

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados

30 de junio de 2008

**Preparados de conformidad con las Normas Internacionales
de Información Financiera
adoptadas por la Unión Europea**



KPMG Auditores S.L.
Gran Vía, 17
48001 Bilbao

Informe de Revisión Limitada sobre Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados

A los Accionistas de Tubacex, S.A., por encargo de la Dirección

1. Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Tubacex, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el balance de situación al 30 de junio de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al período de seis meses terminado en dicha fecha. Es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.
2. Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios adjuntos.
3. Tal y como se indica en la nota 2 adjunta, los citados estados financieros intermedios no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007.
4. Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

5. El informe de gestión consolidado intermedio adjunto del período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de Tubacex, S.A. consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes.
6. Este informe ha sido preparado a petición de Tubacex, S.A. en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

KPMG AUDITORES, S.L.

Julio Mir Roma

30 de julio de 2008

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2008 N° 03/08/03426
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balances de Situación Intermedios Consolidados Resumidos

30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007

(Expresados en miles de euros)

Activo	Nota	30.06.08	31.12.07	Patrimonio neto	Nota	30.06.08	31.12.07
Inmovilizado material	8	114.803	99.879	Capital		59.840	59.840
Activos intangibles	9	25.781	22.895	Prima de emisión		17.108	17.108
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		1.722	1.291	Otras reservas		54.099	54.472
Activos financieros no corrientes	10	1.052	1.142	Ganancias acumuladas		142.668	134.431
Instrumentos financieros derivados	10	2.089	1.466	Total patrimonio neto	12	273.715	265.851
Activos por impuestos diferidos		9.182	11.815				
Total activos no corrientes		154.629	138.488				
				<u>Pasivo</u>			
				Préstamos y otros pasivos remunerados	13	4.580	4.960
Existencias				Prestaciones a los empleados	14	11.580	12.359
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar				Ingresos diferidos		344	60
Activos financieros corrientes	11	278.584	246.933	Otras provisiones	15	6.391	4.551
Instrumentos financieros derivados	10	207.457	189.585	Pasivos por impuestos diferidos		1.737	1.584
Otros activos corrientes	10	8.574	9.337	Otros pasivos financieros no corrientes		2.506	1.589
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes		1.598	1.456	Total pasivos no corrientes		27.138	25.103
Total activos corrientes		301	99	Préstamos y otros pasivos remunerados	13	226.655	197.833
		24.259	17.183	Instrumentos financieros derivados	10	841	2.291
Total activos corrientes		520.773	464.593	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		124.491	96.709
				Otras provisiones	15	5.781	6.508
				Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes		16.781	8.786
				Total pasivos corrientes		374.549	312.127
Total activo		675.402	603.081	Total patrimonio neto y pasivo		675.402	603.081

Las notas adjuntas al balance de situación intermedio resumido consolidado para el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008, forman parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2008.

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Intermedias Resumidas Consolidadas
para los períodos de seis meses terminados en
30 de junio de 2008 y 2007

(Expresadas en miles de euros)

	Nota	30.06.08	(No auditada) 30.06.07
Ingresos ordinarios	6	355.857	367.494
Otros ingresos		603	1.095
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		11.171	20.415
Trabajos efectuados por el Grupo para activos no no corrientes		-	3
Consumos de materias primas, otros consumibles y existencias comerciales		(213.715)	(239.020)
Gastos de personal		(54.716)	(48.332)
Gastos por amortización y deterioro		(9.042)	(8.863)
Otros gastos		<u>(44.967)</u>	<u>(42.742)</u>
		45.191	50.050
Ingresos financieros		6.743	2.781
Gastos financieros		(13.005)	(6.857)
Participación en beneficios de las sociedades contabilizadas aplicando el método de la participación		<u>431</u>	<u>335</u>
Beneficios antes de impuestos		39.360	46.309
Gasto por impuesto sobre las ganancias	7	<u>(11.395)</u>	<u>(16.107)</u>
Beneficios del período		<u>27.965</u>	<u>30.202</u>
Ganancias por acción básicas (expresado en euros)		<u>0.213</u>	<u>0.230</u>

Las notas adjuntas a la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia consolidada resumida para el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008, forman parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2008.

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados Intermedios de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidados Resumidos
para los periodos de seis meses terminados en
30 de junio de 2008 y 2007

(Expresado en miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Otras reservas	Diferencias de conversión	Reserva de coberturas	Otras ganancias acumuladas	Total patrimonio neto
Saldo al 1 de enero de 2007	59.840	17.108	(2.519)	63.203	1.153	-	86.433	225.218
Efecto de las diferencias de cambio en moneda extranjera	-	-	-	-	(287)	-	-	(287)
Otros movimientos	-	-	-	5	-	-	-	5
Ingresos y Gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto	-	-	-	5	(287)	-	-	(282)
Beneficios del periodo	-	-	-	-	-	-	30.202	30.202
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	5	(287)	-	30.202	29.920
Otros movimientos	-	-	-	-	-	-	213	213
Aplicación de ganancias acumuladas	-	-	-	(5.037)	-	-	5.037	-
Dividendos aprobados	-	-	-	-	-	-	(12.379)	(12.379)
Saldo al 30 de junio de 2007	59.840	17.108	(2.519)	58.171	866	-	109.506	242.972
Saldo al 1 de enero de 2008	59.840	17.108	(2.519)	58.071	(1.080)	(1.421)	135.852	265.851
Efecto de las diferencias de cambio en moneda extranjera	-	-	-	-	(1.203)	-	-	(1.203)
Traspaso a resultados del periodo de la variación en valor razonable de derivados de cobertura	-	-	-	-	-	1.421	-	1.421
Variación en valor razonable de derivados de cobertura	-	-	-	-	-	(392)	-	(392)
Ingresos y Gastos reconocidos directamente en el patrimonio neto	-	-	-	-	(1.203)	1.029	-	(174)
Beneficios del periodo	-	-	-	-	-	-	27.965	29.386
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo	-	-	-	-	(1.203)	1.029	27.965	27.791
Otros movimientos	-	-	-	-	-	-	(96)	(96)
Aplicación de ganancias acumuladas	-	-	-	830	-	-	(830)	-
Dividendos aprobados	-	-	-	-	-	-	(19.831)	(19.831)
Saldo al 30 de junio de 2008	59.840	17.108	(2.519)	58.901	(2.283)	(392)	143.060	273.715

Las notas adjuntas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados para el periodo de seis meses terminados en 30 de junio de 2008, forman parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2008.

GRUPO TUBACEX

Estados de Flujos de Efectivo Intermedios Resumidos Consolidados
(Método indirecto)
correspondientes a los períodos de seis meses terminados en
30 de junio de 2008 y 2007

	30.06.08	(No auditado) 30.06.07
Flujos de efectivo de actividades de explotación	39.360	46.309
Beneficios del ejercicio antes de impuestos		
<i>Ajustes por :</i>	9.042	6.457
Amortizaciones	2.596	(655)
Gastos por diferencias de cambio	2.776	312
Variación de provisiones	(1.069)	(2.781)
Ingresos financieros	6.037	7.512
Gastos financieros		
Participación en los resultados de las inversiones contabilizadas por el método de la participación	(431)	(335)
Beneficios en la venta de inversiones inmobiliarias	-	(801)
Subvenciones oficiales diferidas	(44)	(44)
Cambios en el capital circulante	58.267	55.974
Aumento en deudores comerciales	(25.566)	(55.760)
Aumento en existencias	(31.651)	(40.641)
Aumento en gastos anticipados	(202)	-
Aumento en acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	10.797	35.027
Disminución de provisiones	(1.716)	-
Disminución de prestaciones a los empleados	(1.054)	-
Otros	-	168
	8.875	(5.232)
Intereses pagados	(6.037)	(7.512)
Impuesto sobre las ganancias pagado	(614)	(6.479)
Efectivo neto generado por (aplicado en) las actividades de explotación	2.224	(19.223)
Flujo de efectivo de actividades de inversión	137	-
Procedente de la venta de inmovilizado material e inmaterial	-	4.314
Procedentes de la venta inversiones inmobiliarias	90	5.045
Procedente de la venta de activos financieros	446	2.781
Intereses recibidos	(23.536)	(8.291)
Adquisición de inmovilizado material	(2.407)	(553)
Adquisición de activos intangibles	763	(3.580)
Adquisición o Bajas de otros activos financieros	-	75
Otros	-	-
Efectivo neto generado por actividades de inversión	(24.507)	(209)
Flujo de efectivo de actividades financieras	917	1.678
Procedente de otros pasivos financieros no corrientes	28.442	18.455
Procedente de préstamos y otros pasivos remunerados	-	(2.229)
Dividendos pagados	-	-
Efectivo neto generado por actividades financieras	29.359	17.904
Aumento / (disminución) neta de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	7.076	(1.528)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al efectivo a 1 de enero	17.183	16.971
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al 30 de junio	24.259	15.443

Las notas adjuntas al estado de flujos de efectivo intermedio resumido consolidado para el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008, forman parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2008.

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

1. Entidad Emisora

Tubacex, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima el 6 de junio de 1963 y tiene su domicilio social en Llodio (Alava).

Su objeto social es, entre otros, la fabricación y venta de tubos especiales de acero sin soldadura, básicamente inoxidables, así como cualquier otra modalidad de la industria siderometalúrgica u otras actividades similares que se acuerde explotar. No obstante, a partir del 1 de enero de 1994, la Sociedad quedó convertida en una sociedad tenedora de participaciones y cabecera del Grupo Tubacex, sin actividad productiva, ya que ésta es desarrollada por sus sociedades dependientes.

La actividad principal de Tubacex, S.A. se concentra en la tenencia de participaciones y en la prestación a las empresas del Grupo de determinados servicios de carácter centralizado y de arrendamiento que son objeto de facturación.

Tubacex, S.A. es la sociedad dominante de un Grupo formado por las sociedades dependientes que se relacionan en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota. Tubacex, S.A. y sociedades dependientes (en adelante el Grupo) tienen como actividades principales la fabricación y venta de tubos especiales de acero sin soldadura, básicamente inoxidables.

Tubacex, S.A. tiene sus acciones admitidas a cotización en el mercado continuo de la Bolsa española.

2. Bases de Presentación

Los estados financieros intermedios resumidos consolidados se han elaborado a partir de los registros contables de Tubacex, S.A. y de las sociedades incluidas en el Grupo. Estos estados financieros intermedios resumidos consolidados se han preparado de conformidad con la NIC 34 "Información Financiera Intermedia" adoptada por la Unión Europea. Dichos estados financieros no contienen toda la información requerida para la elaboración de unas cuentas anuales consolidadas correspondientes a un ejercicio completo y deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2007.

3. Políticas Contables Significativas

Los principios contables y normas de valoración aplicados en la elaboración de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados, son los mismos que se ha aplicado para la formulación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo para el ejercicio de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2007.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

4. Estimaciones Contables

La preparación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados requiere que la Dirección del Grupo realice juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables del Grupo.

Si bien las citadas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 30 de junio de 2008 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en las cuentas anuales consolidadas de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

En la preparación de los estados financieros intermedios resumidos consolidados no se han producido cambios significativos en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Dirección de la Sociedad respecto a sus cuentas anuales consolidadas para el ejercicio de doce meses terminado en 31 de diciembre de 2007.

5. Factores de Riesgo Financiero

Los objetivos y políticas relacionados con la gestión del riesgo financiero por parte de la Dirección son consistentes con los desglosados en las cuentas anuales consolidadas del Grupo para el ejercicio de doce meses terminado en 31 de diciembre de 2007.

6. Información Financiera por Segmentos

Al 30 de junio de 2008 el Grupo está compuesto por los siguientes segmentos del negocio, cuyos productos y servicios principales son como sigue:

- Tubo de acero inoxidable sin soldadura
- Tubo de acero al carbono

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

Un detalle de los ingresos ordinarios por segmentos y su conciliación con el resultado del período terminado en 30 de junio es como sigue :

	Miles de euros					
	Segmento tubo de acero inoxidable sin soldadura		Segmento tubo de acero al carbono		Consolidado	
	30.06.08	(No auditado) 30.06.07	30.06.08	(No auditado) 30.06.07	30.06.08	(No auditado) 30.06.07
Total ingresos ordinarios de clientes externos	<u>333.047</u>	<u>346.002</u>	<u>22.810</u>	<u>21.492</u>	<u>355.857</u>	<u>367.494</u>
Resultados de los segmentos	40.939	45.541	4.252	4.509	45.191	50.050
Costes financieros netos	-	-	-	-	(6.262)	(4.076)
Participación en beneficios de sociedades consolidadas por el método de la participación	431	335	-	-	431	335
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-	-	-	-	<u>(11.395)</u>	<u>(16.107)</u>
Beneficios del período	-	-	-	-	<u>27.965</u>	<u>30.202</u>

El segmento del negocio de tubo de acero inoxidable sin soldadura se gestiona a nivel global, dado que el Grupo opera en todo el mundo siendo sus principales mercados Europa y Estados Unidos. En Europa las actividades principales se desarrollan en España, Alemania, Francia, Italia, Holanda y Reino Unido.

El detalle de los ingresos ordinarios por zonas geográficas es como sigue :

	Miles de euros							
	Europa		Estados Unidos		Otros		Consolidado	
	30 junio 2008	30 junio 2007(*)	30 junio 2008	30 junio 2007(*)	30 junio 2008	30 junio 2007(*)	30 junio 2008	30 junio 2007(*)
Ingresos ordinarios de clientes externos	<u>228.988</u>	<u>271.934</u>	<u>65.642</u>	<u>59.889</u>	<u>61.227</u>	<u>35.671</u>	<u>355.857</u>	<u>367.494</u>

(*) No auditado.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

7. Gasto por Impuesto sobre las Ganancias

La tasa efectiva estimada del Impuesto sobre las ganancias para el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008 asciende al 29% (27% para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2007 y 35 % para el periodo de seis meses terminado en 30 de junio de 2007).

8. Inmovilizado Material**8.1. Adquisiciones y ventas**

Durante el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008 el Grupo ha realizado adquisiciones por importe de 23.536 miles de euros (12.930 miles de euros durante el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2007).

Así mismo, durante el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008, el Grupo no ha realizado ventas significativas de elementos del inmovilizado material.

8.2. Reversiones de provisiones por deterioro

Dada la decisión tomada a finales del ejercicio 2002 de interrumpir la actividad industrial de la sociedad dependiente Altx Inc. se procedió, en dicho ejercicio, a dotar, con cargo a los resultados consolidados, una provisión por importe de 14.000 miles de euros, al objeto de registrar el inmovilizado de dicha sociedad a su valor recuperable conforme a la estimación de un experto independiente. Al 31 de diciembre de 2007 el valor de las provisiones de inmovilizado material ascendía a 9.413 miles de euros.

8.3. Compromisos en Firme de Adquisición

Al 30 de junio de 2008 el valor de los compromisos en firme de adquisición de elementos de inmovilizado material asciende a 30.927 miles de euros.

9. Activos Intangibles

Este epígrafe está compuesto, principalmente, al 30 de junio de 2008 por Fondos de Comercio por importe de 18.375 miles de euros (18.375 miles de euros a 31 de diciembre de 2007).

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

Estos fondos de comercio corresponde, principalmente, al surgido en la adquisición de SBER y de SBER Immobilien (véase Anexo), y se ha asignado a las unidades generadoras del efectivo del Grupo de acuerdo con el país de la operación y el segmento del negocio. El importe de este fondo de comercio al 30 de Junio de 2008 y 2007 asciende a 17.281 miles de euros.

10. Activos Financieros e Instrumentos Financieros Derivados

El detalle de activos financieros al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>30.06.08</u>	<u>31.12.2007</u>
No corrientes	<u>1.052</u>	<u>1.142</u>
Corrientes		
Activos financieros disponibles para la venta	8.389	9.138
Préstamos	182	189
Otros activos financieros	<u>3</u>	<u>10</u>
	<u>8.574</u>	<u>9.337</u>

Los activos financieros incluidos como inversiones disponibles para la venta, corrientes, corresponden a inversiones financieras en fondos de inversión mobiliaria.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

El detalle de Instrumentos Financieros Derivados al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

	Valor razonable			
	Miles de euros		Miles de euros	
	30.06.08	31.12.07	30.06.08	31.12.07
Derivados mantenidos para negociar				
No corrientes				
Permutas de tipo de interés	<u>2.089</u>	<u>1.466</u>	—	—
Derivados de cobertura				
Corrientes				
Venta a plazo de USD	1.192	681	-	(41)
Venta a plazo de GBP	73	613	-	-
Venta a plazo de CAD	59	63	-	-
Compra a plazo USD	274	99	(336)	(74)
Permutas de precios de materias primas	—	—	(505)	(2.176)
	<u>1.598</u>	<u>1.456</u>	<u>(841)</u>	<u>(2.291)</u>

11. Existencias

El detalle al 30 de junio de 2008 de este epígrafe del balance de situación consolidado es el siguiente:

	Miles de euros	
	30.06.08	31.12.07
Comerciales	29.725	27.751
Materias primas y bienes mantenidos para su transformación	89.800	83.088
Productos en curso	64.169	57.453
Productos terminados	94.659	77.578
Otros conceptos	<u>231</u>	<u>1.063</u>
	<u>278.584</u>	<u>246.933</u>

No se han producido dotaciones ni reversiones significativas por deterioro de existencias.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

12. Patrimonio Neto

La composición y los movimientos del patrimonio neto se presentan en el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto.

En el período terminado en 30 de junio de 2008 Tubacex, S.A. ha aprobado la distribución de un dividendo correspondiente a la distribución del beneficio del ejercicio 2007, por importe de 19.831 miles de euros (12.379 miles de euros en el ejercicio anterior), equivalente a 0,15 euros por acción (0,09 euros por acción en el ejercicio anterior).

13. Préstamos y Otros Pasivos Remunerados

El detalle al 30 de Junio de 2008 de este epígrafe del balance de situación consolidado intermedio resumido es el siguiente:

	Miles de euros	
	30.06.08	31.12.07
No corrientes		
Préstamos con entidades de crédito	<u>4.580</u>	<u>4.960</u>
Corrientes		
Líneas de crédito	164.461	152.154
Créditos a corto plazo	40.383	23.982
Vencimientos a corto de préstamos a largo plazo	-	2.654
Efectos descontados	5.166	6.369
Anticipos de exportaciones	823	494
Líneas de crédito para importación	13.944	10.449
Descubiertos bancarios	-	1.257
Intereses	1.428	454
Otros	<u>450</u>	<u>20</u>
	<u>226.655</u>	<u>197.833</u>

El importe contabilizado de los préstamos y otras deudas con intereses se aproxima a su valor razonable.

Los tipos de interés efectivos durante el período de seis meses terminado en junio de 2008 y del ejercicio 2007 de los préstamos con entidades de crédito han oscilado entre el Euribor + 0,3% y Euribor + 1%.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

La devolución de parte de los préstamos con entidades de crédito de una sociedad del Grupo por importe de 3.900 miles de euros se encuentra garantizada mediante la hipoteca de parte de sus inmovilizaciones materiales.

14. Prestaciones a los Empleados

Con fecha 29 de octubre de 2002 la Dirección de Tubacex, S.A. y de las sociedades dependientes Acería de Alava, S.A. y Tubacex Tubos Inoxidables, S.A. y sus respectivos trabajadores firmaron un Acuerdo Contrato de Relevo por el que, a partir de enero de 2003 y hasta el 31 de diciembre de 2005 inclusive, dichas sociedades se comprometieron a ofertar, de manera voluntaria, a todos los trabajadores en Convenio que alcanzasen en ese período la edad de 60 años la jubilación parcial, causando baja de las sociedades a los 65 años.

Así mismo, con fecha 14 de abril de 2005 se firmó un nuevo Acuerdo Contrato de Relevo por el que a partir de enero de 2006 y hasta el 31 de diciembre de 2008, inclusive, las sociedades anteriormente mencionadas se comprometen a ofertar a los trabajadores en Convenio la jubilación parcial en las mismas condiciones que el Acuerdo anterior.

Bajo determinadas circunstancias la regulación laboral vigente en Austria, país en el que está domiciliado el Grupo SBER (véase Anexo), permite a los empleados que cumplan una serie de condiciones acogerse a un programa de jubilación parcial. Aquellos empleados que se acogen al mencionado programa trabajan el 50% de la jornada laboral hasta la fecha de jubilación y reciben el 75% del salario correspondiente a una jornada laboral completa siendo el diferencial del 25% adicional pagado soportado por los organismos de la seguridad social del país.

Así mismo este epígrafe incluye determinadas obligaciones legales con los empleados del subgrupo SBER cuya fecha de incorporación a la empresa se hubiese producido con anterioridad al 1 de enero de 2003, y que se pondrán de manifiesto a la fecha de jubilación o baja por otros motivos de acuerdo con la normativa vigente en Austria. La obligación total devengada de este plan de aportaciones definidas se calcula para cada cierre anual mediante métodos actuariales aceptados y considerando hipótesis de mortandad de acuerdo con las tablas más recientes del país.

Al 30 de junio de 2008 el Grupo tiene constituidas las provisiones necesarias para la cobertura de los pasivos con devengo estimado en el período de vigencia de los anteriormente referidos acuerdos, por importe de 11.234 miles de euros (11.179 miles de euros, al 31 de diciembre de 2007).

Durante el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008 se han realizado pagos por estos conceptos por importe de 1.030 miles de euros.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

15. Otras Provisiones y Contingencias

El detalle de Otras Provisiones al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

	Miles de euros	
	<u>30.06.08</u>	<u>31.12.2007</u>
No corrientes		
Otras provisiones	<u>6.391</u>	<u>4.551</u>
Corrientes		
Otras prestaciones a empleados	1.375	1.100
Otras provisiones	<u>4.406</u>	<u>5.408</u>
	<u>5.781</u>	<u>6.508</u>

Otros provisiones corresponde, principalmente, a las constituidas por el Grupo por el importe estimado de deudas tributarias y responsabilidades probables o ciertas nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada.

Durante el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008, se han realizado pagos por estos conceptos por importe de 1.716 miles de euros.

16. Plantilla Media

La plantilla media del Grupo Tubacex durante el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008 ha ascendido a 2.016 personas (1.814 personas para el mismo período del ejercicio anterior).

17. Partes Vinculadas**17.1. Miembros del Consejo de Administración**

Durante el período de seis meses terminado en 30 de junio de 2008 los miembros del Consejo de Administración han devengado un importe de 757 miles de euros (662 miles de euros para el mismo período del ejercicio 2007) por todos los conceptos, entre los que se encuentran las retribuciones a ejecutivos, atenciones estatutarias y dietas por asistencia a consejos y comités.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados
para el período de seis meses terminado en 30 de Junio de 2008

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 no mantienen saldos por anticipos ni créditos con el Grupo.

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 el Grupo no tiene obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida con respecto a los miembros anteriores o actuales de su Consejo de Administración, ni tiene asumidas obligaciones por su cuenta a título de garantía.

17.2. Personal Clave del Grupo

Las remuneraciones devengadas durante los períodos de seis meses terminados en 30 de junio, por el personal clave de la Dirección, son las siguientes:

	Miles de euros	
	30.06.08	30.06.07
Retribuciones a corto plazo a los empleados, directivos	1.569	1.199
Prestaciones post-empleo	<u>92</u>	<u>67</u>
	<u>1.661</u>	<u>1.266</u>

Adicionalmente, en el período de seis meses terminados en 30 de junio de 2008, se han devengado en concepto de retribución variable por objetivos el equivalente al 17,36% de la retribución mencionada en el cuadro anterior (22% para el mismo período del ejercicio anterior).

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 no mantienen saldos por anticipos ni créditos con el Grupo.

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre d 2007 el Grupo no tiene obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida con respecto a los miembros anteriores o actuales de su Consejo de Administración, ni tiene asumidas obligaciones por su cuenta a título de garantía.

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Detalle de las Sociedades Dependientes

30 junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007

Sociedad	Domicilio social	Porcentaje de participación				Actividad
		30.06.08		31.12.2007		
		Directo	Indirecto	Directo	Indirecto	
Acería de Alava, S.A.	Amurrio (Alava)	100%	-	100%	-	Fabricación de acero
Comercial de Tubos y Accesorios Especiales, S.A. (COTUBES)	Amurrio (Alava)	100%	-	100%	-	Comercialización de tubos
Tubacex & Cotubes Canadá Inc.	Ontario (Canadá)	-	100%	-	100%	Comercialización de tubos
Red Distribuidora de Tubos y Accesorios, S.A. (R.T.A.)	Llodio (Alava)	100%	-	100%	-	Comercialización de tubos
Schoeller – Bleckmann Edelstahlrohr GmbH (SBER)	Ternitz (Austria)	100%	-	100%	-	Sociedad Inmobiliaria
Schoeller – Bleckmann Edelstahlrohr GmbH (SBER)	Ternitz (Austria)	100%	-	100%	-	Fabricación y comercialización de tubos
Schoeller – Bleckmann Technisches Service GmbH (SBTG)	Ternitz (Austria)	-	100%	-	100%	Servicios de asistencia técnica
Schoeller – Bleckmann Technisches Service GmbH & Co. KG (SBT)	Ternitz (Austria)	-	100%	-	100%	Servicios de asistencia técnica
Schoeller – Bleckmann AS (SB Prag)	Praga (Rep. Checa)	-	100%	-	100%	Comercialización
Schoeller – Bleckmann Edelstahlrohr Deutschland GmbH (SBERD)	Düsseldorf (Alemania)	-	100%	-	100%	Comercialización
Schoeller – Bleckmann Tube France (SBTF)	París (Francia)	-	80%	-	80%	Comercialización
Schoeller – Bleckmann Edelstahlrohr Phönix Kft (SBERH)	Budapest (Hungría)	-	100%	-	100%	Comercialización
Schoeller – Bleckmann Pipe & Tube Holding Inc.(SBPT)	Houston (EE.UU.)	-	-	-	-	Sociedad de cartera
Schoeller – Bleckmann Pipe & Tube Properties Inc.(SB Pipe&Tube Pr. Inc.)	Houston (EE.UU.)	-	-	-	-	Sociedad inmobiliaria
Tubacex América Holding Corporation	Albany – Nueva York (EE.UU.)	100%	-	100%	-	Sociedad de cartera
AltX Inc.	Albany – Nueva York (EE.UU.)	-	100%	-	100%	Fabricación de tubos
Salem Tube Inc.	Greenville-Pennsylvania (EE.UU.)	-	100%	-	100%	Fabricación de tubos
Schoeller – Bleckmann Pipe & Tube Inc. (SB Pipe&Tube Inc.)	Houston (EE.UU.)	-	100%	-	100%	Comercialización
Tubacex Inc.	Houston (EE.UU.)	-	100%	-	100%	Sociedad de cartera y comercialización
Tubacex Taylor Accesorios, S.A.	Arceniega (Alava)	100%	-	100%	-	Fabricación de accesorios
Tubacex Tubos Inoxidables, S.A.	Llodio (Alava)	100%	-	100%	-	Fabricación de tubos
Tubos Mecánicos, S.A.	Abrera (Barcelona)	100%	-	100%	-	Comercialización de tubos
Tubos Mecánicos Norte, S.A.	Llodio (Alava)	-	100%	-	100%	Comercialización de tubos
Métaux Inox Services, S.A.S.	Soissons (Francia)	100%	-	100%	-	Comercialización de tubos

Este Anexo forma parte integrante de la nota 1 a los estados financieros intermedios resumidos consolidados para el periodo de seis meses terminado en 30 de junio de 2008, junto con la cual debe ser leída.

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

El primer semestre del ejercicio de 2008 ha estado caracterizado por una clara desaceleración en el crecimiento económico de las dos principales economías mundiales: Estados Unidos y Europa. Este hecho, junto a otros factores como el fuerte repunte de la inflación (principalmente como consecuencia del encarecimiento de los precios del petróleo), la intensificación de las turbulencias en los mercados financieros y el deterioro del sector inmobiliario tanto en Estados Unidos como en muchos países de Europa han llevado a la economía mundial a una situación de incertidumbre mucho más acusada que en años anteriores.

De esta forma, el crecimiento de Estados Unidos en el primer trimestre del año se situaba en el 1,2%, muy por debajo de su potencial, y con una inflación que en el mes de junio alcanzaba el 5% interanual. Por su parte, la situación en Europa también empeoraba sensiblemente respecto al año 2007, con previsiones de crecimiento del Producto Interior Bruto para cierre del año claramente por debajo del 2% y una inflación que a junio se situaba en el 4% interanual.

Las economías emergentes, sin embargo, han seguido manteniendo el fuerte crecimiento que venían mostrando en años anteriores, destacando de nuevo China e India como principales motores de este dinamismo. Este fuerte crecimiento ha vuelto a tener una repercusión en el encarecimiento de los precios de las materias primas, lo cual ha influido negativamente en las inflaciones de las economías desarrolladas, las cuales atraviesan una situación macroeconómica bastante distinta a la de estos países.

El fuerte incremento que ha experimentado el precio del petróleo a lo largo de todo el periodo, junto al crecimiento económico procedente de las economías emergentes han permitido, sin embargo, que hayan seguido creciendo con fuerza a lo largo del primer semestre de este ejercicio las inversiones en los sectores petrolífero, energético y petroquímico. Lógicamente, esta situación ha influido muy positivamente en los negocios del Grupo. Así, en la primera parte del año 2008 se ha vuelto a experimentar un nuevo fortalecimiento en la demanda final y una consolidación de la longitud de la cartera de pedidos a pesar de los mayores niveles de producción. No obstante, es importante mencionar una serie de aspectos que afectan directamente a la gestión de las empresas exportadoras europeas y que continúan amenazando la competitividad de la industria siderúrgica, como son la intensa volatilidad en los precios de las materias primas y la depreciación del dólar americano frente al euro. Es especialmente reseñable el fuerte incremento en los precios del petróleo (cierre del semestre cerca de 140 dólares por barril, frente a una media en 2007 de 77 dólares), que si bien actúa como catalizador de los programas de inversión de sectores muy relevantes en el uso final de nuestros productos, no deja de suponer un muy importante elemento de incertidumbre en la sostenibilidad del crecimiento de la economía mundial.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

La difícil situación macroeconómica que atraviesan las dos principales economías mundiales (evidente ralentización del crecimiento unida a un fuerte repunte de la inflación) ha incrementado aún más, si cabe, la importancia de las decisiones en materia de política monetaria tanto de la Reserva Federal Americana como del Banco Central Europeo. El comportamiento de ambos ante esta difícil situación ha sido bastante distinto, ya que mientras el primero optaba por una fuerte reducción de los tipos de interés oficiales (desde el 4,25% hasta el 2%), el Banco Central Europeo prefería mantenerlos sin cambios en el 4% hasta el 3 de julio, día en el que los elevaba al 4,25%.

De nuevo sigue siendo muy importante destacar la evolución de los precios de las materias primas básicas en nuestro negocio, destacando la caída del 39% en el precio medio del níquel durante el primer semestre de 2008 respecto al mismo periodo del año 2007. Mientras que en el primer semestre del ejercicio anterior se alcanzaban valores de 54.000 dólares/tonelada, este año ha cerrado el periodo en niveles cercanos a los 20.000 dólares/tonelada. Esta fuerte caída ha tenido un lógico impacto puntual en las ventas que el Grupo realiza a través de sus filiales dedicadas al almacenaje y posterior venta del tubo como consecuencia de la depreciación de sus existencias que esta corrección en el precio del níquel ha provocado. El impacto a largo plazo de esta bajada del precio del níquel, sin embargo, es positivo para el Grupo, ya que favorece la competitividad de nuestros productos e incrementa las posibilidades de implementar subidas de precios base en el futuro.

A pesar de esta corrección, el níquel sigue en niveles de precio tres veces superiores a los existentes por ejemplo hace cinco años, razón por la cual este metal sigue constituyendo la principal partida del epígrafe "consumos de materias primas y consumibles" de la cuenta de resultados del Grupo. Dada la volatilidad que ha presentado en los últimos años, su gestión se ha convertido en un factor excepcionalmente importante, sobre todo dada la importante longitud de la cartera de pedidos (en máximos históricos).

El precio del resto de materias primas utilizadas en el proceso productivo del Grupo, sin embargo, ha experimentado un incremento, destacando en este periodo el fuerte encarecimiento del cromo, que ha duplicado su valor. El precio medio del molibdeno, por su parte, ha subido un 12% a lo largo del primer semestre del ejercicio de 2008.

A pesar de la incertidumbre que ha dominado el mercado de materias primas y especialmente el del níquel durante el primer semestre del año 2008, la excelente situación de la demanda ha permitido gestionar su volatilidad de cara a trasladarla sin problemas al cliente final.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

La fuerte revalorización acumulada por todas estas materias primas en los últimos años ha provocado un sustancial incremento de las compras en dólares que el Grupo realiza. Así, y teniendo en cuenta el escenario de depreciación del dólar frente al euro comentado con anterioridad, el menor valor relativo de las ventas realizadas en dólares por el Grupo Tubacex se compensa en cierta medida por el efecto positivo que la depreciación de esta moneda tiene en nuestras compras de materia prima.

Los mercados bursátiles, por su parte, no han sido ajenos a la convulsa situación macroeconómica y financiera, y han acumulado fuertes correcciones después de cinco años consecutivos de revalorizaciones. En el caso de la bolsa española, el semestre se ha cerrado con correcciones del 21% tanto en el IBEX35 como en el Índice General de la Bolsa de Madrid.

Por lo que se refiere al petróleo, durante la primera parte del ejercicio de 2008 ha continuado el fuerte aumento de los precios (42% como promedio respecto al precio medio del año 2007), aparentemente consecuencia de factores coyunturales como son la inestabilidad en Oriente Medio, la debilidad del dólar, las restricciones en la oferta de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), las tensiones puntuales de países productores pero sobre todo por el comentado incremento de la demanda, principalmente de China e India. No obstante, la Agencia Internacional de la Energía (AIE), viene advirtiendo reiteradamente de la existencia de problemas estructurales para adecuar la oferta a los niveles esperados de demanda siendo necesarias importantes inversiones en toda la cadena de valor de producción y transformación de petróleo y de sus derivados. En este contexto el petróleo se ha revalorizado hasta alcanzar máximos históricos, llegando a situarse el barril de Brent cerca de los 140 dólares a final del semestre.

En el ámbito sectorial, usuarios finales clave de nuestros productos, como son los productores de energía eléctrica, petróleo, gas e industria química y petroquímica, han incrementado su nivel de actividad durante todo el año. En este sentido la tónica en lo que llevamos de año ha sido, por un lado, una muy buena demanda proveniente de estos sectores, que ha permitido mejorar los márgenes por tratarse de productos de muy alto valor añadido, y por otro la progresiva mejora del mercado de la distribución, principalmente en Europa y NAFTA, que ha supuesto un alargamiento de la cartera de pedidos hasta situarla en niveles de máximos históricos.

En vista de que el anterior Plan Estratégico Tubacex 2010 estaba muy cerca de cumplirse en sus principales puntos durante este año y el siguiente, el Grupo Tubacex se encuentra ya inmerso en un nuevo y más ambicioso Plan Estratégico que permita afrontar los diferentes retos a los que el Grupo se enfrenta. Este nuevo Plan pretende posicionar al Grupo como líder en su sector, su vigencia alcanzará hasta 2012.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

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 2008 y 2007.

	(en millones de euros)			
	2T08	%	2T07	%
Ventas netas	355,86	100,00	367,49	100,00
Otros ingresos	0,60	0,17	1,10	0,30
Variación de las existencias	11,17	3,14	20,42	5,56
Valor total de la explotación	367,63	103,31	389,01	105,85
Aprovisionamientos y compras	-213,72	-60,06	-239,02	-65,04
Gastos de personal	-54,72	-15,38	-48,33	-13,15
Gastos externos y de explotación	-44,97	-12,64	-42,74	-11,63
Resultado bruto de explotación	54,23	15,24	58,91	16,03
Gastos por amortización y deterioro	-9,04	-2,54	-8,86	-2,41
Beneficio neto de explotación	45,19	12,70	50,05	13,62
Ingresos financieros	7,17	1,89	3,12	0,85
Gastos financieros	-13,01	-3,65	-6,86	-1,87
Resultados consolidados antes de impuestos	39,36	11,06	46,31	12,60
Impuesto sobre beneficios	-11,40	-3,20	-16,11	-4,38
Beneficios netos atribuidos a la sociedad dominante	27,97	7,86	30,20	8,22

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 una disminución del 3,2% en el primer semestre de 2008 con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. A pesar del incremento experimentado en los volúmenes facturados por la práctica totalidad de las filiales del Grupo, el efecto que la caída del precio del níquel tiene en el precio medio facturado es determinante en el análisis de la evolución de las ventas. Adicionalmente, también se han producido ciertos retrasos en el ritmo normal de facturación como consecuencia de la huelga de transportes que tuvo lugar en los últimos días del semestre.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

- La continuada depreciación del dólar frente al euro es asimismo un factor primordial a tener en cuenta y que ha afectado negativamente a la cifra de ventas, al igual que en ejercicios pasados. La pérdida de valor de las ventas del Grupo en área dólar se ha mitigado por el incremento de los precios en moneda local. A efectos de rentabilidad del Grupo, el hecho de que una parte importante de los aprovisionamientos se encuentren denominados en dólares permite compensar el efecto de la depreciación de esta moneda frente al euro.
- El coste de aprovisionamientos, que se ha situado en un 60,1% de las ventas netas (frente al 65,0% del primer semestre del ejercicio de 2007), se ha reducido como consecuencia de la corrección experimentada por los precios del níquel y de la chatarra de acero inoxidable. Esta caída en los precios de estas dos materias primas se ha visto compensada por el mayor volumen de compras para atender los incrementos de producción y por el incremento de los precios del molibdeno y del cromo.
- Los gastos de personal se han visto incrementados en un 13,2%. En este incremento hay que tener en cuenta el fuerte repunte de la inflación en los últimos meses (factor al cual está indexado el incremento del coste de personal por trabajador) y los beneficios obtenidos en 2007, con un impacto al alza en la remuneración variable de este ejercicio. Además, los incrementos de producción y la fabricación de nuevos productos han exigido la contratación de personal adicional. En la contención de este coste, a pesar de los factores antes mencionados, influye de manera decisiva la provisión (realizada en ejercicios anteriores) para la cobertura de los pasivos derivados de la puesta en marcha del acuerdo para la aplicación del contrato de relevo durante los periodos 2003-2005 y 2006-2008 en las empresas Tubacex S.A., Tubacex Tubos Inoxidables S.A. y Acería de Álava S.A. Estos acuerdos están permitiendo mejorar la competitividad y la rentabilidad del Grupo, contribuyendo al adecuado dimensionamiento de plantillas, aligeramiento de estructuras productivas y está posibilitando el rejuvenecimiento, la formación y la mejora en la cualificación profesional de la plantilla.
- Los "Otros gastos de explotación" del Grupo se han incrementado en un 5,2% por varios motivos. Un factor importante en el aumento de este epígrafe ha sido el incremento de actividad en el que se encuentra inmerso el Grupo así como el encarecimiento de la factura energética (electricidad y gas). El Grupo Tubacex está desarrollando proyectos específicos destinados a contener las principales líneas de gasto que han dado sus frutos durante este año y lo harán los próximos.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

- La situación financiera del Grupo continúa siendo muy sólida - véase el punto 1.2 de este informe - debido a la continua disminución de la deuda a largo plazo llevada a cabo en los últimos años y que la sitúa en niveles cercanos a los 4,5 millones de euros a finales de junio. Por el contrario, la necesidad de financiar unos mayores circulantes, por el mencionado incremento del precio de las materias primas y de los niveles de actividad productiva del Grupo, ha supuesto un mayor apalancamiento formalizado en líneas de crédito a corto plazo, lo que ha ocasionado que los resultados financieros (negativos) se incrementen respecto al primer semestre de 2007 en 2,1 millones de euros. También hay que tener en cuenta el impacto que las diferencias en tipo de cambio tienen en este epígrafe, las cuales son consecuencia de la política del Grupo de monitorizar la exposición tanto de las ventas como de los costes de aprovisionamiento a las oscilaciones de las diferentes divisas.
- En la línea de impuesto sobre beneficios, la reforma del Impuesto de Sociedades aprobada por las Juntas Generales de Álava rebajando el tipo del 32,6% al 28% permite una reducción de la tasa fiscal efectiva del 34,8% al 29,0%. Esta línea incluía el año pasado una dotación extraordinaria como consecuencia de la reversión de determinadas bases imponibles al nuevo tipo vigente en Álava.

1.2 Actividad Financiera

Los fondos propios del Grupo se han situado en 273,7 millones de euros a junio de 2008, lo que representa un 40,5% sobre el total pasivo (44,1% en 2007). Por su parte el nivel de deuda neta sobre fondos propios se ha situado en el 72,5% frente al 66,0% a diciembre de 2007.

En esta línea, es importante resaltar que a junio de 2008 del total de la financiación de entidades bancarias sólo el 2% corresponde a financiación a largo plazo, mientras que el resto lo es a corto plazo para financiar la operativa diaria de las compañías. En el incremento de la deuda neta respecto al cierre del año 2007 ha influido el aumento en el número de unidades físicas de capital circulante a financiar como consecuencia de la mayor actividad y los retrasos en facturación acumulados a cierre del semestre como consecuencia de la huelga de transportes en España. Estos efectos han más que compensado el incremento de la generación de fondos del Grupo y la caída en el precio del níquel (menor valor de los circulantes a financiar).

El fondo de maniobra no financiero del Grupo se sitúa en 339,6 millones de euros, lo que supone un aumento de 17 millones frente a los 322,3 millones de euros a cierre del ejercicio de 2007.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**Informe de Gestión****Primer Semestre Ejercicio 2008****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.

2. SITUACIÓN DEL GRUPO

La buena evolución del Grupo es reflejo de la gran mejoría que ha experimentado la demanda en los últimos años, que ha estado apoyada en la notable actividad de los sectores del petróleo, gas, química, petroquímica y energía principalmente, así como en la mejora paulatina del sector de distribución de tubo.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

El Grupo Tubacex se encuentra perfectamente estructurado en todos los campos de actividad, es decir, en el estratégico, industrial, comercial, económico – financiero y social. Sin embargo, y como consecuencia del profundo cambio experimentado por el sector de tubos de acero inoxidable sin soldadura desde el lanzamiento del Plan Estratégico Tubacex 2010, el Grupo está trabajando ya en un nuevo y más ambicioso Plan Estratégico, en el que el Grupo tratará de adaptar aún más, si cabe, su estructura productiva, comercial y de personas, a los nuevos retos que se le presentan.

Este nuevo Plan, al igual que el anterior, estará orientado a garantizar el crecimiento y la rentabilidad futuras, buscando cada día la excelencia en la relación con los clientes y proveedores así como la integración de todos los trabajadores que forman el Grupo en un conjunto de valores y objetivos comunes y, en definitiva, en la orientación continua a la creación de valor para el accionista.

3. PERSPECTIVAS Y EVOLUCIÓN FUTURA DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO

Tras el análisis sobre el desarrollo del primer semestre del ejercicio de 2008, a continuación se realiza una breve evaluación respecto a cuáles pueden ser las principales líneas de evolución de la actividad económica en lo que resta del año 2008 y siguientes.

Respecto a la economía mundial, se prevé que ésta mantenga la ralentización de su crecimiento durante lo que resta de año. Las causas volverán a ser el importante repunte de la inflación, el endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito de las empresas, hogares y a las propias instituciones financieras (con repercusiones importantes en la inversión y el consumo), la volatilidad del precio del petróleo y el empeoramiento del mercado de la vivienda en muchos países.

En Estados Unidos se espera otra ralentización para 2008, con crecimientos ligeramente superiores al 1% en el conjunto del año. Los incrementos de precios (especialmente en petróleo, alimentos y energía), las turbulencias financieras y el debilitamiento de la vivienda van a seguir afectando negativamente a la primera economía mundial. En Europa también se espera una ralentización del crecimiento, que también estará, probablemente, por debajo del 2% anual.

En Asia, por su parte, la expansión económica seguirá siendo muy vigorosa, sobre todo en China e India, fortaleciendo su cada vez más preponderante papel en la economía mundial. Un aspecto a seguir será el interés del gobierno chino por moderar su desarrollo en determinados sectores que se encuentran en situación de sobrecalentamiento. A pesar de este interés, será de nuevo difícil que la economía china crezca muy por debajo del 10% en 2008.

(Continúa)

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2008

En cuanto al mercado de divisas, el dólar y el euro seguirán siendo claves en 2008. El dólar ha continuado su depreciación a lo largo del primer semestre de 2008. El euro es la principal moneda afectada, dado que actúa como moneda alternativa y su fortaleza puede afectar negativamente al comercio exterior que es uno de los principales motores de la economía europea.

Respecto a los tipos de interés, no parecen probables movimientos bruscos ni en Europa ni en Estados Unidos, a pesar del difícil escenario macroeconómico actual, con la economía mundial en firme desaceleración y una inflación elevada.

Durante los primeros meses de 2008 los precios del petróleo volvieron a marcar un récord histórico, superando el barril de Brent la barrera de los 140 US\$. El estrecho margen de capacidad productiva sin utilizar origina una gran sensibilidad ante cambios imprevistos en el equilibrio entre oferta y demanda lo que contribuirá a que los precios se mantengan altos y volátiles. Estos cambios imprevistos suelen proceder, y lo seguirán haciendo, de novedades en cuestión de conflictos geopolíticos, recortes o problemas en el suministro.

Se espera que las materias primas utilizadas por el Grupo en su proceso productivo—níquel, chatarra de inoxidable, cromo y molibdeno principalmente—continúen en precios elevados durante gran parte del año aunque lo que marcará este mercado durante todo el ejercicio será la fuerte volatilidad. La buena evolución de la demanda final unida a los factores especulativos descritos anteriormente seguirá contribuyendo a esta situación.

Por lo que se refiere al sector de tubos de acero inoxidable sin soldadura se espera continuar en lo que queda de 2008 con la buena evolución experimentada durante el primer semestre del año, apoyada en una mejor estructura de precios, de mix de producto y de capacidad productiva. Se prevé, asimismo, que persistan riesgos como la fuerte volatilidad de las principales materias primas y la debilidad del dólar americano frente al euro.