

## TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### Informe de Gestión

#### Primer Semestre Ejercicio 2009

El primer semestre del ejercicio de 2009 ha vuelto a estar marcado por un elevado nivel de incertidumbre, con un deterioro a nivel macroeconómico que confirmaba la tendencia iniciada en la segunda parte del año 2008, con la mayor parte de las principales economías mundiales en recesión. De esta forma, quedaba confirmado el contagio de la crisis financiera a la economía real, teniendo como principal consecuencia una intensa pérdida de confianza a nivel global.

En este contexto, las tasas de decrecimiento del Producto Interior Bruto en las principales economías mundiales se situaban en niveles no vistos prácticamente desde la Segunda Guerra Mundial. Así, las previsiones en Estados Unidos apuntan a que en 2009 el país norteamericano vivirá su mayor contracción desde el año 1946, con caídas previstas del PIB cercanas al 3%. En Europa, se espera incluso una caída del Producto Interior Bruto aún más acentuada (retrocesos cercanos al 4%). Los datos del primer trimestre del 2009 eran de caídas del 5,7% en Estados Unidos y del 2,5% en la Eurozona. Esta contracción ha afectado también a las economías emergentes, aunque determinados países como China o India mantenían crecimientos positivos notables a pesar del difícil contexto a nivel global.

La difícil situación macroeconómica que atraviesan las dos principales economías mundiales 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 en busca de una reactivación económica ante una situación de fuerte contracción del crecimiento y caída de inflación (incluso con riesgos evidentes de deflación) ha sido similar, bajando los tipos de interés de referencia hasta dejarlos en la banda 0-0,25% en el caso de Estados Unidos y en el 1% en el caso de la Zona Euro, en donde las bajadas de tipos de interés han sido especialmente fuertes en la primera parte del año.

Por lo que se refiere al petróleo, la primera mitad del año 2009 ha traído una revalorización de los precios del crudo tras la drástica corrección que experimentó en la segunda mitad del año 2008 (pasando de unos máximos históricos de 145 dólares/barril hasta niveles cercanos a los 40 dólares). De esta forma, el crudo cerraba el primer semestre del año 2009 con una revalorización de casi el 75%, alcanzando niveles cercanos a los 70 dólares/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.

En cuanto a materias primas se refiere, por primera vez en prácticamente un año los precios de las materias primas necesarias en el proceso productivo del Grupo Tubacex experimentaban una recuperación. De esta forma, el precio medio del níquel en el mes de junio, por ejemplo, se situaba en 15.042 dólares/tonelada, un 53% por encima de la media del mes de marzo, en el que los precios de este metal alcanzaron sus valores más bajos desde agosto de 2003. El precio del resto de materias primas utilizadas en el proceso productivo del Grupo ha seguido una tendencia similar a la del níquel, con precios más altos que los de principios de año. Este nuevo escenario de materias primas esboza unas mejores perspectivas para el mercado de la distribución en la segunda mitad del año respecto a la débil situación de demanda que ha vivido este segmento en el primer semestre.

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 la

recuperación del precio del petróleo, el fuerte deterioro de los mercados financieros (con su impacto en el acceso a la financiación por parte de las compañías petroleras, petroquímicas y energéticas) y en general, la situación de incertidumbre y desconfianza a nivel mundial seguían provocando una profunda ralentización en el ritmo de inversión de estos sectores respecto a los niveles vistos hasta el segundo semestre de 2008.

La situación de la demanda anteriormente descrita tenía su reflejo en la rápida disminución de la cartera de pedidos de Tubacex, lo cual obligaba a adoptar una serie de medidas operativas y ajustes de capacidad para tratar de minimizar el impacto de esta situación tanto en la rentabilidad como en la situación financiera del Grupo.

En cuanto a los mercados bursátiles, por su parte, éstos han mantenido una intensa volatilidad en el primer semestre del año. En el caso de la bolsa española, se ha cerrado el periodo con ligeras subidas tanto en el IBEX35 (+6%) como en el Índice General de la Bolsa de Madrid (+4%). Sin embargo, en los mínimos anuales alcanzados por ambos índices en el mes de marzo, acumulaban caídas de más del 25% respecto al cierre del año 2008, prueba de esa intensa volatilidad que ha caracterizado al mercado bursátil en la primera mitad del año. En cuanto a la acción de Tubacex, ésta cerraba el semestre a 2,49 euros por acción, un 6% por encima de los 2,35 euros por acción a los que terminaba el año 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 2009 y 2008.

	<i>(en millones de euros)</i>			
	%		%	
	2T09	2T08	2T09	2T08
Ventas netas	239,31	355,86	100,00	100,00
Otros ingresos	1,47	0,60	0,61	0,17
Variación de las existencias	-55,02	11,17	-22,99	3,14
<b>Valor total de la explotación</b>	<b>185,75</b>	<b>367,63</b>	<b>77,62</b>	<b>103,31</b>
Aprovisionamientos y compras	-92,89	-213,72	-38,82	-60,06
Gastos de personal	-46,87	-54,72	-19,59	-15,38
Gastos externos y de explotación	-42,75	-44,97	-17,86	-12,64
<b>Resultado bruto de explotación</b>	<b>3,24</b>	<b>54,23</b>	<b>1,35</b>	<b>15,24</b>
Gastos por amortización y deterioro	-9,64	-9,04	-4,03	-2,54
<b>Beneficio neto de explotación</b>	<b>-6,40</b>	<b>45,19</b>	<b>-2,67</b>	<b>12,70</b>
Ingresos financieros	0,83	7,17	0,35	1,89
Gastos financieros	-5,48	-13,01	-2,29	-3,65
<b>Beneficio de las actividades ordinarias</b>	<b>-11,04</b>	<b>39,36</b>	<b>-4,61</b>	<b>11,06</b>
Resultados extraordinarios	-	-	-	-
<b>Resultados consolidados antes de impuestos</b>	<b>-11,04</b>	<b>39,36</b>	<b>-4,61</b>	<b>11,06</b>
Impuesto sobre beneficios	1,36	-11,40	0,57	-3,20
<b>Beneficios netos atribuidos a la sociedad dominante</b>	<b>-9,68</b>	<b>27,97</b>	<b>-4,05</b>	<b>7,86</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 una disminución del 32,8% en el primer semestre de 2009 con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. En esta evolución influye tanto la caída en los volúmenes facturados como consecuencia de la desaceleración de la demanda iniciada en los últimos meses del año 2008 como los menores precios de los productos vendidos, principalmente como consecuencia de la caída de los precios de las materias primas (y su impacto en los recargos de aleación facturados).
- El coste de aprovisionamientos, que se ha situado en un 38,8% de las ventas netas (frente al 60,1% del primer semestre del ejercicio de 2008), se ha reducido como consecuencia de un doble efecto. Por un lado, influye la corrección (mencionada anteriormente) experimentada por los precios de las principales materias primas utilizadas por el Grupo en su proceso productivo (níquel, chatarra de acero inoxidable, molibdeno y cromo principalmente). Por otro lado, también es determinante el descenso en los niveles de producción del Grupo como consecuencia de la desaceleración de la demanda ha provocado una caída en las necesidades de materia prima.
- Los gastos de personal se han visto reducidos en un 14,3%. Esta evolución responde a la adecuación de la estructura del Grupo a la realidad de la demanda desde finales del año pasado. Esta adaptación se ha llevado a cabo a través de reducciones de personal temporal y de planes de reducciones de jornada en las principales instalaciones productivas del Grupo. En el caso de las filiales Tubacex S.A., Tubacex Tubos Inoxidables S.A. y Acería de Álava S.A., el Expediente de Regulación de Empleo aprobado con acuerdo sindical a finales del mes de abril se ha aplicado en unos porcentajes muy bajos en la primera mitad del año.
- Los “Otros gastos de explotación” del Grupo han disminuido un 4,9%. En esta evolución juega un papel determinante el fuerte incremento de la tarifa eléctrica del Grupo a mediados del año 2008. Este incremento no ha permitido ver una reducción aún mayor en esta partida, sobre la cual el Grupo está desarrollando proyectos específicos destinados a contener las principales líneas de gasto. Estos proyectos han dado sus frutos durante este año y lo harán los próximos.
- La situación financiera del Grupo continúa siendo muy sólida - véase el punto 1.2 de este informe-, siendo especialmente destacable el fuerte descenso la deuda neta experimentado en el primer semestre del ejercicio. En este descenso, ha sido determinante el proceso de optimización del circulante puesto en marcha por el Grupo desde finales del ejercicio pasado. Además, los menores precios de las materias primas respecto al año pasado y la reducción de los niveles de actividad productiva del Grupo han permitido una reducción aún mayor del endeudamiento neto. Como consecuencia de estos menores niveles de deuda, así como de los bajos niveles del Euribor (principal índice al que se encuentra referenciada la deuda del Grupo) en comparación con el primer semestre del ejercicio 2008, los gastos financieros han disminuido de 4.915 miles de euros en el primer semestre de 2008 a 4.859 miles de euros en el mismo periodo del presente ejercicio. 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. Estas diferencias de cambio han sido negativas por importe de 40 miles de euros.
- La línea de impuesto sobre beneficios es positiva (menor gasto) como consecuencia de la entrada en pérdidas a nivel de beneficio antes de impuestos en la mayor parte de las filiales del Grupo.

## **1.2 Actividad Financiera**

Los fondos propios del Grupo se han situado en 257,4 millones de euros a junio de 2009, lo que representa un 45,9% sobre el total pasivo (41,5% a cierre del ejercicio de 2008). Por su parte el nivel de deuda neta sobre fondos propios se ha situado en el 61,0% frente al 77,1% a diciembre de 2008.

En esta línea, es importante resaltar que a junio de 2009 del total de la financiación de entidades bancarias sólo el 22% corresponde a financiación a largo plazo, mientras que el resto lo es a corto plazo para financiar la operativa diaria de las compañías. En este sentido, es importante volver a destacar el importante descenso en la deuda neta del Grupo en este primer semestre (de 215,8 millones de euros a 157,0 millones de euros), así como el importante efecto que en esta evolución ha tenido el proceso de optimización de circulante promovido por el Grupo.

El fondo de maniobra no financiero del Grupo se sitúa en 249,6 millones de euros, lo que supone un descenso de 98,9 millones de euros frente a los 348,5 millones de euros a cierre del ejercicio de 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. 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. SITUACIÓN DEL GRUPO**

En el último trimestre del año 2008 comenzaban a vislumbrarse los primeros síntomas de desaceleración en el nivel de inversiones de los sectores finales del producto del Grupo, en línea con la fuerte contracción económica y la crisis financiera a nivel mundial. Esta situación de debilidad de la demanda se ha mantenido en el primer semestre del ejercicio de 2009, tanto en el segmento de nuevos proyectos en los sectores de petróleo, gas, energía y petroquímica como en el segmento de mantenimiento de instalaciones ya existentes en esos sectores.

El Grupo Tubacex se encuentra perfectamente estructurado en todos los campos de actividad, es decir, en el estratégico, industrial, comercial, económico – financiero y social para el reto que la actual situación de demanda de sus productos constituye. Teniendo en cuenta la dificultad actual del entorno que le rodea, el Grupo está adaptando su estructura productiva, comercial y de personas, con medidas que le permitan salir reforzado de la situación actual.

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

Tras el análisis sobre el desarrollo del primer semestre del ejercicio de 2009, a continuación se realiza una breve evaluación respecto a cuáles pueden ser las principales líneas de evolución de la actividad económica global y del Grupo Tubacex en la segunda mitad del año 2009 y siguientes.

Respecto a la economía mundial, se prevé que ésta mantenga unas tasas de crecimiento negativas tanto en Europa como en Estados Unidos para el conjunto del año 2009. Sin embargo, se espera que al otro lado del Atlántico comiencen señales más positivas, fruto de la mejora del sector inmobiliario y un mayor dinamismo del consumo y la inversión. Los últimos datos de economías emergentes como China también apuntan a que la segunda mitad del año sea, al menos ligeramente, más positiva que la primera en términos de tasas de crecimiento.

En cuanto al mercado de divisas, el dólar está mostrando una mayor fortaleza respecto al euro que el año pasado, tendencia que de mantenerse podría favorecer a las compañías europeas exportadoras, entre las que se encuentra el Grupo Tubacex.

En cuanto al petróleo, la consolidación de la recuperación de los precios que hemos visto en la primera mitad del año dependerá, en buena medida, de que las perspectivas de recuperación macroeconómica se confirmen. Los analistas de mercado apuntan a precios para fin de año de entre 55 y 75 dólares por barril. Según la Agencia Internacional de Energía, estos precios son insostenibles en el medio/largo plazo sin mediar inversiones en nueva capacidad.

En cuanto a la evolución esperada de las materias primas utilizadas por el Grupo Tubacex— níquel, chatarra de inoxidable, cromo y molibdeno principalmente—, será de nuevo determinante el grado de recuperación macroeconómica a nivel global que veamos después del verano. Así, esta recuperación de precios cercana al 50% que hemos visto en materias primas como el níquel podría consolidarse con la confirmación de un incremento de la demanda procedente de China y de los países desarrollados en un contexto de recuperación económica, aunque sea leve.

En línea con los factores anteriormente descritos, se espera un segundo semestre algo más positivo en términos de demanda para el sector de tubos de acero inoxidable sin soldadura. Por un lado, el segmento de proyectos en nueva capacidad en los sectores de petróleo, gas, química, petroquímica y energético podría verse beneficiado por los más elevados precios del petróleo actuales, lo cual podría empezar a reactivar ciertas inversiones. En cuanto al segmento de la distribución, los más altos precios de las materias primas también dibujan un escenario algo más alentador en términos de demanda, el cual deberá verse acompañado de los signos de recuperación macroeconómica mencionados anteriormente. Esta recuperación tiene más

probabilidades de tener lugar en Estados Unidos y Asia, donde los niveles de confianza empresarial y perspectivas de inversión están mejorando más rápidamente que en Europa.

De hecho, en el mes de julio el Grupo ha constatado una clara mejora en los volúmenes registrados en su entrada de pedidos, tendencia que, en cualquier caso, necesitará una confirmación después del periodo vacacional de agosto.

Así, el Grupo seguirá adoptando, en 2009, todas las medidas de ajuste de su capacidad y dimensión con el objetivo de adaptarse a la situación de demanda a la que se enfrente en el segundo semestre. En paralelo, seguirá trabajando en una serie de frentes que considera esenciales para afrontar con solvencia la actual coyuntura e incluso salir reforzado de la misma:

- Planes de optimización del circulante del Grupo, que probablemente seguirán dando sus frutos en los próximos meses en términos de liberación de liquidez de cara a mejorar la posición financiera del Grupo.
- Aplicación continua de planes de competitividad y de reducción de gastos generales en las distintas unidades del Grupo.
- TUBACEX espera concluir en 2009 la mayor parte de las inversiones estratégicas previstas en su Plan 2012 orientadas a la innovación, la especialización y el desarrollo de nuevos productos de muy alto valor añadido en los sectores de petróleo, gas, generación eléctrica y energía nuclear, que garantizan una posición competitiva fuertemente reforzada una vez superada la crisis internacional. En este sentido, en la segunda mitad del año se encontrarán operativas inversiones que refuerzan de manera importante la oferta de productos del Grupo, como la planta para tubo de umbilical en Austria o las instalaciones para la fabricación de tubo para extracción de petróleo y gas en aleaciones especiales, localizadas en Amurrio.
- El acuerdo de largo plazo suscrito con el Grupo Vallourec el pasado 18 de febrero en materia de I+D+I, desarrollo tecnológico y estrategia comercial es un avance fundamental en la materialización de las líneas estratégicas descritas.

La compañía está realizando todas las inversiones previstas en su plan estratégico y, aun siendo consciente de que la difícil situación de mercado continuará impactando negativamente los resultados del presente ejercicio, mantiene una absoluta confianza en su posición internacional y en la recuperación de la demanda final en los productos de alto valor añadido destinados a los sectores energético, del petróleo y gas.