

## TUBACEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

### Informe de Gestión

#### Primer Semestre Ejercicio 2014

Durante el primer trimestre de 2014, las dos mayores economías del mundo sufrieron un bache del que han comenzado a recuperarse en el segundo trimestre. Por una parte, en EE.UU. los indicadores de crecimiento empiezan a mejorar tras el primer trimestre, mientras que en China parece que la desaceleración se detiene y comienzan a apuntarse síntomas de recuperación. Por lo que se refiere a la Zona Euro, la recuperación del primer trimestre se ve lastrada por la pérdida de impulso de la economía alemana en el segundo trimestre del año.

Por lo que se refiere a las materias primas, el primer semestre del año se ha caracterizado por la ruptura de la tendencia bajista de precios que ha dominado el mercado durante los últimos dos años. El níquel comenzó enero en 14.000 dólares/tonelada y ha cerrado junio en 18.800 dólares/tonelada, lo que supone un aumento del 34,3% en lo que llevamos de año. Sin embargo, en términos de precios medios se sitúa en 16.572 dólares/tonelada, apenas un 2% por encima del precio medio alcanzado en el mismo periodo de 2013.

Las otras dos aleaciones con un peso significativo en los aprovisionamientos del Grupo de cara a la fabricación del acero inoxidable, el molibdeno y el cromo, también han experimentado un incremento de precios durante el semestre.

Respecto al petróleo, su precio ha aumentado un 1,4% en el primer semestre, manteniéndose siempre por encima de los 100 dólares por barril, un nivel de precios que refuerza los importantes planes de expansión en los sectores de Oil&Gas y Energía (algunos de los principales sectores demandantes del producto del Grupo).

El avance experimentado por el Grupo en sus dos pilares estratégicos (i) la Estrategia de Negocio, hacia productos Premium y (ii) la Estrategia operacional basada en la mejora continua, han permitido mejorar significativamente los resultados y de cara al cierre del ejercicio, se prevé que esta tendencia se mantenga.

## 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 2014 y 2013.

(en millones de euros)

	1S14	%	1S13	%
Ventas netas	276,57	100,00	297,90	100,00
Otros ingresos	3,42	1,24	1,78	0,60
Variación de las existencias	12,43	4,50	-9,73	-3,27
<b>Valor total de la explotación</b>	<b>292,42</b>	<b>105,73</b>	<b>289,95</b>	<b>97,33</b>
Aprovisionamientos y compras	-144,02	-52,07	-149,87	-50,31
Gastos de personal	-61,31	-22,17	-60,05	-20,16
Gastos externos y de explotación	-52,22	-18,88	-48,78	-16,37
<b>Resultado bruto de explotación</b>	<b>34,87</b>	<b>12,61</b>	<b>31,26</b>	<b>10,49</b>
Gastos por amortización y deterioro	-10,90	-3,94	-10,75	-3,61
<b>Beneficio neto de explotación</b>	<b>23,97</b>	<b>8,67</b>	<b>20,51</b>	<b>6,89</b>
Ingresos financieros	2,16	0,78	2,89	0,97
Gastos financieros	-8,24	-2,98	-10,59	-3,55
<b>Resultados consolidados antes de impuestos</b>	<b>17,90</b>	<b>6,47</b>	<b>12,80</b>	<b>4,30</b>
Impuesto sobre beneficios	-4,15	-1,50	-1,90	-0,64
<b>Beneficio neto consolidado</b>	<b>13,75</b>	<b>4,97</b>	<b>10,90</b>	<b>3,66</b>
Intereses minoritarios	-0,04	-0,01	-0,22	-0,07
<b>Beneficios netos atribuidos a la sociedad dominante</b>	<b>13,71</b>	<b>4,96</b>	<b>10,69</b>	<b>3,59</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 se han situado al cierre del trimestre en 276,57 millones de euros con un recargo de aleación que se ha mantenido durante todo el semestre por debajo que en 2013. Por esta razón, la reducción de las ventas en el semestre es del 7,2%. De haberse mantenido el níquel estable las ventas habrían sido superiores a las del primer semestre de 2013.
- El coste de aprovisionamientos se ha situado un 49,8% de la cifra de ingresos (ventas netas + variación de existencias), frente al 52,0% del primer semestre del ejercicio de 2013, gracias a los esfuerzos que está realizando el Grupo para la mejora de la eficiencia interna.
- Los gastos de personal han incrementado en un 2,1%. Esta evolución se debe fundamentalmente a los incrementos salariales aplicados, que en el caso de las filiales Tubacex, Tubacex Tubos Inoxidables y Acería de Álava han sido los recogidos en el Convenio Colectivo que rige sus relaciones laborales, y al devengo de la parte correspondiente hasta junio de los salarios variables del ejercicio.
- El ratio de Otros gastos de explotación sobre la cifra de ingresos de explotación (ventas netas + variación de existencias) ha empeorado ligeramente al pasar del 16,9% en el primer semestre de 2013 al 18,1% en el primer semestre de 2014 como consecuencia del incremento de servicios externos contratados.

- La cifra de amortizaciones se mantiene estable ya que las importantes inversiones realizadas en los últimos años (destinadas fundamentalmente a las nuevas líneas de OCTG y Umbilicales) se pusieron en marcha de manera progresiva entre 2010 y 2011.
- La situación financiera del Grupo continúa siendo muy sólida - véase el punto 1.2 de este informe-. La deuda neta se ha reducido respecto al cierre del ejercicio de 2013 (ha pasado de 194,6 a 178,5 millones de euros), a pesar de haber aumentado la actividad.

## **1.2 Actividad Financiera**

El patrimonio neto de la sociedad dominante se ha situado en 270,89 millones de euros a junio de 2014, lo que representa un 41,8% sobre el total pasivo (40,8% a cierre del ejercicio de 2013). El ratio ha mejorado como consecuencia de los intensos esfuerzos realizados en la reducción del endeudamiento del Grupo. Por su parte, el nivel de deuda neta sobre fondos propios se ha situado en el 65,2% frente al 74,9% a diciembre de 2013.

Como es habitual dada la dinámica de producción del Grupo, que fabrica la gran mayoría de su producto contra pedido, la parte más significativa de su endeudamiento se destina a la financiación de su fondo de maniobra. El fondo de maniobra (no financiero) se sitúa en 236,0 millones de euros, lo que supone un aumento de 18,3 millones de euros frente al cierre del ejercicio de 2013. 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 (178,5 millones de euros).

## **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. Los préstamos a tipo de interés fijo exponen al Grupo a riesgos de tipo de interés de valor razonable.

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

El Grupo Tubacex confía en mejorar significativamente durante el presente ejercicio los resultados del año pasado. Esta mejora vendrá apoyada por su Estrategia de Negocio, enfocada hacia los productos Premium y por su Estrategia Operacional basada en la mejora continua.

La incertidumbre de mercado que aún persiste, especialmente en Europa y en el mercado de Distribución, aconseja ser cautos con las expectativas de cara a los próximos meses. No obstante, el Grupo confía plenamente en una positiva evolución de sus resultados.