

# PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

3<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2016



“...los resultados de TUBACEX son especialmente meritorios si se tiene en cuenta el escenario tan adverso en el que se están generando”

**Jesús Esmorís**  
CONSEJERO DELEGADO

La caída del precio del petróleo y su mantenimiento en niveles históricamente bajos ha provocado la reducción de las inversiones de todas las compañías petroleras con un efecto muy negativo en nuestros volúmenes y márgenes. Este efecto se ha visto intensificado aún más por la debilidad de las materias primas en general, y del níquel en particular, creando un entorno que podríamos definir como “la tormenta perfecta”. Por ello, los resultados de TUBACEX son especialmente meritorios si se tiene en cuenta el escenario tan adverso en el que se están generando.

La apuesta por los productos premium iniciada hace unos años, es hoy una realidad. Porque es la mejora en nuestro posicionamiento en productos de alto valor añadido la que nos está permitiendo ganar cuota de mercado en esos nichos y, junto al estricto control de costes, mostrar una mejora constante de nuestros resultados y márgenes cada trimestre. Prueba de ello es el margen EBITDA del tercer trimestre que se sitúa en 10,1%, el más alto de los últimos cuatro trimestres.

Los resultados del tercer trimestre, aunque siempre están afectados por la estacionalidad propia del verano, muestran esa mejoría iniciada a comienzos de año.

La cifra de ventas se ha situado en 104,6 millones de euros, un 6,6% por debajo de la del mismo periodo de 2015, pero el EBITDA ha aumentado un 29,6% hasta alcanzar los 10,5M€, gracias a las mejoras operacionales y de mix ya comentadas.

Nuestro Balance sigue reflejando la solidez financiera del Grupo, que nos está permitiendo afrontar este escenario tan negativo con la tranquilidad de sabernos capaces de hacer frente a nuestras necesidades financieras de los próximos 3-4 años incluso en el peor de los escenarios. Todo ello a pesar de que el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA se sitúa en 5,9x de manera coyuntural como consecuencia de la adquisición el año pasado de dos compañías estratégicas en un entorno débil de mercado. En este sentido, mantenemos nuestro objetivo de generar caja positiva en el año, aunque es importante destacar que no estamos paralizando nuestras inversiones estratégicas porque creemos en ellas y es la manera de demostrar nuestro compromiso con el crecimiento futuro de nuestros resultados y con el cumplimiento de nuestro nuevo plan estratégico.

Por lo que respecta al último trimestre del año, esperamos un trimestre parecido al tercero y caracterizado por una mejora del mix facturado gracias a los pedidos premium captados, pero con poco volumen y presión en precios en el resto de productos.

Desde el punto de vista interno seguimos trabajando con ilusión en tres vías fundamentales: la mejora de producto, la mejora operacional y la excelencia en la gestión. Porque son los esfuerzos realizados en los últimos años en estos tres ejes los que nos están permitiendo resistir a una crisis sin precedentes en el sector de Oil&Gas y porque sabemos que son los esfuerzos en estas vías los que nos llevarán a ver el auténtico potencial del Grupo cuando el mercado se recupere.



A principios del ejercicio 2016 la economía mundial tuvo un enfriamiento que generó dudas sobre su capacidad para mantener la recuperación iniciada en 2015. Sin embargo, el Informe de Estabilidad Financiera Mundial de Octubre publicado por el Fondo Monetario Internacional reduce los riesgos a corto plazo y permite apreciar una recuperación de la actividad en los países más importantes.

Los precios de las materias primas se han recuperado de los mínimos registrados este año aunque siguen manteniéndose en niveles históricamente bajos. El precio del níquel invirtió en abril su tendencia decreciente, acelerándose su recuperación durante el último trimestre. Mientras que a cierre del primer semestre del año registraba una revalorización del 8,9%, a 30 de septiembre acumula una subida anual del 21,1%, con un precio de cierre de 10.540 dólares por tonelada frente a los 8.700 dólares por tonelada de cierre de 2015.

En términos de precios medios, en estos nueve meses éste se ha situado en 9.253 dólares por tonelada, un 26,9% por debajo del precio medio del mismo periodo de 2015 y un 22,0%

inferior al precio medio de todo el ejercicio anterior.

Las otras dos aleaciones con un peso significativo en los aprovisionamientos del Grupo de cara a la fabricación del acero inoxidable son el molibdeno y el cromo y han experimentado una tendencia similar a la del níquel. El precio del molibdeno ha experimentado una mejoría desde el segundo trimestre y acumula una subida del 25% en el año, aunque su precio medio se sitúa aún un 6% por debajo del de 2015. Por lo que respecta al cromo, su precio a cierre de septiembre está un 20% por encima del cierre de 2015 aunque en términos de precios medios se encuentra un 12% por debajo.

En cuanto al precio del petróleo, ha mantenido la estabilidad alcanzada en el trimestre anterior en el entorno de los 50 dólares por barril, aunque en el mes de octubre parece haber superado esta barrera de manera definitiva. El barril de Brent cerró el mes de septiembre en 50,19 dólares, un 34,6% por encima del cierre de 2015 y un 80% por encima de sus mínimos a mediados de enero.

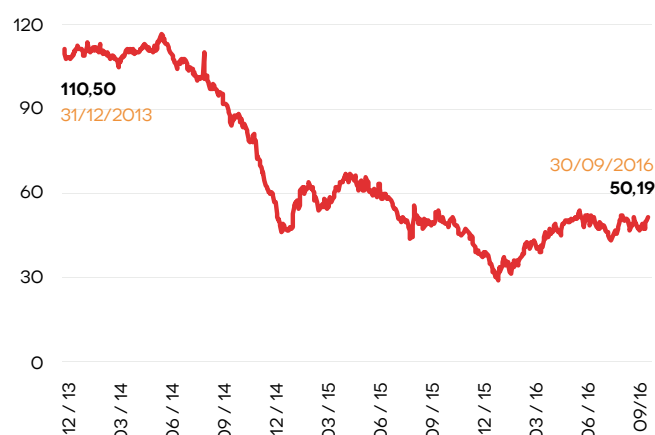
## EVOLUCIÓN PRECIO NÍQUEL

DIC 13 – SEP 16 (\$/TON)



## EVOLUCIÓN PRECIO BRENT

DIC 13 – SEP 16 (\$/BARRIL)



El ejercicio de 2016 se está desarrollando en un entorno de mercado muy desfavorable. La debilidad mostrada desde hace dos años por el precio de las materias primas y del petróleo ha provocado una importante reducción de capex en las compañías del sector de Oil&Gas, afectando muy negativamente a los resultados de todo el sector y también de TUBACEX.

A pesar de que en los últimos meses tanto el precio de las materias primas como el del petróleo han invertido su

tendencia y empezado a mostrar cierta estabilidad, esta recuperación no es suficiente aún para poder hablar de una recuperación en el sector, la cual parece retrasarse hasta la segunda mitad de 2017.

Sin embargo, el mejor posicionamiento de la compañía en productos premium y los continuos esfuerzos orientados a la mejora operacional están permitiendo mostrar trimestre a trimestre una recuperación gradual en los resultados y márgenes.

## DATOS ECONÓMICOS

MILL. €

|                                  | 9M 2016 | 9M 2015 | % variación | 3T 2016 | 3T 2015 | % variación |
|----------------------------------|---------|---------|-------------|---------|---------|-------------|
| <b>Ventas</b>                    | 366,2   | 414,5   | -11,7%      | 104,6   | 112,0   | -6,6%       |
| <b>EBITDA</b>                    | 30,4    | 41,8    | -27,2%      | 10,5    | 8,1     | 29,6%       |
| Margen EBITDA                    | 8,3%    | 10,1%   |             | 10,1%   | 7,3%    |             |
| <b>EBIT</b>                      | 6,9     | 19,8    | -65,1%      | 3,8     | 1,9     | 98,2%       |
| Margen EBIT                      | 1,9%    | 4,8%    |             | 3,6%    | 1,7%    |             |
| <b>Beneficio Neto Atribuible</b> | 3,3     | 14,1    | -76,4%      | 1,6     | 0,1     | n.s.        |
| Margen                           | 0,9%    | 3,4%    |             | 1,5%    | 0,1%    |             |

n.s.: No significativo.

|                                    | 30/09/2016 | 31/12/2015 |
|------------------------------------|------------|------------|
| <b>Capital circulante</b>          | 203,0      | 210,1      |
| <b>Capital circulante / Ventas</b> | 41,8%      | 39,3%      |
| <b>Patrimonio Neto</b>             | 315,3      | 317,5      |
| <b>Patrimonio Neto / DFN</b>       | 141,8%     | 144,0%     |
| Deuda Financiera Neta              | 222,3      | 220,5      |
| DFN/EBITDA                         | 5,9x       | 4,5x       |

La cifra de ventas de los nueve primeros meses del año asciende a 366,2 millones de euros, un 11,7% por debajo de las ventas del mismo periodo de 2015 como consecuencia tanto de la caída de volúmenes como del efecto negativo de las materias primas y la presión en precios. El EBITDA, por su parte, se sitúa en 30,4 millones de euros con un margen del 8,3%.

Por lo que respecta al Balance, el capital circulante cierra el mes de septiembre en 203,0 millones de euros, 7,1 millones de euros por debajo del cierre de 2015. La deuda financiera neta asciende a 222,3 millones de euros, 1,9 millones por encima del cierre de diciembre. La generación de caja acumulada a septiembre es negativa como consecuencia de la variación de los saldos de cuentas a pagar y a cobrar con la Hacienda Pública y que se regularizan a lo largo del año. Por esta razón, TUBACEX mantiene su objetivo de generar caja positiva a cierre del año. El ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA se sitúa en 5,9x como consecuencia de una cifra de deuda elevada tras la adquisición e integración el año pasado de dos compañías estratégicas y un EBITDA de los últimos 12 meses

muy afectado por la débil situación del mercado. TUBACEX mantiene su previsión de reducir este ratio hasta situarlo en el objetivo estratégico de 3x en el ejercicio 2017.

La solidez financiera del Grupo sigue siendo una de las fortalezas de TUBACEX. La estrategia financiera de TUBACEX en los últimos años ha estado orientada a la optimización del coste y la diversificación de las fuentes de financiación. El éxito de esta estrategia financiera pueda comprobarse en dos hechos concretos: (i) un gasto financiero por debajo del gasto financiero del mismo periodo de 2015, a pesar de contar con una deuda mayor fruto de la adquisición de dos compañías y (ii) una posición de caja fuerte que permite hacer frente a los vencimientos de la deuda de los próximos 3-4 años incluso en el peor de los escenarios.

De cara a los próximos trimestres, prevemos que se mantenga la tendencia de mejora del mix facturado que ya hemos apreciado en los dos últimos trimestres, gracias a la captación de pedidos importantes de productos de alto valor añadido.

La mejora de posicionamiento del Grupo está permitiendo presentar y ganar ofertas para grandes proyectos que hace unos años no podíamos atender. Este hecho unido a la existencia de varios proyectos significativos de Oil&Gas en el pipeline cuya adjudicación se espera durante el primer

semestre de 2017 nos permiten ser algo más optimistas ya que, de materializarse, permitirían consolidar a lo largo de 2017 la mejora de resultados y márgenes. Por lo que respecta al mercado general, no se espera una recuperación significativa hasta el segundo semestre de 2017.

## EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

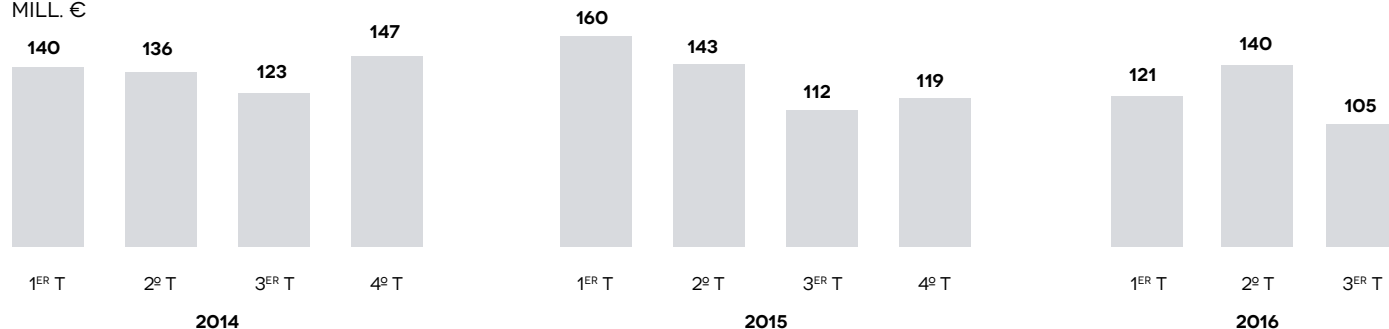
Conviene recordar que los resultados del tercer trimestre, como consecuencia de las vacaciones de verano, siempre tienen un componente estacional muy importante para TUBACEX.

La cifra de ventas del tercer trimestre se ha situado en 104,6 millones de euros un 6,6% por debajo de la cifra de ventas del mismo periodo de 2015 como consecuencia fundamentalmente del deterioro en los precios de venta a través del canal de distribución, muy afectados tanto por la debilidad de dicho mercado como por la caída del recargo de aleación.

Sin embargo, como ya se comentaba en los anteriores resultados trimestrales, tanto el EBITDA como el margen EBITDA mantienen su tendencia de mejora gracias al aumento de la cuota de mercado en productos premium y a las mejoras operacionales. Así el EBITDA alcanza los 10,5 millones de euros, un 29,6% superior al EBITDA del tercer trimestre de 2015, con un margen del 10,1%, lo que supone el tercer trimestre consecutivo de mejora de margen y la vuelta al doble dígito de margen EBITDA tras cuatro trimestres por debajo.

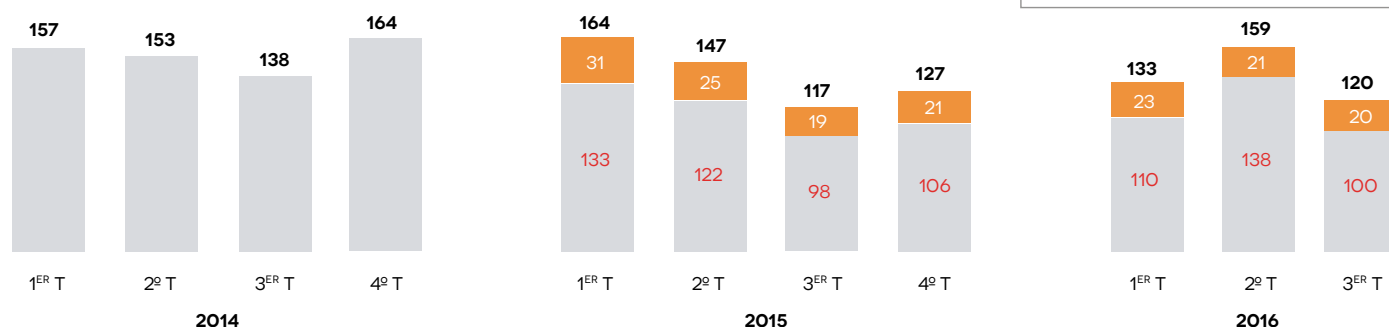
## EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA CIFRA DE VENTAS

MILL. €



## EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA CIFRA DE VENTAS AJUSTADA\*

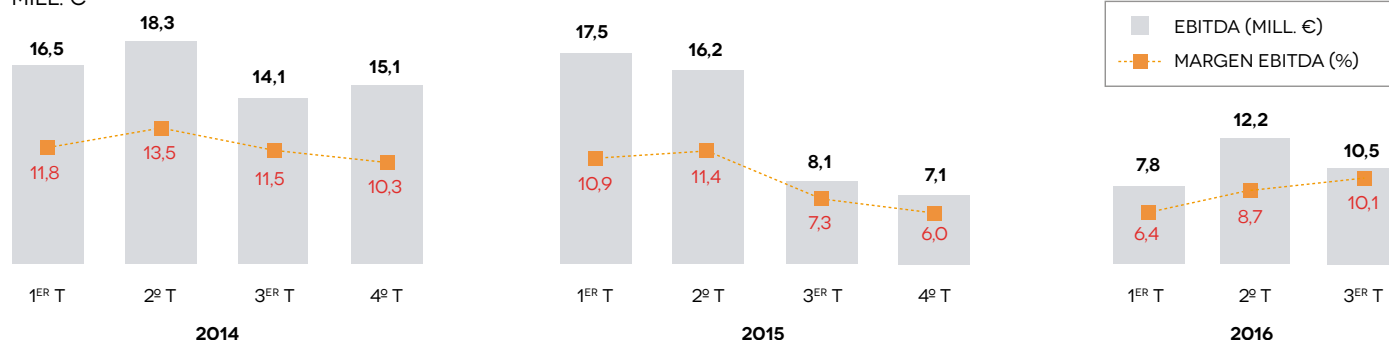
MILL. €



\* Cifra de ventas calculada asumiendo el precio del níquel estable de 2012

## EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LA CIFRA DE EBITDA

MILL. €



El entorno de negocio del Grupo TUBACEX a lo largo de lo que llevamos de ejercicio ha mantenido la tendencia mostrada en el segundo semestre de 2015, caracterizada por un empeoramiento progresivo de las ventas en términos de volumen y precios. No obstante, el aumento de cuota de mercado que el Grupo está obteniendo en los productos premium, que representan ya más del 80% de la entrada de pedidos y más del 70% de la facturación acumulada a septiembre, está permitiendo, desde abril, matizar dicha tendencia y evitar un efecto mayor en resultados.

Las ventas a través del canal de distribución siguen mostrando un comportamiento muy débil, tanto en volumen como en precio, ya que se han visto particularmente afectadas por el mantenimiento del precio del níquel en niveles bajos y por el débil nivel de actividad del sector Oil&Gas, principal destinatario de los tubos vendidos a través de este canal.

Por lo que se refiere a las **ventas directas a ingeniería y cliente final**, mantienen la misma tendencia que en trimestres anteriores. Por una parte, el peso de este canal de venta sigue aumentando, en línea con la estrategia del Grupo, y supone ya más del 75% de la entrada de pedidos. Por otra parte, se mantiene la fortaleza del sector de **PowerGen** que está registrando desde 2015 unos niveles históricos de ventas, principalmente hacia el mercado chino, y sigue siendo el primer sector de destino de productos de TUBACEX con el 47% de los ingresos. La integración en 2015 de TUBACEX IBF, especialista en piezas de grandes diámetros en segmento premium, permite ofrecer

a los clientes de este sector soluciones tubulares integrales. Este hecho, unido al desarrollo de nuevos grados de acero específicos para este sector en los últimos años y a la línea de “shotpeening” está contribuyendo de manera importante al aumento de la cuota de mercado del Grupo en dicho segmento.

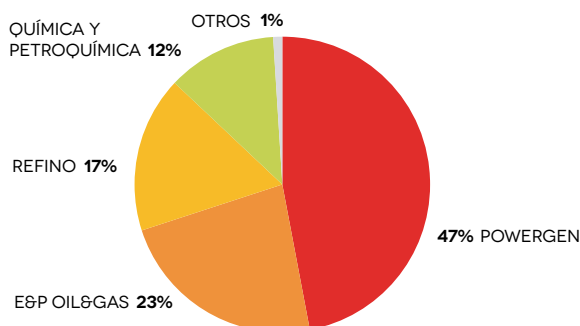
También hay que destacar que al igual que en el trimestre anterior se está revirtiendo progresivamente la tendencia negativa del sector **E&P** después de tres trimestres consecutivos reduciendo su peso en el global de ventas del Grupo. Este sector que suponía un 15% de las ventas en el primer trimestre, pasó al 21% a cierre de junio para situarse ahora en el 23%, gracias al comienzo de las entregas del importante pedido de OCTG recibido en marzo. En base a la actual cartera de pedidos y a las buenas perspectivas de captación en Oriente Medio, es de esperar que este porcentaje siga aumentando gradualmente en los próximos trimestres.

Respecto al sector de **Refino e Industria Petroquímica**, la caída en actividad del segmento de E&P se ha traducido en un aumento sustancial de la competencia, al mismo tiempo que la reducción de Capex de toda la industria del petróleo ha afectado también a este segmento que ha ido reduciendo su nivel de pedidos trimestre a trimestre. Estos hechos han provocado que los porcentajes que representan estos sectores sobre el total de las ventas disminuyan ligeramente pasando del 18% al 17% y del 13% al 12% respectivamente.

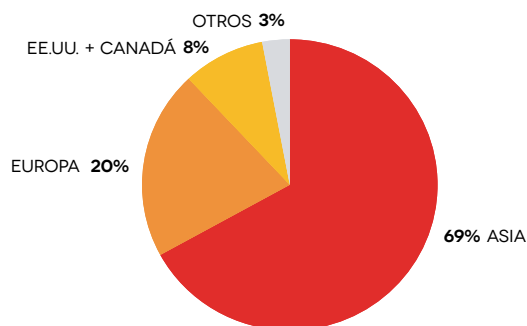
## DESGLOSE DE VENTA DIRECTA A INGENIERÍA Y CLIENTE FINAL

9M 2016

### DESGLOSE POR SECTOR



### DESGLOSE POR DESTINO FINAL



Atendiendo al desglose geográfico por destino final de las ventas, se aprecia que el mercado asiático sigue manteniendo su posición de liderazgo dentro de las ventas del Grupo, al igual que en los últimos trimestres. Esta tendencia se mantendrá en el futuro ya que Asia es actualmente el mercado de mayor potencial de crecimiento a nivel mundial y uno de los principales ejes de la estrategia comercial del Grupo TUBACEX.

Por esta razón, TUBACEX ha reforzado a lo largo del último año su posición en esta región, con la incorporación de plantas industriales y la apertura de oficinas comerciales. En el corto plazo, la estrategia comercial en esta región pasa por el refuerzo del posicionamiento en Irán, país que se configura como uno de los demandantes más importantes para los productos del Grupo en los próximos años.

# ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES

**TUBACEX**  
GROUP

## API 5 CRA EN UNS N08028

JUN/JUL 2016



TUBACEX ha recibido la certificación API 5 CRA, convirtiéndose en la primera compañía del mundo en cumplir dicha especificación para la producción de Alloy 28. Este grado de acero es la alta aleación de níquel más resistente a la corrosión usada en la industria de Oil Country Tubular Goods (OCTG).

Esta certificación de producto complementa la certificación API Q1 obtenida en enero de 2015 y acredita la capacidad del Grupo para cumplir los requisitos más exigentes del sector.

## JOINT VENTURE CON AWAJI

SEP 2016



El 27 de septiembre TUBACEX ha anunciado la firma de un acuerdo para la creación de una Joint Venture con la compañía japonesa Awaji Materia para la fabricación de componentes especiales en acero inoxidable en su fábrica de Tailandia.

Esta operación, cuya firma de un acuerdo de intenciones ya se anunció el pasado mes de mayo, implica una ampliación de capital de 3,3 millones de dólares suscrita por el Grupo TUBACEX a través de la compañía italiana IBF, lo que representa el 60% de participación en la nueva sociedad. Awaji Materia, en contraprestación del 40% restante, aportará los activos relativos a la referida fábrica de componentes especiales en acero inoxidable.



Se prevé que la nueva sociedad, Tubacex Awaji Thailand, que cuenta en la actualidad con 40 trabajadores, facture 20-25 millones de euros en tres años con la fabricación de codos, reducciones, Tees y Caps en acero inoxidable. Se trata de productos estándares de pequeño diámetro que complementan la gama de “fittings” que ofrece TUBACEX a través de TTA (Álava) e IBF (Italia) permitiendo sinergias industriales con su planta de fabricación de tubos ubicada en la India.

## FERIA CORCON 2016

SEP 2016



La 24ª Conferencia y Exposición Anual sobre Corrosión (CORCON 2016) tuvo lugar entre el 18 y el 21 de septiembre en The Leela Ambience Convention Hotel de Delhi. CORCON es un acontecimiento de referencia que reúne a agentes internacionales del sector de la corrosión.

El tema de la conferencia de este año ha sido «Gestionar la prevención, inspección y reducción de la corrosión desde dentro hacia fuera».

TUBACEX ha sido uno de los silver sponsors de este evento y expuso un Artículo Técnico titulado «Solución material para tubos de calentadores con alta resistencia al ácido politiónico y a la corrosión por ácido nafténico en refinerías», presentado por Shabareesh Nair y Venkat Ramesh. El artículo recibió una acogida favorable por parte del público y ha suscitado interés en la industria. Uno de los atractivos principales es que ofrece un equilibrio óptimo entre la corrosión por ácido nafténico y politiónico, así como propiedades mecánicas similares al TP 347H con menos elementos de aleación.



## EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN

ENE 16 – SEP 16

Entre enero y septiembre de 2016, la acción de TUBACEX ha tenido un comportamiento muy positivo en bolsa acumulando una revalorización del 50,9%. La acción cerró el 30 de septiembre en 2,64 euros, lo que supone una capitalización bursátil de 351,1 millones de euros, frente a los 232,7 millones de cierre de 2015.

Por lo que se refiere a la liquidez del valor el volumen negociado ha disminuido respecto a las cifras record alcanzadas en 2015. Entre enero y septiembre de 2016 se han negociado un total de 57,3 millones de títulos, es decir, un 43,1% del capital y un 58,9% menos que en el mismo periodo de 2015.



Fuente: CNMV

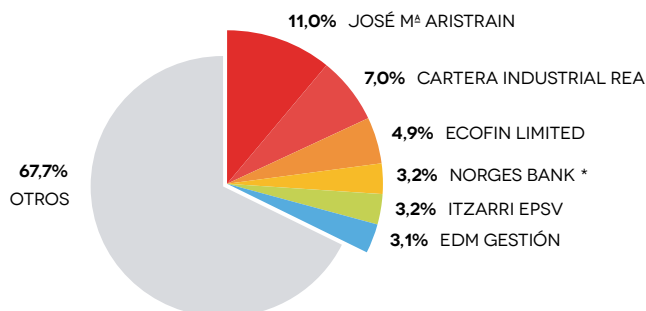
## ACCIONARIADO

30.09.2016

Durante el tercer trimestre de 2016 el único cambio que se ha producido en la composición de accionistas significativos de la Compañía es la ligera reducción de la participación de Norges Bank desde el 3,3% al 3,2%.

En el resto del año, el otro único cambio se produjo en enero por parte de Cartera Industrial Rea, que aumentó su participación del 5,0% al 7,0%.

Por tanto, según consta en la CNMV, la estructura de accionistas de TUBACEX a 30 de septiembre de 2016 es la siguiente:



\* Participación dividida en una participación directa del 3,014% e instrumentos financieros equivalentes al 0,161%

## BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

MILL. €

|                                    | 30/09/2016   | 31/12/2015   | % variación  |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Activos intangibles                | 67,5         | 68,8         | -1,9%        |
| Activos materiales                 | 268,4        | 263,7        | 1,8%         |
| Inmovilizado financiero            | 61,5         | 61,9         | -0,6%        |
| <b>Activos no corrientes</b>       | <b>397,4</b> | <b>394,4</b> | <b>0,7%</b>  |
| Existencias                        | 218,0        | 226,7        | -3,9%        |
| Clientes                           | 74,4         | 79,8         | -6,8%        |
| Otros deudores                     | 18,8         | 13,7         | 37,1%        |
| Otro activo circulante             | 2,6          | 1,4          | 92,1%        |
| Instrumentos financieros derivados | 0,6          | 0,4          | 55,9%        |
| Caja y equivalentes                | 142,9        | 142,8        | 0,1%         |
| <b>Activos Corrientes</b>          | <b>457,2</b> | <b>464,7</b> | <b>-1,6%</b> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                | <b>854,6</b> | <b>859,1</b> | <b>-0,5%</b> |
| Patrimonio Neto Sociedad Dominante | 286,7        | 288,6        | -0,6%        |
| Intereses Minoritarios             | 28,6         | 28,9         | -1,1%        |
| <b>Patrimonio Neto</b>             | <b>315,3</b> | <b>317,5</b> | <b>-0,7%</b> |
| Deuda financiera largo plazo       | 171,4        | 166,1        | 3,2%         |
| Instrumentos financieros derivados | 1,1          | 0,8          | 40,1%        |
| Provisiones y otros                | 43,9         | 48,7         | -9,9%        |
| <b>Pasivos no corrientes</b>       | <b>216,4</b> | <b>215,6</b> | <b>0,4%</b>  |
| Deuda financiera corto plazo       | 193,8        | 197,1        | -1,7%        |
| Instrumentos financieros derivados | 0,8          | 0,9          | -12,8%       |
| Acreedores comerciales             | 89,3         | 96,4         | -7,4%        |
| Otros pasivos corrientes           | 38,9         | 31,6         | 23,2%        |
| <b>Pasivos corrientes</b>          | <b>322,9</b> | <b>326,0</b> | <b>-1,0%</b> |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                | <b>854,6</b> | <b>859,1</b> | <b>-0,5%</b> |

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA**

MILL. €

|                                         | <u>9M 2016</u> | <u>9M 2015</u> | <u>% variación</u> | <u>3T 2016</u> | <u>3T 2015</u> | <u>% variación</u> |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|--------------------|
| Ventas                                  | 366,2          | 414,5          | -11,7%             | 104,6          | 112,0          | -6,6%              |
| Variación de existencias                | 5,1            | (22,5)         | n.s.               | 2,7            | (7,5)          | n.s.               |
| Otros ingresos                          | 11,4           | 5,8            | 97,0%              | 5,2            | 2,1            | 141,3%             |
| Coste de aprovisionamientos             | (186,8)        | (200,4)        | -6,8%              | (54,2)         | (53,9)         | 0,6%               |
| Gastos de personal                      | (88,8)         | (91,2)         | -2,6%              | (25,1)         | (23,6)         | 6,1%               |
| Otros gastos de explotación             | (76,7)         | (79,4)         | -3,4%              | (22,7)         | (20,9)         | 8,2%               |
| Dif. Neg. en combinac. de negocio       | -              | 15,0           | n.s.               | -              | -              | -                  |
| <b>EBITDA</b>                           | <b>30,4</b>    | <b>41,8</b>    | <b>-27,2%</b>      | <b>10,5</b>    | <b>8,1</b>     | <b>29,6%</b>       |
| Amortizaciones                          | (23,5)         | (22,0)         | 6,9%               | (6,8)          | (6,2)          | 8,6%               |
| <b>EBIT</b>                             | <b>6,9</b>     | <b>19,8</b>    | <b>-65,1%</b>      | <b>3,8</b>     | <b>1,9</b>     | <b>98,2%</b>       |
| Resultado Financiero                    | (6,2)          | (8,0)          | -22,9%             | (1,8)          | (2,1)          | -14,5%             |
| Diferencias tipo de cambio              | (0,3)          | -              | n.s.               | (0,2)          | (1,6)          | -87,5%             |
| <b>Benef. Atribuible Soc. Dominante</b> | <b>3,3</b>     | <b>14,1</b>    | <b>-76,4%</b>      | <b>1,6</b>     | <b>0,1</b>     | <b>n.s.</b>        |

n.s.: No significativo

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS**

|                              | <u>9M 2016</u> | <u>1s 2016</u> | <u>1T 2016</u> | <u>2015</u> | <u>2014</u> |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|-------------|-------------|
| Deuda Neta / EBITDA          | 5,9x           | 6,1x           | 6,1x           | 4,5x        | 2,4x        |
| Deuda Neta / Patrimonio Neto | 70,5%          | 69,0%          | 76,2%          | 69,4%       | 53,1%       |
| Margen EBITDA                | 8,3%           | 7,6%           | 6,4%           | 9,2%        | 11,7%       |
| Margen EBIT                  | 1,9%           | 1,2%           | neg.           | 2,9%        | 8,0%        |
| RoE                          | neg.           | neg.           | 0,5%           | 2,9%        | 8,4%        |
| RoCE                         | 0,5%           | 0,1%           | 0,8%           | 2,9%        | 10,0%       |
| Cobertura de intereses       | 1,1x           | 0,7x           | neg.           | 1,7x        | 3,8x        |
| Capital circulante / ventas  | 41,8%          | 42,0%          | 44,7%          | 39,4%       | 37,0%       |

neg.: Negativo


 WWW.TUBACEX.COM