



INFORME DEL PRESIDENTE

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

ACERINOX, S.A.

10 JUNIO 2004

Señoras y Señores accionistas:

Como en años anteriores, considero conveniente describirles el marco en el que se han desarrollado nuestras actividades, que tanta influencia tiene en los resultados económicos, que en esta Junta General vamos a presentar.

P.I.B.

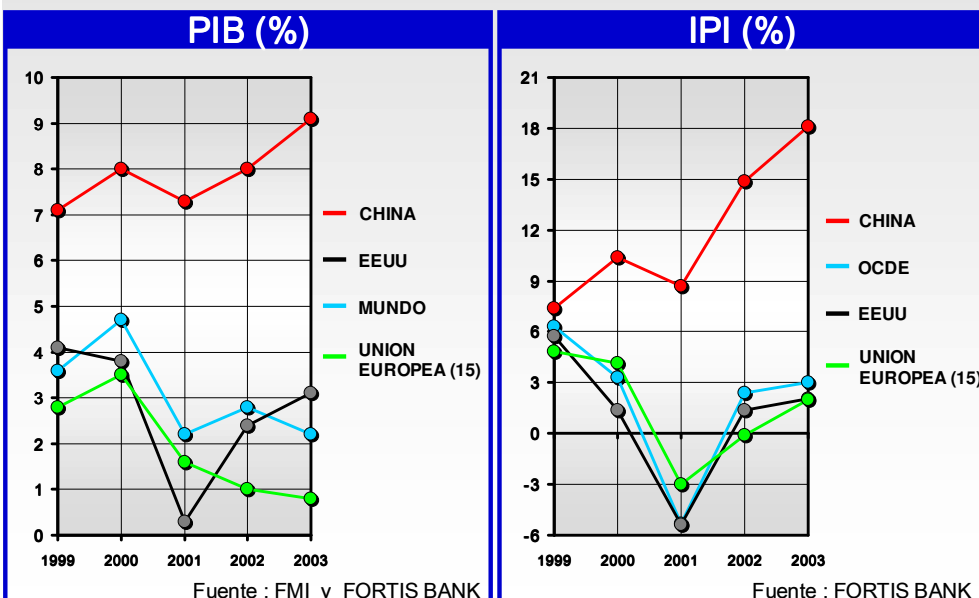
Como es sabido, la economía mundial no ha acabado de despegar. Las de los principales países europeos, han estado en recesión, la de Estados Unidos ha empezado a recuperarse a final de año y sólo las asiáticas han presentado una tendencia positiva.

Como consecuencia, el crecimiento del PIB ha disminuido a nivel mundial del 2,8% en el año 2002 al 2,2% en el 2003. Desglosado por zonas, disminuye en la Europa de los quince del 1% al 0,8%, mientras que empieza a mejorar en Estados Unidos del 2,4% al 3,1%, si bien esta recuperación no se ha notado hasta el segundo semestre. Por el contrario, China continua destacando sobre el resto del mundo con un PIB del 9,1%. Voy a citar a este país con frecuencia por la importancia creciente que va a tener sobre la industria, el comercio mundial y, muy en especial, sobre nuestro sector de acero inoxidable.

I.P.I.

El crecimiento del consumo de los aceros inoxidables está aún más estrechamente relacionado con el Índice de Producción Industrial, aumentando aproximadamente el doble que este último.

EVOLUCION DEL PIB Y DEL IPI. AÑOS 1999 – 2003

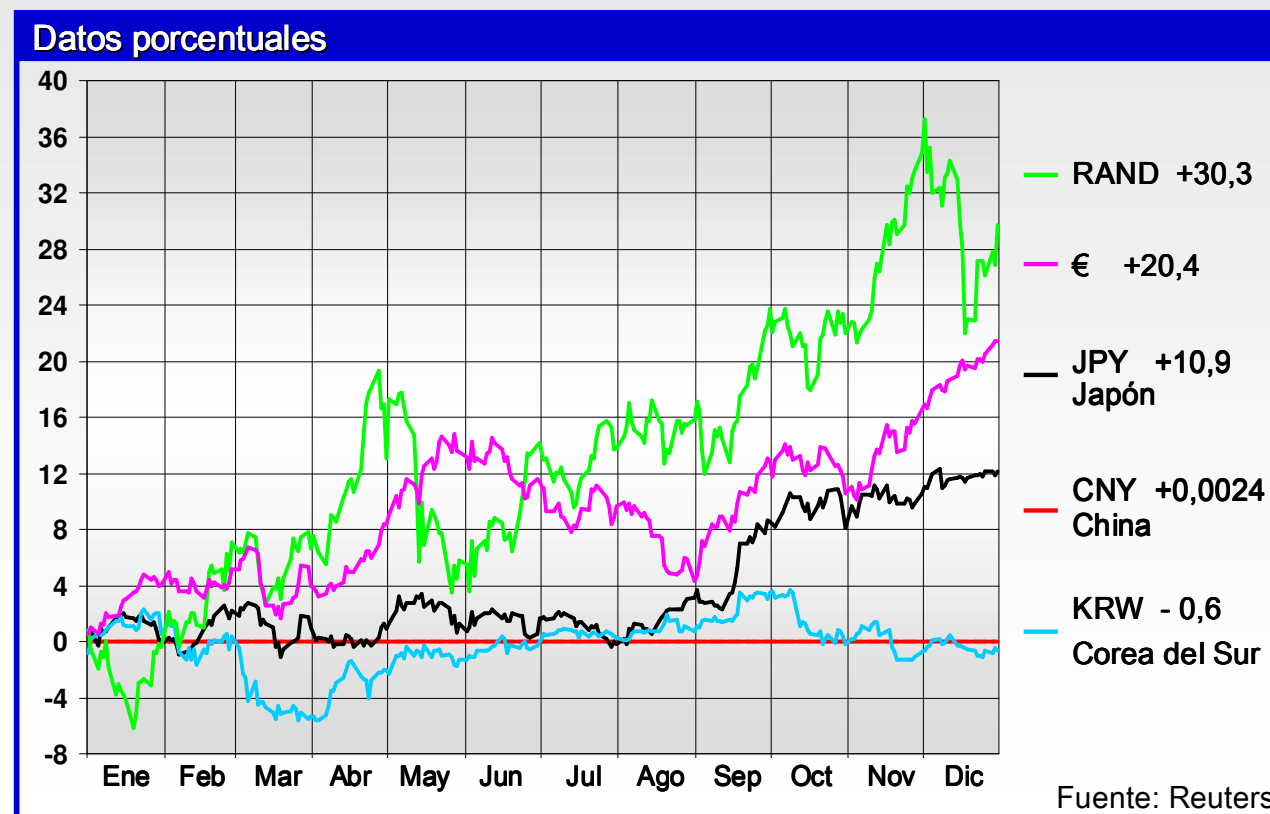


Los aumentos de los índices de producción industrial de Estados Unidos (2,07%) y de la Europa de los quince (1,97%) continúan siendo muy bajos. Afortunadamente se salvan los países del sudeste asiático y muy en especial, China con un espectacular 18,1% que, fíjense ustedes, es el doble de su PIB.

PARIDADES MONETARIAS

Otro factor que tiene una gran influencia en la competitividad de las empresas y, en consecuencia, en los flujos comerciales mundiales y sus resultados es la evolución de las paridades monetarias.

EVOLUCION DEL €, MONEDAS ASIATICAS, Y RAND SUDAFRICANO CONTRA USD

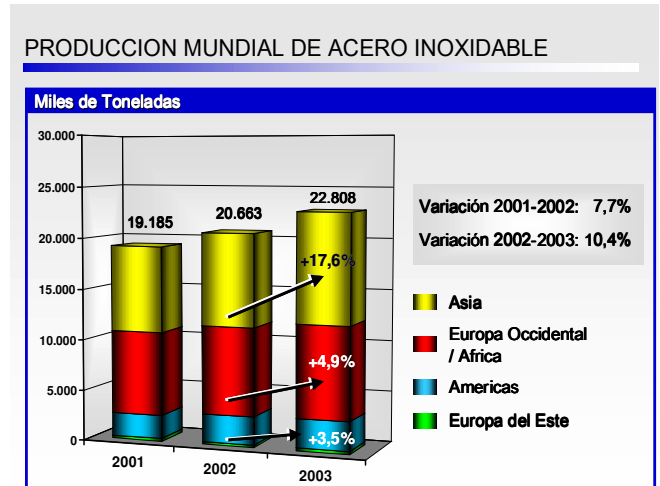
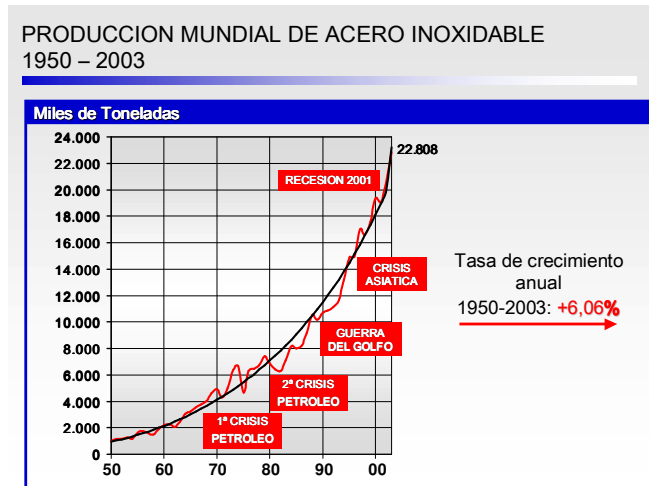


En el ejercicio 2003, se han producido grandes turbulencias monetarias, como pueden apreciar en el gráfico. Estados Unidos y países como China y Corea del Sur, en los que sus monedas siguen estrechamente ligadas al Dólar, han mejorado considerablemente su competitividad favorecidos por su devaluación. Por el contrario, la de los países del área Euro, se ha visto muy afectada con su revaluación del 20,4% sobre el Dólar. El país cuya industria ha sido la más perjudicada, es sin duda África del Sur, cuyo Rand se ha revaluado un 30,3% sobre el Dólar e incluso también un 8,2% sobre el Euro. Esta fuerte sobrevaluación del Rand, como se pueden imaginar, no sólo ha afectado al sector del acero inoxidable sudafricano como más adelante explicaré, sino indirectamente también a los precios mundiales del ferrocromo, ferromanganeso y otras ferroaleaciones y metales en los que es el primer país extractor y productor mundial.

Las causas principales de estos desajustes monetarios han sido: el diferencial entre los tipos de interés, el déficit de Estados Unidos y, en general, la especulación.

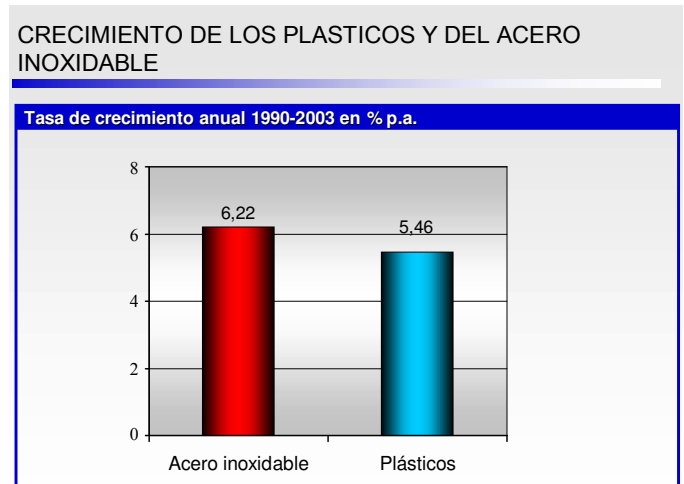
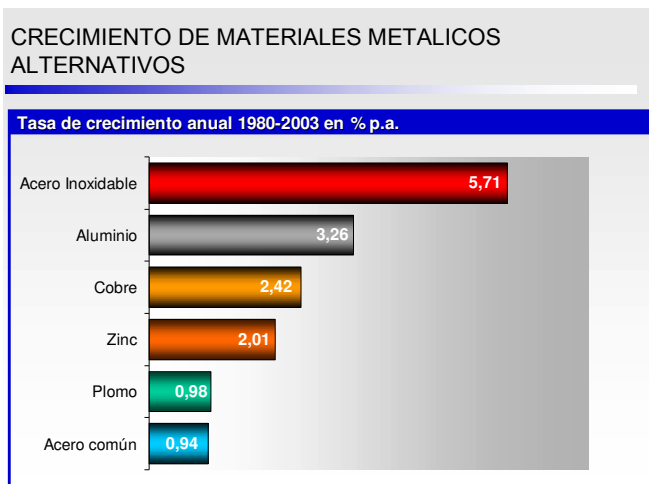
PRODUCCIONES MUNDIALES DE ACERO INOXIDABLE

La producción mundial de acero inoxidable del año 2003, 22,8 millones de toneladas, ha supuesto un incremento del 10,4% sobre la del año anterior, superando todas las previsiones del INTERNATIONAL STAINLESS STEEL FORUM (ISSF), que presido, así como la tasa media anual del 6,06% de los últimos 53 años.



Esta alta tasa de crecimiento se debe principalmente a la del área asiática, cuya producción aumentó un 17,6%, destacando China y la India. En las restantes áreas geográficas fueron más modestas: Europa y Africa del Sur, un 4,9% y América un 3,5%.

En los últimos 23 años, la tasa media de crecimiento de la producción mundial de acero inoxidable, 5,71%, casi duplica la de su producto más directamente competidor, el aluminio y ha sido seis veces la del acero común.



En los pasados 13 años se ha elevado al 6,22% superando incluso a la del 5,46% de los plásticos, considerados como los materiales más utilizados en el siglo XX.

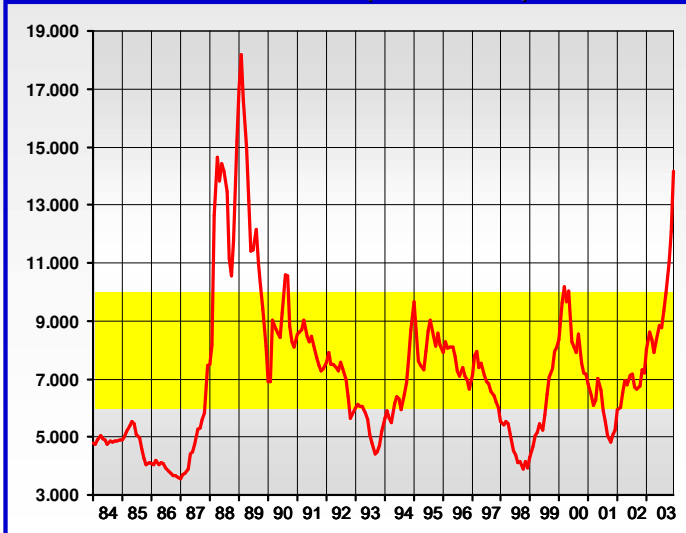
Todo ello a pesar de la gran volatilidad de los precios de las materias primas que intervienen en su producción, que comentaré a continuación.

MATERIAS PRIMAS

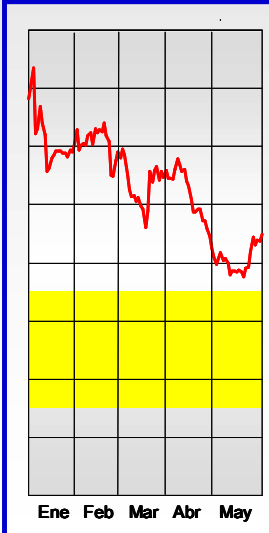
Níquel

PRECIO OFICIAL DEL NIQUEL EN EL L.M.E. 1984 – 2003 y 2004

Valores medios mensuales. (USD/Tm. Ni.)



Valores medios diarios



El carácter especulativo de las cotizaciones del níquel en el London Metal Exchange Market (LME), ha alcanzado una de sus cotas máximas en un ejercicio caracterizado por un bajo crecimiento de la economía mundial. La cotización a final de año, 16.610 USD/Tm, es la más alta desde principios del año 1989 y duplica con exceso la de principios de año.

El déficit entre producción y demanda mundial de níquel en el

2003, unas 25.000 Tm, equivale a un 2% aproximadamente y en modo alguno justifica estos desorbitados aumentos de precios. Por otra parte, como siempre suele ocurrir en estas ocasiones, ha aparecido chatarra de acero inoxidable que ha compensado dicho pequeño déficit, sin que en ningún momento se haya producido el desabastecimiento del mercado.

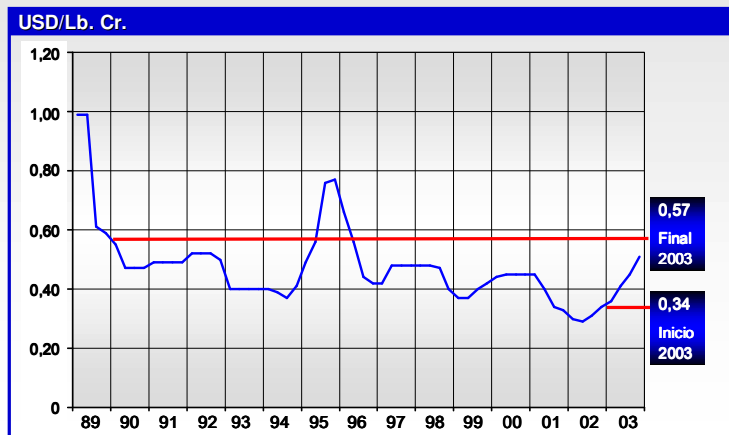
Como no podía durar, esta situación se ha invertido desde principios del 2004, precisamente cuando mejor era la demanda mundial de los aceros inoxidables, que absorben el 70% de la producción mundial de níquel, lo que confirma, una vez más, la fuerte especulación que se mueve entorno al LME.

La volatilidad del níquel ha sido objeto de un intenso debate en la conferencia anual del International Stainless Steel Forum (ISSF), celebrada en Seúl el mes pasado, por tratarse de un tema que afecta mucho al consumo aparente y a los resultados de las empresas productoras de acero inoxidable. Su alto precio podría llegar a desviar el consumo de los aceros inoxidables austeníticos de la serie 300 de las normas AISI, a los ferríticos, o lo que es peor, a otros también austeníticos de la serie 200 que tienen un menor contenido de níquel con uno mayor de manganeso, con la misma apariencia de los de la serie 300, pero de unas propiedades mecánicas y especialmente de resistencia a la corrosión muy inferiores. Estos tipos de acero inoxidable de la serie 200 no se emplean en Europa, Estados Unidos y Japón, pero están muy introducidos desde hace años en la India y están apareciendo en China. Supusieron en el año 2003, según las estadísticas del ISSF, el 7,5% de la producción mundial.

Confiamos que se reduzca la volatilidad del níquel y sus cotizaciones oscilen en el futuro en una amplia franja entre los 6.000 y los 10.000 USD/Tm, que creo sería aceptable para sus productores, fabricantes de acero inoxidable y consumidores, con lo que el consumo de los aceros inoxidables cobraría un nuevo impulso.

Ferrocromo

PRECIO DEL FERROCROMO (*Metal Bulletin*)



Los precios del ferrocromo, que se emplea en todos los tipos de acero inoxidable, no se rigen por el Mercado de metales de Londres, sino por la ley de la oferta y la demanda.

Estaban a niveles bastante estables desde el año 1996, sin embargo, han experimentado también una importante subida, acabando el año a un precio de 0,57 dólares/Libra, un 68% superior al de principio de año. Ha influido sin duda, en gran medida, la revaluación del Rand, al estar en Africa del Sur el 70% de las reservas mundiales de cromita y más del 50% de la producción mundial de ferrocromo.

Molibdeno

También los precios del molibdeno se han más que duplicado en el año. La razón es debida a que China ha aumentado su consumo propio, pasando de ser un país exportador a importador.

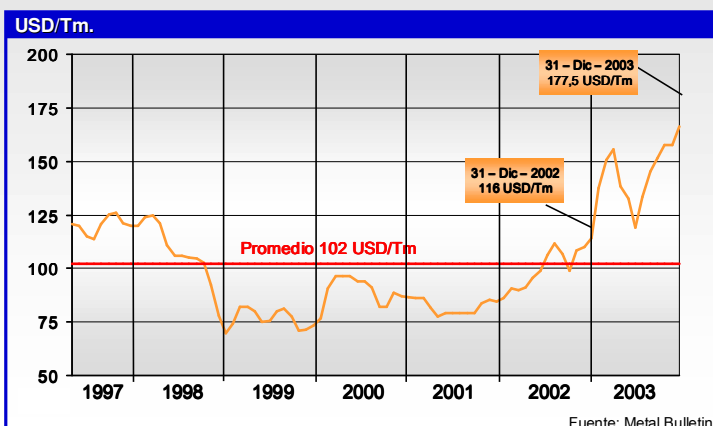
Afortunadamente, sólo se emplea molibdeno en aproximadamente un 11% de los tipos de acero inoxidable.

PRECIO DEL MOLIBDENO (*Metal Bulletin*)



Chatarra de acero común

PRECIO DE CHATARRA DE ACERO AL CARBONO HMS 1 (Valores medios mensuales FOB Rotterdam)



Por primera vez voy a hablarles de la chatarra de acero común, ya que hasta ahora sus oscilaciones apenas influían en los costos de los aceros inoxidables. El año pasado, los precios del mercado de Róterdam, que es la mejor referencia europea, han aumentado un 53%, por lo que nos hemos visto obligados, primero en Estados Unidos y después en Europa, a introducir en los precios de venta un nuevo componente referido al precio de la chatarra férrea, similar a los del Cromo, Níquel y Molibdeno.

De nuevo la razón de estos aumentos de los precios internacionales de la chatarra de acero común han sido las fuertes importaciones de China.

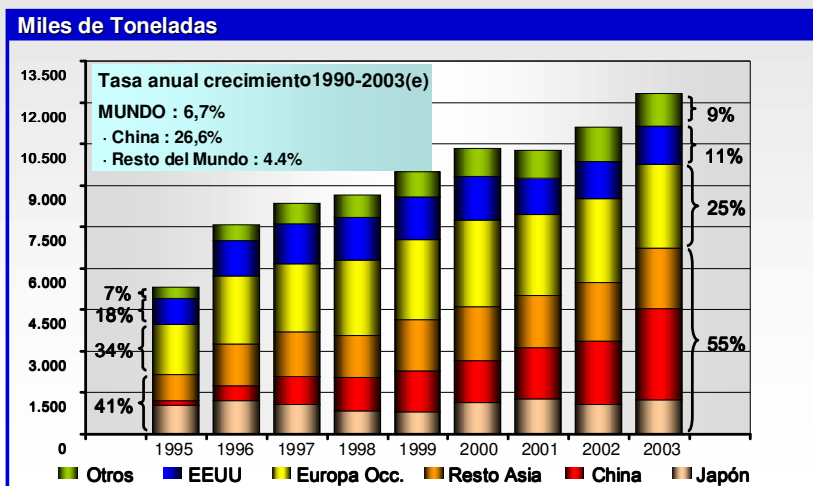
MERCADO DE LOS ACEROS INOXIDABLES

Con el bajo crecimiento de las economías europeas y americanas, el del consumo del acero inoxidable en estas zonas ha sido prácticamente nulo, con la notable excepción entre los países europeos importantes del mercado español, cuyo consumo aparente de productos planos laminados en frío aumentó un 9%, consolidándose como el tercer mercado europeo, en valor absoluto, detrás de Alemania e Italia.

Por el contrario, el notable crecimiento económico de los países asiáticos ha producido un nuevo tirón de la demanda en aquella area.

Es interesante analizar lo que ha ocurrido en los últimos trece años en el consumo de los productos planos laminados en frío. Aunque en todas las zonas ha aumentado, en la asiática ha pasado de suponer el 41% del consumo mundial al 55%, a expensas del europeo que ha descendido del 34% al 25% y, más aún, del americano del 18% al 11%. Destaca el incremento de China que ha pasado de 153.000 Tm en el año 1990, a 3.182.000 Tm en el año 2003, consumiendo sólo esta nación el 25% del total mundial. Dicho de otra manera, en los últimos trece años, la tasa de crecimiento media anual mundial ha sido de 6,7%, pero mientras China ha contribuido a esta tasa con un 26,6%, el resto de países lo ha hecho con un 4,4%. Esta diferencia se hace todavía mayor en los últimos ocho años: el consumo aparente mundial de productos planos laminados en frío aumentó 4,75 millones de toneladas. El 54,7% de este incremento corresponde al mercado chino.

CONSUMO APARENTE MUNDIAL DE PRODUCTOS PLANOS LAMINADOS EN FRIO



De ahí la trascendencia que va a tener la evolución del mercado de los aceros inoxidables en China, que está importando cantidades considerables. En los próximos años entrarán gradualmente en servicio varias instalaciones de laminación en frío que se están construyendo a un ritmo nunca visto. Por otra parte, acaba de entrar en funcionamiento una acería, se está construyendo otra y ampliando una tercera.

Sus autoridades centrales han decidido enfriar el desmesurado crecimiento de las inversiones, que superan la tasa anual del 50% y han obligado a los bancos a aumentar sus reservas del 7 al 7,5%. Parece que también, y en colisión con los gobiernos locales, han paralizado la autorización de nuevos proyectos no sólo siderúrgicos, sino también del aluminio, cemento, etc. Existen, por otra parte, deficiencias muy importantes de suministro eléctrico y otras infraestructuras, por no hablar de las del sector financiero.

En la Conferencia del ISSF se trató, en otra sesión, la oferta y la demanda mundial de los aceros inoxidable y hubo un consenso de que todo dependería de lo que ocurriera en China. En este punto hubo una gran disparidad de opiniones, con la conclusión de que se podría producir una sobrecapacidad en China a partir del año 2007 si concurren las siguientes circunstancias:

- 1.- Que se lleven a buen término los proyectos en construcción.
- 2.- Que alcancen su plena capacidad productiva en los plazos previstos.
- 3.- Que su consumo crezca a un ritmo anual inferior al 11%, lo que parece difícil, aunque, sin duda, bajará el irrepetible 39% del año pasado.

PRECIOS

PRECIOS DE CHAPA DE ACERO INOXIDABLE AISI. 304 2,0 mm

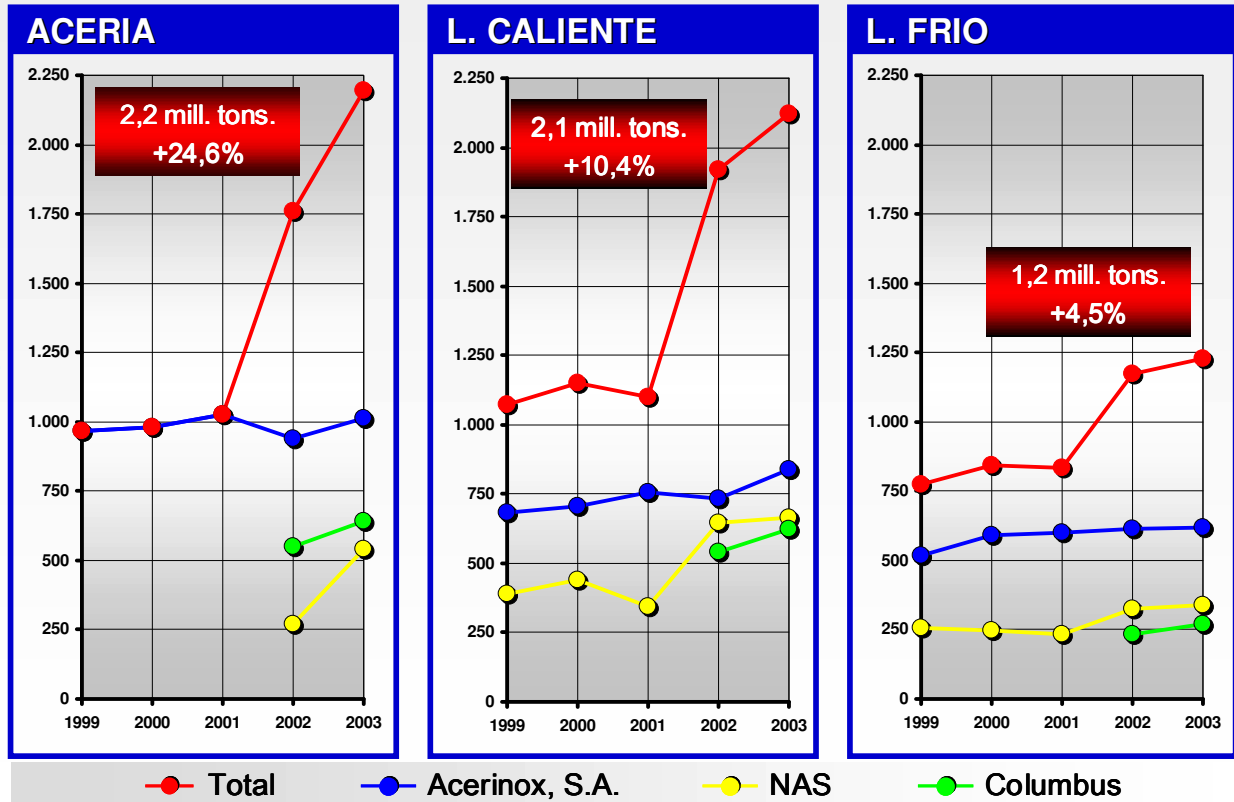


El gráfico indica una notable recuperación de los precios de los aceros inoxidable en el año pasado. No ha ocurrido lo mismo con los márgenes de beneficio. Lo impidió la rapidez con que se produjo la subida de los precios de las materias primas y muy especialmente la del níquel, intensificada además en el verano, período vacacional para muchos consumidores, en el que siempre es muy difícil trasladar estos aumentos al mercado. Incluso, en los países en los que se aplican sistemas de extras de aleación, las alzas de estos se vieron, en muchos casos, neutralizados por descensos de los precios base. La caída de la cotización del dólar USA y de las monedas de su influencia, complicaron aún más las cosas a los fabricantes europeos y, no digamos, a nuestra filial de Africa del Sur por lo que, en realidad, no se produjo una mejora apreciable de los márgenes de beneficio hasta principios del presente año.

Ahora entraré a informarles de la evolución de ACERINOX en el ejercicio.

PRODUCCIONES

PRODUCCIONES PRODUCTOS PLANOS GRUPO ACERINOX (Miles de Tm.)

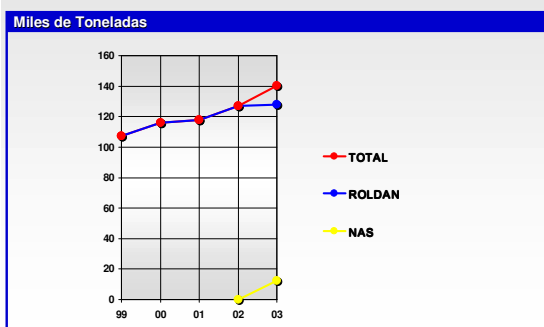


La producción de las tres acerías del Grupo ACERINOX, 2,2 millones de toneladas, aumenta un 24,6% con respecto a la del año anterior y nos sitúa como tercer fabricante mundial de acero inoxidable.

Las de laminación en caliente de productos planos, 2,1 millones de toneladas, un 10,4% superior y las de los talleres de laminación en frío, 1,2 millones de toneladas, un 4,5% superior.

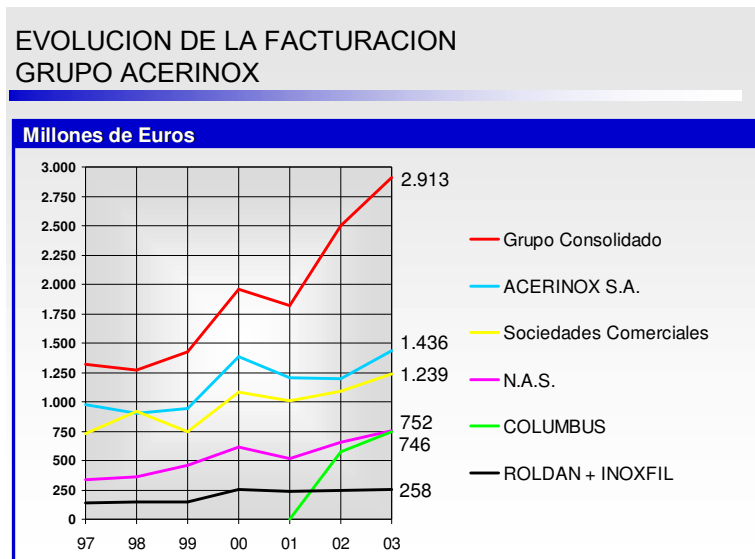
Existe una importante diferencia entre la capacidad de producción de las instalaciones de laminación en caliente y las de laminación en frío, que se reduce en el año 2004 con la entrada en servicio del tercer laminador en frío SENDZIMIR de NAS en el mes de febrero y el tercero de COLUMBUS en el mes de octubre, y aún más en marzo del 2006 con el cuarto de NAS.

PRODUCCION PRODUCTOS LARGOS GRUPO ACERINOX

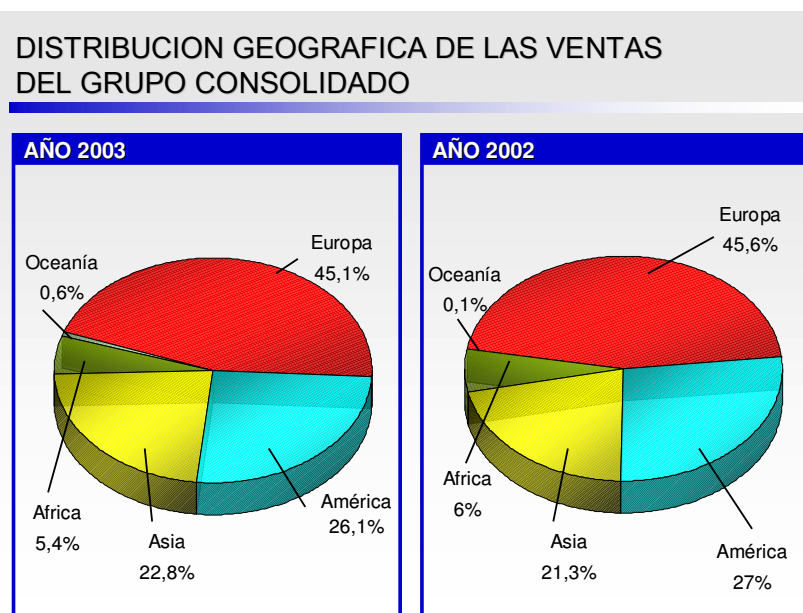


La producción de la laminación en caliente de productos largos de nuestra filial ROLDAN en sus instalaciones de Ponferrada, 127.769 toneladas, sólo aumenta un 1,3% principalmente debido a una huelga de 14 días por la negociación del convenio del metal de León. En el ejercicio, se superó la puesta en marcha de las instalaciones de laminación en caliente de productos largos de NAS que procesaron 12.559 toneladas.

La facturación del Grupo, 2.913 millones de euros, fue un 16,5% superior a la del año anterior.



En un mercado cada día más competitivo, va a jugar un papel muy importante la localización. Nuestras fábricas se hallan bien situadas geográficamente en: Europa, América y África del Sur y las ventas han aumentado en el ejercicio en todas ellas. Como ven el área de mayor crecimiento: Asia, ha supuesto el 22,8% de la facturación del Grupo, aún sin tener fábricas propias.



Y a continuación voy a hablarles con mayor detalle de nuestras Sociedades. En primer lugar de nuestra empresa matriz.

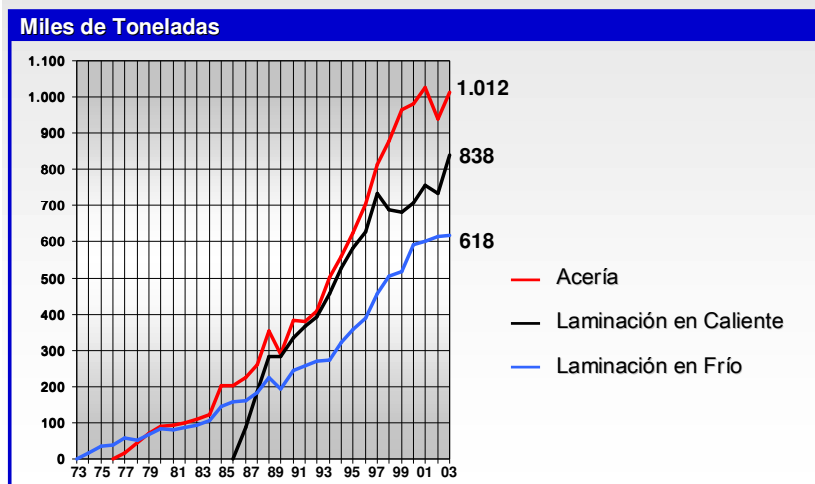
ACERINOX, S.A.

Factoría

La factoría del Campo de Gibraltar ha funcionado a plena capacidad.

La acería produjo 1.012.000 toneladas, un 7,6% más que el año anterior, con una producción de palanquilla “récord” de 163.000 toneladas, un 34,6% también superior.

EVOLUCION DE PRODUCCION EN LA FACTORIA DEL CAMPO DE GIBRALTAR (1973 – 2003)



El taller de laminación en caliente produjo 838.000 toneladas “cifra récord”, con un meritorio incremento del 14,1% sobre el año anterior, al haber procesado gran parte de los desbastes que en el año anterior se enviaban a NAS, lo que ha permitido obtener productos de mayor valor añadido, siendo uno de los factores que ha ayudado a mejorar en este año la rentabilidad de la empresa matriz.

El taller de laminación en frío, a tope de su capacidad, ha obtenido una nueva producción “récord” de 618.000 toneladas, si bien sólo un 0,6% superior a la del año anterior.

Resultados

El beneficio después de impuestos de la sociedad matriz, 102,7 millones de euros, fue un 10% superior al del 2002. El Cash-Flow neto, 152,2 millones de euros fue un 4,3% superior al del 2002.

La dotación para amortizaciones efectuada en el ejercicio, 49,5 millones de euros, fue un 6% inferior. A este respecto quiero recordar que en el 2004 finalizará la amortización de la última fase de inversiones de la factoría del Campo de Gibraltar: el laminador en frío nº6 y la línea de recocido brillante nº3.

RESULTADOS A 31 DICIEMBRE 2003

Millones de Euros

	ACERINOX, S.A.		
	Año 2003	Año 2002	% Variación sobre 2002
FACTURACION	1.436,1	1.197,9	+19,9
AMORTIZACION	49,5	52,7	-6,0
BENEFICIO NETO	102,7	93,3	+10,1
CASH FLOW NETO	152,2	146,0	+4,3

Convenio Colectivo

En el presente año se ha procedido a la negociación del XVI Convenio Colectivo de la Factoría del Campo de Gibraltar que afecta a cerca de 2.000 trabajadores. Se ha firmado un convenio por cuatro años, que supone un factor de estabilidad para las relaciones laborales.



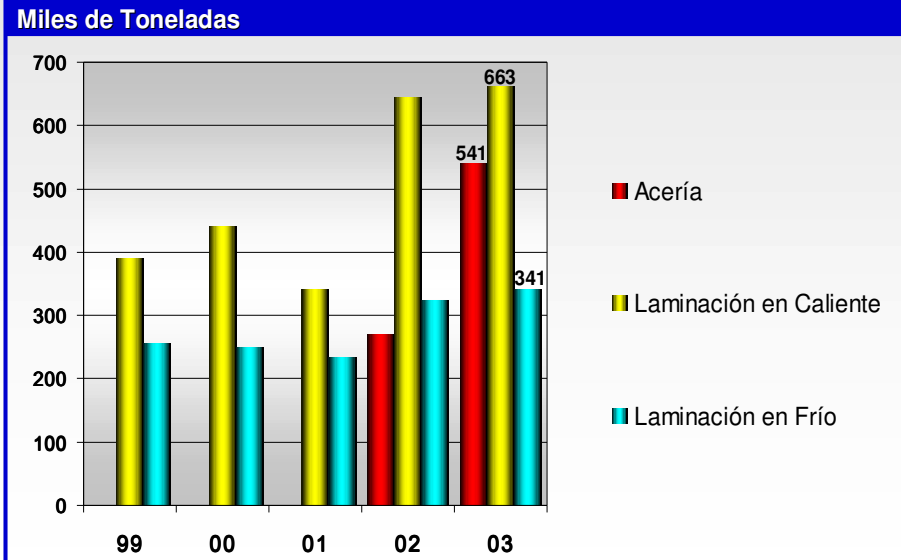
Factoría del Campo de Gibraltar

No obstante, quiero manifestar mi disgusto por la huelga convocada por las centrales sindicales que tuvo una duración de 29 días. El hecho de la convocatoria nada más iniciadas las negociaciones, el 30 de enero, revela la existencia de una dinámica peligrosa que en nada favorece a un buen clima de relaciones. Nuestra sociedad es una de las pocas en el sector siderúrgico, por no decir la única, que no ha realizado ninguna reducción de empleo. Los salarios, en gran medida vinculados a la producción, son superiores a la media nacional, y muy similares a los de los países europeos más desarrollados. En general, las condiciones laborales son sumamente favorables. No se entiende que las organizaciones sindicales declaren una medida tan desproporcionada como es una huelga indefinida. Desde aquí vuelvo a afirmar la necesidad de una regulación eficaz y realista de este derecho constitucional. Su uso irracional y muchas veces ilegítimo, por lo que significa de coacción, tiene consecuencias que están perjudicando a nuestro país.

NORTH AMERICAN STAINLESS (NAS)

Los pasos de NAS en el ejercicio han sido realmente de gigante.

PRODUCCIONES ANUALES DE NAS



Con un estancamiento de la demanda en los Estados Unidos, NAS obtuvo producciones “record” en todas sus secciones: duplicó su producción de aceria obteniendo 541.000 toneladas, las instalaciones de laminación en caliente procesaron 663.000 toneladas, sólo un 2,6% superior a la del año anterior, por haber disminuido las operaciones a maquila para otros fabricantes americanos. El taller de laminación en frío trabajó a tope de su capacidad productiva. Obtuvo 341.000 toneladas, un 4,8% más.

Las instalaciones de laminación de productos largos superaron en el año la puesta en marcha de redondos, alambIÓN y ángulos.



Tren de Laminación de productos largos

La facturación ha sido “récord”, 852,4 millones de USD, un 37,8% superior a la del año anterior.

Las exportaciones se multiplicaron por 2,7, lo que demuestra la creciente capacidad competitiva de NAS.

RESULTADOS A 31 DICIEMBRE 2003

Millones de USD

	NAS		
	Año 2003	Año 2002	% Variación sobre 2002
FACTURACION	852,4	618,4	+37,8
AMORTIZACION	43,9	31,5	+39,5
BENEFICIO NETO	36,8	43,8	-16,0
CASH FLOW NETO	80,7	75,3	+7,3

El resultado después de impuestos, 36,8 millones de USD, si bien fue un 16% inferior al del año anterior. Las amortizaciones, 43,9 millones de USD, aumentan un 39,5%, y el Cash-Flow neto, 80,7%, un 7,3% superior, son un referente para el sector norteamericano de acero inoxidable, en un ejercicio tan difícil como el 2003.

Las perspectivas de NAS para los años 2004 y siguientes no pueden ser mejores por las siguientes razones:

- 1.- La economía y el mercado del acero inoxidable en Estados Unidos han mejorado.
- 2.- En el mes de febrero, con 21 días de antelación sobre el calendario previsto, se ha efectuado la puesta en marcha del tercer laminador en frío SENDZIMIR y de la tercera línea de recocido y decapado. El arranque del primero ha sido tan satisfactorio que, al tercer mes, ya se ha superado su capacidad teórica.



Tren de laminación en frío SZ nº3



Línea de recocido y decapado nº3



Montaje colada continua de palanquillas

3.- La fabricación de productos largos marcha satisfactoriamente obteniendo claros beneficios, si bien está limitada por el suministro de palanquilla desde España que acabará en el mes de marzo del año próximo, con la entrada en servicio de la colada continua, con lo que estará integrado en la factoría de Kentucky el proceso de productos largos.

La inversión a final del 2003 se elevaba a 1.238,6 millones de USD. Ha sido financiada con 550 millones de USD de capital, es decir, el 44%, y el resto con créditos y fondos propios generados por la sociedad.

Esta factoría es, sin duda, la más completa del mundo y aún lo será más con el cuarto laminador SENDZIMIR, que se acaba de contratar, idéntico al tercero y que entrará en servicio en marzo del 2006. Con él, quedará perfectamente equilibrada con una capacidad, medida en productos acabados, de 500.000 toneladas de productos planos laminados en frío, 200.000 toneladas de laminados en caliente y cerca de 100.000 toneladas de productos largos.

El resultado bruto del primer trimestre del 2004, 40,5 millones de USD triplica el obtenido en el mismo período del año anterior.



North American Stainless : Factoría de Kentucky (U.S.A.)

COLUMBUS STAINLESS

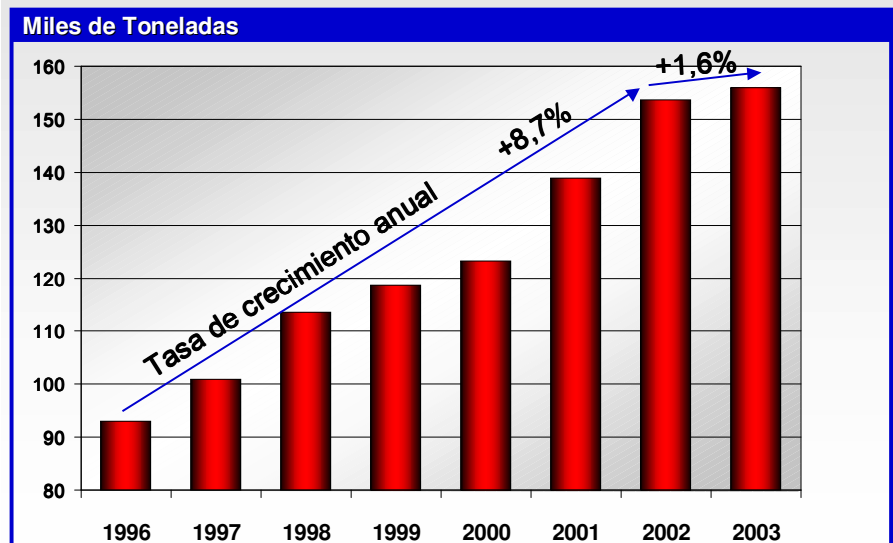
La revaluación del Rand, debido a las mayores tasas de interés de Africa del Sur y a la atracción especulativa por los metales refugio, como el oro, platino, etc., se acentuó a partir del mes de junio. En el conjunto del año, el Rand se revaluó un 30,3% respecto al Dólar de Estados Unidos y un 8,2% con el Euro.

EVOLUCION DEL RAND SUDAFRICANO CONTRA USD Y EURO. AÑO 2003.

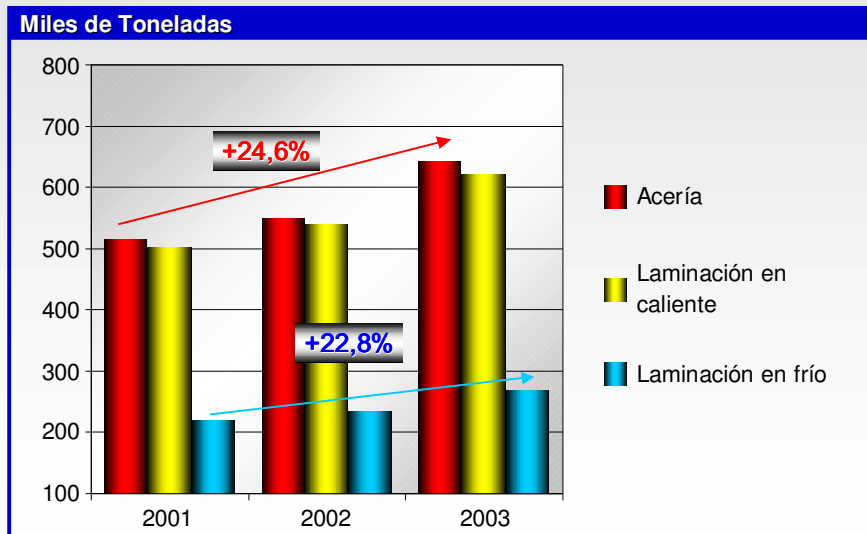


La primera consecuencia fue la interrupción del crecimiento de su consumo aparente del 8,7% anual de los últimos años al 1,6% en el 2003. La segunda, su impacto sobre empresas como COLUMBUS, que exportó el 80% de su producción.

CONSUMO APARENTE DE ACERO INOXIDABLE EN SUDAFRICA



PRODUCCION DE COLUMBUS



No obstante, siguió con las mejoras de proceso y de productividad iniciadas en enero del 2002 con su incorporación al Grupo ACERINOX. En estos dos años, la acería ha aumentado su producción un 24,6% y la laminación en frío un 22,8%, incrementos importantes, pero que acentuaron aun más el desequilibrio inicial entre la capacidad de acería-laminación en caliente y la del taller de laminación en frío.

Este desequilibrio obliga a vender bobina en caliente a un número muy limitado de relaminadores en frío, en su mayor parte localizados en el Sudeste asiático, que no aceptaron la mayor parte de los incrementos de las materias primas hasta pasado el año nuevo chino (febrero del 2004).

A todos estos factores muy negativos, hay que añadir dos averías en el transformador del horno eléctrico, una en el mes de septiembre y otra en el mes de diciembre con una parada total de 19 días, que al producir retrasos, agravaron los problemas derivados de revaluación del Rand y aumentos de costos de las materias primas.

Como consecuencia de todo ello, los resultados que habían sido positivos en el 2002 (22,7 millones de euros después de impuestos) así como en la primera mitad del 2003, se tornaron muy negativos en el último trimestre, con una pérdida neta en el conjunto del año de -15,4 millones de euros, y un Cash-Flow ligeramente positivo de 1,1 millones de euros.

Aunque el Rand se mantiene sobrevalorado, por lo menos se ha estabilizado, las medidas adoptadas y la mejora de la

demanda internacional, se ha conseguido obtener un resultado bruto positivo en el primer trimestre del 2004 de 17,3 millones de euros, casi el triple que el del mismo período del año anterior.

RESULTADOS A 31 DICIEMBRE 2003

Millones de Euros

	COLUMBUS		
	Año 2003	Año 2002	% Variación sobre 2002
FACTURACION	746,2	569,0	+31,1
AMORTIZACION	16,6	9,0	+84,3
BENEFICIO NETO	-15,4	22,7	----
CASH FLOW NETO	1,1	31,7	-96,4

Con el programa de inversiones de 110 millones de euros, cuyo equipo más importante, el tercer laminador en frío SENDZIMIR, con entrada en servicio prevista para el próximo mes de octubre, se logrará un mayor equilibrio productivo, al elevar la capacidad del taller de laminación en frío a unas 400.000 toneladas anuales, obteniéndose productos de mayor valor añadido y, a la vez, una gran diversificación de clientes y de mercados.



Cimentaciones laminador en frío SZ nº3

No es, sin embargo, este un límite final. Todas las secciones podrán ser ampliadas en el futuro, a medida que el mercado lo haga aconsejable.



Factoría de Middelburg (Africa del Sur)

ROLDAN, S.A.

El mercado mundial de productos largos de acero inoxidable, como en los años anteriores, se vio afectado por la falta de inversiones en bienes de equipo.

Las fábricas europeas se vieron perjudicadas, además, por dos factores muy negativos:

- 1.- La apreciación del Euro respecto al Dólar USA y lo que es peor, con todas las monedas del sudeste asiático.
- 2.- Por una protección adicional de Estados Unidos, Caso 201, que equivalía a un arancel adicional del 15%, que no sólo impidió la exportación a aquel país, sino que otros países lo hicieran, creándose una mayor presión en el mercado europeo.



Redondo corrugado 40 mm. Ø

Por otra parte, la tendencia ascendente de producción de los últimos siete años de la factoría de Ponferrada, se vio interrumpida por 14 días de huelga por la negociación del convenio del metal de León. Con todo, la producción de acabados, 120.000 toneladas, sólo descendió un 1,7% respecto a la “récord” del año anterior y el resultado neto fue, por primera vez desde el año 1993, ligeramente negativo, 294.000 euros. Sin embargo, el Cash-Flow neto fue claramente positivo, 9,2 millones de euros, y sólo un 9,8% inferior al del año anterior.

Su filial INOXFIL, productora de alambre de acero inoxidable, con instalaciones en Igualada, se ha visto además muy afectada por las exportaciones subvencionadas de la India, que afortunadamente parece que se han acabado en este año. Tuvo un resultado negativo, 1,3 millones de euros, pero un cash flow positivo de 2,4 millones de euros, consecuencia de las elevadas amortizaciones, como las de todas las empresas españolas industriales de nuestro Grupo.



Factoría de Igualada

En el primer trimestre del 2004, la evolución de estas filiales ha sido positiva, con un beneficio bruto de ROLDAN de 3,6 millones de euros y un Cash-Flow de 5,8 millones de euros, a pesar de haber tenido que parar 18 días su taller de laminación por falta de suministro de palanquilla por la huelga de la factoría de ACERINOX del Campo de Gibraltar. INOXFIL ha tenido un beneficio bruto de 183.564 euros y un Cash-Flow positivo de 948.204 euros, que continua mejorando mes a mes.

SOCIEDADES COMERCIALES

En la situación de mercado expuesta, es muy meritorio, que en un año difícil como el 2003, todas las sociedades comerciales, tanto nacionales como las del exterior realizaran su misión principal de vender la producción de nuestras fábricas de productos planos y largos, aumentando su cifra de ventas y obteniendo todas ellas resultados positivos, si bien lógicamente inferiores a los del año anterior.



Centro de Servicios de Rottweil, Alemania

Los resultados en el primer trimestre del 2004 también han mejorado ampliamente y han conseguido que la huelga de la factoría del Campo de Gibraltar apenas afectase a nuestros clientes.

NUEVOS CENTROS

Siempre hemos considerado muy importante que el desarrollo comercial debía ir en paralelo o incluso por delante del industrial. En este sentido, en este año se están realizando las siguientes actuaciones:

Centro logístico de Tarragona



Proyecto de Centro Logístico de Tarragona (25.800 m²)

Nuestro grupo de empresas comerciales nacionales, GRUPINOX, esta construyendo en el polígono de Riu Clar, en Tarragona, un centro logístico que ocupará una superficie de 25.800 m² y que actuará como regulador de los 25 centros. Almacenará, no sólo los productos planos y largos producidos por nuestras fábricas, sino también otros de importación como tubos, accesorios, electrodos, tornillería, etc.

Almacén en Polonia

A la vista de las perspectivas que ofrecen los países de Europa Oriental, donde se están estableciendo muchas fábricas procedentes de Europa Occidental, se ha decidido adquirir unos 20.000 m² de terreno en los alrededores de Varsovia (Polonia) para construir inicialmente un almacén de unos 5.000 m² que se convertirá, en el futuro, en un Centro de Servicios.

Almacén en Oporto

Se ha decidido ampliar las actividades de GRUPINOX en el mercado portugués, con un almacén en Oporto que se aprovisionará con los productos planos procesados en nuestro Centro de Servicios de la misma ciudad y con los restantes productos de acero inoxidable desde el centro logístico de Tarragona.

Sudeste Asiático

A la vista del comentado auge del mercado del Sudeste Asiático, consideramos conveniente incrementar nuestra presencia en esta zona en la que estamos desde hace muchos años con nuestras filiales en Hong Kong, ACERINOX PACIFIC, en Singapur, ACERINOX SOUTH EAST ASIA, y además con nuestra participación en el Centro de Servicios de YICK HOE METAL INDUSTRIES en Johor (Malasia), inaugurado el año pasado y en franca expansión. A estos fines procederemos a:



Nuevo Centro comercial en Johor, Malasia

1.- Constituir una sociedad en Johor (Malasia) para el almacenamiento y la comercialización de nuestros productos en los países de su entorno. Tendrá un capital de 5 millones de euros.



Nuevo Centro comercial en Shangai

2.- Abrir una oficina comercial en Shanghai, verdadero centro neurálgico de la nueva industria china.

PROTOCOLO DE KYOTO

Tengo que referirme necesariamente a un tema de gran importancia y preocupación para la industria española, que es el Protocolo de Kyoto.



Como es sabido, tiene por objeto limitar el llamado efecto invernadero, reduciendo las emisiones de CO₂ en el período 2008-2012 en todos los países industrializados en un 5,2% con respecto a las del año 1990. Está condicionado a la firma de los países que emitan el 55%. Los países hasta ahora firmantes totalizan sólo el 45%, faltando países tan significativos como Estados Unidos, Rusia y China, país este último que ha multiplicado por 20 sus emisiones en los últimos años y que por su gran desarrollo continuará aumentándolas aun más en los próximos.

No obstante, la Comunidad Europea parece decidida a cumplirlo y especialmente nuestro Gobierno, aunque nos puede resultar muy difícil y mucho más costoso que a los restantes países, pues el reparto de emisiones fue muy mal negociado por la anterior Administración, al adquirir el compromiso de incrementar las emisiones solamente en un 15% con respecto a las que teníamos en el año 1990. Este porcentaje, que ya en el año 2003 ha sido ampliamente superado, un 40,4%, es netamente insuficiente para el desarrollo que ha experimentado España desde aquel año después de una dolorosa reconversión industrial. Nuestra fábrica del Campo de Gibraltar, por ejemplo, desde entonces ha multiplicado por 2,7 su producción.

CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS POR LOS ESTADOS MIEMBROS DE LA U.E. EN 2001

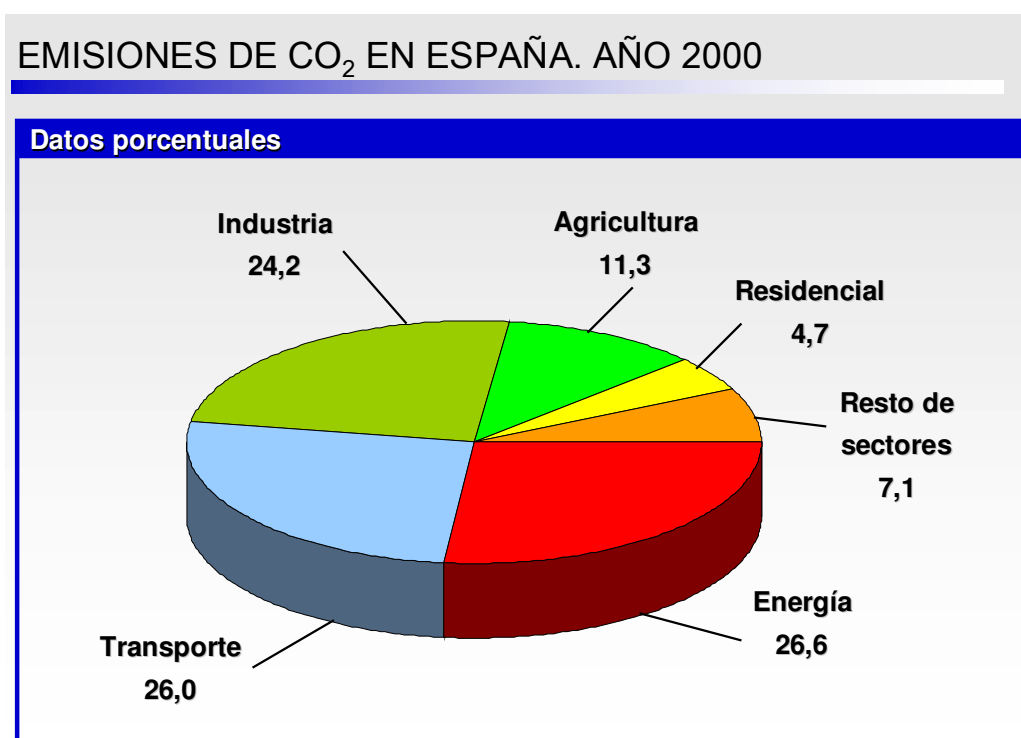
Datos porcentuales



La Comisión hizo un seguimiento basado en las emisiones del año 2001 cuyas conclusiones se indican en el cuadro que proyectamos: España, con una emisión máxima de 8,1 toneladas de CO₂, la más baja de la UE, sería el país que peor cumpliría sus compromisos después de Irlanda. Por el contrario, Luxemburgo es el que va más holgado al tener concedida una emisión de 16 toneladas de CO₂ per cápita, el doble que la de nuestro país. Alemania y el Reino Unido no tendrán problemas con unas asignaciones per cápita respectivamente un 44,5% y un 38,3% superiores a las nuestras, el alto nivel de desarrollo que tenían en el año 1990, y con el cierre o mejora de instalaciones de Alemania Oriental. Ni Francia con un 17,3% más y, sobre todo, con su 77% de generación eléctrica de origen nuclear. Ni tampoco Finlandia, que está construyendo una central nuclear.

Luego, existe un bloque de países como Italia y Bélgica que tendrán que esforzarse y, por último, Irlanda, España y Portugal, que no podremos cumplirlo y que de seguir adelante Kyoto ni poder renegociar las asignaciones y los plazos, tendrán que adquirir derechos de emisión a los países más desarrollados, invirtiéndose el proceso de convergencia con Europa.

La industria española produjo en el año 2000 el 24,2% de las emisiones de CO₂ del país (de las cuales la siderurgia afortunadamente sólo el 2,9%, por su modernidad, aunque es muy intensiva en energía) menos que el 26% del transporte o el 26,6% de la energía. Y en este punto se abre un rayo de esperanza con la reinstauración del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, con el que todos debemos trabajar estrechamente para minimizar los efectos del Protocolo de Kyoto y para que no recaigan en cascada sobre la industria, insostenibles derechos y costos indirectos como aumentos de tarifas eléctricas y de transportes, evitando con ello el grave riesgo de la deslocalización industrial.



Hay que confiar en las recientes declaraciones del Ministro en las que se comprometía, textualmente, “a compaginar el cumplimiento de los objetivos de emisión de gases de efecto invernadero establecidas en el Protocolo con el mantenimiento y la mejora de las cotas de competitividad de la industria española”.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

En el año 2003, se ha producido la fusión de los departamentos siderúrgicos de NISSHO IWAI, uno de nuestros socios fundadores y de MITSUBISHI, dando lugar a la primera empresa comercial de Japón: METAL ONE CORPORATION, que ha tenido un volumen de facturación de 1.900.000 millones de Yenes en su primer año de actuación. METAL ONE ha pasado a ser el tenedor de las acciones que tenía NISSHO IWAI en ACERINOX. Acaba el mandato su representante, D. Kei Suzuki, que durante doce años ha compartido las tareas del Consejo. Quiero resaltar su muy importante contribución e interés, siempre en defensa de ACERINOX, y le deseo lo mejor en su retorno a Japón. Para sustituirle, el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Selección y Retribuciones, les propondrá el nombramiento de D. Susumu Komori, Director General Ejecutivo y responsable de aceros especiales e inoxidables de METAL ONE.

Asimismo, dadas las modificaciones de participación accionarial por los que la CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y DE SERVICIOS DEL BBVA ha reducido su participación al 5,01% y la CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, Grupo MARCH, la ha aumentado al 10,37%, el Consejo de Administración, previo informe de la citada Comisión, les propondrá el nombramiento en representación de la CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA de D. Juan March de la Lastra, Economista especializado en el mercado de capitales, que estoy seguro aportará savia nueva a este Consejo.

Tenemos que agradecer la colaboración que el Excmo. Sr. D. José Lladó Fernández-Urrutia, Consejero dominical de la CORPORACIÓN INDUSTRIAL Y DE SERVICIOS DEL BBVA, ha realizado durante los nueve años del mandato que hoy finaliza, tanto en el Consejo de Administración como en el Comité de Auditoría del que ha sido Presidente.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

Propuesta de nuevos miembros

D. SUSUMU KOMORI en representación de METAL ONE
D. JUAN MARCH DE LA LASTRA "" CORPORACION FINANCIERA ALBA

Propuesta de reelección

D. JOSE RAMON GUEREDIAGA MENDIOLA
D. OSCAR FANJUL MARTIN
D. MARCELINO OREJA AGUIRRE
D. JOSE MARIA AGUIRRE GONZALEZ

Por último, este Consejo les propondrá la reelección de D. José Ramón Guerediaga Mendiola y de D. Oscar Fanjul Martín como consejeros dominicales y del Excmo. Sr. D. Marcelino Oreja Aguirre y D. José M^a Aguirre González como consejeros independientes.

Les propondremos también el nombramiento como auditores de la sociedad y de su Grupo consolidado a KPMG, firma de reconocido prestigio. La anterior, PRICE WATERHOUSE COOPERS llevaba realizando la auditoría desde hace 18 años y el

Consejo de Administración considera conveniente el cambio, siguiendo las recomendaciones del buen Gobierno Corporativo.

GOBIERNO DE LA SOCIEDAD

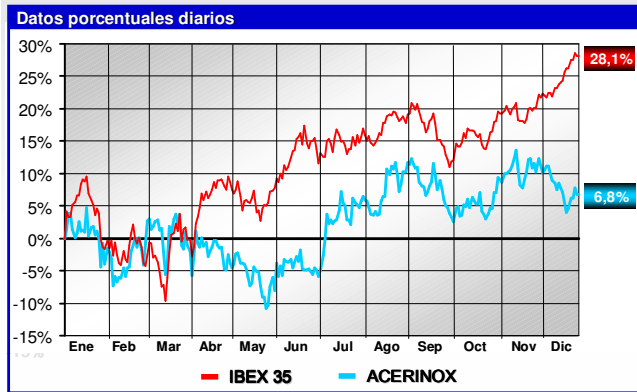
En la documentación de esta Junta General, se ha incluido el preceptivo Informe Anual del Gobierno Corporativo que sigue las instrucciones emanadas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el que se siguen las recomendaciones del Informe Aldana. Entendemos que la claridad y transparencia son elementos esenciales para el buen Gobierno de una Sociedad.

Cumpliendo el mandato de la Ley de Reforma del Sistema Financiero, les propondremos unas modificaciones estatutarias para incorporar los nuevos medios de voto y presencia en las Juntas Generales.

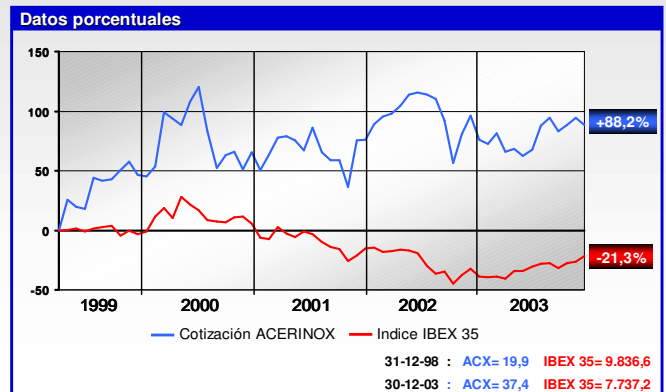
BOLSA

Por primera vez en los últimos cinco años, la acción ACERINOX se ha revalorizado en el ejercicio un 6,8 %, menos que el IBEX 35, un 28,1%.

EVOLUCION DE LA COTIZACION BURSÁTIL
AÑO 2003.



EVOLUCION QUINQUENAL DEL VALOR ACERINOX
Y DEL IBEX-35 (1999-2003)



En los últimos cinco años se ha revalorizado un 88,2% frente a una devaluación del 21,3% del IBEX 35.

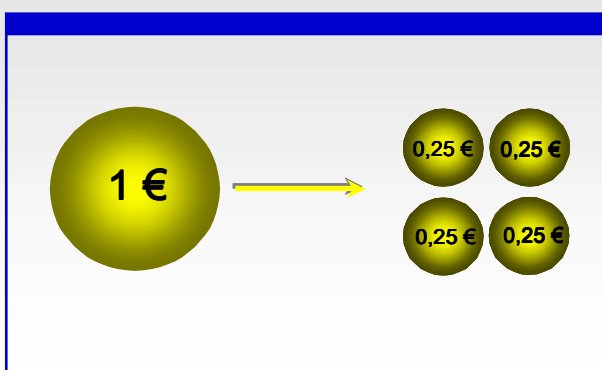
Al día de ayer, tenemos ya un 23,5% frente al 4,4% del IBEX 35.

Hemos superado los 3.000 millones de capitalización bursátil desde la semana pasada.

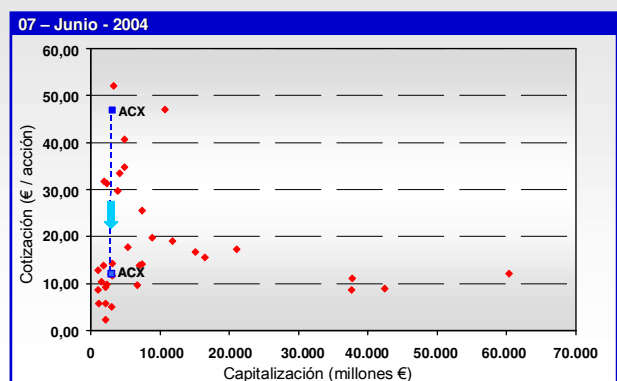
SPLIT

La cotización de ACERINOX es actualmente la tercera por valor del IBEX 35. Este hecho hace pensar a algunos de nuestros más de 20.000 accionistas que por su precio es poco atractivo, y otros opinan que se amortiguarían las fluctuaciones a la baja, si tuviera un menor valor.

SPLIT



COTIZACION – CAPITALIZACION BURSÁTIL



En la medida que estas consideraciones psicológicas contribuyan a crear valor para el accionista, que es nuestro objetivo principal, vemos oportuno proponerles una reducción del valor nominal de la acción, como ya hicimos en el año 1998, fijándolo en 0,25 euros, es decir, realizar un “split” 1x4. De esta forma, nos situaríamos en la zona media de la mayoría de las acciones del IBEX 35.

Para facilitar la participación en la Junta General, les proponemos modificar el reglamento de la misma, que fue aprobado por ustedes en la sesión del año pasado fijando en 1.000 acciones el nuevo número de las necesarias para asistir, en lugar de las 2.000 que resultaría de seguir con el criterio anterior, una vez realizado el split.

RESULTADOS ECONOMICOS GRUPO CONSOLIDADO

El beneficio después de impuestos del Grupo consolidado, 125,6 millones de euros, ha sido un 28,4% inferior al del ejercicio 2002. El Cash-Flow neto de 253,3 millones de euros, un 11,7% inferior.

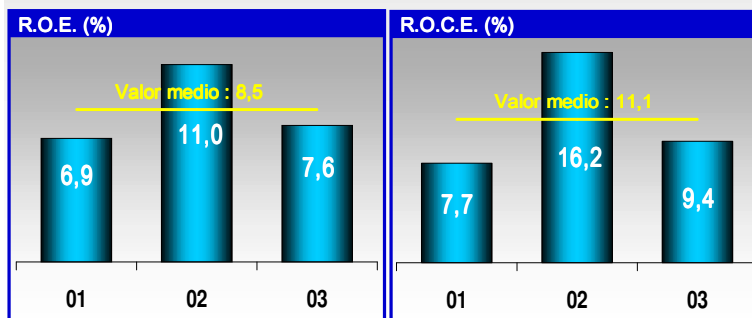
RESULTADOS A 31 DICIEMBRE 2003

	GRUPO ACERINOX		
	Año 2003	Año 2002	% Variación sobre 2002
FACTURACION	2.913,2	2.499,8	+16,5
AMORTIZACION	127,7	111,6	+14,5
BENEFICIO NETO	125,6	175,5	-28,4
CASH FLOW NETO	253,3	287,1	-11,7

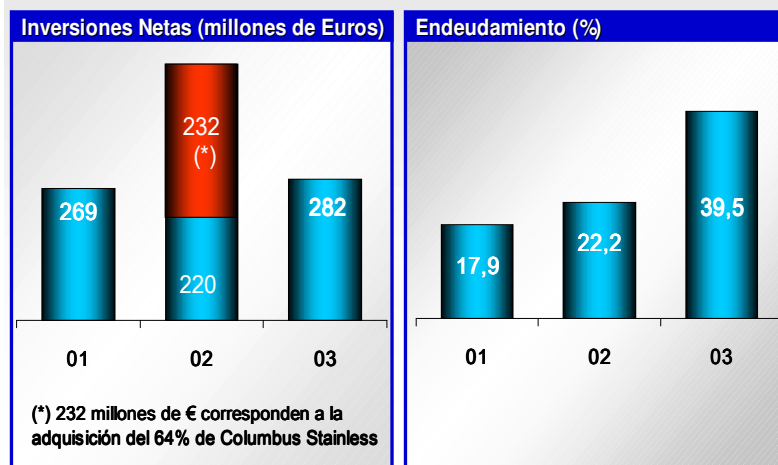
Los márgenes y ratios obtenidos por el Grupo ACERINOX en el ejercicio demuestran su fortaleza: el EBITDA, o margen bruto de explotación, de un 10,7%, y el EBIT, o margen operativo de un 6% acreditan su competitividad aún en entornos tan adversos como los del año 2003.

Así como los ratios de rentabilidad financiera (ROE) 7,6% y rentabilidad económica (ROCE) 9,4%.

EVOLUCION R.O.E. Y R.O.C.E. GRUPO CONSOLIDADO ACERINOX



EVOLUCION INVERSIONES NETAS Y ENDEUDAMIENTO GRUPO CONSOLIDADO ACERINOX



Como consecuencia de las ambiciosas inversiones que estamos realizando, así como las mayores necesidades de capital circulante derivado de los excepcionales incrementos de los precios de las materias primas, el GEARING, ó endeudamiento sobre fondos propios, ha aumentado hasta un 39,5%. En los próximos años, si se reducen los precios de las materias primas, como ya está empezando a suceder con los del níquel y, en cualquier caso, con la mejora de resultados del Grupo que esperamos conseguir, confiamos mejorar este ratio considerado como bajo para el sector siderúrgico mundial, a pesar de las importantes inversiones en curso.

PROPUESTA DE APLICACIÓN DE RESULTADOS

PROPUESTA DE APLICACION DE RESULTADO DE ACERINOX, S.A.

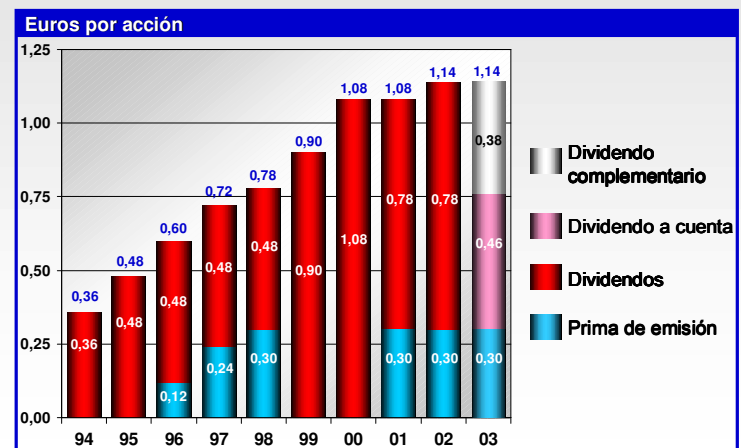
Millones de Euros	
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	102,7
APLICACION :	
* DIVIDENDOS	55,3
* RESERVA LEGAL	47,4

El Consejo de Administración someterá a su aprobación la distribución del beneficio después de impuestos de la empresa matriz, 102,7 millones de euros de la forma siguiente:

A dividendos 55,3 millones de euros
 A reserva voluntaria 47,4 millones de euros

Como se han hecho efectivos dos dividendos a cuenta del ejercicio 2003, el 5 de enero y el 5 de abril de 2004 de 0,23 euros cada uno, proponemos repartir uno complementario de 0,38 euros brutos, que se abonaría el próximo día 5 de julio, que se añadiría a la devolución de Prima de Emisión de 0,30 euros del pasado mes de octubre. En definitiva, les proponemos una retribución total (dividendos más devolución de Prima de Emisión) para el ejercicio 2003 de 1,14 euros por acción, que supera al valor nominal de la misma que, les recuerdo, es de 1 euro. Seguimos así la política tradicional de la sociedad de aumentar la retribución al accionista en ejercicios con mejora de resultados, y mantenerlos en los difíciles como éste.

PERCEPCIONES DE LOS ACCIONISTAS



La retribución con respecto a la cotización de 37,38 euros del 30 de diciembre, daría una rentabilidad del 3,05%.

El pay-out repartido por la sociedad, sería de un 59,7% respecto al resultado del grupo o un 73% respecto al de la sociedad matriz.

Con todo esto, el valor contable consolidado de la acción sería de 24,58 euros, aunque para mí el real es muy superior, al estar amortizando los equipos industriales en España en cinco años.

Si ustedes aprueban esta distribución que les proponemos, los fondos propios del Grupo consolidado después de la distribución de resultados y de la devolución de Prima de Emisión ascienden a 1.618 millones de euros, con unas amortizaciones acumuladas de 1.114 millones de euros.

Asimismo les proponemos para el presente ejercicio 2004, abonar en el próximo mes de octubre con cargo a la Prima de Emisión, 0,08 euros por acción nueva equivalente a 0,32 euros por acción antigua si no se hubiera realizado el split, es decir, un aumento del 6,7% sobre la del año anterior. Mantenemos esta modalidad por la gran aceptación que tiene entre los accionistas, personas físicas, por sus ventajas fiscales, a pesar del inconveniente de que muchos analistas y periódicos no consideren la devolución de Prima de Emisión en sus cálculos de rentabilidad por dividendo.

DEVOLUCION PRIMA DE EMISION

OCTUBRE 2004

0,08 €/acción después del split equivale a 0,32 €/acción antes del split

Variación con respecto al año 2003: +6,7%

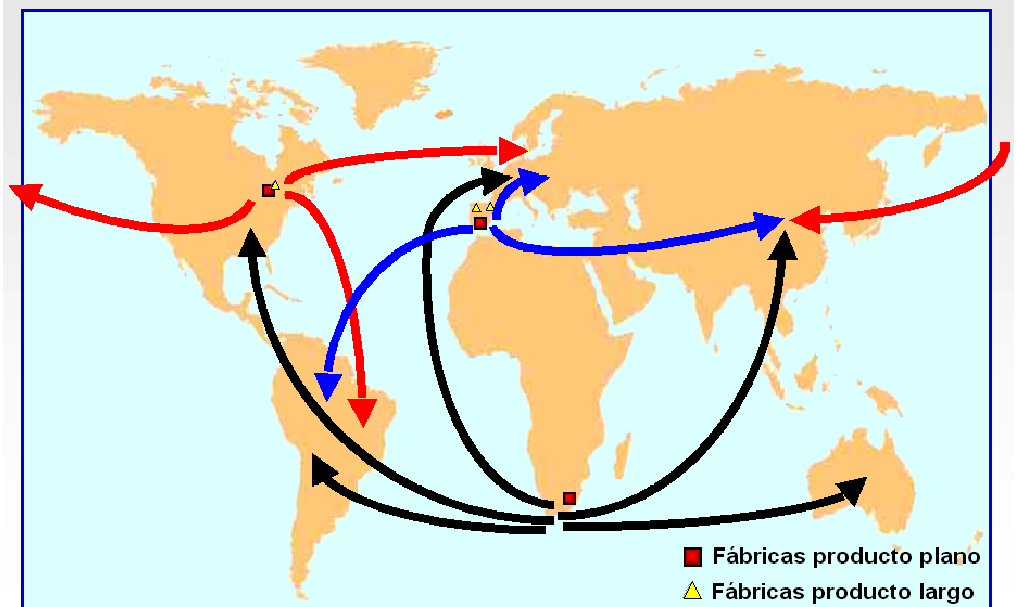
Y CONCLUYO

Si tuviera que resumir en muy pocas palabras el año 2003 diría que “ha sido un año de gran consolidación del Grupo ACERINOX”.

Somos ya el tercer grupo mundial de acero inoxidable, aunque no nos importaría ser en el futuro el segundo o el cuarto, con tal de seguir siendo los primeros en competitividad y rentabilidad, como nos reconocen las empresas del sector.

Las perspectivas no pueden ser mejores, tenemos tres fábricas integradas de productos planos de acero inoxidable, situadas en tres áreas geográficas diferentes: Europa, América y África del Sur, dos fábricas de productos largos en Europa y Estados Unidos y una de alambres también en España. De ellas, las instalaciones españolas quedarán prácticamente amortizadas en este año y se actualizan continuamente con nuevas inversiones, para evitar su obsolescencia.

PRESENCIA GLOBAL DEL GRUPO ACERINOX



El “layout”, las instalaciones de productos planos y largos de NAS, creo sinceramente que son las mejores del mundo y aún lo serán más en el año 2006 con el cuarto laminador Sendzimir, con el que se completará todavía aun más la factoría.

La fábrica de COLUMBUS quedará en el presente año mejor equilibrada, permitiéndole obtener productos de mayor valor añadido y una mayor diversificación de mercados y clientes. Tanto la fábrica de Middelburg, como la de Kentucky de NAS, son fácilmente ampliables en el futuro.

La organización comercial de ACERINOX ha demostrado un año más en el 2003, que es capaz de vender toda la producción del Grupo aun en circunstancias desfavorables y continuaremos ampliándola, en lo que haga falta, en todo el mundo.

Nunca como ahora, hemos dispuesto de fábricas tan completas, competitivas y diversificadas en cuanto a dimensiones, localización, riesgo monetario, etc. Nuestra organización comercial sabrá utilizar, sin duda, este enorme potencial.

Es verdad que hay algunos nubarrones: volatilidad del níquel, costos energéticos, Protocolo de Kyoto, riesgos puntuales de sobrecapacidad, deslocalización, etc., pero el equipo humano del Grupo ACERINOX tiene confianza y experiencia para afrontarlos. En torno a un buen producto de gran futuro, el acero inoxidable, que conocemos en profundidad, seguiremos creciendo, orgánicamente como sabemos, sin descartar oportunidades como hemos hecho con COLUMBUS. En cualquier caso, dirigiremos nuestras inversiones dónde obtengamos la mayor seguridad y un retorno a medio plazo, manteniendo un endeudamiento razonable y una mejora sostenida de la retribución a nuestros accionistas.

Muchas gracias por su atención y confianza.