

TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión

Primer Semestre Ejercicio 2010

El primer semestre del ejercicio de 2010 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. Además, la crisis en el ámbito financiero continuaba teniendo consecuencias, y llevaba incluso a provocar situaciones de deuda muy complejas en países de la Unión Europea como Hungría o Grecia. La propia deuda española se encarecía de manera muy importante en el semestre al incrementarse las dudas de los mercados entorno a la capacidad de repago de la misma, dado el intenso ritmo de deterioro del déficit público.

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 ha oscilado en el período entre los 70 y 85 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.

Por su parte, las materias primas necesarias en el proceso productivo del Grupo Tubacex mantenían la tendencia ascendente en precios iniciada en el año 2009. De esta forma, el precio medio del níquel en el primer semestre del año se situaba en 21.254 dólares/tonelada, un 81% por encima de la media del mismo periodo del año anterior y un 44% por encima del promedio de todo el año 2009. Los precios del resto de materias primas utilizadas en el proceso productivo del Grupo (principalmente chatarra de inoxidable, molibdeno y ferrocromo) han seguido una tendencia similar a la del níquel, con precios más altos que los del año pasado. Este nuevo escenario de materias primas, unido a la mejoría de la demanda final y a unos inventarios más bajos que el año pasado, ha permitido una recuperación en los volúmenes de demanda procedentes de los distribuidores de tubo.

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 muchas inversiones paralizadas en estos sectores.

Gracias a los mayores niveles de actividad en ambos segmentos (nuevos proyectos y distribución), la entrada de pedidos en el periodo ha subido un 40% respecto al primer semestre de 2009, lo que permite reforzar las perspectivas de mejora gradual en la cuenta de resultados a lo largo del presente ejercicio que el Grupo ha venido anunciando desde comienzos de año.

En cuanto a los mercados bursátiles, por su parte, éstos han mantenido una alta volatilidad (con tendencia bajista) en el primer semestre del año. Así, en el caso de la bolsa española, se ha cerrado el periodo con importantes descensos tanto en el IBEX35 (-22%) como en el Índice General de la Bolsa de Madrid (-23%). En cuanto a la acción de Tubacex, ésta ha tenido un mejor comportamiento, cerrando el semestre a 2,47 euros por acción, únicamente un 10% por debajo de los 2,75 euros por acción a los que terminaba el año 2009.

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 2010 y 2009.

	<i>(en millones de euros)</i>			
	<i>%</i>		<i>%</i>	
	<i>1S10</i>		<i>1S09</i>	
Ventas netas	173,11	100,00	239,31	100,00
Otros ingresos	1,54	0,89	1,47	0,61
Variación de las existencias	5,94	3,43	-55,02	-22,99
Valor total de la explotación	180,59	104,07	185,75	77,62
Aprovisionamientos y compras	-99,48	-57,46	-92,89	-38,82
Gastos de personal	-43,62	-25,20	-46,87	-19,59
Gastos externos y de explotación	-36,95	-21,35	-42,75	-17,86
Resultado bruto de explotación	0,54	0,31	3,24	1,35
Gastos por amortización y deterioro	-9,61	-5,55	-9,64	-4,03
Beneficio neto de explotación	-9,07	-5,24	-6,40	-2,67
Ingresos financieros	5,51	3,18	0,83	0,35
Gastos financieros	-8,04	-4,64	-5,48	-2,29
Resultados consolidados antes de impuestos	-11,60	-6,70	-11,04	-4,61
Impuesto sobre beneficios	3,07	1,78	1,36	0,57
Beneficio neto consolidado	-8,52	-4,92	-9,68	-4,05
Intereses minoritarios	-0,36	-0,21	-	-
Beneficios netos atribuidos a la sociedad dominante	-8,89	-5,13	-9,68	-4,05

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 27,7% en el primer semestre de 2009 con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. En esta evolución es imprescindible tener en cuenta que durante la primera mitad del año 2009 aún se estaban facturando pedidos procedentes de la entrada de pedidos del ejercicio 2008. En relación al 1T10, la cifra de ventas sube un 38,7%, reflejo de la mejoría en los volúmenes de la entrada de pedidos desde principios del año 2010.
- El coste de aprovisionamientos se ha situado un 57,5% de las ventas netas (frente al 38,8% del primer semestre del ejercicio de 2009), 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 se han visto reducidos en un 6,9%. Esta evolución responde a la adecuación de la estructura del Grupo, realizada principalmente al término del primer trimestre 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., la recuperación en los volúmenes de la entrada de pedidos ha permitido que no haya sido necesario renovar el Expediente de Regulación Temporal de Empleo que expiró el 30 de junio y que tuvo una aplicación muy limitada.

- Los “Otros gastos de explotación” del Grupo han disminuido un 13,6%, 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.
- La situación financiera del Grupo continúa siendo muy sólida - véase el punto 1.2 de este informe-. La deuda neta ha incrementado respecto al cierre del ejercicio de 2009 (ha pasado de 153,6 a 190,7 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.
- 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

El patrimonio neto del Grupo se ha situado en 236,0 millones de euros a junio de 2010, lo que representa un 40,7% sobre el total pasivo (45,8% a cierre del ejercicio de 2008). El ratio empeora como consecuencia de las pérdidas acumuladas en el semestre, pero sobre todo 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 80,8% frente al 63,8% a diciembre de 2009. En la evolución de este ratio vuelven a ser determinantes los dos factores mencionados anteriormente.

Como consecuencia del incremento de volúmenes, el fondo de maniobra no financiero del Grupo se sitúa en 227,7 millones de euros, lo que supone un incremento de 24,2 millones de euros frente al cierre del ejercicio de 2009. 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

El Grupo Tubacex confía en que la evolución reciente de la entrada de pedidos le permita mantener sus expectativas de recuperación gradual de resultados durante el segundo semestre del presente ejercicio.

La consolidación en 2010 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, la reciente puesta en marcha de la planta para fabricación de tubo para umbilicales (offshore) en Austria y 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)