

UNIVERSIDAD DE ALICANTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES



GRADO EN ECONOMÍA
CURSO ACADÉMICO 2013-2017

TÍTULO DEL TRABAJO

Análisis económico-financiero de Acerinox

NOMBRE Y APELLIDOS ESTUDIANTE

Alan Vázquez Hernández

NOMBRE Y APELLIDOS TUTOR/A

Pablo Jesús Vázquez Veira

DEPARTAMENTO

Economía financiera y contabilidad

Alicante, 28 de mayo de 2017

Resumen:

Los ratios económicos y financieros muestran una compañía muy bien posicionada tanto para hacer frente a su deuda, como en términos de generación de caja. Al analizar la rentabilidad obtenida por Acerinox se puede decir que es aceptable.

La industria siderúrgica es fuertemente dependiente de los precios de las materias primas y por este motivo la bajada en la cotización de las mismas en los últimos años afectó a los ingresos de la empresa, unido a la crisis económica.

Tras haber realizado el análisis del sentimiento de mercado, el mismo está siendo pesimista con las acciones de Acerinox, debido a que cotizan un 15 por ciento por debajo del precio estimado.

La recomendación sería comprar participaciones de la compañía, ya que muestra buenas perspectivas para crecer en el futuro, cuando mejore la cotización de las materias primas relevantes para la industria y se consolide la recuperación económica.

Abstract:

The economical and financial ratio show a very well positioned company, both for deal with the debt as in terms of cash generation. When we analyzed the profitability obtained by Acerinox, it can be said that it is acceptable.

The metallurgy industry is strongly dependent on the prices of raw material and for this reason, the decline in the prices of it, in recent years, affected to the company's income, connected with the economic crisis.

After, I have made the feeling of the market, it is being pessimistic with the Acerinox shares, because they are listed on 15% below of the estimated price.

My recommendation would be to buy shares of this company, because it shows good prospects to grow in the future, when the price of the relevant raw material improves and the economic recovery is consolidated.

Índice:

Introducción:	Página 4
Análisis de la empresa:	
Balance de situación:	Página 7
Activo no corriente:	Página 7
Activo corriente:	Página 8
Patrimonio neto:	Página 9
Pasivo no corriente:	Página 10
Pasivo corriente:	Página 10
Ratios de liquidez:	Página 10
Ratio corriente:	Página 11
Fondo de maniobra:	Página 12
Ratio quick:	Página 13
Ratios de solvencia:	Página 14
Ratio de endeudamiento (debt to equity):	Página 14
Ratio de endeudamiento (debt to capital):	Página 15
Grado de cobertura ante acreedores:	Página 16
Porcentaje fondo de comercio:	Página 17
Cuenta de resultados:	Página 17
Resultado de explotación:	Página 18
Resultado financiero:	Página 19
Análisis de la ventaja competitiva de la empresa:	Página 20
Margen operativo:	Página 20
Margen neto:	Página 22
Periodo de cobro:	Página 23
Periodo de pago:	Página 24
Aumentos peligrosos del fondo de maniobra:	Página 25
Estado de flujo de efectivo:	Página 28
Flujo de efectivo de las actividades de explotación:	Página 28
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:	Página 29
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:	Página 29

Capex total:	Página 30
Capex mantenimiento:	Página 31
Capex expansión:	Página 31
Operating free cash flow:	Página 33
Capital free cash flow:	Página 34
Shareholders free cash flow:	Página 34
Rentabilidad:	Página 35
Rentabilidad del negocio:	Página 36
Rentabilidad del capital invertido:	Página 38
Rentabilidad del accionista:	Página 40
ROA:	Página 41
ROE:	Página 42
Rentabilidad anualizada:	Página 43
Diversificación:	Página 43
Calidad de los gestores:	Página 44
Impuesto sobre sociedades:	Página 44
Análisis sentimiento de mercado:	Página 44
PER:	Página 45
Conclusión:	Página 45
Bibliografía:	Página 47

Introducción:

Acerinox es una empresa dedicada a la fabricación de aceros inoxidable, se constituyó en 1970 cuando dos empresas siderúrgicas japonesas, Nissho Iwai y Nisshin Steel, decidieron junto al banco Banesto crear una empresa siderúrgica especializada en aceros inoxidable. Cuando se creó la compañía, la misma podía producir 10 veces más acero inoxidable del que se demandaba en España, con lo cual esto demuestra cómo desde sus inicios buscaba conquistar el mercado exterior.

Esta empresa es una sociedad anónima y cotiza en el principal índice bursátil español, el ibex 35, que agrupa a las 35 empresas más importantes del país.

A día de hoy, Acerinox cuenta con la mayor producción de aceros del mundo con 2,5 millones de toneladas, fundiendo el 50% del acero inoxidable de Norteamérica y teniendo una cuota de mercado en África en torno al 55%.

La empresa cuenta con fábricas en distintos puntos geográficos, como España en donde dispone de 3, Estados Unidos, Malasia y Sudáfrica en donde cuenta con una planta de producción en cada país.

Acerinox se encuentra presente en más de 80 países de los 5 continentes y cuenta con 48 filiales, 27 almacenes, 34 oficinas comerciales y 19 centros de servicios.

Las expectativas futuras en cuanto a esta compañía son muy prósperas si analizamos cómo se encuentra diversificada y cual es la perspectiva de crecimiento de los países en donde está presente de forma más significativa.

Uno de los países en donde tiene una presencia significativa es China, en donde la empresa tiene unos buenos resultados debido a las exportaciones y a la evolución favorable del consumo en ese país. En 2016 China volvió a ser el mayor demandante de acero del mundo y mostró un crecimiento del 15,7% con respecto a 2015.

Los principales sectores demandantes de acero inoxidable en China mostraron una evolución muy favorable, el sector del automóvil mostró un crecimiento del 14,4%, el de la construcción un 6,9% y los fabricantes de líneas blancas un 3,0%.

En Estados Unidos, las nuevas políticas proteccionistas anunciadas por el presidente Donald Trump, deberían significar un importante auge en el sector minero y siderúrgico, suponiendo un mayor crecimiento de Acerinox, debido a que un gran número de empresas que utilizan estos materiales están volviendo a producir en el

territorio americano por las mayores restricciones que se están imponiendo para exportar a Estados Unidos. La empresa al contar con plantas de producción en el país y una extensa red comercial que la ubica con el 35% de cuota de mercado, tiene una gran oportunidad de seguir ampliando esa participación y mantener el liderazgo en acero inoxidable.

Otro punto positivo a tener en cuenta, es que la economía de Estados Unidos al mostrar un crecimiento moderado pero sostenido, está provocando que la reserva federal del país aumente el tipo de interés, con lo cual va a producirse una mayor demanda de dólares y el mismo se va a apreciar mejorando sus ingresos, ya que la industria está muy dolarizada y el precio de las materias primas se fija en esta moneda, con lo cual cuanto mayor sea la cotización del dólar, mayor es el beneficio procedente desde ese país. Debido a que las plantas estadounidenses están enfocadas principalmente a abastecer al mercado interno de ese país, la apreciación del dólar no supondría una desventaja, sino lo contrario, ya que las plantas europeas que operan en euros se volverían más competitivas.

Desde el punto de vista de la producción, el año 2016 fue un buen año, mostrando incrementos en la producción de todas las plantas del grupo con respecto al año anterior. El volumen producido fue de 2,5 millones de toneladas de acero, 2,2 millones de toneladas de laminación en caliente y 1,7 millones de toneladas de laminación en frío, suponiendo esta última la mayor producción desde que la compañía se fundó en 1970. Mientras que las otras dos cifras significan la segunda mayor marca.

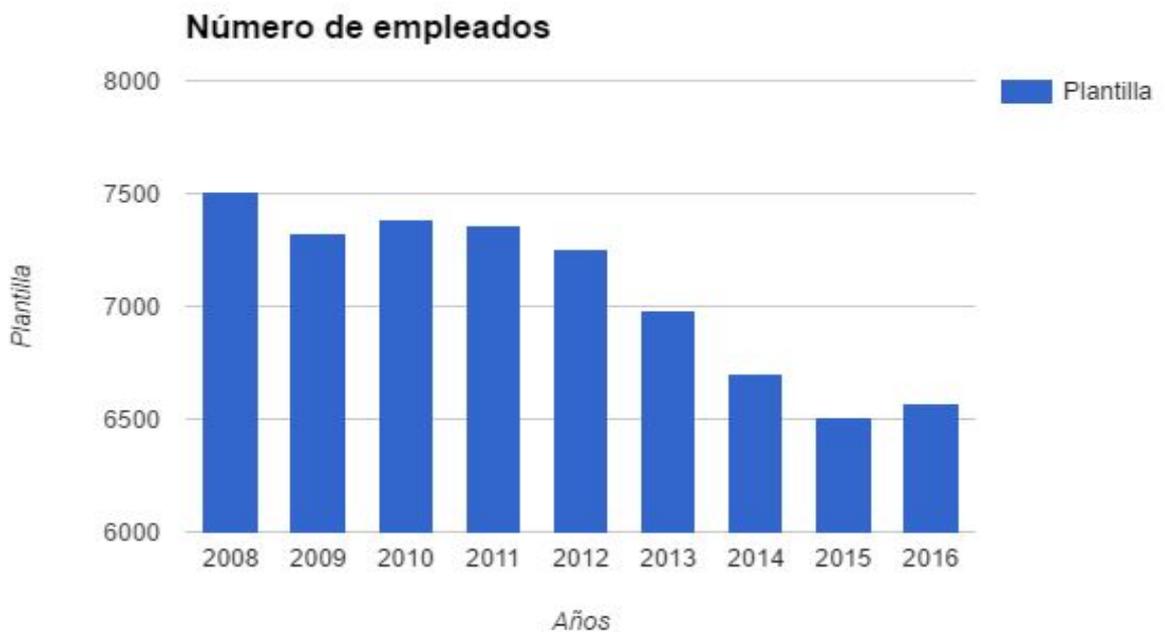
La empresa en el año 2006 tuvo su mayor beneficio hasta la fecha con 503 millones de euros, pero esto se debió al gran repunte en la cotización del níquel, que es la principal materia prima empleada, en ese año la cotización pasó de 20.000 dólares por tonelada a más de 50.000 dólares, provocando el aumento del precio de venta, constituido por un precio base y un componente variable conocido como “extra aleación”, este último es calculado todos los meses en base a una fórmula que tiene en cuenta la variación de la cotización de las principales materias primas utilizadas por la industria. Debido a que aproximadamente el 70% del coste total del producto viene determinado por el coste de las materias primas.

En la actualidad es prácticamente imposible que se consiga tal beneficio, pero si se está llevando a cabo una gran mejora en los márgenes por la relación ventas/costes, debido a la gran reducción de costes que llevó a cabo la compañía.

Un punto destacado a tener en cuenta es la mejora en la cotización del níquel y otras materias primas relevantes para la industria, motivado principalmente por la ejecución de una auditoría medioambiental llevada a cabo en Filipinas contra los productores de níquel y que tuvo como consecuencia el cierre temporal de varias instalaciones.

Acerinox cuenta con 6573 empleados a 31 de diciembre de 2016 distribuidos 3140 en Europa (47,8%), 1460 en América (22,2%), 1349 en África (20,5%) y 624 en Asia (9,5%). Un dato relevante a tener en cuenta es que más del 90% de la plantilla cuenta con un contrato indefinido y trabaja a tiempo completo, con lo cual esto refleja que cuando la compañía amplía el volumen de trabajadores lo hace con vistas a mantenerlos en el largo plazo.

Esto se ve reflejado al analizar la evolución de la plantilla de 2008 a 2016, en donde se aprecia una disminución del número de empleados en la mayoría de años, pero la misma en porcentaje es moderada si se tiene en cuenta la situación económica por la que atravesaron y todavía atraviesan varios países del mundo.



El grupo firmó convenios con las universidades Pontificia de Comillas, Universidad Complutense de Madrid, la Universidad Politécnica, la Universidad de Alcalá de Henares, la Universidad Carlos III y la Universidad Rey Juan Carlos, la Universidad de Cádiz y la Universidad de Algeciras, Escuela de Ingeniería de Louisville, Universidad de Pretoria y universidad de Ciudad del Cabo. Con el objetivo de colaborar conjuntamente en la formación de ingenieros y técnicos, además de aprovechar las enormes oportunidades que ofrece para la industria el uso intensivo de las nuevas tecnologías digitales.

Análisis de la empresa:

A la hora de analizar la empresa nos vamos a basar en 3 estados financieros básicos que son, el balance de situación que muestra lo que tiene la empresa, la cuenta de resultados que indica cómo va el negocio y por último el estado de flujo de efectivo que hace referencia a cuanta caja género el negocio y en que se invirtió.

Balance de situación:

El primer estado financiero que va a ser analizado es el balance de situación, en el mismo la parte izquierda refleja lo que se tiene (activo) y en la parte derecha, como se financió lo que se tiene (patrimonio neto y pasivo).

Activo no corriente:

La primer masa patrimonial a analizar es el activo no corriente y dentro de está la primera partida a detallar es la de fondo de comercio, un dato a tener en cuenta es que el fondo de comercio se mantiene en el mismo valor desde el año 2007 y que solo representa a lo largo de los años un porcentaje muy marginal del total del activo, de entorno a 1,5%.

El fondo de comercio de Acerinox se debe fundamentalmente a la adquisición en 2002 de una participación de control de la sociedad columbus stainless, Ltd. Esta empresa es la única del continente africano que produce productos planos de acero inoxidable, se

encuentra ubicada en Sudáfrica y fue fundada en 1966. Los productos producidos por la planta sudafricana son exportados a los 5 continentes, lo que demuestra la calidad de sus productos, las ventas de esta fábrica vienen en aumento desde el año 2013 y en 2016 obtuvo una facturación de 729 millones de euros, con una plantilla de 1349 empleados. En la actualidad Acerinox, cuenta con una participación del 76% de la compañía siendo el socio mayoritario de la misma.

Cuando se analiza la partida de inmovilizado material del ejercicio 2016, se ve como gran parte de la inversión llevada adelante se corresponde con adquisición de maquinaria, de los casi 173 millones de euros invertidos en 2016, 107 millones corresponden a la adquisición de la sociedad americana North American Stainless, de un nuevo laminador en frío y la línea de recocido brillante, mientras que otros casi 40 millones de euros fueron destinados por Acerinox Europa para la adquisición de un nuevo laminador y una quinta línea de recocido y decapado. Esto se replica en el resto de años, con lo cual queda en evidencia que las adquisiciones de inmovilizado material se llevan a cabo para mejorar y aumentar la producción de las plantas del grupo.

Tanto las partidas de inversiones inmobiliarias como de inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación son nulas desde hace 5 años.

La partida de activos financieros no corrientes no representa ni el 1% del activo no corriente y la partida de otros activos no corrientes es directamente nula.

Activo corriente:

La partida de activos no corrientes mantenidos para la venta es nula.

Desde el año 2012 que el volumen de existencias se mantiene entre los 800 y 900 millones de euros.

(Datos en miles de euros)

	2016	2015
Materias primas y otros aprovisionamientos	298.383	229.937
Productos en curso	170.323	185.405
Productos terminados	385.081	390.565
Subproductos, residuos y materias recuperables	33.444	18.774
Anticipos	190	248
TOTAL	887.421	824.929

La partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar incluye principalmente créditos a empresas del grupo, las partidas de otros activos financieros corrientes y otros activos corrientes tienen una cuantía baja.

Una partida relevante del balance de esta empresa es la de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, en el grupo esta partida cuenta con un valor elevado desde hace 5 años y muestra de esto es que en 2016 solo con esta partida se puede cubrir más del 54% del pasivo corriente, lo que muestra la capacidad para afrontar las deudas en el corto plazo de esta empresa.

Patrimonio neto:

El primer bloque a analizar en el patrimonio neto es el de fondos propios y ajustes por cambios de valor, estos últimos no los vamos a tener muy en cuenta ya que el cambio de valor se produce en caso de vender los inmovilizados en cuestión. La esperanza de las mismas es cero, porque pueden variar tanto positivamente como negativamente. El valor actual ya contiene las expectativas futuras.

La partida de capital social, que son el número de acciones emitidas por el valor nominal, representa un porcentaje de entre el 3% y el 4% del total del patrimonio neto.

La partida más relevante del bloque de fondos propios son las reservas, las mismas representan en 2016 más del 70% del patrimonio neto, teniendo picos del 90% o cercanos en varios años. Esto puede suponer un aspecto beneficioso, ya que las reservas dotan de mayor autonomía a la empresa al financiar elementos del activo con

patrimonio neto y no con pasivo y así se evita generar una deuda que después hay que devolver con los correspondientes intereses.

La partida de intereses minoritarios, que es la parte del patrimonio neto que pertenece a agentes ajenos al grupo, es una partida residual que representa poco más del 4% del patrimonio neto y que fue perdiendo peso a lo largo de los años, aunque nunca fue muy significativa al no llegar ni al 9% del total del patrimonio neto.

Pasivo no corriente:

La partida relevante de esta masa patrimonial es la de pasivos financieros no corrientes, la misma representa el porcentaje más significativo del pasivo no corriente y en 2016 muestra valores acordes a lo que venía mostrando en los últimos años, con lo cual la deuda a largo plazo se mantiene relativamente estable.

Pasivo corriente:

La partida de pasivos financieros corrientes representa menos del 50% de la partida de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, algo relevante a tener en cuenta es que aunque el porcentaje varía, desde 2012 se encuentra cubierta por el efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

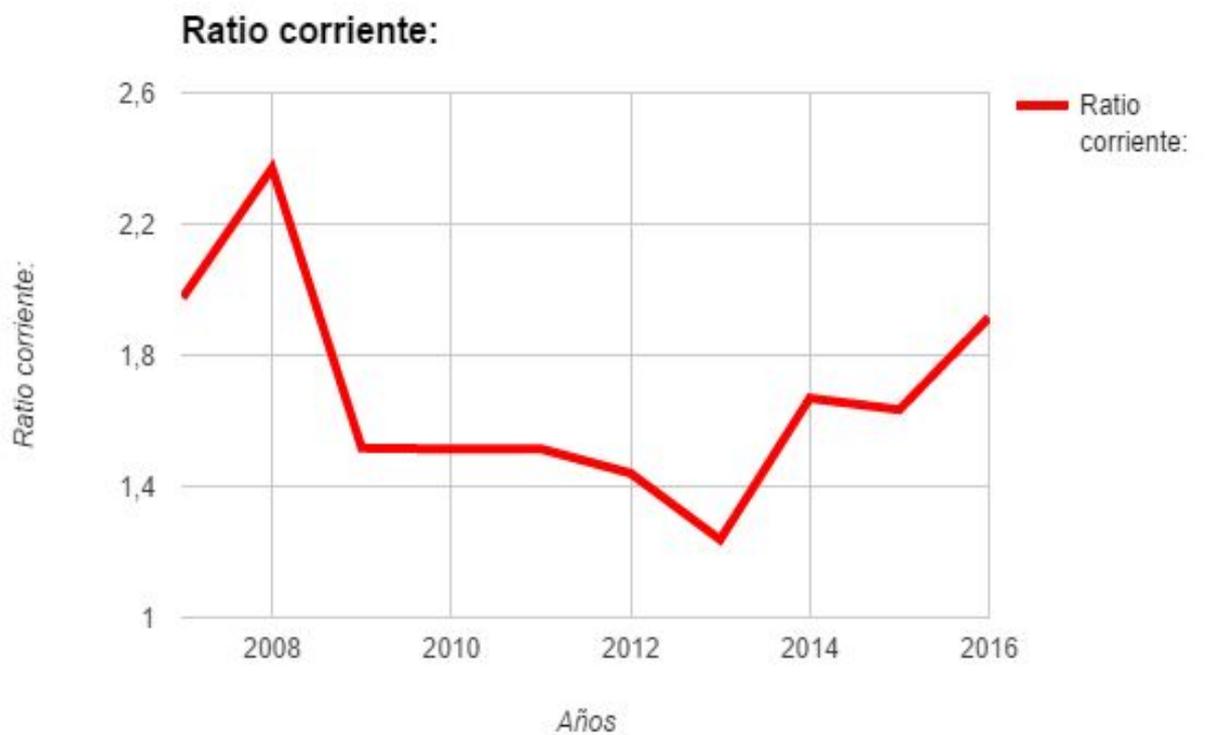
En la partida de proveedores se aprecia que está en valores parecidos a los años anteriores, aunque se observa un aumento comparado con 2015 atribuido a la mejora de la actividad del mercado.

Ratios de liquidez:

Para saber si la empresa puede afrontar el pago a corto plazo de la deuda hace falta analizar la liquidez de la misma mediante diversos ratios.

Ratio corriente:

El primer ratio analizado es el ratio corriente (activo corriente/pasivo corriente), el mismo nos indica la capacidad que tiene la empresa para afrontar las obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo.



El ratio corriente a lo largo de los años muestra cómo la empresa dispone sistemáticamente de un mayor activo corriente que pasivo corriente, con lo cual el dato de 2016 de 1,91, nos está indicando que la empresa dispone por cada euro que debe en el corto plazo, de casi 2 euros para afrontarlos. Esto es un valor muy positivo y se valora que a lo largo de los años la empresa cuente con capacidad para afrontar sus deudas a corto plazo.

Fondo de maniobra:

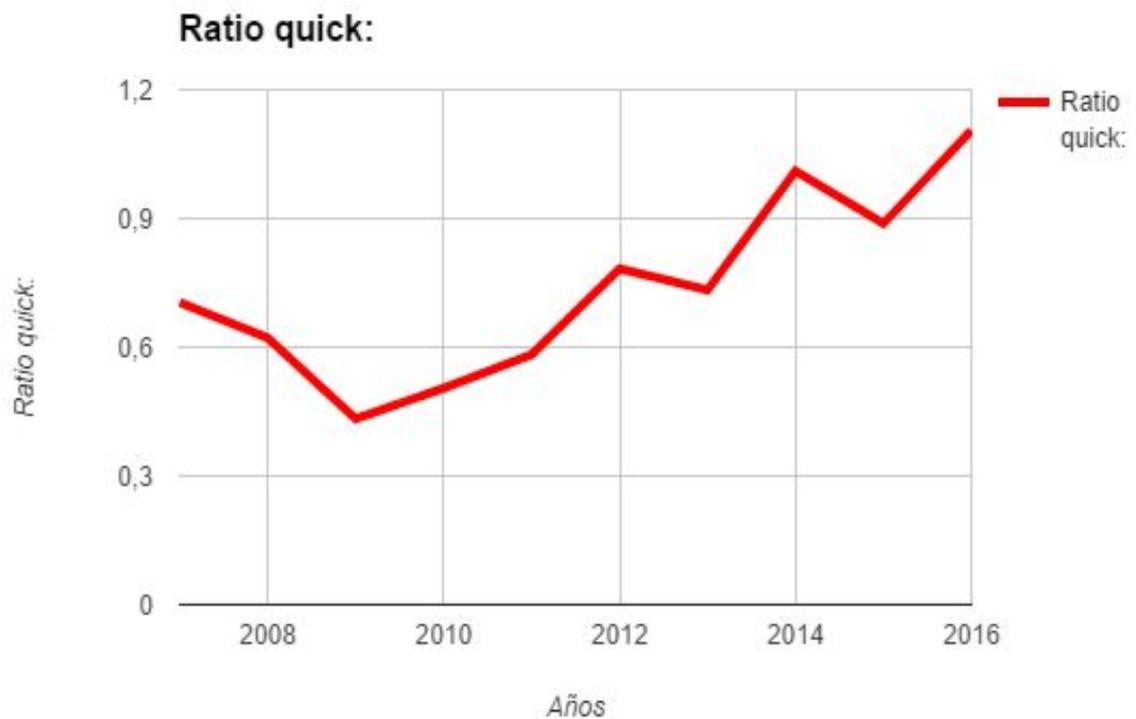
Algo importante a tener en cuenta con este ratio (activo corriente - pasivo corriente) es que el mismo no es comparable entre empresas, ya que aunque el resultado puede ser el mismo para dos corporaciones, una puede duplicar su pasivo corriente con el activo corriente y la otra si es una empresa mucho mayor, puede obtener el mismo fondo de maniobra pero su activo corriente ser ínfimamente superior al pasivo corriente.



Al analizar este ratio también se aprecia cómo la empresa, incluso durante la peor parte de la crisis, contaba con margen para hacer frente a su pasivo corriente. El fondo de maniobra actual supera los mil millones de euros.

Ratio quick:

El ratio más usado a la hora de analizar la liquidez es el ratio quick (activo corriente - existencias/pasivo corriente) ya que el mismo elimina las existencias, que son el activo corriente que más tiempo tardan en convertirse en dinero.



El ratio quick muestra una clara evolución al alza desde el año 2009, siendo en 2016 de 1,10 lo cual refleja que el activo corriente sigue superando al pasivo corriente incluso eliminando las existencias, que es la partida más ilíquida.

Al haber analizado los tres ratios relacionados con la liquidez, se puede afirmar que la empresa se encuentra en una muy buena posición para hacer frente a sus deudas en el corto plazo.

Ratios de solvencia:

La solvencia a diferencia de la liquidez estudia la capacidad global de la empresa para hacer frente a sus deudas tanto a corto como a largo plazo.

Ratio de endeudamiento: (debt to equity)

Con este ratio se analiza qué parte del activo se financió con recursos propios y que parte con financiación ajena.



Los valores que nos proporciona este ratio, nos indica el porcentaje (si multiplicamos por 100) que representa la deuda financiera total de la empresa con respecto al patrimonio neto. En la actualidad se encuentra levemente por encima del 50%.

Ratio de endeudamiento: (debt to capital)

Mediante este ratio (pasivo financiero/pat. neto + pasivo financiero) podemos ver que porcentaje del total del patrimonio neto y pasivo es deuda.



El valor de este ratio muestra como tiende a fluctuar en torno al 0,4 a lo largo de los años, con lo cual se encuentra muy cerca y en ocasiones dentro del rango ideal (entre 0,4 y 0,6), si nos encontramos por debajo del rango ideal podemos tener un exceso de capital ocioso que nos puede producir una pérdida de rentabilidad de los recursos. Mientras que si nos encontramos por encima del 0,6 la empresa estará soportando un excesivo volumen de deuda. Un empeoramiento de la situación puede producir la descapitalización de la sociedad, haciendo que la compañía pierda autonomía frente a terceros.

Grado de cobertura ante acreedores:

Nos indica el margen de caída de valor que puede soportar la empresa, para que los acreedores puedan cobrar en caso de quiebra. Cuanto mayor sea el porcentaje, más seguridad tienen los acreedores de cobrar. Este ratio es utilizado principalmente por el sector bancario para ver qué protección tienen ante los préstamos impagados de sus clientes.



El grado de cobertura es bastante elevado a lo largo de la serie, situándose en 2016 en un valor cercano al 50%.

Porcentaje fondo de comercio:

Este ratio nos muestra que parte del activo es fondo de comercio.



El porcentaje de fondo de comercio con respecto al activo en Acerinox es muy bajo, no llega a representar el 2%. Como está explicado más arriba en el apartado del Balance, el fondo de comercio se mantiene inalterado en su cifra desde el principio de la serie, ya que el mismo surge principalmente en 2002 de la adquisición de Columbus stainless, Ltd.

Cuenta de resultados:

El segundo estado financiero a analizar es la cuenta de resultados, que indica cómo va el negocio a partir de los gastos e ingresos de la compañía (solo lo que te hace más rico o más pobre), es un desglose del beneficio (ingresos - gastos).

Resultado de explotación:

A la partida de importe neto de la cifra de negocios le sumamos otros ingresos de explotación, para obtener las ventas de la empresa. Desde el año 2010 que las ventas se encuentran en valores cercanos a los 4 mil millones de euros, con picos de 4 mil 700 millones de euros.

Dos partidas importantes a tener en cuenta para analizar el resultado de explotación, son la de trabajos realizados por la empresa para su activo y deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado, ya que al no ser recurrentes, no nos interesan para valorar una empresa, con lo cual se debe analizar si el resultado de explotación de la empresa viene motivado por estas partidas. En el caso de Acerinox estas tienen un monto bajo y eliminandolas el resultado de explotación no varía sustancialmente.

La partida de aprovisionamientos incluye todas las compras de la empresa más la variación de existencias de materias primas, la misma se puede entender como coste de ventas. La reducción de existencias que hubo en 2016 aparece reflejado en aprovisionamientos y se debe a una merma en el consumo durante el primer trimestre del año.

La partida de otros gastos de explotación cuenta con un monto elevado y se corresponde con lo indicado en el siguiente cuadro:

(Datos en miles de euros)

	2016	2015
Alquileres	8.388	9.324
Gastos comerciales	172.831	162.356
Suministros	202.416	222.266
Mantenimiento	56.956	53.830
Servicios exteriores	75.352	72.807
Seguros	14.109	14.584
Otros gastos de explotación	31.133	29.162
Tributos y otros impuestos	17.935	15.376
Pérdidas por venta de inmovilizado	516	332
Deterioro del inmovilizado	570	200
Otros gastos	724	215
TOTAL	580.930	580.452

Algo relevante a tener en cuenta, es que dentro de otros gastos de explotación hay dos partidas que se llaman otros gastos de explotación y otros gastos, en donde la única especificación de lo que contienen, se da en otros gastos de explotación, indicando que 3.833 miles de euros corresponden a gastos por servicios bancarios, como también los relacionados con la administración de depósitos de valores.

Resultado financiero:

Una apreciación a realizar es que los ingresos financieros (intereses financieros que obtenemos de un préstamo, dividendos que nos paguen y demás) son notablemente menores que los gastos financieros (intereses que pagamos).

Las 3 partidas siguientes (Variación de valor razonable en instrumentos financieros, Diferencias de cambio y Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros) no son útiles para valorar, las 2 primeras suponemos que las variaciones futuras tienden a cero debido a que el valor actual contiene las expectativas futuras y la tercera partida es no recurrente.

Análisis de la ventaja competitiva de la empresa:

Mediante los márgenes, que son beneficio en relación con las ventas, podemos ver si la empresa cuenta con alguna ventaja competitiva.

Margen operativo:

Este ratio muestra la capacidad de generar ganancias que tiene una empresa, antes de impuestos, intereses o gastos extraordinarios, pero sí que tiene en cuenta todos los gastos del negocio recurrentes, con lo cual eliminamos dos partidas del resultado de explotación que son no recurrentes, trabajos realizados por la empresa para su activo y deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.

El margen operativo a diferencia del margen bruto, se puede calcular en España ya que estamos dividiendo el resultado de explotación entre ventas. En cambio el margen bruto está ideado para calcularse en Estados Unidos, en donde se encuentran bien diferenciados los datos para calcular el mismo (revenues - cost of good sold/ventas).



El margen operativo de Acerinox estuvo cercano al 4% en 2016 y en el gráfico se aprecia como salvando un año, el mismo se encuentra entre 7,5% y levemente por encima del 0%.

Esto muestra un margen operativo bajo, en donde de cada 100 euros vendidos obtiene un beneficio cercano a los 4 euros.

Algo a tener en cuenta, es que esta industria es altamente dependiente del precio de las materias primas y en concreto de la cotización del níquel. Tras 3 trimestres de pérdidas consecutivas (los últimos 2 trimestres de 2015 y el primero de 2016) por la constante bajada en la cotización de las materias primas, al estabilizarse y empezar a aumentar el precio del níquel los resultados de la empresa mejoraron notoriamente, pasando de unas pérdidas de 8 millones en el primer trimestre de 2016 a unos beneficios de 35 millones en el último trimestre. Acompañado por la ejecución de planes para la reducción de costes y una planificada gestión de las existencias.

Fuente: intereconomia.com (18 de abril de 2017)

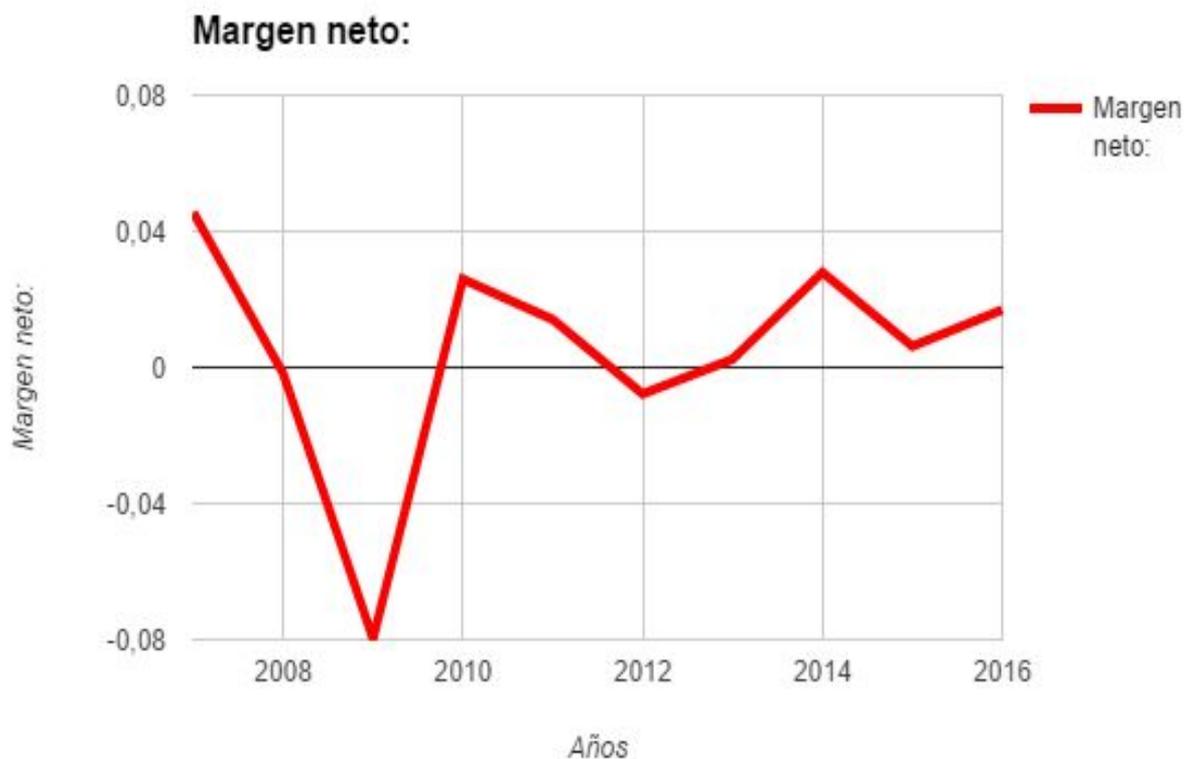
Acerinox, favorecida por el ciclo económico y la recuperación de las materias primas

Fuente: expansion.com (4 de abril de 2017)

El precio de las materias primas, determinante para Acerinox

Margen neto:

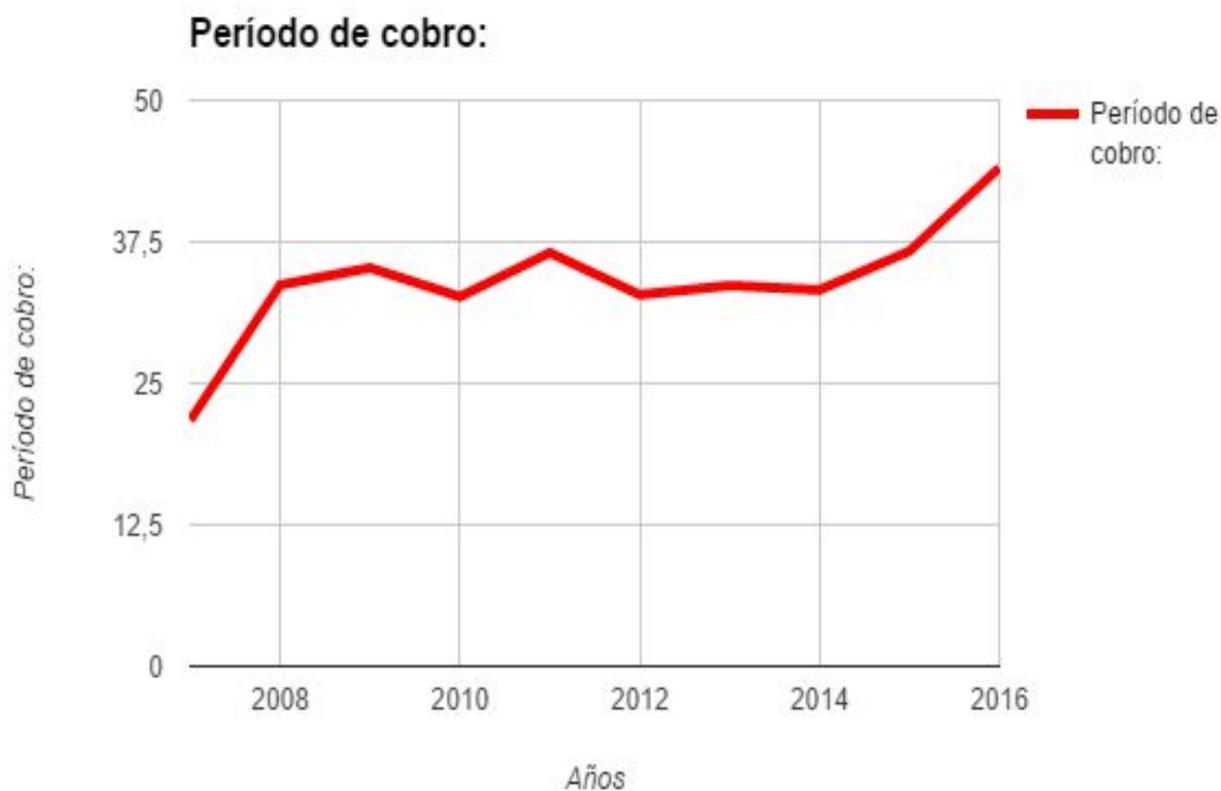
El margen neto (Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas/ventas) no es todo lo útil que cabría esperar, ya que depende mucho de los impuestos.



El margen neto es positivo en casi todos los años de la serie, salvando 2009 y 2012. Un margen neto positivo indica que se están generando ingresos suficientes de sus activos para cubrir sus gastos operativos.

Periodo de cobro:

Para calcular el periodo de cobro, primero se deben calcular las ventas (importe neto de la cifra de negocios + otros ingresos de explotación), después hay que calcular la rotación de clientes y por último el periodo de cobro.



Periodo de pago:

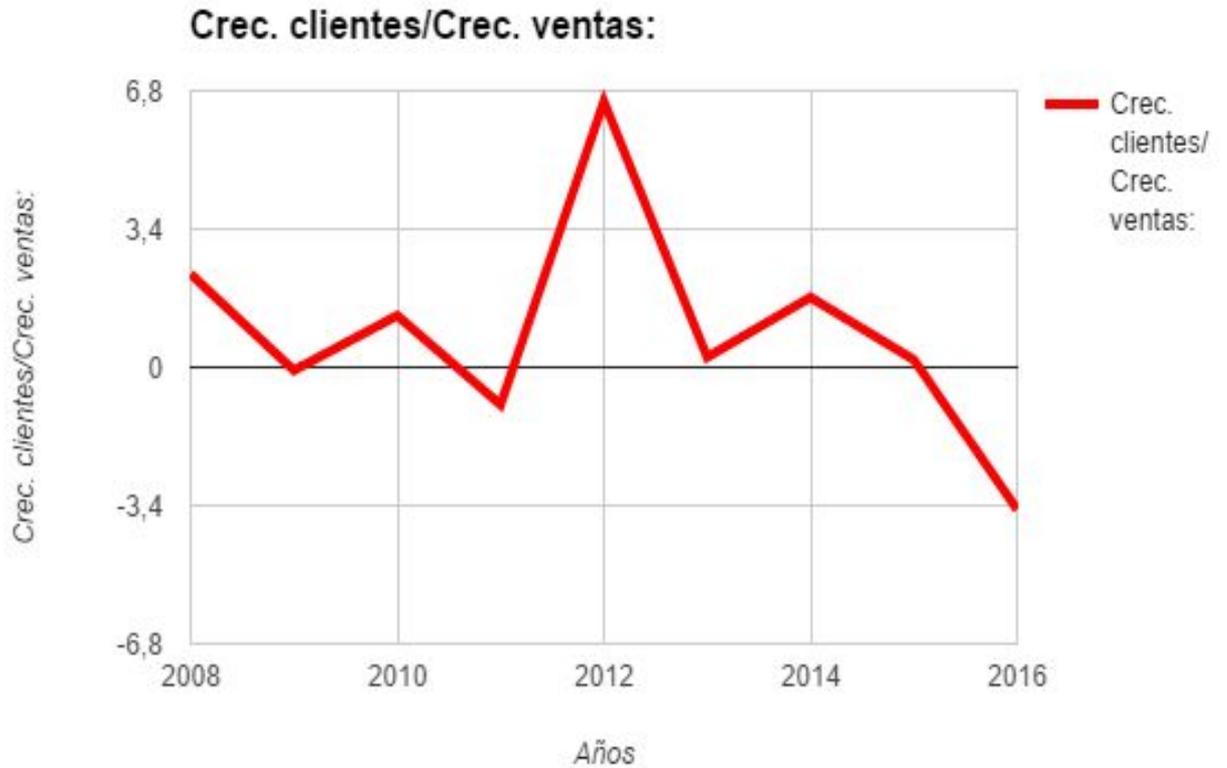
Para calcular el periodo de pago primero hay que calcular las compras (Aprovisionamientos - Existencias en t-1 + Existencias en t), el segundo paso es calcular la rotación de proveedores y por último obtenemos el período de pago.



Lo relevante de calcular el periodo de cobro y pago no son los valores en si, sino la comparación de ambos para saber cual es más elevado. En el caso de Acerinox el periodo de pago es el doble que el de cobro, lo cual es una cifra muy buena, ya que al ser superior el periodo de pago que el de cobro a la empresa la están financiando, porque al disponer del cobro y no tener que realizar el pago hasta dentro de 44 días aproximadamente, Acerinox puede hacer uso de ese dinero durante ese plazo para lo que crea conveniente.

Aumentos peligrosos del fondo de maniobra:

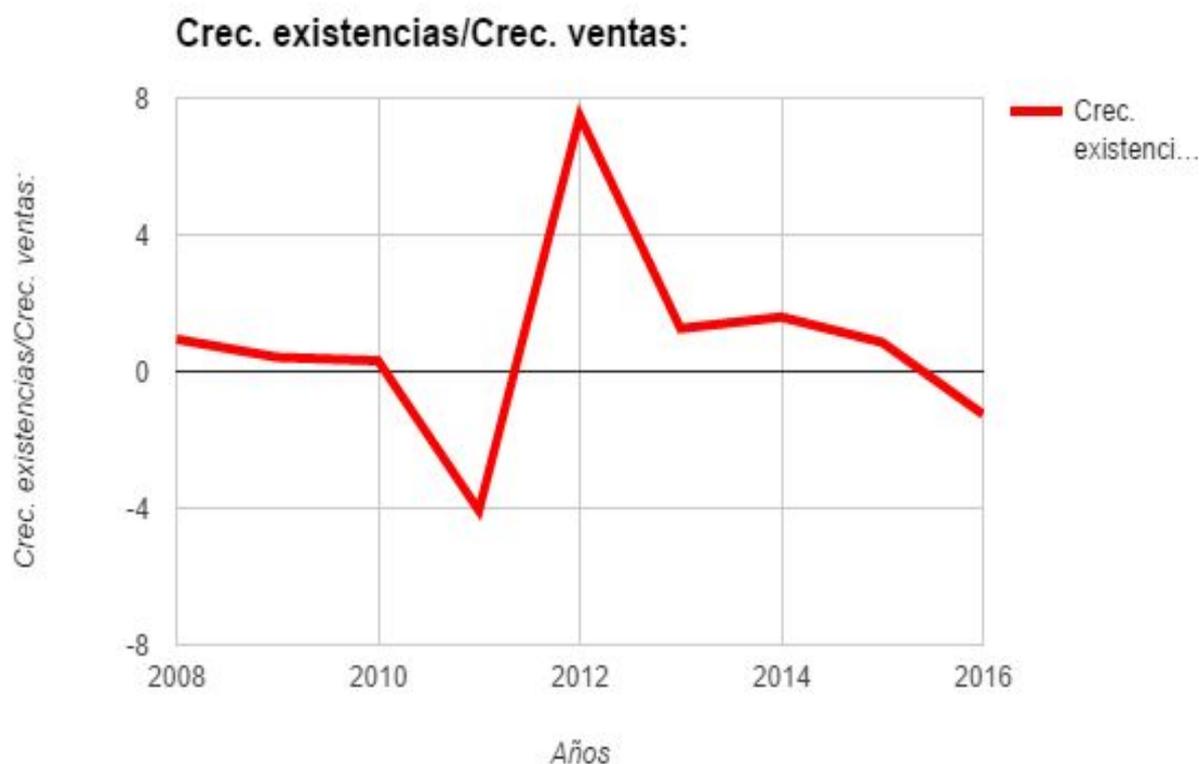
El primer ratio para analizar es Crecimiento clientes/Crecimiento ventas:



En el caso del ratio crecimiento de clientes/crecimiento de ventas, se puede apreciar como en la mayor parte de la serie los valores transcurren con leves bajadas y subidas, pero hay dos años en donde los valores desentonan con respecto a los demás, uno de esos años es 2012, en donde hubo una bajada tanto en las ventas como en la partida de clientes, pero la magnitud de las mismas son bastante dispares, mientras los clientes disminuyeron casi un 20%, las ventas solo cayeron en un 3%. La notable reducción de clientes en 2012 se debe a que el grupo usó diversos instrumentos financieros para garantizar y acortar el período medio de cobro. Los instrumentos financieros usados son: seguro de crédito, ventas sin recurso de su cartera comercial, confirmación y venta de créditos documentarios, etc.

El otro año en donde se muestra un valor que desentona con los demás es 2016, en este año se aprecia un aumento de la partida de clientes superior al 20%, mientras que la partida de ventas muestra una disminución del 6%. Esto que a priori parece alarmante, investigando no lo es tanto, ya que el año 2016 estuvo caracterizado por un mal comienzo y una cotización muy baja de las materias primas y en concreto del níquel que es la principal de esta industria, pero conforme fue transcurriendo el año la cotización de las materias primas mejoraron notoriamente y la compañía que durante el primer trimestre registró pérdidas por 8 millones de euros, después vio mejorar sus resultados obteniendo en el último trimestre unas ganancias de 35 millones de euros. Con lo cual el aumento tan elevado de la partida de clientes no se debió a que los mismos tengan problemas para pagar, sino a un repunte significativo de las ventas en la segunda mitad del año.

El segundo ratio para analizar es Crecimiento existencias/Crecimiento ventas:



Al igual que en el ratio anterior se ve como en la mayoría de años las subidas y bajadas son leves, salvo en 2012 que al igual que antes hay una subida bastante marcada y en 2011 en donde por el contrario hay una bajada notoria.

El primer valor en ser analizado es el del año 2011, en donde se ve una bajada en el ratio crecimiento de existencias/crecimiento de ventas. En este año las existencias tuvieron una reducción del 16%, mientras que las ventas experimentaron un crecimiento del 4%. La reducción de existencias se debió a dos factores, por un lado las peores perspectivas de crecimiento que se fueron dando en la segunda mitad del año, hicieron que la compañía adoptará una política de reducción de las mismas para adaptarse a la menor demanda y por otro lado la bajada en la cotización del níquel, provocaron que las existencias relacionadas con este material, vieran una pérdida de valor.

El segundo año que presenta un valor fuera de lo normal es el 2012, en donde las existencias tuvieron una reducción del 22% y las ventas sufrieron una merma del 3%. El motivo por el que las existencias tuvieron, al igual que el año anterior, una reducción tan fuerte, es que al haber un contexto económico débil, se corre el riesgo de que dichas existencias queden sobrevaloradas con respecto al precio de mercado.

Cotización del níquel:

Fuente: bolsamania.com



Estado de flujo de efectivo:

El último estado financiero en ser analizado es el estado de flujo de efectivo, que indica cuanta caja generó el negocio y en que se invirtió. En este estado financiero estamos interesados en las entradas y salidas de dinero (cobros y pagos).

El estado de flujo de efectivo está conformado por tres bloques: Flujos de efectivo de las actividades de explotación, Flujos de efectivo de las actividades de inversión y Flujos de efectivo de las actividades de financiación. El mismo nos indica a cuál de los tres bloques se debe la variación de caja.

Lo primero que hay que tener en cuenta para llevar a cabo el análisis, es que hasta el punto 3 (cambios en el capital corriente) de flujos de efectivo de las actividades de explotación se aplica el método indirecto y a partir del punto 4 (otros flujos de efectivo de las actividades de explotación) en adelante, incluyendo los dos bloques siguientes se aplica el método directo.

En el flujo de efectivo de las actividades de explotación hay dos métodos para calcular la variación de caja, por un lado está el método directo (cobros - pagos) y por otro lado el método indirecto que es el mejor y más utilizado, este último se obtiene al aplicar al beneficio contable (ingresos - gastos) los ajustes pertinentes (aquello que supuso un beneficio o pérdida que no paso por caja) para obtener la variación de caja.

Flujos de efectivo de las actividades de explotación:

La primer partida es el resultado antes de impuestos, en el año 2016 muestra un incremento del 66% comparado con el año 2015.

En la partida de ajustes del resultado, el ajuste: otros ajustes del resultado hace referencia a las provisiones (gastos que no pasan por caja) y al deterioro de existencias (suponen un gasto pero no un pago).

Dentro de la partida de otros flujos de efectivo de las actividades de inversión, los pagos de intereses del año 2016 fueron los más reducidos de toda la serie y está tendencia se viene dando desde hace 5 años.

Flujos de efectivo de las actividades de inversión:

Una partida importante para analizar es la de pagos por inversión, ya que la misma contiene dos subpartidas que son: Empresas del grupo y asociadas y unidades de negocio y por otro lado Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias. Estas dos partidas nos indican si la empresa está llevando a cabo un crecimiento orgánico (recomendado) que es aquel en donde la empresa crece en base a una mayor demanda por parte del mercado y por ende a una mayor producción o inorgánico que consiste en adquirir otra empresa.

En el caso de Acerinox queda totalmente en evidencia que el crecimiento que está llevando adelante durante todo el periodo de estudio es orgánico, mientras en la partida de empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio (inorgánico) lleva invertido 4,417 millones de euros, en la partida de inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias lleva invertidos 1809,543 millones de euros y a partir de esta partida si le restamos el capex de mantenimiento obtenemos el crecimiento orgánico de la compañía a lo largo de la serie que es de 372,654 millones de euros.

Flujos de efectivo de las actividades de financiación:

Dentro de la partida de cobros y pagos por instrumentos de patrimonio, la única subpartida con un monto distinto a 0 (cero) en 2016 es la de emisión que hace referencia al monto obtenido por emisión de acciones. El mismo es irrelevante en los últimos 4 años que son los únicos con valores distintos a 0 (cero), la cifra de 2016 es la más elevada de estos 4 años y solo tiene un monto de 95 mil euros.

La partida de cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero está integrada por dos subpartidas, una de esas es la de Emisión (emitir deuda), en el caso de Acerinox el monto más significativo con diferencia de esta subpartida es la de deudas con entidades de crédito, la cual representa más del 90% de la emisión, mientras que residualmente está la partida de deudas con empresas del grupo y asociadas.

La otra subpartida de cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero es la de Devolución y amortización, al igual que antes la partida de deudas con entidades de

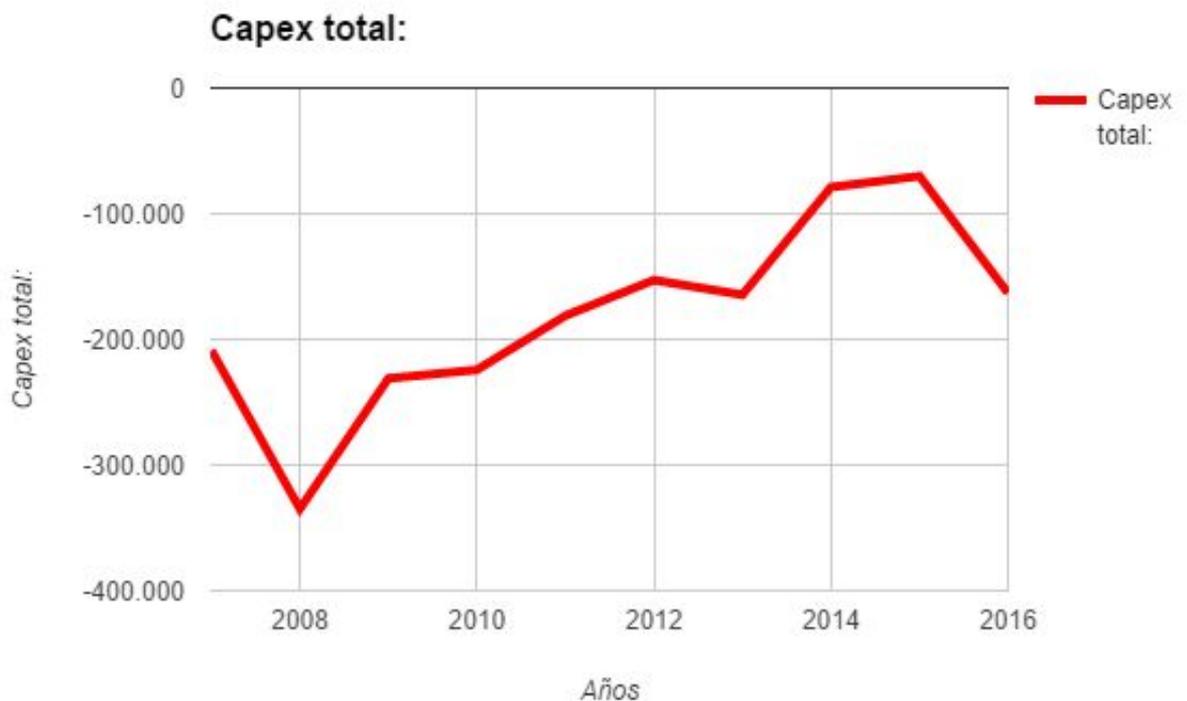
crédito es la más representativa con un 73% y el restante porcentaje está asociado a deudas con empresas del grupo y asociadas.

Esto es un desglose de cómo están formadas las partidas de Emisión y Devolución y amortización, para saber qué porcentaje está asociado al sector financiero y que a empresas del grupo.

La partida de Efectivo y equivalente al final del ejercicio cuenta con un monto elevado desde hace 5 años, la partida de Efectivo y otros activos líquidos equivalentes ya fue analizada en el apartado de balance, dentro de activo corriente y arrojaba unos muy buenos resultados debido a que solo con esta partida se podía hacer frente a más del 50% del pasivo corriente.

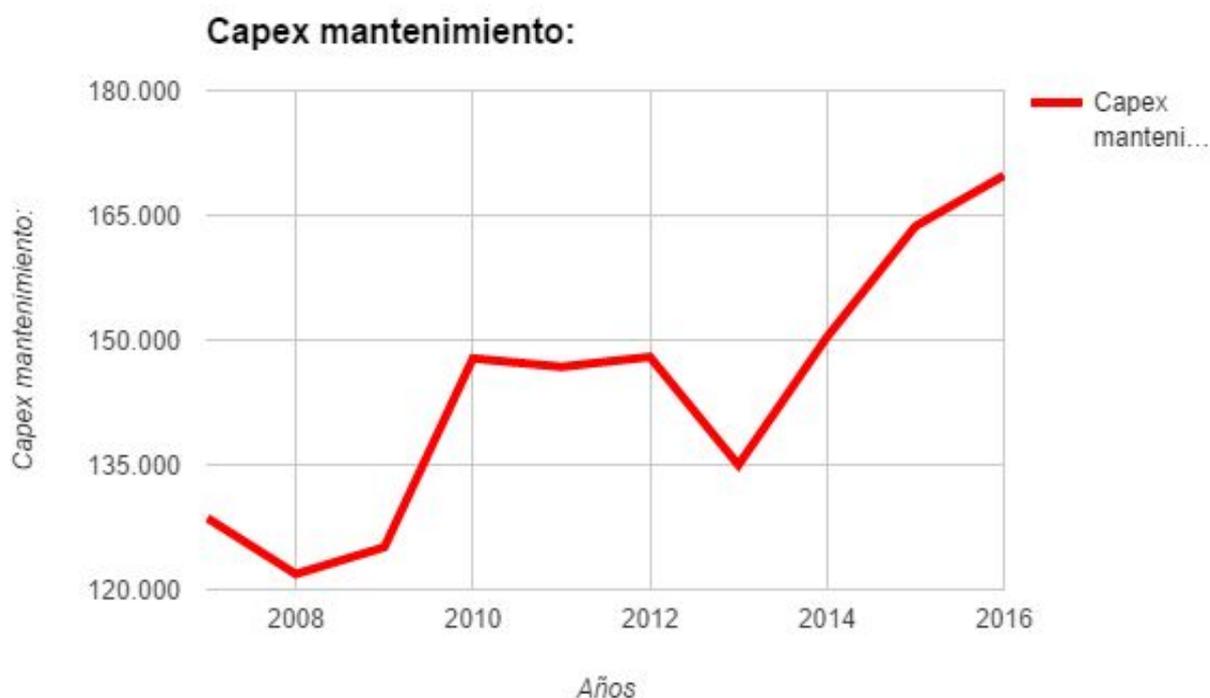
Capex total:

El capex (capital expenditure), es el gasto que la compañía realiza en inmobilizado (bienes de equipo) y que genera beneficios para la compañía, puede darse mediante la adquisición de activos fijos o por el aumento de valor de los activos fijos existentes.



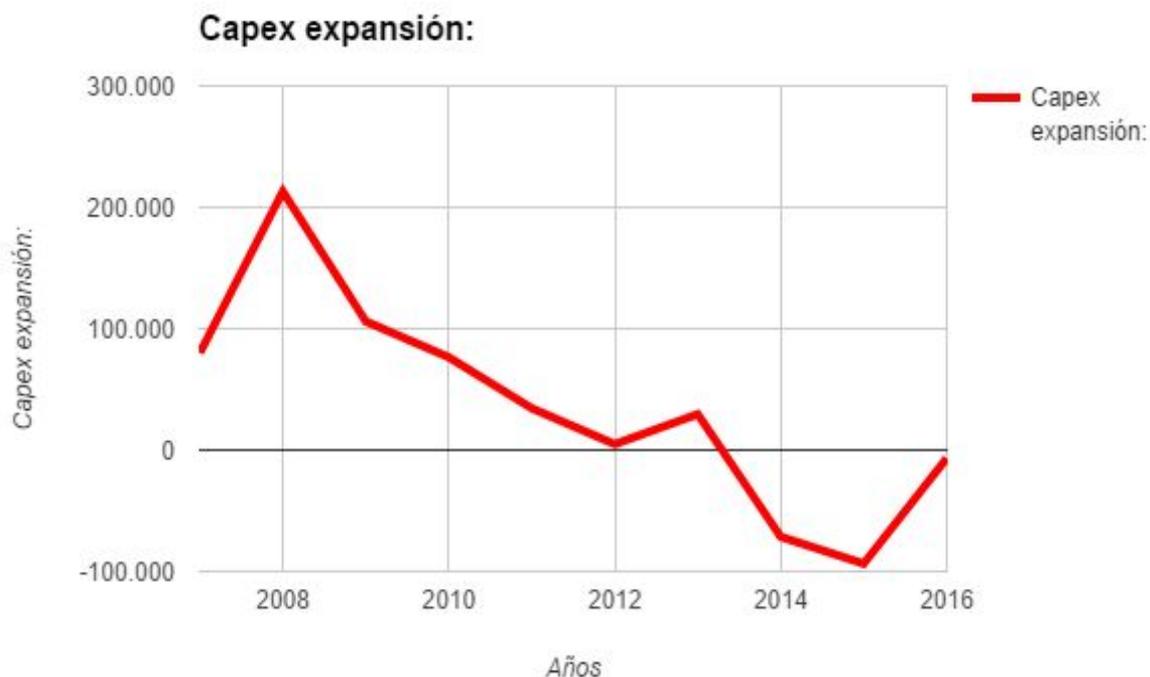
Capex mantenimiento:

El capex de mantenimiento abarca los gastos para mantener el negocio y por lo tanto los beneficios, la mejor aproximación al gasto de mantenimiento es la partida de amortización, con esto lo que se quiere ver es el monto que hay que invertir para que el negocio siga tal cual está en ese momento.



Capex expansión:

El capex de expansión muestra el crecimiento orgánico llevado a cabo por la empresa, el mismo se obtiene restando al capex total el capex de mantenimiento.

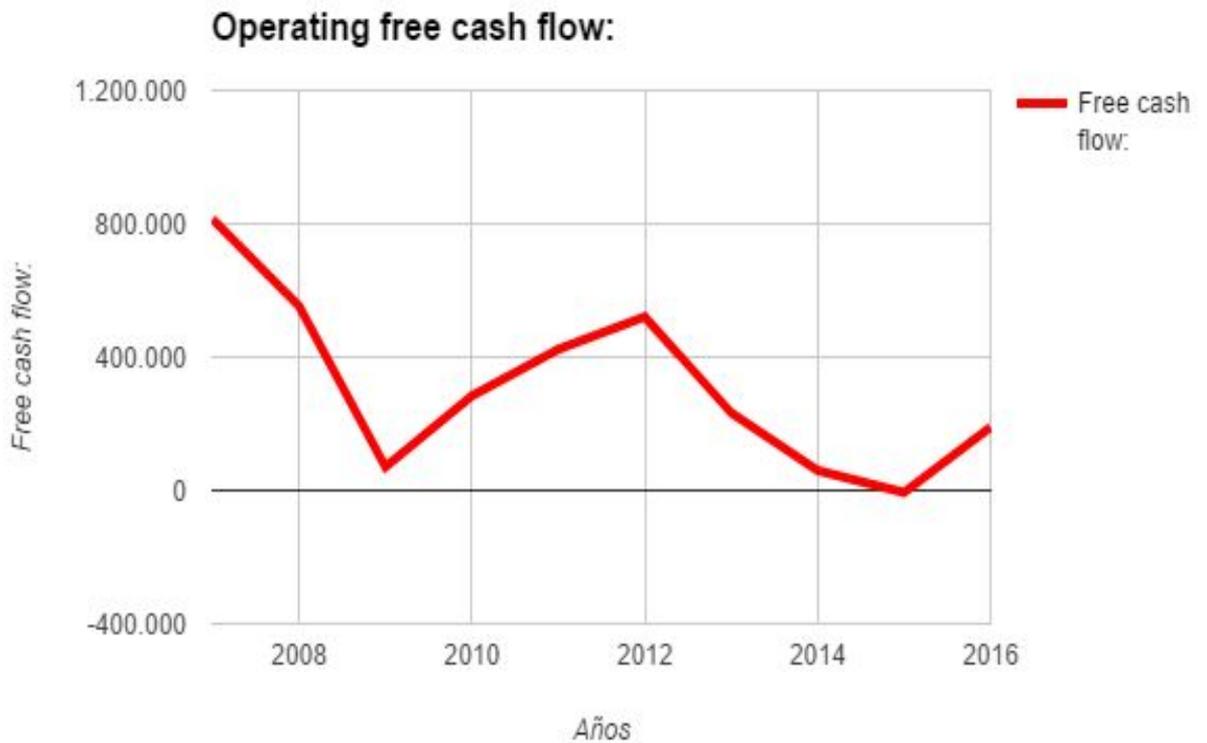


La empresa debe mantener el capex total por encima del capex de mantenimiento, en caso contrario al ser menor el capex total que el de mantenimiento, la empresa mantiene menos de los que debería y no se está expandiendo.

En el caso de Acerinox solo hay dos años en donde el capex total es inferior al de mantenimiento por una cifra relevante, esos años son 2014 y 2015, esto se debe a que durante ese periodo de tiempo la situación internacional era bastante débil, repercutiendo directamente en la demanda de productos de la industria y la cotización de las materias primas, en concreto del níquel, que no dejaron de descender hasta tocar mínimos a comienzos del año 2016. En este último año se vio una significativa mejora en el contexto internacional, que provocaron una mayor demanda de productos relacionados con la industria de la acería y por otro lado la cotización del níquel aumentó considerablemente, haciendo que el capex total llegue casi a igualar al de mantenimiento.

Operating free cash flow:

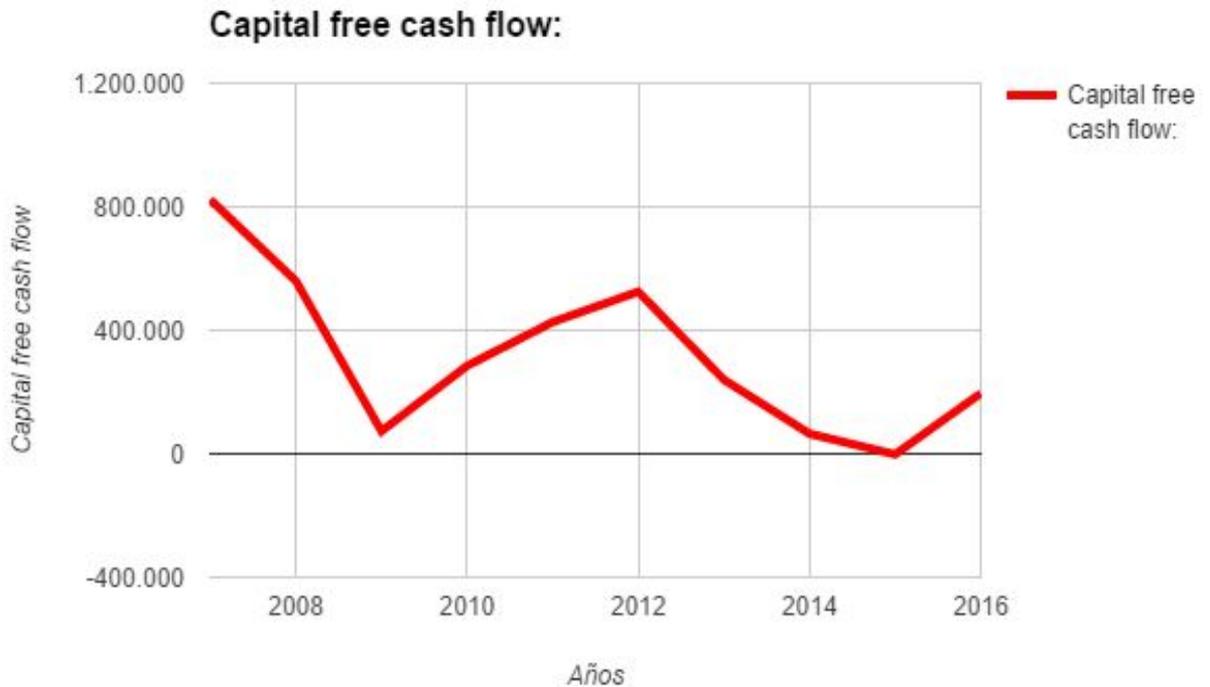
El operating free cash flow muestra la caja que queda libre específicamente del negocio, la caja que genera el negocio antes de impuestos, se calcula sumando las partidas de resultado antes de impuestos, ajustes del resultado y cambios en el capital corriente y se resta el capex de mantenimiento.



Un dato positivo del negocio es que tiende a generar unos volúmenes elevados de caja en la mayoría de años, salvando el año 2015 que como se comentó en varios apartados más arriba fue un año con varios inconvenientes para la industria, por la bajada de la cotización de las materias primas hasta tocar mínimos en casi una década, lo cual afecta tanto al valor de las existencias relacionadas con estos materiales como al valor de venta de los productos. Además de la menor demanda experimentada de países como China y Francia, con gran importancia para Acerinox.

Capital free cash flow:

El capital free cash flow no sólo calcula la caja que genera el negocio, sino también los ingresos financieros de la compañía.

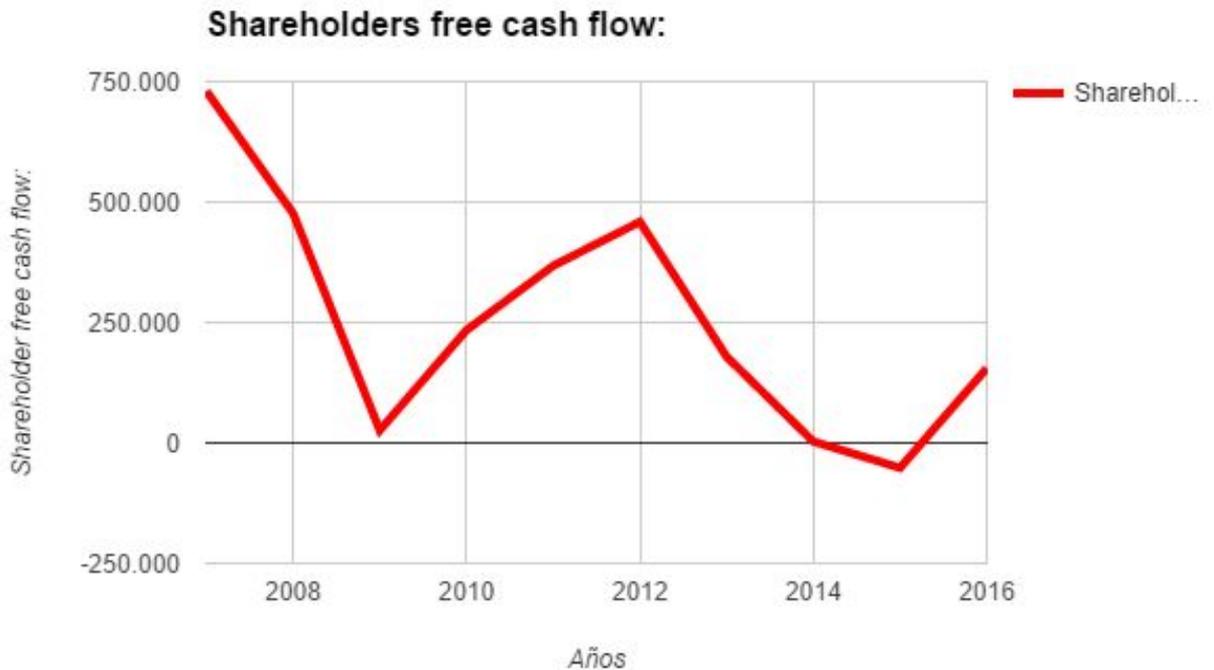


Lo que se puede apreciar en Acerinox, es que los ingresos financieros son muy bajos en comparación con la caja que genera el negocio y el único año en donde se aprecia más su incidencia es en 2015, en donde el negocio disminuyó la caja en poco más de 6 millones de euros y con los ingresos financieros la disminución quedó por debajo de los 2 millones de euros.

Shareholders free cash flow:

El shareholders free cash flow, es el flujo de caja libre que le corresponde a los accionistas, el mismo se obtiene al sumar la caja que genera el negocio de forma recurrente y los ingresos financieros (cobro de dividendos e intereses) y restando las

últimas dos partidas de otros flujos de efectivo de las actividades de explotación y el capex de mantenimiento.



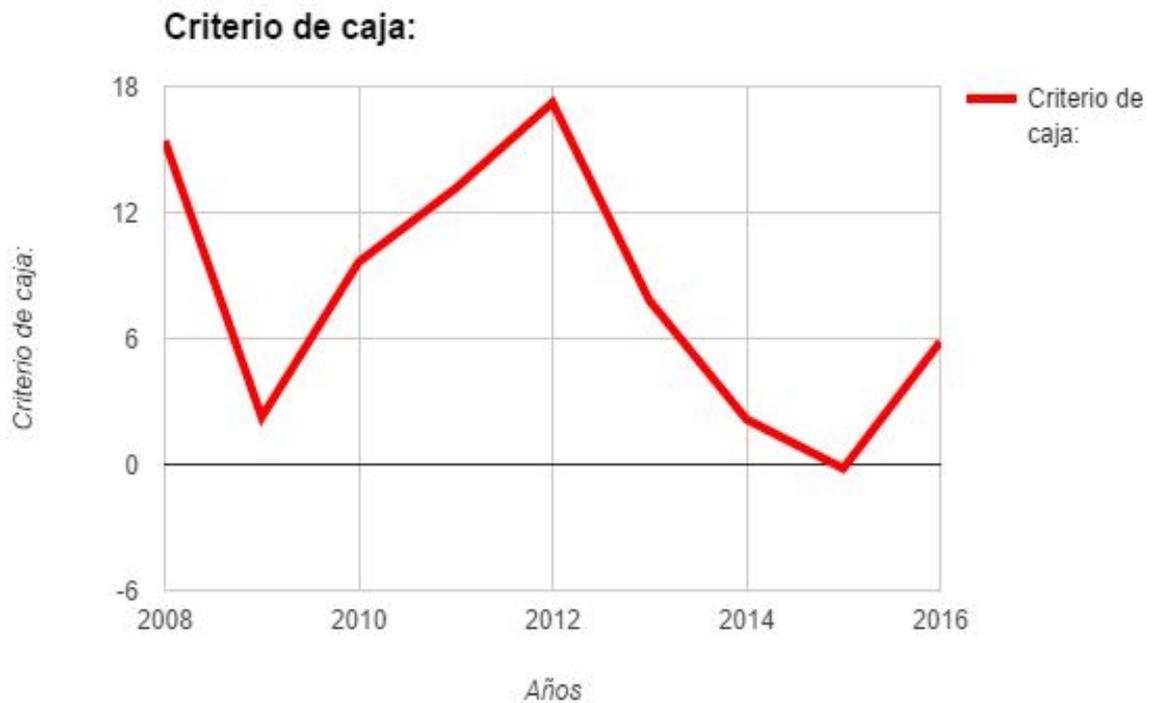
El flujo de caja libre que le corresponde a los accionistas, depende en gran medida de la caja que genera el negocio por sus actividades y por los ingresos financieros.

Rentabilidad:

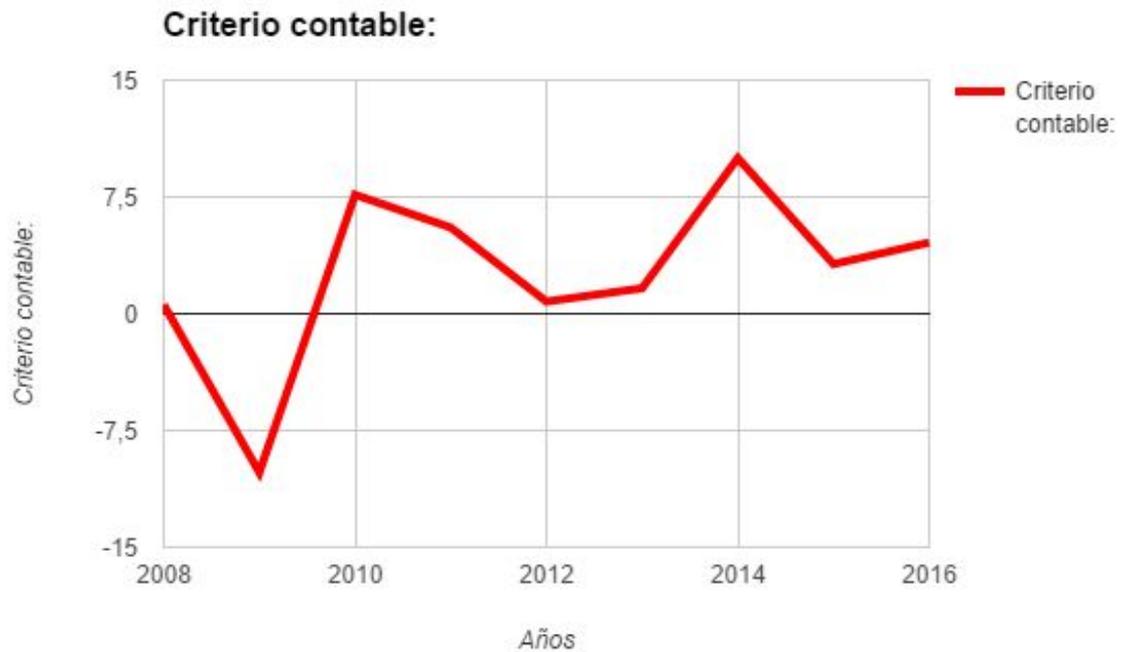
A la hora de calcular rentabilidades hay que tener en cuenta que el beneficio obtenido es consecuencia de una inversión neta pasada, por eso ambas constituyen el ratio.

Para analizar la rentabilidad vamos a usar dos criterios en el numerador, el criterio de caja y el criterio contable.

Rentabilidad del negocio:



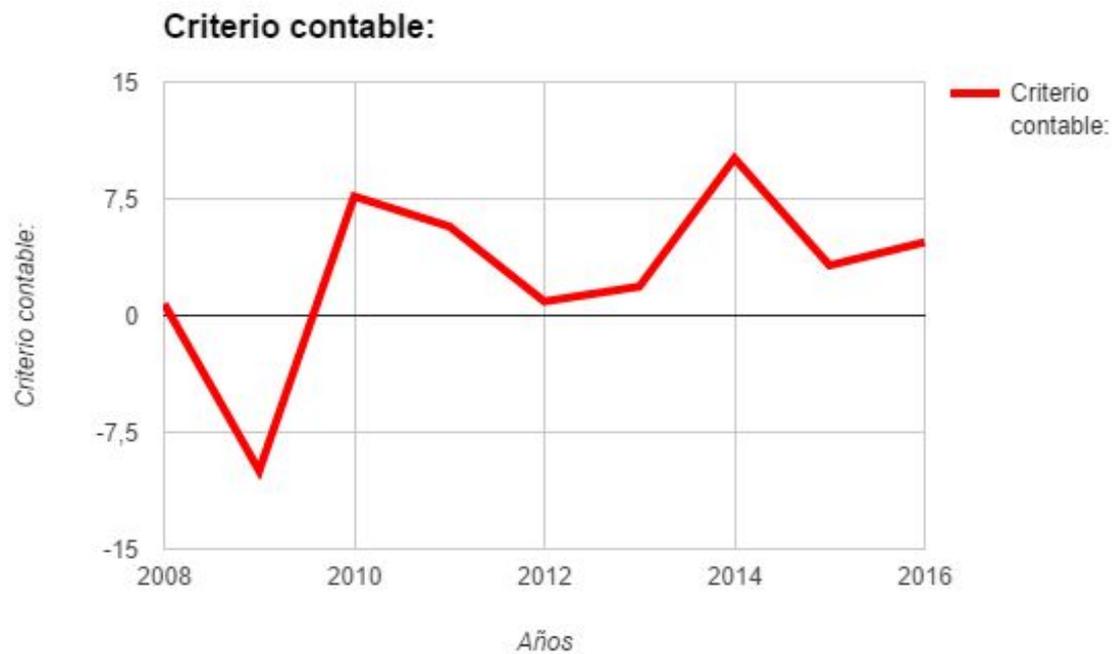
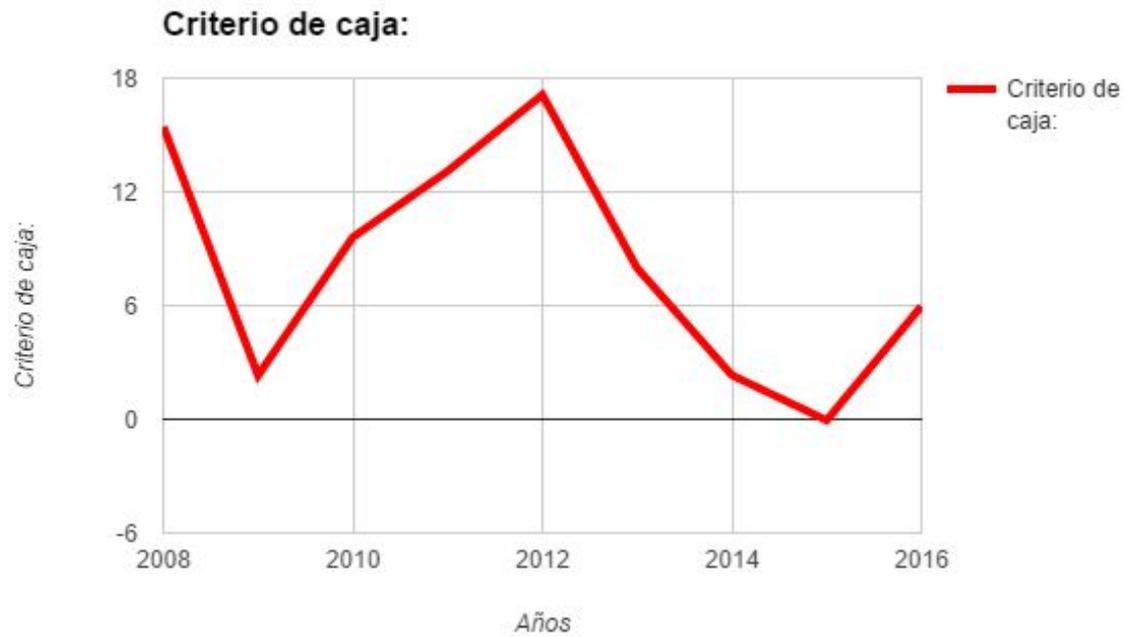
La rentabilidad del negocio desde el punto de vista de la caja es muy buena, salvo en el año 2015 por las diversas dificultades comentadas en varios puntos anteriormente, con varios años donde la misma se sitúa por encima del 10 por ciento.



La rentabilidad del negocio desde el punto de vista contable, refleja que tiende a ser positiva a partir del año 2010, con diversos porcentajes que van del 0,6% al 10%.

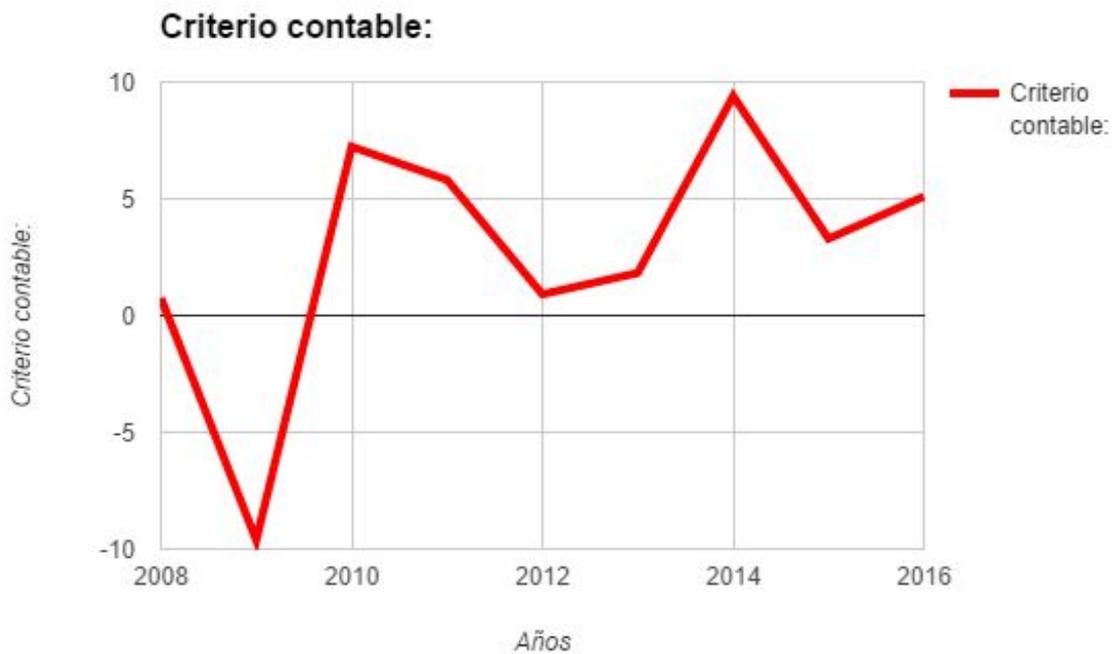
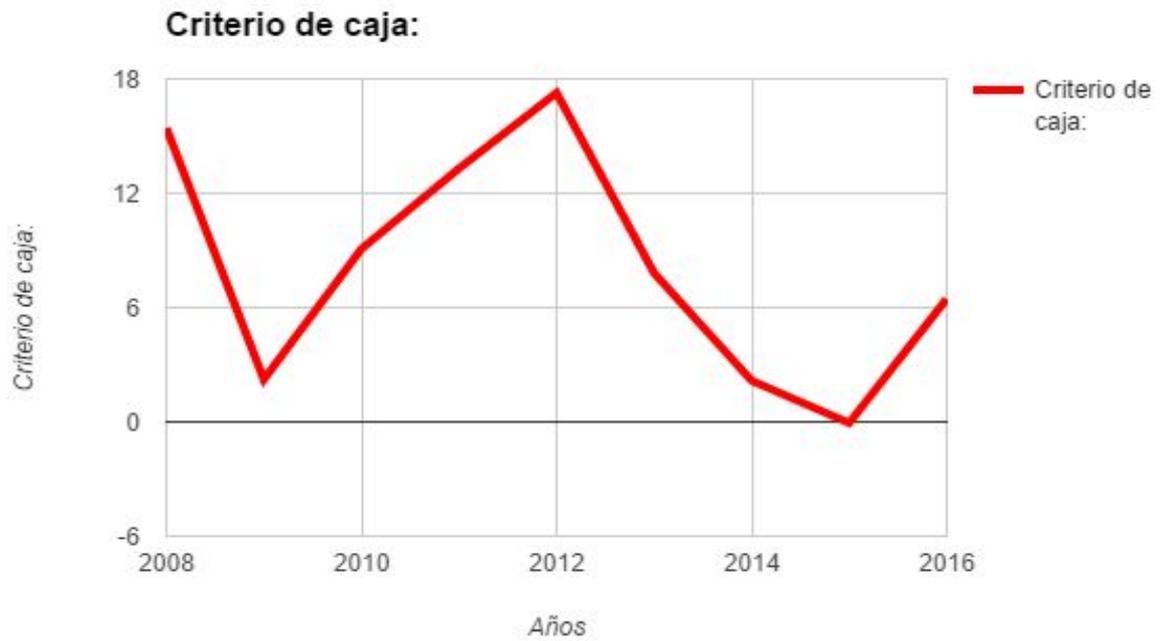
El balance que se puede hacer de la rentabilidad del negocio es bastante positivo, ya que muestra una empresa que tanto a nivel de caja como contable suele tener rentabilidades positivas y solo en años puntuales, con adversidades muy marcadas para la economía o para la industria muestra porcentajes negativos.

Rentabilidad del capital invertido: Activo



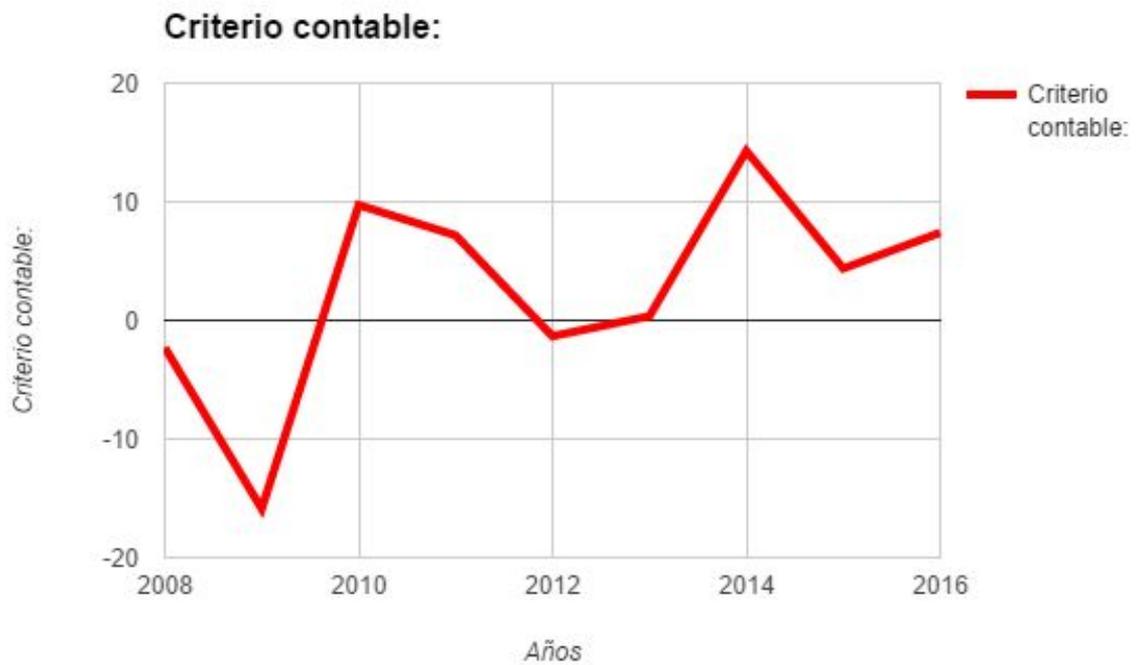
La rentabilidad del capital invertido poniendo el foco en el activo, muestra valores y conclusiones casi idénticas a las descritas en la rentabilidad del negocio.

Rentabilidad del capital invertido: Pasivo



La rentabilidad del capital invertido desde la óptica del pasivo, al igual que desde la óptica del activo muestra valores y conclusiones casi idénticas a las detalladas en la rentabilidad del negocio.

Rentabilidad accionista: (Dominante)

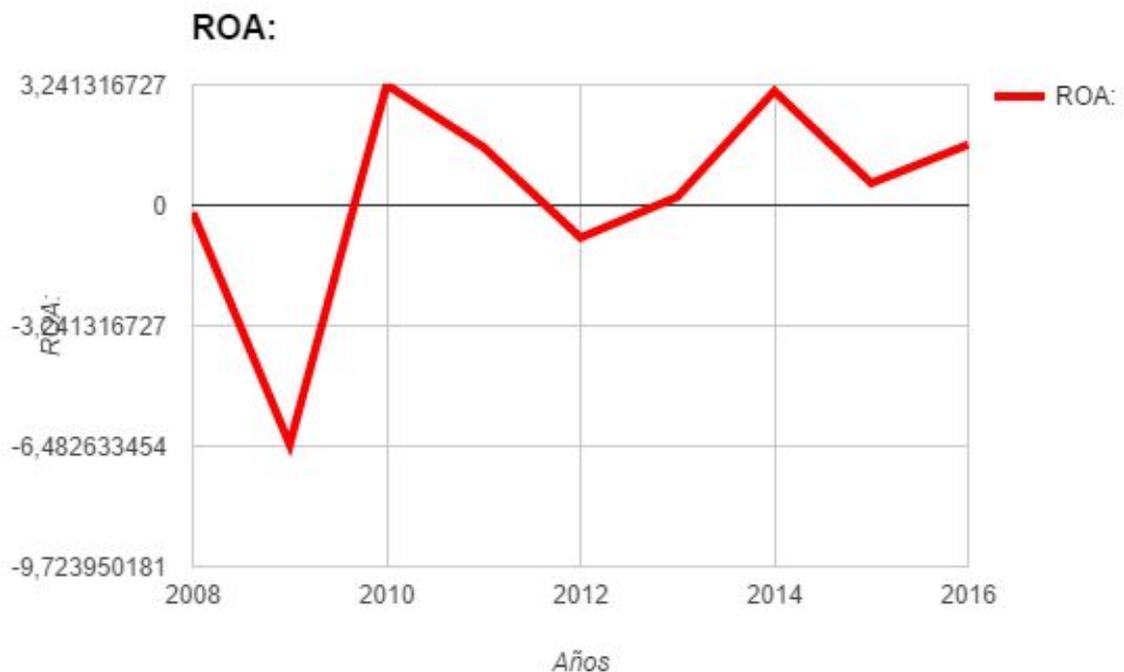


En la rentabilidad de los accionistas (dominante), aunque la tendencia es muy similar a la ya vista en los gráficos de rentabilidades descritos anteriormente, se aprecia que los porcentajes son mayores o menores, tanto desde el punto de vista de la caja como contable.

En el caso del criterio de caja, los porcentajes obtenidos de rentabilidad para los accionistas son muy buenos, con valores superiores a las dos cifras en la mayoría de la serie y solo presentando en 2015 un leve porcentaje negativo.

A la hora de analizar el criterio contable, también se aprecia como los porcentajes obtenidos están magnificados tanto a la baja como al alza, aunque esto no cambia la conclusión dada en las anteriores rentabilidades.

ROA:

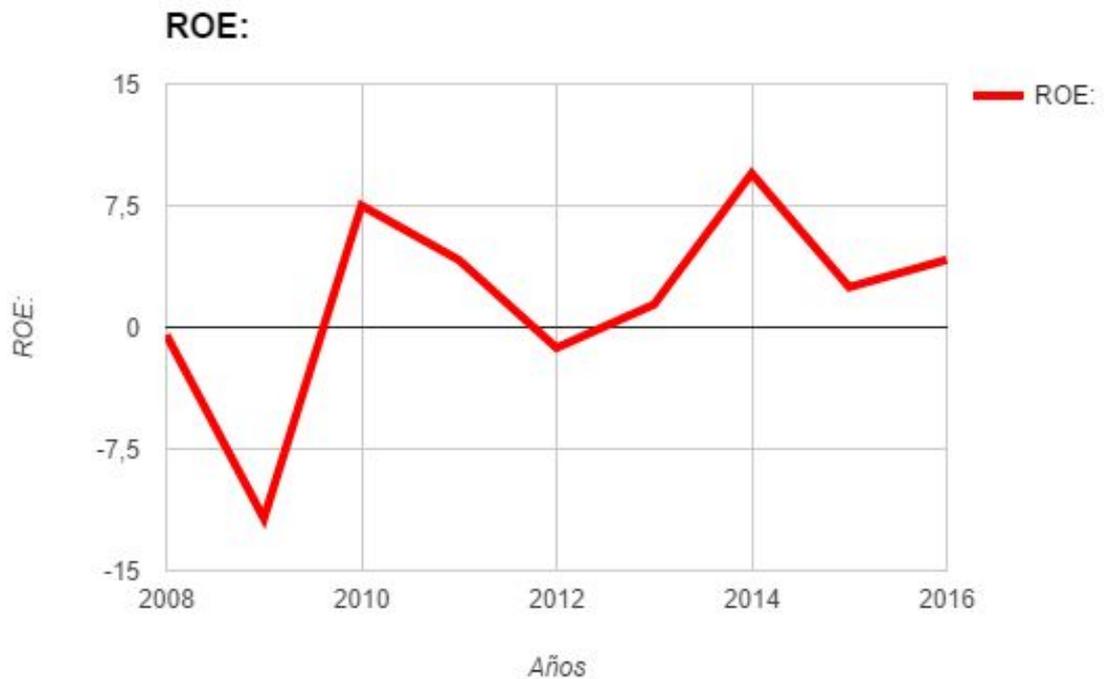


El ROA mide la capacidad de los activos de una empresa para generar renta por ellos mismos, mide la eficiencia de los activos totales de la compañía.

Este indicador tiende a ser muy agresivo, ya que al incluir la totalidad del activo en el denominador provoca que la rentabilidad se vea fuertemente afectada por esto. Debe tenerse en cuenta a la hora de analizar los valores que nos salgan.

En el caso de Acerinox el ROA que sale es bastante moderado en la mayoría de años, lo que muestra que la capacidad de los activos para generar renta son bastante leves.

ROE:



El ROE mide la rentabilidad del capital invertido, es decir, el rendimiento del capital invertido por parte de los accionistas (La capacidad que tiene la empresa de remunerar a sus accionistas).

Los valores que salen en el ROE son aceptables en parte de la serie, aunque el ratio es criticable por incorporar partidas no recurrentes, impuestos y variaciones por cotización que sería conveniente sacar para reflejar mejor la rentabilidad del capital invertido.

Puede que detrás de un ROE elevado haya un negocio decadente con un elevado nivel de apalancamiento. Aunque cabe aclarar que no es el caso de Acerinox.

Rentabilidad anualizada:

La rentabilidad anualizada de Acerinox en el periodo comprendido de mayo de 2005 a mayo de 2017 es inferior al 1%, lo que muestra una acción poco generadora de rentabilidad a largo plazo. Aunque debe tenerse en cuenta el contexto económico reinante en la gran mayoría de este periodo, que hacen valorar de otra forma la rentabilidad anualizada obtenida, que sin ser extraordinaria se podría calificar como medianamente aceptable.

Diversificación:

La empresa se encuentra en la actualidad muy diversificada, ya que solo el 10,44% del importe neto de la cifra de negocios del año 2016 corresponde al mercado interno, analizando el destino de las exportaciones se puede ver cómo las mismas tampoco se concentran en un país o continente en concreto, ya que la Unión Europea representa un 26,34% del importe neto de la cifra de negocios, los países de la O.C.D.E menos del 45% y el resto del mundo un poco más del 18%.

Uds.: Miles de euros

Tabla 1:

ÁREA GEOGRÁFICA		Distribución del importe neto de la cifra de negocios por área geográfica			
		INDIVIDUAL		CONSOLIDADO	
		PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR	PERIODO ACTUAL	PERIODO ANTERIOR
Mercado interior	2210	17.759	25.221	414.601	423.273
Exportación:	2215	48.834	38.340	3.553.542	3.798.153
a) Unión Europea	2216	6.080	2.412	1.045.211	1.181.103
b) Países O.C.D.E	2217	12.714	11.790	1.769.368	1.881.329
c) Resto de países	2218	30.040	24.138	738.963	735.721
TOTAL	2220	66.593	63.561	3.968.143	4.221.426

Los países en los que se realizan ventas superiores al 5% del total de las ventas consolidadas en 2016 y 2015 son Estados Unidos con un 37,83% (38,23% en 2015), España con un 10,45% (10,13% en 2015) y Alemania con un 6,62% (7,28% en 2015).

Otro punto a tener en cuenta es que tanto en el año 2016 como 2015, no hay transacciones con clientes externos que superen el 10% del total de la cifra de negocios del grupo consolidado.

Calidad de los gestores:

Todos los gestores de la sociedad, muestran una formación y experiencia más que acorde para ocupar un alto cargo. Contando con carreras universitarias de ingeniería industrial, matemáticas, ciencias económicas, derecho, administración de empresas y múltiples reconocimientos a lo largo de sus carreras profesionales.

Impuesto sobre sociedades:

El impuesto efectivo sobre sociedades para las grandes empresas se encuentra en torno al 20% en España, específicamente el 19,2% lo que es un valor muy similar al de muchos países de la Unión Europea, según un informe de la CEOE (Confederación Española de Organizaciones Empresariales).

Fuente: ceoe.es (7 de febrero de 2017)

LAS GRANDES EMPRESAS PAGAN UN TIPO EFECTIVO EN SOCIEDADES CERCANO AL 20%

Análisis sentimiento de mercado:

Vamos a empezar analizando el sentimiento de mercado bajo las condiciones normales, con una K de 10% que es la penalización habitual a aplicar a los flujos futuros de una empresa, un crecimiento para los 10 próximos periodos de un 5% y un crecimiento perpetuo de 2%. Aplicando estos valores el precio estimado que sale es mayor a la cotización actual de Acerinox en aproximadamente un 15%. Esto muestra cierto pesimismo en torno a los valores cotizados de esta empresa, ya que el mercado o le está exigiendo un mayor descuento por los flujos futuros de la empresa o piensa que el

crecimiento de los próximos 10 años va a ser menor al 5%, la medida que menos ponemos en duda es el 2% estimado de crecimiento perpetuo, debido a que el mismo tiende a ser una constante a aplicar en la gran mayoría de empresas.

Para que nos salga un precio estimado igual a la cotización, se debe reducir la tasa de crecimiento de los próximos 10 años a un 2%, manteniendo el crecimiento perpetuo en 2% y la K de 10%, ya que estas dos cifras tienden a ser más estandarizadas que la tasa de crecimiento a 10 años y tras haber hecho el estudio de la empresa no creo conveniente aplicar una penalización superior a 10% a los flujos futuros.

PER:

El PER de Acerinox se encuentra en 16, esto muestra un valor levemente elevado ya que este ratio nos está indicando las veces que estamos pagando el beneficio actual, lo recomendado es que se sitúe por debajo de 15 o como mucho este valor.

Conclusión:

Tras haber realizado el análisis y estudio de la empresa Acerinox, se puede afirmar que la misma es una empresa consolidada y con una gran trayectoria, que lleva a cabo su expansión a lo largo de los años mediante inversión en crecimiento orgánico, además de encontrarse muy bien diversificada, lo que le permite sortear con mayor holgura los problemas económicos, ya que una eventual crisis en un país puede ser compensada con el resto de países en los que opera.

Acerinox se encuentra en una buena posición para seguir expandiéndose y no muestra síntomas de presentar problemas de liquidez o solvencia sino todo lo contrario, ya que puede afrontar su deuda de forma más que satisfactoria.

Como muestran los ratios de liquidez, la empresa cuenta con una posición muy favorable para hacer frente a su deuda a corto plazo, hasta analizándola con el ratio más exigente que es el ratio quick.

Desde el punto de vista de la solvencia la empresa también se encuentra en buena posición para hacer frente a su deuda global.

Una partida que refleja la capacidad que tiene la empresa para afrontar su deuda a corto plazo es la de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, ya que solo con esta puede hacer frente a más del 50% de la deuda a corto plazo.

La empresa además de poder afrontar el pago de su deuda de forma muy satisfactoria, presenta unos volúmenes de deuda con respecto a su patrimonio neto y pasivo muy bajos.

Otro dato relevante a tener en cuenta es la diferencia de plazo que tiene la empresa para llevar a cabo un pago y obtener un cobro, siendo mucho menor el segundo, lo que le permite disponer de dinero durante la diferencia de tiempo.

Por último hay que hacer mención a la capacidad del negocio para generar caja y a la aceptable rentabilidad que obtuvo en los últimos años (salvo 2015).

Debido a que la cotización de Acerinox se encuentra un 15% por debajo de su valor estimado y teniendo en cuenta las buenas perspectivas a futuro de la compañía, mi recomendación sería comprar, aunque el PER esté un poco elevado. Debido a que el mercado está siendo pesimista con la cotización de la empresa y la misma se encuentra muy bien posicionada para obtener un crecimiento notable cuando la cotización de las materias primas suban y la coyuntura económica mejore, provocando un aumento de la demanda y los ingresos.

Bibliografía:

- De la Quintana, Laura y Blanco Moro, Víctor (Periódico [eleconomista.es](http://www.eleconomista.es)) Acerinox: “Hoy vemos posible volver al margen histórico de 2006, del 10% o 12%”.
<http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/8083026/01/17/Hoy-ve-mos-posible-volver-al-margen-historico-de-2006-del-10-o-12.html>
- (Periódico [finanzas.com](http://www.finanzas.com)) Acerinox gana 80,3 millones en 2016, un 87,3% más, por ahorro de 50 millones.
<http://www.finanzas.com/noticias/empresas/20170228/acerinox-gana-millones-2016-3576100.html>
- Empresa Actual (Página web [empresaactual](http://www.empresaactual.com)) Escuela financiera: el ratio de endeudamiento.
<http://www.empresaactual.com/escuela-financiera-ratio-de-endeudamiento/>
- Pareja, José (Blog) El margen de utilidad operativa. Un ejemplo peruano.
<http://cienciaeconomica.blogspot.com.es/2010/11/el-margen-de-utilidad-operativa-un.html>
- (Página web [bolsamania](http://www.bolsamania.com)) Cotización del Níquel.
<http://www.bolsamania.com/materia-prima/niquel>
- CEOE (Página web [CEOE](http://www.ceoe.es)) Las grandes empresas pagan un tipo efectivo en sociedades cercano al 20%.
<http://www.ceoe.es/es/contenido/actualidad/noticias/las-grandes-empresas-pagan-un-tipo-efectivo-en-sociedades-cercano-al-20>
- Giménez, Óscar (Página web [bolsamania](http://www.bolsamania.com)) Las caídas de Acerinox elevan el potencial al 12% por parte de los analistas.
<http://www.bolsamania.com/noticias/empresas/las-caidas-de-acerinox-elevan-el-potencial-al-12-por-parte-de-los-analistas--2653857.html>
- (Periódico [consensodelmercado.com](http://www.consensodelmercado.com)) Acerinox gana 98 millones de euros, supera las expectativas y sale de los números rojos de hace un año.
<http://consensodelmercado.com/ibex35/11959>
- Expansión (Periódico [expansión.com](http://www.expansion.com)) El precio de las materias primas, determinantes para Acerinox.

<http://www.expansion.com/mercados/2017/04/04/58e20c5322601dee408b460e.html>

- (Periódico intereconomia.com) Acerinox, favorecida por el ciclo económico y la recuperación de las materias primas.
<https://intereconomia.com/empresas/construccion/acerinox-favorecida-por-el-ciclo-economico-y-la-recuperacion-de-las-materias-primas-20170418-1105/>
- De la Quintana, Laura (Periódico eleconomista.es) Acerinox se desplomó un 6,7% ante la vuelta al mercado del níquel de Indonesia.
<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8078278/01/17/JP-Morgan-se-lleva-a-Acerinox-por-encima-de-los-14-euros.html>
- (Página web CNMV)
<https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>
- Graham, Benjamin (2007) El inversor inteligente. 13ª edición. Deusto. ISBN: 9788423425174.
- Atozqui, Aitor (Página web invertia) El desplome del crudo da alas a IAG, y las acereras entran en pérdidas anuales.
<https://www.invertia.com/es/-/el-desplome-del-crudo-da-alas-a-iag-y-las-acereras-entran-en-perdidas-anuales>
- (Página web rua.ua.es) Cómo elaborar la memoria del TFG de Economía.
https://rua.ua.es/dspace/bitstream/10045/62928/7/ci2_avanzado_2016-17_como-elaborar-TFG-Economia.pdf