



D. Jesús Esmorís
CONSEJERO DELEGADO

“El entorno de mercado en el que se ha desarrollado hasta ahora el ejercicio de 2015 ha sido un entorno muy desfavorable para TUBACEX y se ha ido deteriorando progresivamente a lo largo del primer semestre. El bajo precio del petróleo sigue provocando la reducción de las inversiones en el sector E&P, uno de los principales demandantes de productos del Grupo, que a su vez provoca un aumento de presión en el resto de sectores. Por eso los resultados que hoy presentamos deben ser entendidos en este contexto y, por tanto, como muestra de la fortaleza financiera y de gestión de la Compañía y de su capacidad para afrontar un escenario tan negativo como el actual.

También hay que mencionar que los resultados del primer semestre suponen un perímetro del Grupo en el que además de IBF, que ya se integró el trimestre pasado, se integra también la división de tubo de acero inoxidable sin soldadura de Prakash.

El EBITDA del primer semestre alcanza los 33,7 millones de euros, incluyendo un ajuste neto positivo y extraordinario de 3,5 millones de euros, y el margen EBITDA se sitúa en el 11,1%. Estos resultados son especialmente importantes porque se han generado en un entorno de baja actividad. Durante el semestre TUBACEX ha experimentado una caída media del volumen de fabricación cercana al 20%, aunque puntualmente ha llegado incluso al 50% en determinados productos y compañías. A pesar de ello, es necesario destacar que esta caída de volúmenes es inferior a la caída del mercado gracias al mejor posicionamiento de la Compañía que nos está permitiendo aumentar nuestra cuota de mercado, especialmente en el sector de Powergen. A su vez, el mantenimiento del margen EBITDA por encima del 11% demuestra que las mejoras operacionales, el aumento de la eficiencia de la compañía y las medidas de flexibilización y reducción de costes adoptadas desde finales del año pasado están dando sus frutos.

Por su parte, la fortaleza y robustez financiera del Grupo quedan patentes en el mantenimiento de su ratio de Deuda Financiera Neta / EBITDA en 2,7x, por debajo del compromiso estratégico de 3x, y el estricto control de circulantes se puede apreciar en el ratio de capital circulante sobre ventas del 35,8%, nuevamente cumpliendo el objetivo estratégico de mantenerlo por debajo del 40%.

Por lo que respecta al resto del año, la visibilidad para el tercer trimestre es baja ya que la cartera actual es corta, lo que probablemente afectará a los resultados de ese período. Sin embargo, somos más optimistas de cara al próximo año donde se espera que tenga lugar la reactivación de algunos proyectos importantes.

Asimismo quiero reiterar nuestro compromiso con nuestro Plan Estratégico porque aunque la incertidumbre sea la que domine a corto plazo, a largo plazo los fundamentales de crecimiento de nuestro mercado siguen intactos. Y es la solidez de nuestro proyecto la que nos está permitiendo hacer frente a la coyuntura actual y la que nos permitirá estar en mejor disposición para aprovechar el cambio de tendencia del mercado cuando suceda, que sin duda sucederá.”



ENTORNO DE MERCADO

El crecimiento mundial durante el primer semestre del año ha sido moderado, en línea con lo esperado por el Fondo Monetario Internacional, manteniéndose una perspectiva global de crecimiento en torno al 3,5% pero con notables diferencias geográficas. Mientras que las perspectivas de las economías avanzadas están mejorando, el crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo es más bajo, principalmente como consecuencia del deterioro de algunas economías de mercado emergentes, como es el caso de China, y de los países exportadores de petróleo.

El Fondo Monetario Internacional estima que los bajos precios del petróleo y las materias primas, unidos a las bajas tasas de interés respaldarán el crecimiento hasta 2016, inclusive.

Por lo que se refiere a las materias primas, el primer semestre del año se ha caracterizado por una importante corrección en los precios. El precio del **níquel** cerró junio en 11.720 dólares por tonelada, un 22,0% por debajo del cierre de 2014.

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

chromo, también han experimentado un comportamiento negativo en sus precios durante los seis primeros meses de 2015.

En cuanto al precio del petróleo, éste ha ralentizado su caída durante el segundo trimestre del año.

TUBACEX confía en que los actuales niveles de precio no son estructurales y, por ello, reitera su plena confianza en su apuesta por productos y soluciones de valor añadido en el sector energético y en las buenas perspectivas de inversión del sector de Oil&Gas en el medio y largo plazo.

EVOLUCIÓN PRECIO NÍQUEL

DIC 12 - JUN 15 (\$/ton)

En términos de precios medios se ha situado en 13.742,9 dólares por tonelada, lo que supone un 17,1% por debajo del precio medio del primer semestre del 2014 y un 18,8% por debajo del precio medio del ejercicio completo de 2014.



EVOLUCIÓN PRECIO BRENT

DIC 12 - JUN 15 (\$/barril)

El Brent ha cerrado el mes de junio en 58,5\$ el barril, lo que supone una ligera revalorización en el semestre (+5,5%). Sin embargo, a pesar de este movimiento de estabilización sigue permaneciendo en niveles muy bajos con un precio medio en el año de 57,5\$.





PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS

A pesar del entorno desfavorable que ha caracterizado el comienzo de 2015, los resultados obtenidos por TUBACEX en el primer semestre permiten apreciar que los avances realizados en el Grupo en los dos últimos años están dando sus frutos.

La cifra de ventas se ha situado en 302,5 millones de euros, lo que supone un aumento del 9,4% con respecto al primer semestre de 2014. Pese a la significativa caída de volúmenes experimentada en el semestre, la incorporación tanto de IBF como de

Prakash ha permitido presentar una cifra de ventas superior al mismo periodo de 2014. Por su parte, el EBITDA se ha situado en 33,7 millones de euros con un margen del 11,1%, margen que demuestra la positiva trayectoria de la compañía en términos de eficiencia operacional y que es especialmente destacable al haberse generado en un contexto de baja actividad.

Por último, el Beneficio Neto ha aumentado un 1,8% con respecto al primer semestre de 2014 y cierra en 14,0 millones de euros.

TUBACEX sigue fiel a su compromiso estratégico de mantener el nivel de endeudamiento por debajo de 3x EBITDA. Una vez más, la Compañía cumple con este objetivo situando dicho ratio en 2,7x, con una deuda financiera neta de 185,3 millones de euros. De la misma manera, la estricta política de control de circulantes que el Grupo viene aplicando en los últimos dos años ha permitido cerrar el semestre con un ratio de capital circulante sobre ventas de 35,8%, cumpliendo nuevamente el objetivo de situarlo por debajo del 40%.

DATOS ECONÓMICOS

(Mill. €)

	1S 2015	1S 2014	% variación	2T 2015	2T 2014	% variación
Ventas	302,5	276,6	9,4%	142,7	136,3	4,7%
EBITDA ⁽¹⁾	33,7	34,9	-3,4%	16,2	18,3	-11,6%
Margen EBITDA	11,1%	12,6%		11,4%	13,5%	
EBIT	17,9	24,0	-25,3%	7,5	13,1	-43,0%
Margen EBIT	5,9%	8,7%		5,2%	9,6%	
Beneficio Neto Atribuible	14,0	13,7	1,8%	7,3	8,1	-9,4%
Margen	4,6%	5,0%		5,1%	5,9%	

	30/06/2015	31/12/2014
Working Capital	240,2	202,4
Working Capital / Ventas ⁽²⁾	35,8%	37,0%
Patrimonio Neto	324,5	285,1
Patrimonio Neto / DFN	175,2%	188,2%
Deuda Financiera Neta	185,3	151,5
DFN / EBITDA ⁽²⁾	2,7x	2,4x

⁽¹⁾ Incluye 3,5 millones de euros de un ajuste extraordinario neto.

⁽²⁾ Cifras de Ventas y EBITDA proforma incluyendo 12 últimos meses de IBF y Prakash.

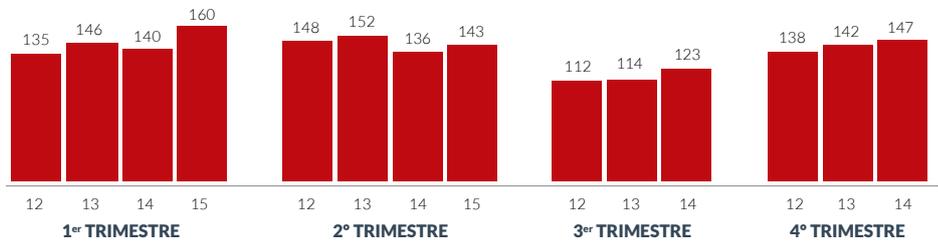
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

La cifra de ventas se ha situado en 302,5 millones de euros, lo que supone un aumento del 9,4% con respecto al primer semestre de 2014.

El EBITDA se ha situado en 33,7 millones de euros con un margen del 11,1%, margen que demuestra la positiva trayectoria de la compañía en términos de eficiencia operacional y que es especialmente destacable al haberse generado en un contexto de baja actividad.

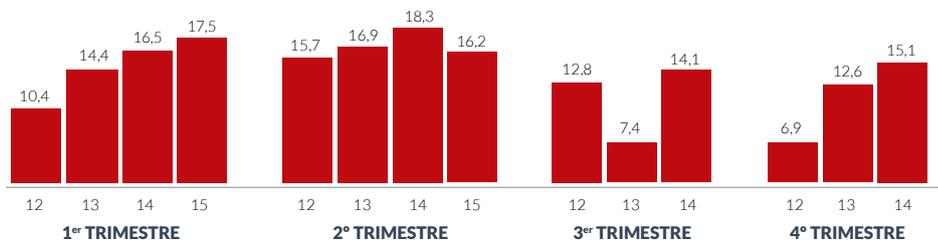
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA CIFRA DE VENTAS

(Mill. €)



EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL EBITDA

(Mill. €)





EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

En el segundo trimestre del año se ha mantenido la tendencia de mercado negativa ya apreciada en el primer trimestre. Así, el entorno de mercado ha ido deteriorándose a lo largo de los seis primeros meses del año como consecuencia de la reducción de las inversiones en E&P provocada por el precio bajo del petróleo. Adicionalmente, la reducción de la demanda en ese sector está provocando una competencia creciente y un aumento de la presión en precios en los demás sectores demandantes de productos de TUBACEX.

En cuanto al **Mercado de Proyectos**, la brusca caída del precio del petróleo durante la segunda mitad de 2014 provocó retrasos en el proceso de toma de decisiones en la industria energética y por tanto una caída en la entrada de pedidos. Esta tendencia se ha mantenido a lo largo del primer semestre de 2015 pero se espera que se revierta para el próximo año.

Por segmentos, la demanda del segmento de **Exploración y Producción de Oil & Gas** se ha visto afectada por la reducción de la inversión en el mercado del petróleo, aunque se espera que su comportamiento comience a normalizarse a partir del último trimestre del año.

La evolución del segmento de **Powergen** ha sido más positiva con un mayor dinamismo en la entrada de pedido y un aumento en la cuota de mercado. Sin embargo, cabe destacar la fuerte competencia en precios encontrada en este sector y provocada, en buena parte, por la caída del sector de E&P.

La demanda del segmento de **Refino** también ha mostrado un mejor desempeño que en trimestres anteriores favorecida por el bajo precio del petróleo.

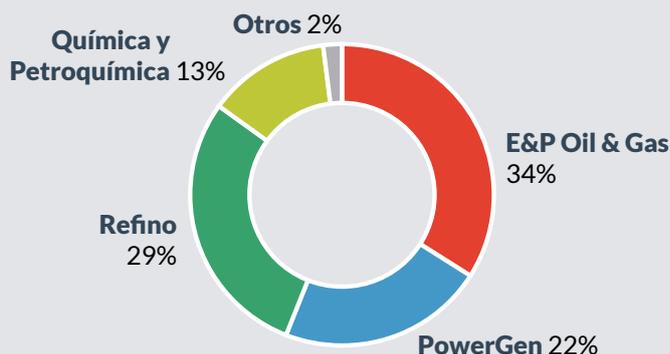
Por lo que respecta al **Mercado de Distribución**, ha continuado su tendencia de caída mostrada en los últimos dos

años y provocada por la combinación de tres factores: (i) el proceso de desestocaje de los principales clientes; (ii) la significativa caída del níquel; y (iii) la fuerte competencia de productores de países de bajo coste en productos commodity. Sin embargo, TUBACEX cuenta con dos herramientas para atenuar esta situación en los próximos trimestres. Por una parte, la integración de la división de tubo de acero inoxidable sin soldadura de Prakash Steelage, permitirá recuperar parte del mercado perdido, especialmente en Asia, y mejorar el posicionamiento del Grupo en algunos productos. Y por otra parte, la creación de TUBACEX Service Solutions permitirá desarrollar el concepto de oferta global y añadir nuevos servicios de valor añadido a los clientes de este mercado.

A pesar de la evolución general del mercado, en términos de facturación, los segmentos de mayor valor añadido mantienen un peso cada vez más importante en las ventas del Grupo. La consolidación de IBF Spa ha contribuido de forma importante a la mejora en la exposición en segmentos Premium y al posicionamiento diferencial del Grupo. Además el proceso de diversificación iniciado por TUBACEX permitirá reducir la concentración en los sectores ligados al petróleo a favor del resto de sectores, algo a lo que también ha contribuido IBF con su fuerte posicionamiento en el sector de PowerGen.

De cara al tercer trimestre del año se prevé un entorno de mercado similar al del segundo trimestre, si bien, TUBACEX se muestra más optimista para el próximo año cuando se espera la reactivación de algunos proyectos.

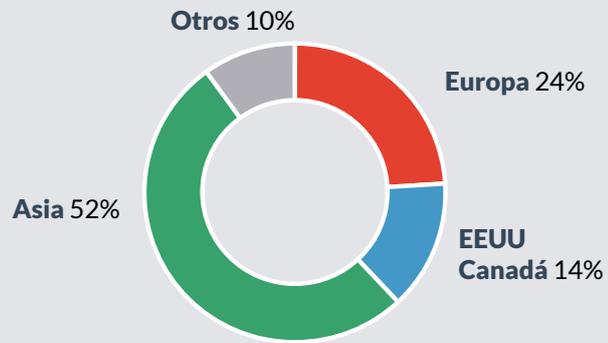
DESGLOSE DE VENTAS PROYECTOS 1S 2015



Las mejoras operacionales y de negocio llevadas a cabo en los últimos años unidas a los planes de flexibilización y reducción de costes puestos en marcha desde finales de 2014 están permitiendo al Grupo gestionar la situación actual manteniendo una importante rentabilidad operativa trimestre a trimestre. Además, Tubacex confía en que los actuales niveles de precio del petróleo no son estructurales, prevé a medio plazo una mejora en las inversiones a nivel global acorde con la mejora en las perspectivas de crecimiento y sigue apostando por su objetivo estratégico de convertirse en el proveedor de soluciones de referencia para el sector energético en productos y servicios.

Geográficamente más de la mitad de la cifra de ingresos del Grupo procede de Europa. Pero hay que tener en cuenta que en las ventas que el Grupo realiza a nuevas instalaciones en los sectores de petróleo, gas y energía, es frecuente que la ingeniería o

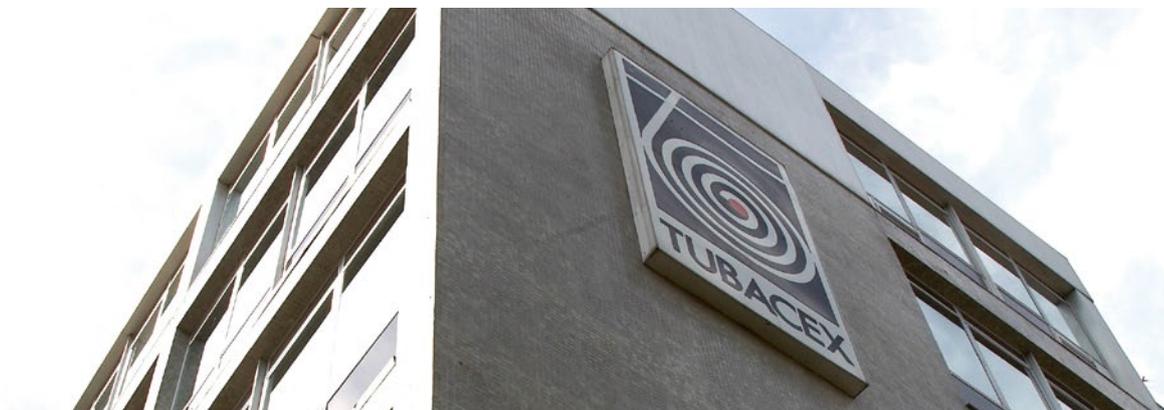
DESGLOSE GEOGRÁFICO POR DESTINO FINAL PROYECTOS 1S 2015



fabricante de equipo cliente del Grupo sea europeo pero el destino final del producto sea un área geográfica distinta. Además destaca el aumento de las ventas directas al mercado asiático. En concreto, en los últimos años Asia se está configurando como el

primer mercado del Grupo y se espera que esta tendencia se mantenga en el futuro. De ahí la reciente adquisición de Prakash en India y el reforzamiento de la estructura comercial del Grupo en Asia.





ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Mayo 2015

TUBACEX celebró el pasado 27 de mayo su Junta General Ordinaria de Accionistas en la que se aprobaron las cuentas anuales, el Informe de Gestión y el de Gobierno Corporativo, correspondientes al ejercicio de 2014.

La Junta acordó, asimismo, el reparto de un dividendo complementario por importe de 0,0501 euros brutos por acción, a abonar en el mes de julio, y la ratificación del dividendo a cuenta ya abonado en enero de 2015, de 0,0231 euros brutos por acción. El dividendo conjunto asciende a 0,0732 euros brutos por acción, con un desembolso de 9,5 millones de euros, lo que representa un pay-out del 40% sobre el beneficio neto del ejercicio de 2014.

Asimismo, la Junta ha ratificado el nombramiento como nuevo consejero de Manuel Moreu, en representación del accionista Corporación Aristrain, y que por tanto tendrá carácter de consejero dominical y, por otra parte, ha aprobado la reelección de Juan Antonio Garteizgogea, de Antonio González-Adalid y Consuelo Crespo. La Junta también ha nombrado tres nuevos consejeros independientes, Nuria López de Gereñu, Antonio Pradera y José Domingo Ampuero.



RENOVACIÓN PROGRAMA DE PAGARÉS

Mayo 2015

TUBACEX ha renovado el programa de emisión de pagarés en el MARF que comenzó en mayo de 2014 y con el que puede captar financiación hasta un saldo máximo de 75 millones de euros.

Con esta iniciativa TUBACEX busca diversificar sus fuentes de financiación, más allá de las de las bancarias tradicionales, buscando la optimización de los costes financieros.



TUBACEX BEAT

Abril 2015

En abril de 2015 tuvo lugar el lanzamiento de TUBACEX Beat, una revista corporativa con periodicidad trimestral.

Esta revista nace como una nueva forma de compartir la actualidad del Grupo TUBACEX y está disponible en la página web corporativa.



[Descargar nº 1]



[Descargar nº 2]



TUBACEX EN BOLSA

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN

ENE 15 - JUN 15

La cotización de TUBACEX, al igual que la del resto de compañías del sector, se ha visto muy afectada en los últimos meses por la caída del precio del petróleo.

En los seis primeros meses del año, las acciones de TUBACEX han registrado un descenso del 17,4%, situándose la capitalización bursátil a 30 de junio en 340,4 millones de euros.

Por lo que corresponde a la liquidez del valor, ésta mantiene su tendencia de crecimiento con una negociación

de 101,0 millones de títulos en el primer semestre, lo que supone el 75,9% del total del capital.



ACCIONARIADO DE TUBACEX

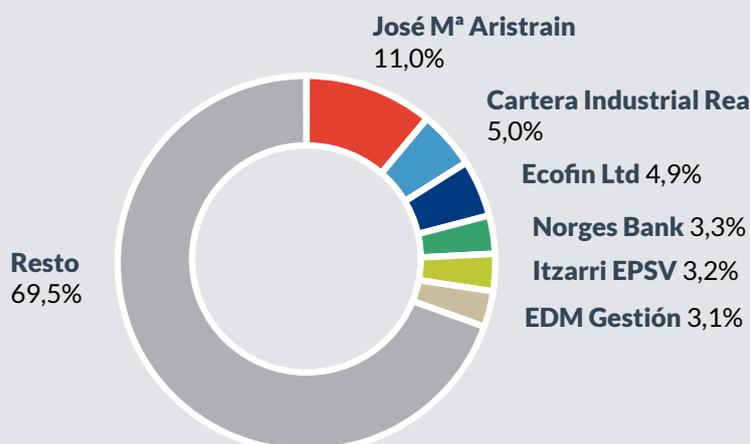
23.07.2015

Durante el primer semestre del año se han producido varios cambios en la estructura de accionistas significativos de la Compañía.

En el primer trimestre, y como ya se comentó en la publicación anterior, Amber Capital UK LLP comunicó a la CNMV la pérdida de su condición de accionista significativo. Por otra parte, en el segundo trimestre también ha perdido la condición de accionista significativo Norges Bank, aunque ha vuelto a recuperarla en julio, mientras que EDM ha comunicado que supera el umbral del 3% de participación.

Por lo tanto, según consta en la CNMV, la estructura de accionistas

de Tubacex a 23 de julio es la que sigue:





MAGNITUDES FINANCIERAS

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

(Mill. €)

	30/06/2015	31/12/2014	% variación
Activos intangibles	60,3	36,9	63,5%
Activos materiales	250,5	198,7	26,0%
Inmovilizado financiero	54,5	51,7	5,5%
Activos no corrientes	365,3	287,3	27,2%
Existencias	234,0	209,0	12,0%
Clientes	96,6	67,8	42,6%
Otros deudores	16,4	25,8	-36,7%
Otro activo circulante	3,2	1,3	150,8%
Instrumentos financieros derivados	0,6	0,6	0,0%
Caja y equivalentes	147,2	108,6	35,5%
Activos Corrientes	497,9	413,0	20,6%
TOTAL ACTIVO	863,2	700,3	23,3%
Patrimonio Neto Sociedad Dominante	293,3	282,2	3,9%
Intereses Minoritarios	31,3	2,9	n.s.
Patrimonio Neto	324,5	285,1	13,8%
Deuda financiera largo plazo	188,8	120,7	56,4%
Instrumentos financieros derivados	0,4	0,5	-23,3%
Provisiones y otros	57,6	42,0	37,2%
Pasivos no corrientes	246,8	163,3	51,2%
Deuda financiera corto plazo	143,7	139,4	3,1%
Instrumentos financieros derivados	0,6	1,1	-45,3%
Acreedores comerciales	90,4	74,3	21,7%
Otros pasivos corrientes	57,2	37,1	54,0%
Pasivos corrientes	291,9	251,9	15,9%
TOTAL PASIVO	863,2	700,3	23,3%

n.s. : No significativo

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

(Mill. €)

	1S 2015	1S 2014	% variación	2T 2015	2T 2014	% variación
Ventas	302,5	276,6	9,4%	142,7	136,3	4,7%
EBITDA	33,7	34,9	-3,4%	16,2	18,3	-11,6%
Amortizaciones	(15,8)	(10,9)	44,8%	(8,7)	(5,2)	67,5%
EBIT	17,9	24,0	-25,3%	7,5	13,1	-43,0%
Resultado Financiero	(5,9)	(6,2)	-5,4%	(3,2)	(2,8)	16,6%
Diferencias tipo de cambio	1,6	0,2	n.s.	(0,0)	(0,1)	n.s.
Beneficio Antes de Impuestos	13,6	17,9	-24,2%	4,2	10,3	-59,0%
Impuesto de Sociedades	(0,0)	(4,2)	n.s.	2,4	(2,2)	n.s.
Beneficio Neto Consolidado	13,5	13,8	-1,5%	6,6	8,1	-17,7%
Intereses minoritarios	0,4	(0,0)	n.s.	0,7	(0,0)	n.s.
Benef. Atribuible Sociedad Dominante	14,0	13,7	1,8%	7,3	8,1	-9,4%

n.s. : No significativo

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

	1S 2015	2014	% variación
Deuda neta / EBITDA ⁽¹⁾	2,7x	2,4x	15%
Deuda Neta / Patrimonio Neto	57,1%	53,1%	7%
Margen EBITDA	11,1%	11,7%	-5%
Margen EBIT	5,9%	8,0%	-26%
RoE ⁽¹⁾	8,5%	8,4%	2%
ROCE ⁽¹⁾	7,4%	10,0%	-26%
Cobertura de intereses	3,0x	3,8x	-20%
Net working capital / ventas ⁽¹⁾	35,8%	37,0%	-3%

⁽¹⁾ Magnitudes proforma que incluyen 12 meses de IBF y Prakash.