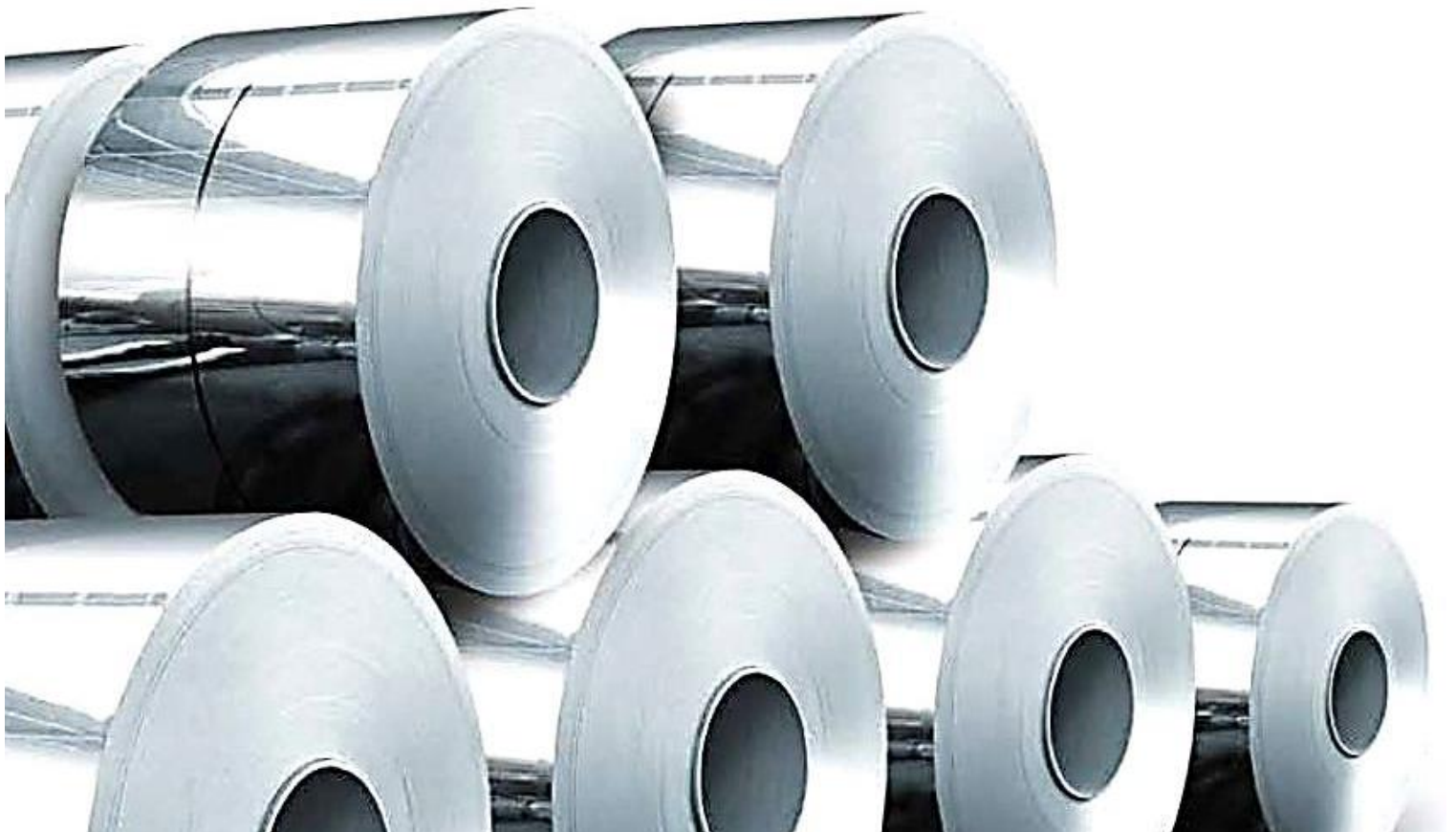


INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

PRIMER SEMESTRE 2017



AVISO LEGAL

El presente documento ha sido elaborado de buena fe con base en los datos y circunstancias disponibles en el día de su publicación y debe leerse junto con toda la información pública facilitada y/o publicada por ACERINOX, S.A.

Este documento puede contener manifestaciones sobre intenciones, previsiones o estimaciones de futuro de ACERINOX, S.A. y su negocio. Este tipo de manifestaciones y/o contenidos pueden incluir declaraciones o expectativas sobre planes, objetivos y previsiones actuales de la compañía y su grupo, incluyendo declaraciones sobre tendencias o circunstancias que afecten a su situación financiera actual, sus ratios, resultados, estrategias, volúmenes de producción, gastos, costes, tipos de cambio, inversiones y/o política de dividendos. También puede contener referencias a la situación y tendencias del mercado de materias primas, en especial sobre el níquel y el cromo.

Estas manifestaciones o contenidos han sido emitidos de buena fe con base en el conocimiento e información disponible en la fecha de esta comunicación y, pese a ser razonables, no constituyen una garantía de un futuro cumplimiento. Dichas manifestaciones y/o contenidos se encuentran sujetos a riesgos, incertidumbres, cambios y situaciones al margen del control de ACERINOX, S.A., que pueden hacer que aquellas no se cumplan total o parcialmente en relación con lo esperado y/o manifestado.

Excepto en la medida que lo requiera la ley aplicable, ACERINOX, S.A. no asume ninguna obligación de actualizar públicamente sus afirmaciones o manifestaciones de futuro, aun cuando se publiquen nuevos datos o se produzcan nuevos hechos no previstos que pudieran afectar a las mismas.

ACERINOX, S.A. facilita información sobre estos y otros factores que puedan afectar a sus manifestaciones de futuro sobre su negocio, expectativas y/o resultados financieros en los documentos que presenta ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España. Se invita a todos los interesados a consultar dichos documentos.

Ni el presente documento ni la información en él contenida constituye una oferta de venta, de compra o de canje, ni una invitación a formular una oferta de compra, de venta o de canje, ni una recomendación o asesoramiento sobre cualquier valor o instrumento financiero emitido por el Grupo Acerinox. Cualquier persona que adquiera valores debe hacerlo sobre la base de su propio juicio después de haber recibido el asesoramiento profesional que considere adecuado. No se debe realizar ningún tipo de actividad inversora sobre la base de la información o previsiones contenidas en esta documentación.

ACERINOX, S.A. ni sus filiales asumen responsabilidad alguna en relación con cualesquiera daños o pérdidas que puedan derivarse de cualquier uso de este documento o de sus contenidos.

Presentación de los resultados del primer semestre de 2017 via *webcast* y Conferencia telefónica

Acerinox realizará una presentación de los resultados del primer semestre de 2017, en inglés, hoy día 27 de julio a las 11.00 horas (CEST), dirigida por el Consejero Delegado, Bernardo Velázquez, el Director Financiero, Miguel Ferrandis y acompañados por el equipo de Relación con Inversores.

Para acceder a la presentación vía conferencia telefónica, podrá utilizar uno de los siguientes números, 5-10 minutos antes de comenzar el evento:

Llamadas desde el Reino Unido: + 44 (0) 2030092454

Llamadas desde España y resto de países: + 34 911140097

La presentación podrá ser seguida desde la página web de Acerinox (www.acerinox.com), en la sección de Accionistas e Inversores.

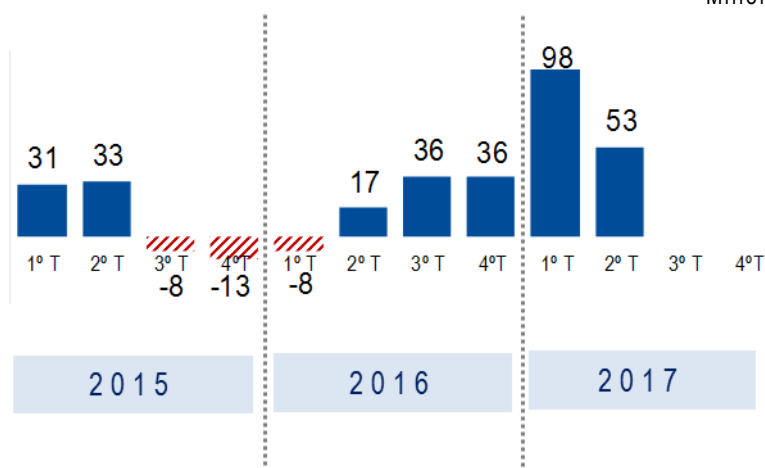
Tanto la presentación como todo el material audiovisual estarán accesibles en la página web de Acerinox.

Resultados 1º Semestre 2017

- Acerinox ha obtenido un resultado después de impuestos y minoritarios de 151 millones de euros en el primer semestre de 2017 (9 millones de euros en el primer semestre de 2016). El beneficio del segundo trimestre ha ascendido a 53 millones de euros (17 millones de euros en el segundo trimestre de 2016)
- El resultado acumulado a junio supera ya a los resultados anuales de cualquiera de los ejercicios de la última década
- El EBITDA generado en el semestre, 317 millones de euros, es un 165% superior al del mismo periodo del año anterior, 120 millones de euros. El EBITDA del trimestre, 126 millones de euros, es a su vez un 60% superior al del segundo trimestre del año anterior, 79 millones de euros
- La cifra de negocios del primer semestre, 2.444 millones de euros, ha aumentado un 28% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al aumento de los precios en todos los mercados
- La producción de acería, 1.272.792 toneladas, ha aumentado un 4% con respecto al primer semestre de 2016
- La deuda financiera neta, 663 millones de euros, ha aumentado 44 millones de euros respecto a diciembre de 2016
- Acerinox ha distribuido en el mes de julio un dividendo en efectivo de 0,45 euros por acción
- El Plan de Excelencia V 2017-2018 evoluciona positivamente y en los seis primeros meses se ha conseguido el 38% de los objetivos, que valoramos en 19 millones de euros
- Las nuevas inversiones en *North American Stainless* han arrancado de manera satisfactoria

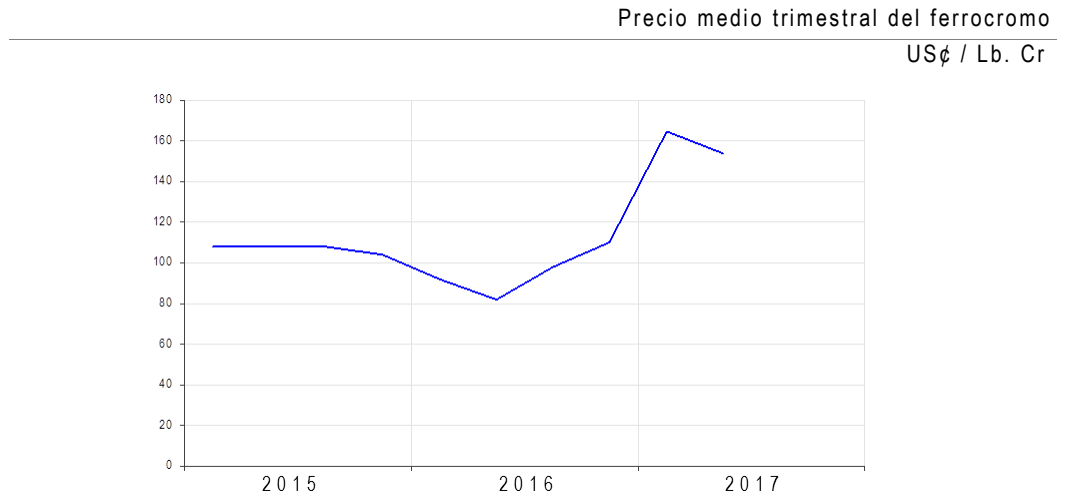
Resultados después de impuestos y minoritarios

Millones de euros

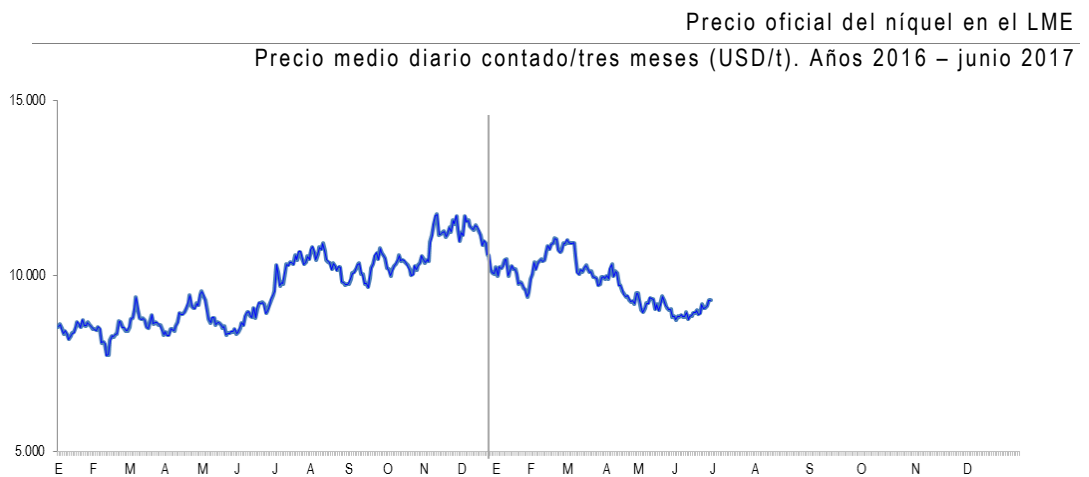


Mercado de los Aceros Inoxidables

El primer semestre de 2017 ha estado marcado por el buen comportamiento de la demanda y la volatilidad de los precios de las materias primas, principalmente el ferrocromo y el níquel.



El precio del ferrocromo en el primer trimestre subió un 50%, pasando de 110 US¢/Lb. a 165 US¢/Lb., debido a la fuerte demanda en China. Durante el segundo trimestre, el ferrocromo corrigió un 7%, y el precio del níquel en el LME experimentó una continua bajada de hasta un 21% entre el nivel máximo del 20 de febrero, 11.070 USD/t, y el mínimo del 2 de junio, 8.748 USD/t.



Las materias primas se han visto afectadas por una posible ralentización del crecimiento en China para el segundo semestre del año. En el caso del níquel, a esta bajada ha contribuido la relajación del veto a la exportación de mineral de níquel en Indonesia, y la incertidumbre en cuanto a los cierres por motivos medioambientales de minas de níquel en Filipinas.

Mientras que en el primer trimestre las materias primas favorecieron la demanda aparente, durante el segundo trimestre se ha neutralizado este efecto.

Los extras de aleación que habían experimentado una subida del 23% hasta abril, pasaron a descender mes tras mes, retrasando las compras y presionando los precios bases, que han cedido en todos los mercados.

Europa

La demanda real de acero inoxidable sigue creciendo en línea con la economía (PMI, PIB, IPI), como acreditan los diferentes indicadores de los sectores de consumo. De acuerdo con las últimas estimaciones de Eurofer (julio 2017) la producción de automóviles crecerá un 4% en 2017, mientras que la construcción y la línea blanca crecerán un 3% y un 2%, respectivamente.

Sin embargo, los datos de consumo aparente de productos planos en la Unión Europea muestran una desaceleración en el segundo trimestre del 1% frente al mismo periodo de 2016, dejando la cifra de crecimiento para el primer semestre prácticamente plana en torno al +0,4%.

Los inventarios se encuentran en niveles ligeramente superiores a la media de los últimos años, y esperamos que se normalicen en los próximos meses por el buen comportamiento de la demanda.

Por mercados, según estimaciones de Acerinox, cabe destacar que el consumo aparente en España ha crecido un +5%, Alemania +4%, Polonia +6 y también la recuperación en Reino Unido +2%, que fue el país que registró una mayor caída en 2016 -8%. Por el contrario, este año los que presentan reducción del consumo aparente son Francia e Italia.

Las importaciones de producto plano siguieron aumentando en el primer semestre, +24%, alcanzando una cuota de mercado del 27%, según nuestras estimaciones. En producto laminado en frío, Taiwán sigue siendo el principal exportador aunque destaca el incremento de las importaciones procedentes de India. En producto laminado en caliente China acapara más del 60% de las importaciones.

Norteamérica

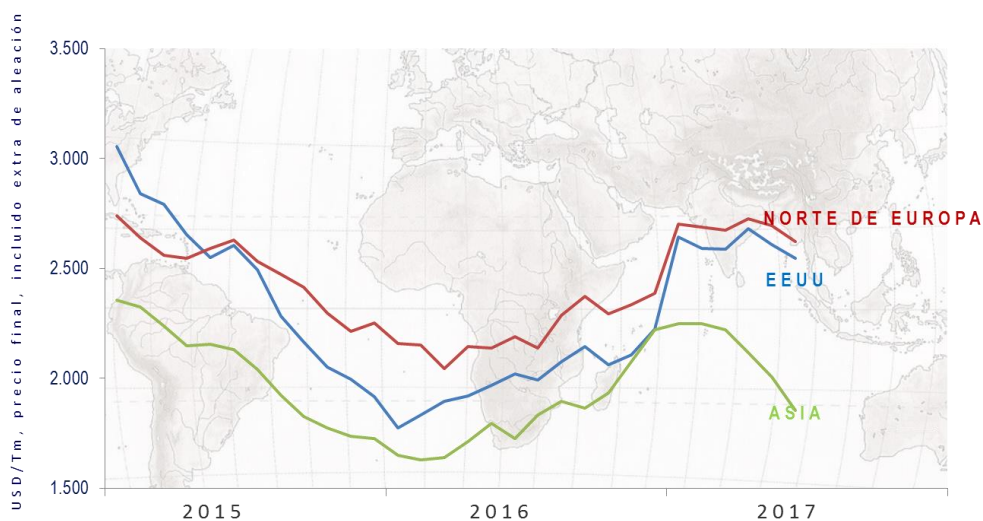
Los indicadores macroeconómicos reflejan una situación favorable del mercado, destacando el buen comportamiento de la producción de electrodomésticos, que ha aumentado un 6% hasta junio; esto nos hace ser optimistas en cuanto a la penetración en el mercado de la nueva línea de recocido brillante de *North American Stainless*, que ha comenzado su actividad en el segundo trimestre.

Sin embargo, las cifras disponibles hasta abril muestran un descenso del consumo aparente de producto plano del 6%, por la regularización de inventarios que actualmente están por debajo de la media de los últimos tres años.

El consumo aparente de producto largo ha crecido un 22%, impulsado por la vuelta a la actividad del sector de extracción de gas y petróleo.

Las importaciones en Estados Unidos han descendido un 3% hasta junio.

Precio de bobina de acero inoxidable AISI 304 laminada en frío, 2mm.
Años 2015 - junio 2017



Fuente: Platts

Asia

Los diferentes indicadores sectoriales tienen una evolución positiva en China. La producción de automóviles crece un 5% hasta junio y la construcción y la línea blanca crecen un 9% y un 12% hasta mayo respectivamente.

En el primer trimestre la producción en China experimentó una subida del 20% y los inventarios en los almacenes de Wuxi y Foxan se movieron en esa misma línea. Durante el segundo trimestre esta situación se ha revertido, disminuyendo parcialmente la producción y bajando a niveles mínimos los inventarios. El crecimiento acumulado de la producción en el primer semestre asciende al 5%, según nuestras estimaciones.

Sudáfrica

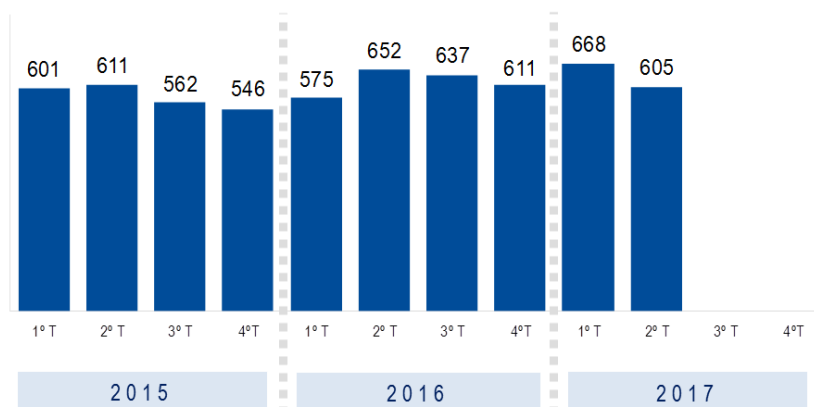
El consumo aparente de productos planos en Sudáfrica ha descendido un 14% hasta mayo, afectado por la apreciación del rand y la ralentización de la actividad minera.

Producciones

En el primer semestre, la producción de acería, 1.272.792 toneladas, ha aumentado un 4% respecto al mismo periodo del año anterior; la laminación en caliente de producto plano, 1.127.886 toneladas, ha aumentado un 3%; y la producción de laminación en frío, 874.508 toneladas, ha sido un 3% superior.

Evolución de la producción de acería de Acerinox

Miles de Tm



Debido a la situación creada por las materias primas durante el segundo trimestre, y la consecuente bajada de la cartera de pedidos, hemos adecuado las producciones a las nuevas condiciones de mercado. Así, la producción de acería en el segundo trimestre ha sido un 9% inferior a la del primero; la producción de laminación en caliente de producto plano un 10% inferior; y la producción de laminación en frío un 0,5% inferior a la del trimestre precedente.

Producción de Acerinox

Miles de Tm

		2017				Acumulado	2016	Variación (%)
		1T	2T	3T	4T		Ene-Jun	
Acería		667,5	605,3			1.272,8	1.227,1	3,7%
Laminación en caliente	miles Tm	592,5	535,4			1.127,9	1.089,8	3,5%
Laminación en frío		438,3	436,2			874,5	846,1	3,4%
Producto Largo (L. Caliente)		58,5	57,3			115,8	117,9	-1,7%

Por su parte, la producción semestral de laminación en caliente de producto largo, 115.832 toneladas, ha sido un 2% inferior a la del mismo período del año anterior. La producción del segundo trimestre ha sido un 2% inferior a la del primero.

Resultados

La cifra de negocios del primer semestre, 2.444 millones de euros, ha aumentado un 28% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido al aumento de los precios en todos los mercados: Europa un 29%, un 37% en EEUU y un 25% en Asia, según Platts.

Cuenta de pérdidas y ganancias resumida

Millones de euros

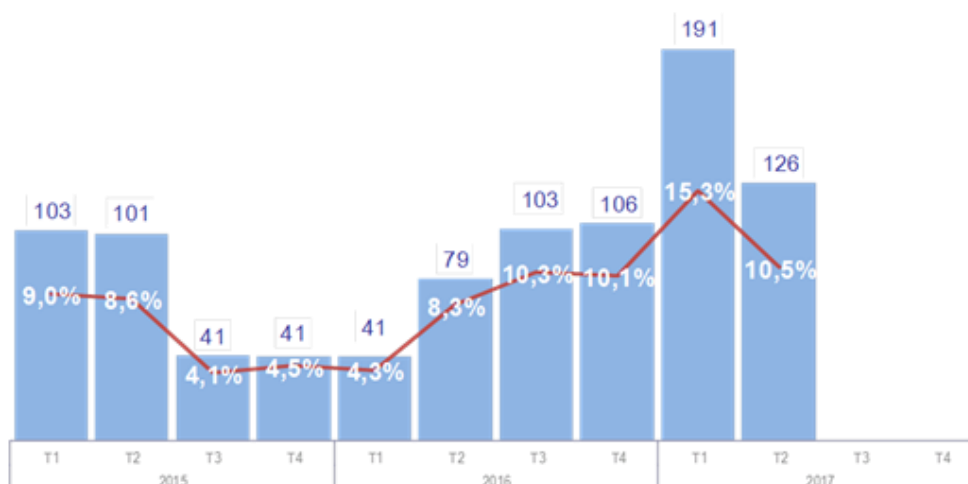
	T1 2016	T2 2016	Enero-Junio		
			2017	2016	Variación
Ventas netas	1.252,48	1.191,34	2.443,82	1.907,02	28,1%
Resultado bruto de explotación / EBITDA	191,24	125,60	316,85	119,73	164,6%
% sobre ventas	15,3%	10,5%	13,0%	6,3%	
Resultado neto de explotación (EBIT)	146,12	80,89	227,01	36,43	523,1%
% sobre ventas	11,7%	6,8%	9,3%	1,9%	
Resultado antes de impuestos	140,80	75,98	216,79	19,08	1036,3%
Resultado después de impuestos y minoritarios	97,95	52,80	150,76	8,68	1637,1%
Amortización	45,28	43,88	89,17	82,93	7,5%
Cash-Flow neto	143,24	96,69	239,92	91,61	161,9%

Las principales partidas de gastos mantienen los niveles de competitividad alcanzados en los últimos años.

El EBITDA acumulado a junio, 317 millones de euros, ha sido un 165% superior al del mismo periodo del año anterior. Este resultado incluye un ajuste de existencias a valor neto de realización por importe de 8 millones de euros.

Evolución trimestral del EBITDA

Millones de euros y % sobre ventas



El EBITDA del segundo trimestre es el segundo mejor de los últimos tres años, sólo superado por el excepcional primer trimestre de 2017, favorecido por el impacto positivo de la subida del precio del ferrocromo ya comentada.

Por su parte, la partida de gastos financieros netos disminuye de forma continuada desde el año 2013 y alcanza la cifra de 10 millones de euros en este primer semestre de 2017.

El resultado antes de impuestos del semestre ha sido de 217 millones de euros, frente a los 19 millones de euros del mismo periodo del año anterior.

El resultado después de impuestos y minoritarios ha sido de 151 millones de euros, en contraste con los 9 millones del primer semestre de 2016, y ya supera los resultados anuales de cualquiera de los ejercicios de la última década.

Estado abreviado de flujos de efectivo

Millones de euros

	Ene - Jun 2017	Ene - Dic 2016	Ene - Jun 2016
Resultado antes de impuestos	216,8	127,9	19,1
Ajustes al resultado	95,7	215,1	91,3
Amortización del inmovilizado	89,2	169,8	82,9
Variación de provisiones y correcciones valorativas	7,6	-8,4	-7,3
Otros ajuste del resultado	-1,1	53,7	15,7
Cambios en el capital circulante	-180,5	16,3	69,3
Variaciones de circulante de explotación	-170,7	-4,1	66,2
· Existencias	-111,4	-62,5	50,0
· Clientes	-78,5	-88,3	-74,0
· Proveedores	19,2	146,7	90,2
Otros	-9,8	20,3	3,1
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-65,3	-90,5	-25,1
Impuesto sobre beneficios	-51,8	-55,8	-7,8
Cargas financieras	-13,6	-34,6	-17,4
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	66,6	268,8	154,6
Pagos por inversiones en inmovilizado material	-79,7	-156,4	-53,8
Otros	-0,3	-0,9	-0,7
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION	-79,9	-157,3	-54,6
FLUJOS DE EFECTIVO DESPUÉS DE INVERSIONES	-13,4	111,5	100,0
Adquisición acciones propias	0,0	-0,1	0,0
Retribuciones pagadas a los accionistas y minoritarios	0,0	-26,7	0,0
Variación en el endeudamiento	36,1	18,3	64,2
Variación en el endeudamiento bancario / emisión de obligaciones	26,3	27,7	57,8
Diferencias de conversión y otros	9,8	-9,4	6,4
Aportación de socios externos	0,0	0,0	0,0
Otros	-0,2	0,9	0,7
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	35,9	-7,6	64,9
AUMENTO/(DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	22,6	103,9	164,9
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	598,5	480,0	480,0
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	-39,8	14,6	-5,2
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	581,2	598,5	639,6

El capital circulante de explotación ha aumentado en 171 millones de euros con respecto al 31 de diciembre de 2016, por la mayor actividad en el mercado.

Capital circulante de explotación		
Millones de euros		
	Junio 2017	Diciembre 2016
Existencias	999	887
Clientes	606	528
Proveedores	732	713
Capital Circulante	873	702

Se han efectuado pagos de impuestos por importe de 52 millones de euros.

Se han efectuado pagos por inversiones en inmovilizado material por importe de 80 millones de euros.

A pesar del efecto conjunto de estos tres factores (303 millones de euros) la deuda financiera neta sólo ha aumentado en 44 millones de euros con respecto a diciembre de 2016, hasta 663 millones de euros. El coste medio ponderado de la financiación a plazo del Grupo Acerinox es del 2,1%.

El ratio de Deuda Neta/Fondos Propios a 30 de junio es del 33%. Con respecto a la relación Deuda Neta/EBITDA, en dos semestres como el actual, el Grupo amortizaría la deuda financiera neta. Todo ello, muestra la fortaleza financiera del Grupo, que le ha permitido mantener en todo momento el plan estratégico de inversiones y la retribución al accionista.

Balance de situación resumido							
Millones de euros							
ACTIVO				PASIVO			
Millones €	Jun 17	2016	Variación	Millones €	Jun 17	2016	Variación
Activo no corriente	2.184,29	2.357,53	-7,3%	Patrimonio Neto	2.001,01	2.168,68	-7,7%
Activo corriente	2.264,14	2.097,51	7,9%	Pasivo no corriente	1.201,00	1.191,17	0,8%
- Existencias	998,77	887,42	12,5%	- Deudas con entidades de crédito	960,17	936,81	2,5%
- Deudores	666,26	575,51	15,8%	- Otros pasivos no corrientes	240,82	254,37	-5,3%
<i>Clientes</i>	<i>606,28</i>	<i>527,79</i>	<i>14,9%</i>	Pasivo corriente	1.246,42	1.095,20	13,8%
<i>Otros deudores</i>	<i>59,98</i>	<i>47,73</i>	<i>25,7%</i>	- Deudas con entidades de crédito	284,56	281,61	1,0%
- Tesorería y otros	599,11	634,58	-5,6%	- Acreedores comerciales	732,12	712,97	2,7%
				- Otros pasivos corrientes	229,73	100,61	128,3%
Total Activo	4.448,43	4.455,05	-0,1%	Total Patrimonio Neto y Pasivo	4.448,43	4.455,05	-0,1%

Acerinox dispone a 30 de junio de 1.944 millones de euros de líneas de crédito, de las cuales el 36% está disponible.

Retribución al accionista

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el pasado 1 de junio de 2017 aprobó repartir un dividendo de 0,45 euros/acción en efectivo, que se realizó el 5 de julio. Tras cuatro años en los que la retribución se ha realizado a través de un dividendo flexible (*scrip dividend*), la Compañía decidió volver de nuevo a una retribución en efectivo.

La mejora en los resultados y generación de caja en 2016, la buena marcha en 2017 y la confianza en el crecimiento previsto para los próximos años, nos ha permitido tomar esta decisión.

Planes de Excelencia

El pasado mes de diciembre el Consejo de Administración aprobó el Plan de Excelencia V de la Compañía que incorpora novedades en varios capítulos: operaciones, capital circulante, personal, comercial y cadena de suministro. Este nuevo plan se desarrollará durante 2017 y 2018 y prevé un objetivo de ahorro recurrente de 50 millones de euros anuales.

En los seis primeros meses se ha conseguido el 38% de los objetivos, que valoramos en 19 millones de euros.

Recordamos que ya se han llevado a cabo cuatro Planes de Excelencia en los que se han identificado las mejores prácticas y se han aplicado en cada una de las plantas a través de un *benchmarking* interno:

- Plan de Excelencia I 2009-2010: 97 millones de euros
- Plan de Excelencia II 2011-2012: 53 millones de euros
- Plan de Excelencia III 2013-2014: 53 millones de euros
- Plan de Excelencia IV 2015-2016: 50 millones de euros

Inversiones

Las nuevas líneas de *North American Stainless* han arrancado de forma satisfactoria, y esperamos en el segundo semestre alcanzar los niveles de productividad adecuados.

La excelente calidad obtenida y la buena acogida por parte de nuestros clientes, nos permite ser muy optimistas con esta inversión.

Continúa a buen ritmo la construcción de las nuevas líneas de recocido y decapado y el tren de laminador en frío de Acerinox Europa, por importe de 140 millones de euros. Su puesta en marcha está prevista para principios de 2018.

Gestión del Riesgo Financiero

Acerinox ha afrontado en el primer semestre del año los mismos riesgos que se describen en las últimas Cuentas Anuales aprobadas. Las políticas encaminadas a su gestión, también descritas en el referido informe, no han variado.

La gestión de los riesgos financieros referidos al riesgo de tipo de cambio, de precios y de crédito se adecúa a la ya descrita en las Cuentas Anuales aprobadas del ejercicio 2016.

En cuanto al riesgo de liquidez, Acerinox mantiene en vigor líneas de financiación por 1.944 millones de euros, de las cuales el 36% están disponibles. El endeudamiento neto a 30 de junio se eleva a 663,5 millones de euros. Los saldos de tesorería ascienden a 581,2 millones de euros.

La operación de financiación más relevante durante el primer semestre de 2017 ha sido la reestructuración y extensión en junio del contrato "Borrowing Base Facility" de Columbus Stainless Pty Ltd., por importe de 3.500 millones de rands sudafricanos. Esta operación, firmada originalmente en abril de 2015 ha sido extendida por dos años y medio más, incluyendo algunas modificaciones en su estructura para dotar a Columbus de una mayor flexibilidad.

Adicionalmente, en junio de 2017 se hizo una nueva modificación no extintiva al contrato de *Factoring* Sindicado de 370 millones de euros, con el fin de extender hasta junio de 2019 el vencimiento de dicho contrato.

Por último, y aprovechando las buenas condiciones de mercado, Acerinox S.A. ha firmado tres nuevos contratos de préstamo por un importe conjunto de 140 millones de euros, uno de ellos a 4 años y los otros dos a 7 años.

Hechos posteriores

- **Inversiones**

El Consejo de Administración celebrado ayer, ha aprobado la inversión de una línea de empalme de bobinas (coil build up) que permitirá incrementar la producción de recocido caliente en North American Stainless.

También se aprobó la modernización de la línea de recocido frío, AP3 de Acerinox Europa, que permitirá mejorar la calidad de esta línea, y situar el estándar a la altura de la nueva línea AP5 en construcción, en todo su rango de producción.

Ambos proyectos se enmarcan dentro de la estrategia del Grupo de acometer inversiones de rápido retorno y optimizar la utilización de capacidad, además de dotar a nuestras instalaciones de los últimos avances tecnológicos.

El importe de estas inversiones asciende a 23 millones de euros.

- Durante el verano se efectuarán en las líneas de acería y laminación en caliente de Acerinox Europa paradas programadas de mantenimiento durante dos semanas, que permitirán poner a punto los equipos e incluir mejoras en las instalaciones.

Perspectivas

Los extras de aleación continuarán bajando en el tercer trimestre por el fuerte descenso del precio del ferrocromo, lo que reducirá la actividad y presionará los precios base.

La estabilización de los extras de aleación a partir de septiembre, unido a la fortaleza de la demanda y la reducción de inventarios, nos permiten esperar una reactivación del mercado una vez transcurrido el periodo estival, que podría dar lugar a nuevas subidas de precios base.

Principales magnitudes económico-financieras

GRUPO CONSOLIDADO	2017				2016	
	1T	2T	3T	4T	Acumulado	Ene-Jun
Producción (miles de toneladas.)						
Acería	667,5	605,3			1.272,8	1.227,1
Laminación en Caliente	592,5	535,4			1.127,9	1.089,8
Laminación en Frío	438,3	436,2			874,5	846,1
Producto Largo (L. Caliente)	58,5	57,3			115,8	117,9
Facturación (millones €)	1.252,48	1.191,34			2.443,82	1.907,02
EBITDA (millones €)	191,24	125,60			316,85	119,73
% sobre facturación	15,3%	10,5%			13,0%	6,3%
EBIT (millones €)	146,12	80,89			227,01	36,43
% sobre facturación	11,7%	6,8%			9,3%	1,9%
Resultado antes de impuestos y minoritarios (millones €)	140,80	75,98			216,79	19,08
Resultado después de impuestos y minoritarios (millones €)	97,95	52,80			150,76	8,68
Amortización (millones €)	45,28	43,88			89,17	82,93
Cash-Flow Neto (millones €)	143,24	96,69			239,92	91,61
Nº de empleados al final del periodo	6.616	6.794			6.794	6.625
Deuda Financiera Neta (millones €)	600,55	663,49			663,49	608,88
Ratio de endeudamiento (%)	26,8%	33,2%			33,2%	31,1%
Nº de acciones (millones)	276,07	276,07			276,07	266,71
Retribución al accionista (por acción)	--	--			--	--
Volumen medio diario de contratación (nº de acciones, millones)	1,54	1,76			1,65	2,27
Resultado después de impuestos y minoritarios por acción	0,35	0,19			0,55	0,03
Cash Flow Neto por acción	0,52	0,35			0,87	0,34

Medidas Alternativas de Rendimiento (Definiciones de términos utilizados)

Ahorro referente a los Planes de Excelencia: ahorro en eficiencia estimado sobre la base de estudio definida en cada Plan

Capital Circulante de Explotación: Existencias + Clientes – Acreedores comerciales

Cash Flow Neto: Resultado después de impuestos y minoritarios + amortización

Deuda Financiera Neta: Deuda con entidades de crédito + emisión de obligaciones - tesorería

EBIT: Resultado de explotación

EBITDA: Resultado de explotación + amortización + provisiones

Gasto financiero neto: Ingresos financieros – gastos financieros ± diferencias de cambio

Ratio de Endeudamiento: Deuda Financiera Neta / Fondos Propios