

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2012

El primer semestre del ejercicio de 2012 ha vuelto a estar marcado por un elevado nivel de incertidumbre. Después de un primer trimestre del año en el que mejoraron las perspectivas mundiales tras el fuerte deterioro sufrido en 2011, el segundo trimestre se ha caracterizado por el retorno de la incertidumbre y el empeoramiento de la situación económico-financiera. Dos factores fundamentales han contribuido a este escenario, la agitación del clima político y económico en la Zona Euro y los datos de crecimiento más bajos de lo esperado en las economías emergentes. En este contexto, las dudas respecto al sistema bancario español han aumentado provocando una escalada de la prima de riesgo y del bono y propiciando la intervención de la Comisión Europea en el país mediante un préstamo de 100.000 millones de euros para recapitalizar los bancos y así tranquilizar a los mercados.

Por lo que se refiere a las materias primas, el primer semestre del año se ha caracterizado por una tendencia bajista en los precios. El níquel comenzó enero en 18.255 dólares/tonelada y tras aumentar ese mes más de un 16% inició una corrección continuada que ha hecho que cerrara junio en 16.455 dólares, lo que supone un descenso del 10% respecto al inicio del año. Así, el precio medio en el segundo trimestre cerró en 17.221 US\$/tonelada, que es un 12,7% inferior al del primer trimestre del año. El precio medio durante el primer semestre ha sido de 18.508 US\$/tonelada, un 28% por debajo del precio medio alcanzado en la primera mitad del año 2011. Las otras dos aleaciones con un peso significativo en los aprovisionamientos del Grupo de cara a la fabricación del acero inoxidable son el molibdeno y el cromo. Por lo que respecta al precio del molibdeno, éste ha tenido una evolución similar a la del níquel, con precios al alza en el primer trimestre del año pero comenzando después una tendencia decreciente que le ha llevado a cierres por debajo del primer semestre de 2011. En cuanto al precio del cromo, se ha mantenido estable en el primer trimestre, pero ha experimentado un ligero incremento el segundo trimestre.

Respecto al petróleo, a pesar de que su precio ha disminuido un 13,5% en el año, se ha mantenido por encima de 90 dólares por barril, nivel que se considera más que aceptable para motivar la inversión en los sectores del petróleo, gas y petroquímico (algunos de los principales sectores demandantes del producto del Grupo). Estos precios unidos a la mejora en el acceso a financiación de los promotores de los proyectos han sido un factor importante en el incremento de la demanda apreciado en el primer semestre de 2012. Dicha recuperación en los niveles de actividad de los usuarios finales de tubo de acero de inoxidable sin soldadura ha permitido, incluso en el complejo escenario macroeconómico actual, un crecimiento de la demanda del producto que fabrica el Grupo Tubacex.

La entrada de pedidos en el primer semestre ha crecido un 28% respecto al primer semestre de 2011, incremento en el que están desempeñando un papel cada vez más importante los productos de mayor valor añadido orientados a los sectores del petróleo, gas y energía. En este sentido, en los últimos meses se han conseguido importantes pedidos de tubos para la extracción de petróleo y gas. Este crecimiento de la entrada de pedidos, tanto en el mercado de distribución como en el de proyectos, ha llevado al incremento de la utilización de la capacidad productiva de todas las plantas del Grupo.

El incremento de demanda ya mencionado unido al intenso trabajo que está llevando a cabo el Grupo para mejorar su competitividad y reducir costes, hacen que se mantenga la perspectiva de mejora de resultados para el presente ejercicio que TUBACEX ha venido anunciando desde comienzos de año.

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 2012 y 2011.

(en millones de euros)

	1S12	%	1S11	%
Ventas netas	283,13	100,00	252,61	100,00
Otros ingresos	1,82	0,64	2,08	0,82
Variación de las existencias	26,93	9,51	14,04	5,56
Valor total de la explotación	311,88	110,15	268,73	106,38
Aprovisionamientos y compras	-179,88	-63,53	-162,87	-64,48
Gastos de personal	-54,64	-19,30	-48,12	-19,05
Gastos externos y de explotación	-51,28	-18,11	-39,95	-15,82
Resultado bruto de explotación	26,08	9,21	17,78	7,04
Gastos por amortización y deterioro	-10,75	-3,80	-11,04	-4,37
Beneficio neto de explotación	15,33	5,41	6,74	2,67
Ingresos financieros	5,40	1,91	4,97	1,97
Gastos financieros	-11,07	-3,91	-9,79	-3,88
Resultados consolidados antes de impuestos	9,65	3,41	1,92	0,76
Impuesto sobre beneficios	-2,95	-1,04	-0,09	-0,03
Beneficio neto consolidado	6,70	2,37	1,84	0,73
Intereses minoritarios	-0,58	-0,20	0,00	0,00
Beneficios netos atribuidos a la sociedad dominante	6,12	2,16	1,84	0,73

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

- Las ventas han experimentado un incremento del 12,1% en el primer semestre de 2012 con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Esta mejoría se debe tanto a unos mayores volúmenes facturados como a un precio unitario más alto, como consecuencia principalmente de la subida de los precios base y de un mix de producto de mayor valor añadido.
- El coste de aprovisionamientos se ha situado un 63,5% de las ventas netas (frente al 64,5% del primer semestre del ejercicio de 2011), mejorando como consecuencia de la mejora del mix de ventas.
- Los gastos de personal han incrementado en un 13,5%. Esta evolución se debe a un incremento de la plantilla media del 11% como consecuencia de los mayores niveles de actividad, y 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 ventas ha aumentado pasando del 15,8% en el primer semestre de 2011 al 18,1% en el mismo periodo de 2012. La razón fundamental ha sido el aumento de la tarifa energética y del consumo energético como consecuencia del incremento de actividad en todas las plantas del Grupo.

- La cifra de amortizaciones se mantiene estable ya que las importantes inversiones realizadas en los últimos años (destinadas fundamentalmente a las nuevas líneas de OCTG y Umbilicales) se pusieron en marcha de manera progresiva entre 2010 y 2011.
- La situación financiera del Grupo continúa siendo muy sólida - véase el punto 1.2 de este informe-. La deuda neta se ha incrementado respecto al cierre del ejercicio de 2011 (ha pasado de 237,1 a 259,5 millones de euros) como consecuencia del incremento de actividad y la necesidad de financiar unos circulantes mayores.

1.2 Actividad Financiera

El patrimonio neto de la sociedad dominante se ha situado en 246,92 millones de euros a junio de 2012, lo que representa un 36,5% sobre el total pasivo (38,1% a cierre del ejercicio de 2011). El ratio empeora ligeramente como consecuencia del incremento del endeudamiento del Grupo motivado por el aumento de actividad y la necesidad de financiar mayores circulantes. Por su parte, el nivel de deuda neta sobre fondos propios se ha situado en el 105,1% frente al 99,1% a diciembre de 2011. En la evolución de este ratio vuelve a ser determinante el incremento de los niveles de circulante del Grupo.

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 293,7 millones de euros, lo que supone un incremento de 34,1 millones de euros frente al cierre del ejercicio de 2011. 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 (259,5 millones de euros).

1.3 Política de gestión de riesgos

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 Grupo Tubacex confía en mejorar significativamente durante el presente ejercicio los resultados del año pasado. Esta mejora vendrá apoyada por el incremento de los niveles de demanda, los incrementos de precios ya realizados, el incremento del peso de productos de mayor valor añadido en el mix de ventas del Grupo y los esfuerzos llevados a cabo en mejora de competitividad y reducción de costes.

La compleja situación macroeconómica y financiera a nivel mundial aconseja ser cautos con las expectativas de cara a los próximos meses. No obstante, el Grupo confía plenamente en una positiva evolución de sus resultados.