

TUBOS REUNIDOS, S.A.
Barrio de Sagarribai, S/N
01470 – AMURRIO (ALAVA)

Amurrio, a 11 de enero de 2013

Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV)
Dirección General de Mercados
Marqués de Villamagna, 3
28001 – MADRID
A/A: Paulino García Suárez

Muy Señores nuestros:

Por la presente procedemos a responder a las cuestiones planteadas en su escrito requerimiento de fecha 5 de diciembre de 2012 (registro de salida en CNMV 2012174276) recibido en Tubos Reunidos el 13 de diciembre de 2012, con prórroga de un plazo de hasta ocho días para responder concedida por la CNMV con fecha 26 de diciembre de 2012.

Se hacen constar en primer lugar, de forma literal, las cuestiones planteadas en el requerimiento de la CNMV y a continuación de cada una de ellas, la información adicional o aclaración facilitada por Tubos Reunidos.

1. En las notas 15 y 8 relativas a Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas de la memoria consolidada del ejercicio 2011 y del informe financiero semestral del primer semestre de 2012, respectivamente, informan que tras las decisiones adoptadas por parte de Consejo de Administración y, en su caso, el mantenimiento del compromiso con el plan de venta tras el retraso causado por circunstancias ajenas a la Sociedad, presentan desde diciembre de 2010 como mantenidos para la venta determinadas inversiones inmobiliarias y los activos y pasivos del segmento distribución. Adicionalmente, en el ejercicio 2011 clasifican en esta partida la fabricación y comercialización de depósitos que forma parte del segmento “otros”. Durante el primer semestre 2012 se materializa la venta de la fabricación y comercialización de depósitos que no ha supuesto resultado alguno en la cuenta de resultados consolidada.

Por otro lado, en estas notas señalan que en el ejercicio 2010 reconocieron para el segmento distribución un deterioro de 21 millones € netos para ajustar el importe en libros al valor razonables menos los costes de venta que el Grupo estimó “basándose en las alternativas que fueron analizadas y contrastadas con estudios externos”. Esta estimación se realizó teniendo en cuenta el valor actual de los flujos de caja futuros del negocio de distribución, la deuda financiera asumible y los costes de venta del grupo enajenable. Las hipótesis más significativas asumidas en 2011 han sido: proyección de

EBITDAs para los próximos cinco años, un incremento a perpetuidad del 0,5% (0% en 2010 según cuentas anuales consolidadas de ese ejercicio) y una tasa de descuento del 9% (12% en 2010).

A cierre de 2011 y junio 2012 indican que se ha reestimado la mencionada provisión, no habiéndose producido desviaciones significativas respecto a la estimación inicial realizada y que en esos periodos se ha aplicado parte de la provisión correspondiendo el movimiento de la misma a las pérdidas netas de impuesto del ejercicio del segmento distribución. En este sentido, reconocen en resultados un ingreso por reversión de la provisión de deterioro de 12,3 y 2,9 millones € netos de impuestos en 2011 y primer semestre 2012, respectivamente, que coincide con las pérdidas después de impuestos de esas operaciones interrumpidas de -12,7 y -2,9 millones € en 2011 y 2012, respectivamente.

Por último, en la nota 10 de la memoria individual del ejercicio 2011 señalan que Tubos Reunidos aportó 8 millones € a Almesa (segmento distribución) en el ejercicio 2011.

El párrafo 23 de la NIIF 5: Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas señala que la pérdida por deterioro de valor reconocida en un grupo enajenable de elementos, reducirá el importe en libros de los activos no corrientes del grupo, que estén dentro del alcance de los requisitos de valoración de esta NIIF, en el orden de distribución establecido en los apartados (a) y (b) del párrafo 104 y en el párrafo 122 de la NIC 36 (revisada en 2004). Por otro lado, el párrafo 25 de esta misma norma indica que la entidad no amortizará el activo no corriente mientras esté clasificado como mantenido para la venta, o mientras forme parte de un grupo enajenable de elementos clasificado como mantenido para la venta.

A este respecto aporten la siguiente información:

1.1 Teniendo en cuenta que el segmento de distribución lleva clasificado como mantenido para la venta desde el ejercicio 2010, describan las circunstancias ajenas a la sociedad que llevan al retraso de la venta y que justifiquen conforme a los párrafos 9 y B1 de la NIIF 5: Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas su presentación como mantenidos para la venta.

Iniciado el proceso de venta en 2010, el mismo se centró, en un momento determinado, en un posible inversor, poniéndose de manifiesto durante la fase de negociación, el requerimiento de un plan de adecuación y ordenación previa de la estructura del segmento a la situación del mercado de distribución nacional, para que la operación pudiera tener un buen fin, sin perjuicio de que el segmento hubiera sido susceptible de venta antes de la ejecución del referido plan. En el plan de adecuación, cuyos costes se habían considerado en el valor del segmento, se optó, en el primer trimestre de 2011, porque fuera ejecutado por el Grupo Tubos Reunidos y no por el posible inversor. A pesar de la ejecución del plan durante 2011, las negociaciones finalizaron sin éxito en la primera parte de 2012 debido al progresivo deterioro de la situación económica y financiera en general y su incidencia negativa en la decisión de llevar cabo operaciones corporativas por el potencial inversor.

No obstante, con anterioridad a la fecha de formulación de los estados financieros intermedios del primer semestre de 2012, y coincidiendo con la fase final de las negociaciones con el inversor anterior, se iniciaron contactos y negociaciones con dos nuevos posibles inversores, manteniendo un plan activo de venta, razón por la que el referido segmento se mantuvo como mantenido para la venta al 30 de junio de 2012.

1.2 Actualicen a la fecha de este informe, el estado del proceso de venta del segmento de distribución y la forma y plazos esperados para su enajenación o disposición para otra vía. Además, indiquen si han recibido ofertas de compra con precios vinculantes si de estos se desprenderían pérdidas adicionales a las registradas.

Como hemos comentado en el apartado 1.1 anterior, el proceso de venta del segmento de distribución se mantiene abierto, sin que a la fecha se haya recibido oferta vinculante ni no vinculante alguna, de la que se desprendan pérdidas adicionales a las ya registradas.

No obstante, la Comisión de Auditoría de Tubos Reunidos está evaluando la necesidad de reclasificar el segmento de distribución como operaciones continuadas en la formulación de las Cuentas Anuales del ejercicio 2012, dado el transcurso de dos años desde su clasificación como mantenido para la venta y las escasas expectativas de que las negociaciones en curso finalicen con éxito en el corto plazo.

1.3 Desglosen, por separado, para “inversiones inmobiliarias”, “segmento distribución” y “fabricación y comercialización de depósitos”: (i) el valor razonable – costes de venta obtenido a cierre 2010, 2011 y, en su caso, 30 junio 2012; y (ii) su importe en libros, incluyendo la información detallada en la nota 15 sobre los activos, pasivos, flujos de efectivo y resultados a cierre 2010, 2011 y 30 de junio de 2012 para cada uno de ellos. En caso de que el valor razonable menos los costes de venta de distribución haya aumentado en 2011 y a 30 de junio de 2012 respecto del 2010, justifiquen este incremento.

A continuación adjuntamos un cuadro detallando la información solicitada en miles de euros:

	Inversión Inmobiliaria			Segmento Distribución			Depósitos		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
V. Razonable	14.251	12.214	12.597	(674)	3.178	6.043	-	5.685	-
V. en Libros:									
- Activos	9.855	8.514	8.834	89.793	68.247	65.000	-	11.234	-
- (Provisión)	-	-	-	(21.197)	(8.249)	(5.332)	-	-	-
- Pasivos	-	-	-	69.270	56.820	53.625	-	5.549	-
Flujos efectivo	-	1.576	-	(747)	(2.517)	(714)	-	(2)	638
Resultados	-	-	-	(27.855)	-	-	-	(341)	-

El valor razonable del segmento de distribución ha aumentado a lo largo del período 2011/12 con respecto al valor del ejercicio 2010 debido al valor añadido aportado a la Sociedad tras el proceso de ordenación llevado a cabo durante el periodo y a las aportaciones de capital realizadas por la Sociedad matriz durante el ejercicio 2011 y 2012, tal y como se menciona en el punto 1.6 de este escrito.

1.4 Expliquen los motivos por los cuales han registrado una provisión en lugar de asignar el deterioro a activos no corrientes del grupo enajenable conforme a lo señalado en el párrafo 23 de la NIIF5: Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas. Detallen un movimiento de la provisión por deterioro antes y después de impuestos para cada categoría de grupo enajenable para estos mismos periodos y justifiquen las razones por las que lo presentan neto de impuestos.

La Sociedad no ha registrado un deterioro sobre determinados activos del grupo enajenable porque no se ha deteriorado el valor razonable de los activos del mismo. La provisión responde a la diferencia entre el valor en libros del grupo enajenable y la estimación del precio de venta a obtener en caso de producirse dicha venta, descontados los costes de la misma.

El movimiento de la provisión registrada para el segmento de distribución para los ejercicios 2011 y 2012, expresado en miles de euros, es el siguiente:

	31/12/2010	Aplicación 2011	31/12/2011	Aplicación 2012	30/06/2012
Provisión Antes Impuestos	25.832	(17.983)	7.849	(4.052)	3.797
Impuesto de Sociedades *	(4.635)	5.035	400	1.135	1.535
Provisión Después Impuestos	21.197	(12.948)	8.249	(2.917)	5.332

* Tal y como se explica en el punto 1.8, el Impuesto de Sociedades registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2010 correspondiente a la provisión realizada fue del 18%. En la aplicación de dicha provisión durante los ejercicios 2011 y 2012, el impuesto de sociedades considerado por la Sociedad ha sido el nominal del 28%. Así mismo hay que tener en cuenta que parte de las pérdidas contables del segmento de distribución no han sido registradas contablemente como pérdida de cartera en la sociedad matriz en 2011 y 2012, por prevalecer el valor de realización menos los costes de venta, pero si a efectos fiscales como ajuste al resultado contable en la declaración del impuesto sociedades de la matriz, generando el correspondiente impuesto diferido de pasivo, que aumenta el saldo de la provisión después de impuestos.

Presentamos dicha provisión por deterioro neta de impuestos porque consideramos que es la forma más correcta de hacerlo, con el correspondiente detalle en la Nota 15 de la Memoria Consolidada de los ejercicios 2010 y 2011.

Una presentación más adecuada siguiendo las directrices de la NIIF5, requeriría la asignación de la provisión a un determinado inmovilizado. A continuación presentamos el activo del grupo enajenable clasificado como mantenido para la venta y otros activos no corrientes para el balance de situación consolidado a 30 de junio de 2012, 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, expresado en miles de euros, siguiendo las directrices de la NIIF5:

	2012	2011	2010
Inversiones inmobiliarias	8.834	8.514	9.855
Inmovilizado material	21.066	24.528	8.272

Inmovilizado intangible	2.314	2.516	2.821
Otros activos no corrientes	6.949	8.002	7.074
Existencias	15.409	18.154	24.819
Deudores y otras cuentas a cobrar	13.616	17.617	23.284
Otros activos corrientes	314	415	2.326
Total	68.502	79.746	78.451

1.5 *Indiquen si han amortizado los activos mantenidos para la venta y justifiquen este tratamiento teniendo en cuenta lo indicado en la NIIF 5.25.*

En la nota 5 a) de la memoria consolidada del ejercicio 2011 y en la nota 4 a) de los estados financieros consolidados a 30 de junio de 2012, se detallan los gastos por amortización registrados por el segmento de distribución para estos períodos. Estos gastos son las dotaciones a la amortización que ha registrado las Sociedades individuales que componen dichos segmentos, considerado como deterioro en el consolidado, que no han tenido efecto alguno en la cuenta de resultados consolidada de dichos períodos, tal y como hemos explicado en el párrafo anterior.

Por lo tanto, la Sociedad no ha registrado ningún importe durante el ejercicio 2011 y el primer semestre del ejercicio 2012 en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada como dotación a la amortización de activos mantenidos para la venta, sin perjuicio de la reestimación del valor razonable de dichos activos y, en su caso, su correspondiente deterioro.

1.6 *En relación con el valor razonable menos los costes de venta para el segmento de distribución:*

(i) *Justifiquen el incremento de la tasa a perpetuidad del 0% en 2010 al 0,5% en 2011 y en el descenso de la tasa de descuento del 12% en 2010 al 9% en 2011 y si dichos valores reflejan la experiencia pasada o, en su caso, si son uniformes con las fuentes de información externas.*

1. El proceso de ordenación del segmento de distribución llevado a cabo en 2011 permitió: a) la salida del negocio de la construcción no residencial, b) el cierre de almacenes no rentables y c) la reducción de gastos de estructura, lo que originó una mejora significativa de las expectativas de flujos futuros al cierre 2011. En base a esta mejora de flujos futuros se incrementó la tasa a perpetuidad del 0% en 2010 al 0,50% en 2011.
2. El WACC aplicado en el descuento de flujos de 2011 es menor al aplicado en la valoración de 2010 debido a la reducción de los dos principales factores en el cálculo del mismo:
 - a. La disminución progresiva de los tipos de interés sin riesgo a partir de noviembre 2011:

- i. La rentabilidad libre de riesgo, representada por el bono español a 10 años, se fue incrementando de forma progresiva a lo largo de los años 2010 y 2011 alcanzando su cota máxima en noviembre de 2011, fecha a partir de la cual se inicia un periodo de reducción cayendo 1,7 puntos entre dicha fecha y el 31-12-2011.
 - ii. En el cierre 2011, con esta caída, las expectativas de tipos del bono a 10 años eran claramente a la baja, distintas de las expectativas al cierre de 2010 que eran claramente al alza.
- b. La menor percepción de riesgo asociado a la compañía en los flujos futuros proyectados:
- i. El plan de ordenación ejecutado en 2011 con el abandono del negocio de construcción no residencial y el inicio de la internacionalización en el negocio industrial permitieron mejorar la rentabilidad de la compañía afectando de forma significativa a la percepción de riesgo y por tanto a la prima de riesgo a aplicar en el cálculo del Wacc

(ii) Describan el enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor asignado a los EBITDAs proyectados en los próximos cinco años, así como el detalle de las hipótesis utilizadas para determinarlo (tasa de crecimiento en el período de 5 años, márgenes considerados...)

Las hipótesis utilizadas para determinar el valor asignado a los Ebitdas han sido las siguientes:

- Tasa de crecimiento de las ventas 2011-2016 del 12% (TACC 2011-2016)
- Mantenimiento de los márgenes históricos sobre ventas
- Incremento de gastos según IPC con una estimación media del 2,5% anual
- Mantenimiento de las hipótesis de circulante utilizadas en las proyecciones de flujos de caja de 2010.

(iii) Expliquen las alternativas que fueron analizadas y las fechas, hipótesis y conclusiones de los estudios realizados por expertos independientes.

Con fecha 10 de diciembre de 2010 expertos independientes presentaron el informe denominado Alternativas Estratégicas para el “segmento de distribución”, definiendo las ventajas e inconvenientes de cada una de ellas. Las alternativas planteadas fueron las siguientes:

1. Venta de la totalidad de la Compañía.
2. Integración
3. Venta por partes
4. Liquidación
5. Mantenimiento de la propiedad.

La Dirección de la Compañía, coincidiendo con la recomendación de los expertos independientes, optó por la alternativa número 1 al ser la mejor valorada en cuanto a ventajas e inconvenientes. Esta alternativa soportaba la provisión registrada por la Sociedad a 31 de diciembre de 2010.

(iv) Incluyan un análisis de sensibilidad que muestre el valor razonable menos los costes de venta del “segmento distribución” que obtendrían ante cambios razonablemente posibles del valor o valores asignados a las hipótesis clave a cierre 2011 y 30 de junio de 2012.

La aplicación de una tasa de crecimiento a perpetuidad del 0% en vez del 0,5% supondría un efecto de 1,2 millones de euros en el valor razonable del segmento de distribución.

La aplicación de una tasa de descuento del 9,5% en vez del 9% supondría un efecto de 1,7 millones en el valor razonable del segmento de distribución.

(v) Indiquen el impacto de la aportación de 8 millones € adicionales a Almesa en el ejercicio 2011 en el cálculo del valor razonable menos los costes de venta y si han realizado ampliaciones de capital adicionales durante el ejercicio 2012.

El impacto de dicha aportación de fondos realizada durante el ejercicio 2011 a la filial Almesa ha sido nulo en las Cuentas Anuales de dicho ejercicio porque dicha aportación ya fue tenida en cuenta en el cálculo de la provisión registrada en el ejercicio 2010..

Durante el ejercicio 2012 se han realizado aportaciones de fondos a la filial Almesa por valor de 9 millones €, consideradas en la reestimación de la provisión al cierre de 2011 y 30 de junio de 2012.

1.7 Describan los métodos e hipótesis utilizados para determinar el valor razonable menos los costes de venta de las inversiones inmobiliarias, en concreto, las fechas, hipótesis y conclusiones de los estudios realizados por expertos independientes y, en su caso, las operaciones de venta recientes en las que se han basado.

Gran parte, y en todo caso las más relevantes, de las inversiones inmobiliarias registradas como Activos mantenidos para la venta en el balance de situación a 31 de diciembre de 2011 han sido objeto de valoración por una Sociedad de tasación independiente homologada por el Banco de España, usando los métodos de tasación habituales para los estudios de esta naturaleza (comparación, residual para el valor del solar, residual dinámico), durante los meses de enero y febrero de 2012. En la aplicación del método de comparación, la sociedad tasadora incluye las operaciones de venta recientes en las que se ha basado.

Del análisis de los referidos informes de tasación, se puede concluir que el valor en libros es inferior al valor de tasación, por lo que la Sociedad no ha registrado deterioro

alguno de estas inversiones en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2011.

1.8 En relación con el gasto por impuesto de las actividades interrumpidas detallado en la nota 15d: (i) expliquen cómo pasan de una tasa efectiva del 18% en 2010 al 28% en 2011 y 30 de junio de 2012 en el gasto/ingreso por impuesto reconocido por la medición a valor razonable menos los costes de venta del grupo enajenable; (ii) indiquen si han registrado y, en su caso, por qué importe, activos por impuestos diferidos en 2010, 2011 y 30 de junio de 2012 por los resultados de las actividades ordinarias que la actividad interrumpida ha proporcionado en el ejercicio y por la medición a valor razonable menos los costes de venta del grupo enajenable; y (iii) expliquen la naturaleza del “ajuste consolidado” por 2.6 millones € que figura en la conciliación incluida en la nota 31 de la memoria consolidada del ejercicio 2010.

La tasa efectiva del gasto/ingreso por impuesto reconocido en el ejercicio 2010 por la medición a valor razonable menos los costes de venta del grupo enajenable fue del 18%, debido a que los activos y pasivos del segmento de distribución incluyen, solo a efectos de las cuentas anuales consolidadas, 9.278 mil euros de incremento neto de su efecto fiscal del valor de terrenos derivado de la actualización permitida en el ejercicio de entrada en vigor de las NIIF, cuya provisión por pérdida de esta actualización en la venta del segmento no tiene efecto impositivo. En consecuencia, si al importe de 25.832 mil euros que figura en la Nota 15 d) como pérdida antes de impuestos reconocida en la depreciación del segmento en venta, se resta los 9.278 mil euros indicados, resulta una tasa efectiva del 28%, igual a la de 2011 y 30 de junio de 2012. En los ejercicios 2011 y 2012 la tasa efectiva coincide con la tasa de gravamen del 28%.

En 2010, se registró un impuesto diferido por las actividades ordinarias de la actividad interrumpida por importe de 2.732 mil euros, y la medición a valor razonable menos los costes de venta del grupo enajenable, un impuesto diferido por importe de 4.635 mil euros. En 2011 y 30 de junio de 2012 no se han registrado activos por impuestos diferidos por los resultados de la actividad interrumpida ni por la medición a valor razonable menos los costes de venta del grupo enajenable con efecto en resultados..

El “ajuste consolidado” de 2.6 millones de euros que figura en la conciliación incluida en la nota 31 de la memoria consolidada del ejercicio 2010, tiene su origen en la provisión sin efecto impositivo por importe de 9.278 mil euros indicada anteriormente.

1.9 En la nota 22 señalan que los “Activos no corrientes mantenidos para la venta” incluyen activos por impuestos diferidos de 6.8 millones € por bases imponibles negativas y 1 millón € por deducciones (6.8 millones € por bases imponibles negativas y 4.6 millones € por diferencias temporarias de activo en 2010). Indiquen para el segmento distribución cuál es el horizonte temporal en el que estiman que tendrá lugar la compensación de sus activos por impuestos diferidos a cierre de 2011 y a 30 de junio de 2012.

De acuerdo con las proyecciones de la cuenta de pérdidas y ganancias realizadas por la Dirección de la Sociedad al cierre de 2011 y 30 de junio de 2012 en el desarrollo del plan de negocio del segmento distribución, se estima que los activos por impuestos diferidos registrados en el segmento de distribución al 31 de diciembre de 2011 y 30 de junio de 2012 serán recuperados en el plazo máximo de 10 años.

2. Para la correcta comprensión de las cuentas anuales consolidadas, deberán facilitar la siguiente información requerida por la normativa contable aplicable:

2.1 Detallen la naturaleza de las deducciones pendientes de aplicar por importe de 11 millones € registradas como activos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2011.

Las deducciones pendientes de aplicar registradas como activos por impuestos diferidos en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011 son, principalmente, las generadas por la inversión en activos fijos nuevos y por las actividades de I+D+i. Adicionalmente, existen otras deducciones por promoción de actividades prioritarias, creación de empleo, etc., pero de menor cuantía.

2.2 Revelen en 2011 la cuantía y fecha de validez de cualesquiera diferencias temporarias deducibles, pérdidas o créditos fiscales por separado, para las reconocidas y no reconocidas como activos por impuestos diferidos en el balance (NIC 12.81). En este desglose se incluirán las bases imponibles generadas en el ejercicio 2011 y se detallarán por separado las derivadas de las actividades interrumpidas.

A continuación detallamos el saldo íntegro de las diferencias temporarias deducibles, pérdidas o créditos fiscales, reconocidas o no como activos por impuesto diferido en el balance a 31 de diciembre de 2011, expresado en miles de euros:

	Operaciones continuadas				Operaciones interrumpidas			
	Dif. Temporarias	Pérdidas	Créditos Fiscales	Total	Dif. Temporarias	Pérdidas	Créditos Fiscales	Total
Reconocidas	8.717	5.332	11.119	25.168	-	6.760	1.039	7.799
No reconocidas	-	1.034	-	1.034	-	540	533	1.073
Total	8.717	6.366	11.119	26.202	-	7.300	1.572	8.872

Los vencimientos de las bases imponibles negativas por pérdidas de ejercicios anteriores se detallan en el siguiente cuadro, expresado en miles de euros:

	Operaciones continuadas			Operaciones interrumpidas		
	Base	Cuota	Plazo	Base	Cuota	Plazo
2005	483	145	2020	-	-	-
2006	-	-	-	1.536	461	2021
2009	-	-	-	14.108	4.232	2024
2010	2.962	889	2025	6.891	2.067	2025
Sin Plazo	19.043	5.332	N/A	1.930	540	N/A
Total	22.488	6.366	-	24.465	7.300	-

Indicar que con efectos 1 de enero de 2012, el plazo de compensación de las bases imponibles negativas en Territorio Común, incluidas las pendientes de aplicación, ha pasado de 15 a 18 años.

Los vencimientos de los créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar se detallan en el siguiente cuadro, expresado en miles de euros:

	Operaciones continuadas		Operaciones interrumpidas	
	Importe	Plazo	Importe	Plazo
2002	-	-	52	2012
2003	-	-	2	2013
2005	-	-	21	2015
2010	-	-	129	2020
Sin Plazo	11.119	N/A	1.368	N/A
Total	11.119	-	1.572	-

Indicar que con efectos 1 de enero de 2012, el plazo de compensación de las deducciones en Territorio Común, incluidas las pendientes de aplicación, ha pasado de 10 a 15 años.

El resto de bases imponibles negativas por pérdidas de ejercicios anteriores y créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2011 no tiene fijado un plazo máximo de compensación según la legislación actual aplicable.

Para finalizar, les agradecemos sus recomendaciones para la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2012, mencionadas en el punto 3 de su requerimiento, las cuales serán tenidas en cuenta por el Grupo Tubos Reunidos.

Esperando haber respondido de manera satisfactoria a todos los puntos de su requerimiento, estamos a su entera disposición para ampliar la información adicional que estimen oportuna, y aprovechamos la ocasión para agradecer su colaboración,

Atentamente.

D. Jorge Gabiola Mendieta
 Secretario del Consejo de Administración
 TUBOS REUNIDOS, S.A.