

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2015

El crecimiento mundial durante el primer semestre del año ha sido moderado, en línea con lo esperado por el Fondo Monetario Internacional, y se mantiene una perspectiva global de crecimiento en torno al 3,5% pero con notables diferencias geográficas. Mientras que las perspectivas de las economías avanzadas están mejorando, el crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo es más bajo, principalmente como consecuencia del deterioro de algunas economías de mercado emergentes, como es el caso de China, y de los países exportadores de petróleo.

Por lo que se refiere a las materias primas, el primer semestre del año se ha caracterizado por una importante corrección en los precios. El precio del níquel cerró junio en 11.720 dólares por tonelada, un 22,0% por debajo del cierre de 2014. En términos de precios medios se ha situado en 13.742,9 dólares por tonelada, lo que supone un 17,1% por debajo del precio medio del primer semestre del 2014 y un 18,8% por debajo del precio medio del ejercicio completo de 2014.

Las otras dos aleaciones con un peso significativo en los aprovisionamientos del Grupo de cara a la fabricación del acero inoxidable, el molibdeno y el cromo, también han experimentado un comportamiento negativo en sus precios durante los seis primeros meses de 2015.

En cuanto al precio del petróleo, éste ha ralentizado su caída durante el segundo trimestre del año. El Brent ha cerrado el mes de junio en 58,5\$ el barril, lo que supone una ligera revalorización en el semestre (+5,5%). A pesar de este movimiento de estabilización sigue permaneciendo en niveles muy bajos con un precio medio en el año de 57,5\$.

Tubacex confía en que los actuales niveles de precio no son estructurales y, por ello, reitera su plena confianza en su apuesta por productos y soluciones de valor añadido en el sector energético y en las buenas perspectivas de inversión del sector de Oil&Gas en el medio y largo plazo.

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO

1.1 Evolución analítica de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo

A continuación, y a efectos comparativos, se exponen los principales capítulos de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes al primer semestre de los años 2014 y 2013.

(en millones de euros)

	1S15	%	1S14	%
Ventas netas	302,48	100,00	276,57	100,00
Otros ingresos	3,65	1,21	3,42	1,24
Variación de las existencias	-14,93	-4,93	12,43	4,50
Valor total de la explotación	291,21	96,27	292,42	105,73
Aprovisionamientos y compras	-146,52	-48,44	-144,02	-52,07
Gastos de personal	67,54	-22,33	-61,31	-22,17
Gastos externos y de explotación	-58,49	-19,34	-52,22	-18,88
Diferencia neg. Combinaciones de negocio	15,04	4,97		
Resultado bruto de explotación	33,70	11,14	34,87	12,61
Gastos por amortización y deterioro	-15,79	-5,22	-10,90	-3,94
Beneficio neto de explotación	17,91	5,92	23,97	8,67
Ingresos financieros	8,14	2,69	2,16	0,78
Gastos financieros	-12,48	-4,13	-8,24	-2,98
Resultados consolidados antes de impuestos	13,57	4,49	17,90	6,47
Impuesto sobre beneficios	0,03	-0,01	-4,15	-1,50
Beneficio neto consolidado	13,54	4,48	13,75	4,97
Intereses minoritarios	0,41	0,14	-0,04	-0,01
Beneficios netos atribuidos a la sociedad dominante	13,95	4,61	13,71	4,96

En términos de tendencia se analizan los elementos más importantes en la evolución registrada en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:

- Las ventas se han situado al cierre del período en 302,48 millones de euros. A pesar de la caída de volúmenes experimentada a lo largo del semestre (c.20%) las ventas aumentan un 9,4% con respecto al mismo período de 2014 gracias a la integración de IBF y de la división de tubo de acero inoxidable sin soldadura de Prakash Steelage dentro del perímetro del Grupo.
- El coste de aprovisionamientos se ha situado un 48,4% sobre la cifra de ventas netas, mejorando el ratio de 52,1% conseguido en el primer semestre de 2014 gracias a las mejoras operacionales y el plan de eficiencia instaurado en el Grupo.
- Los gastos de personal han incrementado en un 10,2%. Esta evolución se debe fundamentalmente a la integración en el perímetro de los empleados de las compañías adquiridas (IBF y Prakash) y al devengo de la parte correspondiente hasta junio de los salarios variables del ejercicio. Por lo que respecta a los incrementos salariales aplicados, que en el caso de las filiales Tubacex, Tubacex Tubos Inoxidables y Acería de Álava han sido los recogidos en el Convenio Colectivo que rige sus relaciones laborales.

- El ratio de Otros gastos de explotación sobre venas ha empeorado ligeramente al pasar del 18,9% en el primer semestre de 2014 al 19,3% en el primer semestre de 2015 como consecuencia del incremento de servicios externos contratados.
- La partida Diferencias negativas en combinaciones de negocios por importe de 15,04 millones de euros corresponde al ejercicio de DPA (Distribución del Precio de Adquisición) realizado por Tubacex siguiendo la norma NIIF 3 y derivado de la adquisición de IBF. Para garantizar la máxima exactitud y prudencia en su cálculo, Tubacex ha contratado a dos expertos independientes de reconocido prestigio.
- La cifra de amortizaciones aumenta un 44,8% por efecto de la amortización de los nuevos activos integrados en el Grupo.
- La situación financiera del Grupo continúa siendo muy sólida - véase el punto 1.2 de este informe-. La deuda neta se ha situado en 185,3 millones de euros, manteniéndose en 2,7x EBITDA y cumpliendo así el objetivo estratégico de situarla por debajo de 3x.

1.2 Actividad Financiera

El patrimonio neto de la sociedad dominante se ha situado en 293,28 millones de euros a junio de 2015, lo que representa un 34,0% sobre el total pasivo (40,3% a cierre del ejercicio de 2014). Por su parte, el nivel de deuda neta (préstamos y líneas de crédito tanto a corto como a largo plazo menos activos financieros corrientes y efectivo y otros medios líquidos equivalentes) sobre patrimonio neto de la sociedad dominante se ha situado en el 63,2% frente al 53,7% de 2014. El endeudamiento financiero a largo plazo del Grupo ascendía a 30 de junio de 2015 a 188,8 millones de euros, lo que supone un 56,8% del endeudamiento total, frente al 46,4% de cierre de 2014.

Como es habitual dada la dinámica de producción del Grupo, que fabrica la gran mayoría de su producto contra pedido, la parte más significativa de su endeudamiento se destina a la financiación de su fondo de maniobra. El fondo de maniobra (no financiero) se sitúa en 240,2 millones de euros, lo que supone un aumento de 37,8 millones de euros frente al cierre del ejercicio de 2014 y que es consecuencia fundamental de la adquisición de las dos nuevas compañías ya mencionadas que se han integrado en el perímetro del Grupo. Como se puede apreciar, este fondo de maniobra (vendido en su práctica totalidad y únicamente pendiente de fabricación o cobro como consecuencia de la política de fabricación bajo pedido que mantiene el Grupo) sigue siendo muy superior a la cifra de deuda neta (185,3 millones de euros).

1.3 Política de gestión de riesgos

Es importante resaltar que durante el primer semestre de 2015 el Grupo ha continuado con la labor ya señalada en 2014 para el establecimiento y seguimiento de políticas activas de gestión de riesgos, las cuales, destinadas a mitigar la exposición de la Sociedad a los principales riesgos asociados a su actividad, siguen manteniendo una especial relevancia en un complicado entorno macroeconómico.

A continuación se detallan las principales medidas concretas que el Grupo utiliza para controlar su exposición a estos riesgos asociados a su actividad:

- Riesgo de precios de materias primas.

El Grupo utiliza contratos de permuta de precios de materias primas cuyo vencimiento previsto se correlaciona con la programación del inicio de la producción de cada pedido con el objetivo de asegurar la obtención de los márgenes fijados en el momento de la contratación de la venta. Este control es especialmente importante para la cobertura de los pedidos a precio fijo.

- Riesgo de tipo de cambio.

El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto al riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas, especialmente en dólares de Estados Unidos. Para controlar el riesgo de tipo de cambio que surge de las transacciones comerciales futuras de compra de materias primas y ventas denominadas en moneda extranjera, las sociedades del Grupo usan contratos de compra y venta de divisas a plazo según corresponda, negociados con entidades financieras.

- Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de líneas de crédito disponibles y capacidad suficiente para liquidar posiciones de mercado.

- Riesgo de tipos de interés.

El riesgo de tipo de interés del Grupo surge de los recursos ajenos a corto y largo plazo. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. La cobertura de este riesgo se lleva a cabo fundamentalmente utilizando coberturas IRS. Los préstamos a tipo de interés fijo exponen al Grupo a riesgos de tipo de interés de valor razonable.

2. PERSPECTIVAS Y EVOLUCIÓN FUTURA DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO

El entorno económico del 2015 es un entorno complicado caracterizado por el mantenimiento del precio del petróleo en niveles bajos. Este hecho ha provocado una caída coyuntural en las inversiones en E&P, uno de los principales sectores de destino de los productos fabricados por el Grupo. Sin embargo, las mejoras operacionales y de negocio llevadas a cabo en los últimos años unidas a los planes de flexibilización y reducción de costes puestos en marcha recientemente están permitiendo al Grupo gestionar la situación actual manteniendo una importante rentabilidad operativa.

Además, Tubacex confía en que los actuales niveles de precio del petróleo no son estructurales, prevé a medio plazo una mejora en las inversiones a nivel global acorde con la mejora en las perspectivas de crecimiento y sigue apostando por su objetivo estratégico de convertirse en el proveedor de soluciones de referencia para el sector energético en productos y servicios.