EBITDA03e de 6.1x) supone, en nuestra opinión, otra clara “señal” de que ACX está cotizando debajo de su valor fundamental. Reiteramos COMPRAR y elevamos precio objetivo desde Eur 48 hasta Eur 53/acción.

WHAT IS PRICE STABILITY?

Inflation and deflation

Inflation and deflation are important economic phenomena that have negative consequences for the economy. Basically, inflation is defined as a general, or broadly-based, increase in the prices of goods and services over an extended period which consequently leads to a decline in the value of money and thus its purchasing power.

Deflation is often defined as the opposite of inflation, namely as a situation in which the overall price level falls over an extended period. When there is no inflation or deflation, we can say that there is price stability if, on average, prices neither increase nor decrease but stay stable over time. If, for instance, EUR 100 can buy the same basket of goods as it could, say, one and two years ago, then this can be called a situation of absolute price stability.

Movements in individual prices and in the general price level

It is important to make a distinction between movements in prices of any individual good or service and movements in the general price level. Frequent changes in individual prices are quite normal in market-based economies, even if there is price stability overall. The changes in supply and / or demand conditions of individual goods or services inevitably lead to changes in their price. For example, in recent years we have seen substantial declines in the prices of computers and mobile phones, mainly resulting from rapid technological progress. However, from the beginning of 1999 to mid-2006, oil and other energy prices increased, partly as a result of concerns regarding the future supply of energy and partly as a result of increased demand for energy, in particular from fast-growing economies. On the whole, inflation in most industrialised countries remained low and stable – stability in the general price level can go hand-in-hand with substantial changes in individual prices as long as falling and rising prices offset each other so that the overall price level remains unchanged.

¿QUÉ ES LA ESTABILIDAD DE PRECIOS?

Inflación y deflación

La inflación y la deflación son fenómenos económicos que tienen repercusiones negativas para la economía. Básicamente, la inflación se define como un incremento generalizado de los precios de los bienes y de los servicios a lo largo de un período de tiempo prolongado que produce como consecuencia un descenso del valor del dinero y, por tanto, de su poder adquisitivo. La deflación se define a menudo como el fenómeno opuesto a la inflación, es decir, una situación en la que tiene lugar un descenso global del nivel de los precios durante un período prolongado. En ausencia de inflación y deflación, puede decirse que hay estabilidad de precios si, en promedio, los precios no aumentan ni disminuyen, sino que se mantienen estables a lo largo del tiempo. Puede hablarse de estabilidad de precios absoluta si, por ejemplo, con 100 euros, puede comprarse la misma cesta de bienes que hace uno o dos años.

Variaciones de los precios individuales y del nivel general de precios

Resulta importante establecer una distinción entre los movimientos de los precios de un bien o servicio concreto y los del nivel general de precios. En las economías de mercado, las variaciones frecuentes de los precios individuales son muy normales, incluso en una situación general de estabilidad de precios. Las alteraciones de la oferta o de la demanda de bienes o servicios concretos se traducen inevitablemente en variaciones en su precio. Por ejemplo, durante los últimos años hemos observado descensos importantes en el precio de los ordenadores y de los teléfonos móviles, debido principalmente a la rapidez del progreso tecnológico. No obstante, desde principios de 1999 hasta mediados del 2006, los precios del petróleo y de otros productos energéticos se han incrementado, en parte, como consecuencia de la preocupación por el futuro del suministro de la energía y, en parte, como resultado del incremento de la demanda de estos productos, especialmente, en las economías con elevado ritmo de crecimiento. En conjunto, la inflación se ha mantenido en niveles reducidos y estables en la mayoría de los países industrializados: la estabilidad del nivel general de precios puede verse acompañada de variaciones sustanciales de los precios individuales, siempre que la subida de algunos precios se compense con la bajada de otros, de forma que el nivel general de precios se mantenga invariable.

Legal notice

Notice for users of this website

The information on this website is subject to a specific policy :

- on [personal data protection](#),
- to [copyright](#) rules
- and to a [disclaimer](#) by the European Parliament.

Consultation or use of this site in whatever language involves the full acceptance of the general conditions set out below.

Protection of personal data

The European Parliament attaches great importance to respecting the right to privacy. The policy on the protection of individuals with regard to the processing of personal data by the Community institutions and bodies is thus based on [Regulation \(EC\) No. 45/2001](#) of the European Parliament and of the Council of 18 December 2000.

'Personal data' means any information relating to an identified or identifiable natural person; an identifiable person is one who can be identified, directly or indirectly, in particular by reference to an identification number or to one or more factors specific to his or her identity (see [Article 2 of Regulation \(EC\) No. 45/2001](#)). In principle access to the information available on or via the website of the European Parliament does not require any personal data to be supplied by the user. However, in order to use certain online services, for example to request a visit to the European Parliament, to lodge a petition or to send a question to the Correspondence with Citizens Unit, you may be asked to supply some information about yourself, such as contact details (name and first name, profession, postal address, e-mail address, telephone number or nationality) when filling in a form. The data controller (the entity responsible for processing the data collected about you) appears on a [public register](#) of data processing operations maintained by the Data Protection Officer.

Advertencia a los usuarios de este sitio Internet

La información que figura en este sitio web está sujeta a una política específica :

- de [protección de datos personales](#),
- a una reglamentación relativa a los [derechos de autor](#)
- y a una [limitación de responsabilidad](#) del Parlamento Europeo.

La consulta o utilización de este sitio web, en cualquiera de las lenguas, entraña la plena aceptación de las condiciones generales que figuran a continuación.

Protección de los datos personales

El Parlamento Europeo concede mucha importancia al respeto de la intimidad de las personas. La política en materia de protección de las personas físicas respecto al tratamiento de los datos de carácter personal por las instituciones y órganos comunitarios se basa en el [Reglamento \(CE\) n° 45/2001](#) del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de diciembre de 2000.

Se entiende por «datos personales» toda información acerca de una persona física identificada o identificable; se considera identificable una persona que puede ser identificada, directa o indirectamente, en particular mediante un número de identificación o uno o varios elementos específicos, característicos de su identidad (véase [artículo 2 del Reglamento \(CE\) n° 45/2001](#)). En principio, el acceso a la información disponible en el sitio del Parlamento Europeo o a través de él se efectúa sin que sea preciso revelar datos personales. No obstante, para obtener servicios en línea, como una solicitud de visita al Parlamento Europeo, el registro de una petición, una consulta dirigida al Correo del Ciudadano, etc., es posible que se requiera información personal, por ejemplo, datos de identificación domiciliaria (nombre, profesión, dirección postal, dirección electrónica, nacionalidad, número de teléfono) al cumplimentar un formulario. El responsable del tratamiento de estos datos protegidos figura en un [registro](#) que se encuentra a disposición del público. La administración de este registro está a cargo del delegado de protección de los datos.