

# TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

## Informe de Gestión

### Primer Semestre Ejercicio 2011

El primer semestre del ejercicio de 2011 ha vuelto a estar marcado por un elevado nivel de incertidumbre, en un entorno de cierta recuperación en los niveles de crecimiento mundial, muy dependiente de las economías emergentes y de Alemania en Europa. Además, la crisis en el ámbito financiero seguía teniendo fuertes consecuencias, y llevaba a provocar situaciones de deuda muy complejas en países de la Unión Europea como Grecia o Portugal. La deuda española seguía encareciéndose al incrementarse las dudas de los mercados entorno a la capacidad de repago de la misma.

Por lo que se refiere al petróleo (factor determinante en la evolución de las inversiones en el sector petroquímico uno de los principales demandantes del producto del Grupo), su precio se ha mantenido por encima de 100 dólares por barril. La Agencia Internacional de la Energía (AIE), sigue advirtiendo 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.

El segundo trimestre del año se ha caracterizado por una tendencia claramente bajista en los precios de las materias primas. El níquel comenzó abril cerca de los 27.000 dólares/tonelada y cerró junio cerca de los 22.000 dólares, acumulando una corrección cercana al 20%. Así, el precio medio en el segundo trimestre cerró en 24.320 US\$/tonelada, que es un 10% inferior al del primer trimestre del año. Respecto al primer semestre del año 2010, sin embargo, el precio medio se ha situado un 21% por encima. Los precios de las otras dos ferroaleaciones con un peso significativo en los aprovisionamientos del Grupo de cara a la fabricación del acero inoxidable, el molibdeno y el cromo, han tenido evoluciones muy similares a las del níquel, con precios a la baja durante el trimestre pero más altos que en el año 2010.

La compleja situación de la economía mundial ha seguido influyendo negativamente en las inversiones acometidas en los sectores petrolífero, energético y petroquímico. Así, a pesar de que la demanda procedente del mercado de nuevos proyectos también ha mejorado de forma sustancial respecto al año 2009, sigue habiendo inversiones paralizadas en estos sectores, aunque la tendencia es de una lenta pero sostenida mejoría.

La entrada de pedidos en el primer semestre ha crecido un 23% respecto a 2010, incremento en el que están desempeñando un papel cada vez más importante los nuevos productos para los sectores del petróleo, gas y energía lanzados por la compañía. En este sentido, en los últimos meses ha aumentado considerablemente la entrada de pedidos de tubos para la extracción de petróleo y gas y para la planta de tubos umbilicales en Austria destinada a aplicaciones offshore.

Ante las positivas perspectivas del mercado para tubos de producción de petróleo y gas en altas aleaciones, el Consejo de Administración de TUBACEX ha aprobado inversiones por importe de 25 millones de euros destinadas a incrementar la capacidad de fabricación de este producto en sus instalaciones de Llodio y Amurrio.

## **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 2011 y 2010.

	<i>(en millones de euros)</i>			
	<i>%</i>		<i>%</i>	
	<i>1S11</i>		<i>1S10</i>	
Ventas netas	252,61	100,00	173,11	100,00
Otros ingresos	2,08	0,82	1,54	0,89
Variación de las existencias	14,04	5,56	5,94	3,43
<b>Valor total de la explotación</b>	<b>268,73</b>	<b>106,38</b>	<b>180,59</b>	<b>104,07</b>
Aprovisionamientos y compras	-162,87	-64,48	-99,48	-57,46
Gastos de personal	-48,12	-19,05	-43,62	-25,20
Gastos externos y de explotación	-39,95	-15,82	-36,95	-21,35
<b>Resultado bruto de explotación</b>	<b>17,78</b>	<b>7,04</b>	<b>0,54</b>	<b>0,31</b>
Gastos por amortización y deterioro	-11,04	-4,37	-9,61	-5,55
<b>Beneficio neto de explotación</b>	<b>6,74</b>	<b>2,67</b>	<b>-9,07</b>	<b>-5,24</b>
Ingresos financieros	4,97	1,97	5,51	3,18
Gastos financieros	-9,79	-3,88	-8,04	-4,64
<b>Resultados consolidados antes de impuestos</b>	<b>1,92</b>	<b>0,76</b>	<b>-11,60</b>	<b>-6,70</b>
Impuesto sobre beneficios	-0,09	-0,03	3,07	1,78
<b>Beneficio neto consolidado</b>	<b>1,84</b>	<b>0,73</b>	<b>-8,52</b>	<b>-4,92</b>
Intereses minoritarios	0,00	0,00	-0,36	-0,21
<b>Beneficios netos atribuidos a la sociedad dominante</b>	<b>1,84</b>	<b>0,73</b>	<b>-8,89</b>	<b>-5,13</b>

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 45,9% en el primer semestre de 2011 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 de las materias primas (que se repercuten en el precio de venta final) y de un mix de producto de mayor valor añadido.
- El coste de aprovisionamientos se ha situado un 64,5% de las ventas netas (frente al 57,5% del primer semestre del ejercicio de 2010), aumentando como consecuencia principalmente de la subida en los precios de las materias primas utilizadas por el Grupo en su proceso productivo (níquel, chatarra de acero inoxidable, molibdeno y cromo principalmente).
- Los gastos de personal han incrementado en un 10,3%. Esta evolución se debe a un incremento de la plantilla media de 211 personas 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 Alava han sido los recogidos en el Convenio Colectivo que rige sus relaciones laborales.
- El ratio de Otros gastos de explotación sobre ventas se ha reducido considerablemente, pasando del 21,4% en el primer semestre de 2010 al 15,8% en el mismo periodo de 2011. Esta evolución ha sido posible gracias al intenso esfuerzo que está realizando el Grupo en mejorar su posición competitiva y productividad, haciendo énfasis en la reducción de las principales líneas de gasto operativo.

- El incremento de la línea de amortizaciones se debe a la progresiva puesta en funcionamiento de importantes inversiones (la nueva planta de umbilicales en Austria es la más relevante) a lo largo del año 2010, lo cual ha provocado un incremento del inmovilizado a amortizar.
- La situación financiera del Grupo continúa siendo muy sólida - véase el punto 1.2 de este informe-. La deuda neta ha incrementado ligeramente respecto al cierre del ejercicio de 2010 (ha pasado de 224,0 a 236,8 millones de euros) como consecuencia del repunte de actividad y la necesidad de financiar unos circulantes mayores tanto en volumen como en precio. El incremento de los precios de las materias primas también es un factor relevante a la hora de analizar esta evolución.

## **1.2 Actividad Financiera**

El patrimonio neto de la sociedad dominante se ha situado en 236,2 millones de euros a junio de 2011, lo que representa un 38,3% sobre el total pasivo (40,3% a cierre del ejercicio de 2010). El ratio empeora ligeramente como consecuencia del incremento de los activos del Grupo (fundamentalmente vía incremento de circulantes por el repunte de actividad). Por su parte, el nivel de deuda neta sobre fondos propios se ha situado en el 100,3% frente al 94,6% a diciembre de 2010. En la evolución de este ratio vuelve a ser determinante el incremento de los niveles de circulante del Grupo.

Como consecuencia del incremento de volúmenes, el fondo de maniobra no financiero del Grupo se sitúa en 264,7 millones de euros, lo que supone un incremento de 14,4 millones de euros frente al cierre del ejercicio de 2010. 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.

## **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. Los préstamos a tipo de interés fijo exponen al Grupo a riesgos de tipo de interés de valor razonable. La cobertura de este riesgo se lleva a cabo fundamentalmente utilizando coberturas IRS.

## **2. PERSPECTIVAS Y EVOLUCIÓN FUTURA DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO**

Tras dos años consecutivos en pérdidas, Tubacex confía en mejorar durante el presente ejercicio los resultados del año pasado. La consolidación en 2011 de los niveles de demanda registrados en la primera parte del año, la entrada de TUBACEX en el mercado de productos de alto valor añadido, destacando los tubos de OCTG y calderas incluidos en la alianza estratégica con Vallourec & Mannesmann, y el tubo para umbilicales (offshore), así como el reforzamiento continuo de la posición competitiva de la compañía son factores determinantes para alcanzar este objetivo.

La aún débil situación macroeconómica y financiera a nivel mundial exigen ser cautos con las expectativas de cara a los próximos meses. No obstante, una vez superada la coyuntura actual a nivel mundial, el Grupo confía plenamente en una positiva evolución de las inversiones en los principales sectores demandantes de tubo de acero inoxidable sin soldadura (petróleo, gas y energía)