



DURO FELGUERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO PARA EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

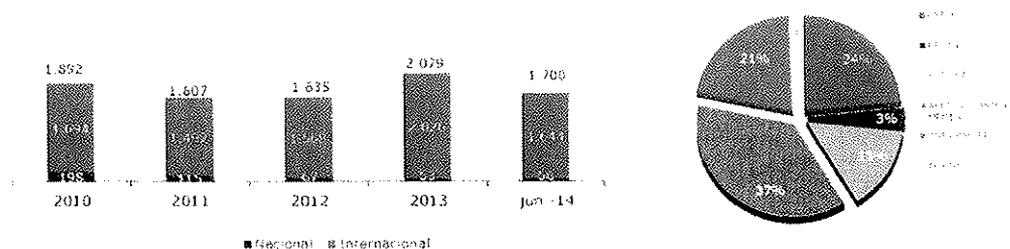
Evolución general

La cifra de negocio a 30 de junio de 2014 se sitúa en 371,5 millones de euros, próxima a la cifra del mismo periodo del ejercicio anterior, que alcanzó los 349,4 millones de euros.

El resultado antes de impuestos ha sido de 26 millones de euros, un 7% sobre las ventas, más próximo a márgenes de mercado. El ebitda asciende a 33,3 millones de euros, ajustándose progresivamente a niveles de mercado con la finalización de proyectos de rentabilidad elevada, representando 9% sobre ventas frente al 13% para el mismo periodo del ejercicio anterior.

La contratación del primer semestre ha sido de 152 millones de euros frente a los 404 millones de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior. Las más significativas se han producido en el negocio de Oil&Gas que la compañía viene potenciando estratégicamente en los últimos ejercicios. Las expectativas de contratación para el segundo semestre son más positivas de acuerdo al pipeline de ofertas.

A 30 de junio la cartera era de 1.700 millones de euros, lo que en términos de visibilidad supone un múltiplo de 1,8x tomando como base las ventas de 2013.



La composición de la cartera mantiene un equilibrio similar a 31 de diciembre de 2013 tanto por líneas de negocio como áreas geográficas. África y Oriente Medio representa un 37% de la cartera actual, LATAM el 24%, repartiéndose el resto entre Europa 18% y Asia Pacífico 21%.

El fondo de maniobra mejora sensiblemente (21,35%) situándose en 246,7 millones de euros positivos, frente a los 203,3 millones de euros a 31 de diciembre de 2013, consecuencia de la mejora de los plazos de devolución de la deuda bancaria.

Los procesos de reorganización llevados a cabo en la línea de fabricación, con objeto de mantener únicamente aquellas actividades que son rentables o estratégicas por su contribución a la actividad de otras líneas de negocio, se van consolidando, pasando el beneficio antes de impuestos de 1 millón de euros negativo a 30 de junio de 2013 a 2,7 millones de euros positivo a 30 de junio de 2014. Esto supone una mejora sustancial en el rendimiento de la línea fabricación.

La devaluación del bolívar venezolano, cuyo tipo de cambio ha caído de 8,60VEF/EUR a 68,3VEF/EUR, ha tenido un efecto poco significativo en el Grupo. Este ajuste tan radical aproxima el tipo de cambio a la realidad económica del país y viene provocado por la entrada en funcionamiento del nuevo mecanismo de subasta de divisas SICAD II.

En términos de balance, la compañía muestra una posición favorable registrando una tesorería bruta de 359 millones de euros y una caja neta de 157 millones de euros. La caja neta se reduce en 20 millones de euros tras la contratación de un leasing para la adquisición del nuevo edificio de oficinas en Madrid.

Adicionalmente, la compañía mantiene el 10% de su capital en autocartera, que valorado a colización de 30 de junio de 2014 equivaldría a 77,9 millones de euros. Así mismo, el fondo de maniobra se incrementa hasta los 247 millones de euros frente a los 203 millones de euros a 31 de diciembre de 2013, consecuencia de la mejora de los plazos de devolución de la deuda bancaria.



DURO FELGUERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO PARA EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

Principales riesgos e incertidumbres

Riesgo operativo

El principal riesgo asociado a la actividad de ejecución de proyectos "llave en mano" reside en la puesta en marcha y en los plazos de ejecución (riesgos técnicos). La experiencia acumulada en este tipo de proyectos, ha permitido al Grupo disponer de un elevado porcentaje de "performance", no existiendo un histórico significativo de penalidades aplicadas por los clientes. Los directores de proyectos realizan regularmente análisis de cumplimiento del proyecto, informando a los directores de línea y estos al presidente ejecutivo.

Con independencia de lo anterior, el consejo realiza un seguimiento de las situaciones que pudieran suponer un riesgo relevante.

Riesgo de tipo de cambio

Dado el ámbito internacional en el que el Grupo opera, está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones con monedas extranjeras, principalmente el dólar americano (USD) y el dólar australiano (AUD), existiendo en menor medida exposición a monedas locales de países emergentes, actualmente la más importante es el bolívar venezolano y el peso argentino

En forma resumida, los riesgos relacionados con el tipo de cambio y la política de gestión de los mismos son los siguientes:

Para controlar el riesgo de tipo de cambio que surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos en monedas diferentes al euro, las entidades del Grupo utilizan diversos medios:

- La mayoría de los contratos están acordados en "multidivisa", desagregando el precio de venta en las distintas monedas de los costes previstos y manteniendo los márgenes previstos en euros.
- La financiación del capital circulante correspondiente a cada proyecto se denomina en la moneda de cobro.
- Para los importes no cubiertos por las fórmulas anteriores se contratan seguros de cambio o "forwards" a los plazos requeridos; La toma de decisión sobre las coberturas a realizar está centralizada en la Dirección Financiera del Grupo.

Riesgo de precios

La realización de proyectos cuya duración se extiende a lo largo de dos o más años supone, inicialmente, un riesgo en el precio del contrato, por efecto del crecimiento de los costes a contratar sobre todo cuando se opera en el mercado internacional en economías con una tasa de inflación elevada.

Para minimizar el efecto del crecimiento futuro de costes por estas circunstancias, el Grupo introduce en los contratos de estas características una cláusula de revisión de precios denominadas escalatorias referenciadas a los índices de precios al consumo, como en el caso de sus contratos en Venezuela para la planta de Ferrominera del Orinoco y el proyecto energético de Termocentro y en Argentina para el proyecto energético de Vuelta de Obligado.

En otras ocasiones los precios de contratos o subcontratos asociados se nominan en monedas más fuertes (USD) pagaderos en la divisa local según la cotización de las fechas de cobro, trasladando a subcontratistas estas condiciones.



DURO FELGUERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO PARA EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y del valor razonable

Como el Grupo no posee activos remunerados no corrientes importantes, los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado. La exposición del Grupo a las variaciones del tipo de interés no supone un riesgo significativo, dado que la adquisición de productos financieros, incluida la contratación de préstamos, se vincula con los flujos de tesorería de los proyectos. En el estudio de los presupuestos de cada proyecto, se toman en cuenta, en la determinación del coste, las posibles tolerancias por variaciones en el tipo de interés, transmitiéndose en su mayor parte al cliente las alteraciones significativas en dichas tasas. Los endeudamientos son además intermitentes ya que en el tipo de productos que produce el Grupo las condiciones de pago suelen producir anticipos que suponen excedentes de tesorería, en general, en diversas ocasiones a lo largo del desarrollo de cada proyecto.

Riesgo de crédito

La gestión del riesgo de crédito por parte del Grupo se realiza considerando la siguiente agrupación de activos financieros:

- Activos por instrumentos financieros derivados y saldos por distintos conceptos incluidos en Efectivo y equivalentes de efectivo.
- Saldos relacionados con Clientes y cuentas a cobrar

Los instrumentos financieros derivados y las operaciones con entidades financieras incluidas como Efectivo y equivalentes de efectivo son contratados con entidades financieras de reconocido prestigio. Adicionalmente, el Grupo dispone de políticas para limitar el importe del riesgo con cualquier institución financiera.

En relación con los saldos de Clientes y cuentas a cobrar cabe mencionar que, por las características del negocio, existe concentración en función de los proyectos más significativos del Grupo. Estas contrapartes son generalmente compañías estatales o multinacionales, dedicados principalmente a negocios de energía, minería y oil&gas. El Grupo realiza análisis en forma previa a la contratación, y periódicamente se hace un seguimiento de la posición global de Clientes y cuentas a cobrar, así como también un análisis individual de las exposiciones más significativas (incluyendo al tipo de entidades antes mencionadas).

Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, el Departamento de Tesorería del Grupo tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación mediante la disponibilidad de líneas de crédito comprometidas.

La Dirección realiza un seguimiento de las provisiones de reserva de liquidez del Grupo en función de los flujos de efectivo esperados. Debido al objetivo de autofinanciación de los proyectos, las posiciones netas de tesorería son positivas. Adicionalmente, el Grupo cuenta con líneas de crédito que brindan un soporte adicional a la posición de liquidez. Es por esto que se considera que el riesgo de liquidez en el Grupo se considera bajo.

Adicionalmente, el Índice de Apalancamiento del Grupo es inferior a uno, tanto a 30 de junio de 2014 como para el 2013, y en consecuencia, el Grupo no muestra riesgo de liquidez a corto plazo.



DURO FELGUERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION INTERMEDIO CONSOLIDADO PARA EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

Instrumentos financieros

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014, el Grupo ha mantenido la política de uso de instrumentos financieros descrita en la Nota 3 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014.

Investigación y desarrollo

El importe invertido en activos de I+D por el Grupo asciende a 0,4 millones a 30 de junio de 2014 (1,7 millones de euros a 31 de diciembre de 2013)

Operaciones con acciones propias

A 30 de junio de 2014 la Sociedad dominante poseía 16.000.000 de acciones propias por importe de 87.775 miles de euros (87.775 miles de euros a 31 de diciembre de 2013)

Acontecimientos significativos posteriores al cierre

No se han producido hechos posteriores significativos desde el 30 de junio de 2014 hasta la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios resumidos consolidados.