

“... la entrada de pedidos de TUBACEX sigue creciendo mes a mes y a cierre de octubre se sitúa un 40% por encima de la media de los últimos años.”

La recuperación en los mercados energéticos continúa su avance gradual. A pesar de que las tensiones e incertidumbre macroeconómicas afectan a todos los sectores retrasando la toma de decisiones importantes de inversión, la necesidad de compensar la falta de inversiones en los últimos cuatro años hace que la recuperación del sector camine a paso lento pero seguro.

Como venimos anunciando durante todo el año, la entrada de pedidos de TUBACEX sigue creciendo mes a mes y a cierre de octubre se sitúa un 40% por encima de la media de los últimos años. El mantenimiento de los precios de la energía y las materias primas en niveles razonables, la sólida actividad inversora en el sector de producción y transformación de gas junto con la no sostenibilidad en el tiempo de un periodo sin inversión tan prolongado permiten anticipar un ciclo alcista de inversión en los próximos años.

Es importante recalcar que la recuperación que estamos presenciando es gradual y general en todos los sectores. Por lo que respecta al sector de extracción de petróleo y gas, contamos actualmente con una cartera récord en tubos para umbilicales, con prácticamente toda la capacidad de 2020 ya vendida.

Las turbulencias a nivel macro han provocado un ligero retraso en las etapas finales de los grandes proyectos de extracción. Pero nos encontramos actualmente en las últimas fases de adjudicación y firma de varios *framework agreements* para OCTG que llenarían nuestra capacidad de fabricación de los próximos años y cuya firma esperamos poder anunciar a corto plazo. Las perspectivas son también positivas en Mid&Downstream y en generación eléctrica, donde prevemos un repunte estructural muy importante del negocio nuclear para los próximos años especialmente en India.

De cara al último trimestre del año, esperamos que los niveles de actividad se mantengan en línea con los del resto del año. Las últimas fases de negociación en las que se encuentran varios pedidos nos hacen prever un nivel de captación muy alto en los próximos meses que nos lleve a tener una cartera histórica, con proyectos plurianuales y diversificada por sectores, cuyo impacto en resultados se verá en 2020 y 2021 y nos impulsará a cumplir los objetivos de nuestro plan estratégico.

Jesús Esmorís
CONSEJERO DELEGADO



1 Entorno de mercado

A pesar de que la inestabilidad en los mercados ha aumentado durante el verano, los nueve primeros meses de 2019 se ha caracterizado por una tendencia en general alcista en los precios de las **materias primas**.

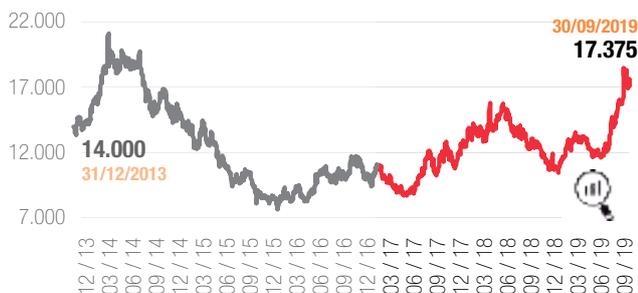
El precio del **níquel** ha cerrado el mes de septiembre en 17.375 dólares por tonelada, lo que supone una revalorización acumulada del 62,0% en el año.

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 **chromo**. El precio del molibdeno ha caído un 7% con respecto al cierre del 2018, mientras que el cromo ha caído un 9%.

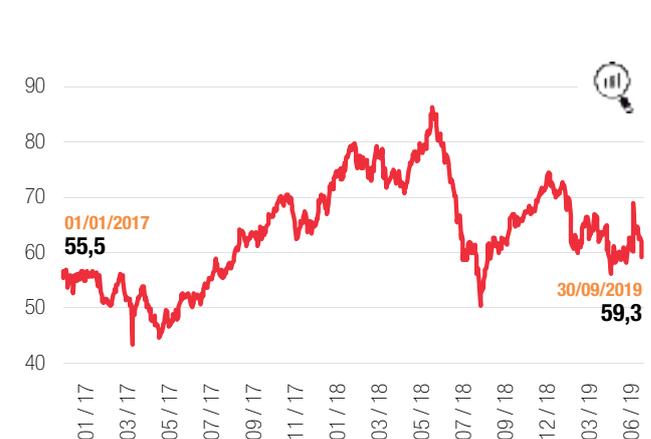
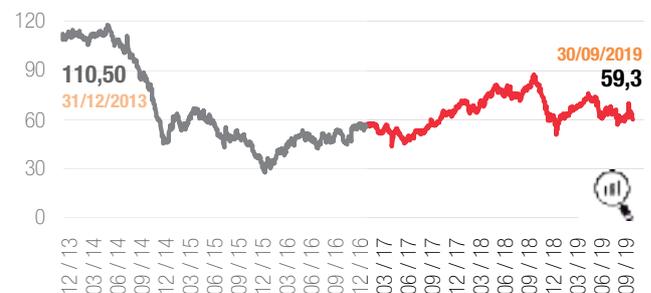
El precio del **petróleo** mantiene una evolución positiva en el año pese al ligero retroceso sufrido en el tercer trimestre. El barril de brent cerró en septiembre a 59,25 dólares, un 10,1% por encima del cierre de 2018, no descartándose subidas más importantes debido a la tensión geopolítica sumada a un equilibrio oferta - demanda frágil y deteriorado por la falta de inversiones estructurales en los últimos 4 - 5 años.



Evolución precio níquel
DIC 13 - SEP 19 (\$/TON)



Evolución precio Brent
DIC 13 - SEP 19 (\$/barril)





2 Principales magnitudes financieras

Las ventas entre enero y septiembre han ascendido a 476,3 millones de euros, un 8,4% por debajo de las ventas del mismo periodo de 2018 fundamentalmente debido a los menores volúmenes de tubos de OCTG. Excluyendo este producto, la facturación del Grupo ha aumentado casi un 40%. Conviene recordar que la comparabilidad con el año pasado es limitada ya que los resultados de 2018 fueron muy positivamente influenciados por un pedido significativo de OCTG que se suministró hasta octubre.

En 2019 estamos presenciando una recuperación general del mercado, lo que está permitiendo que la generación de resultados sea más balanceada dentro del Grupo. Este hecho posibilita, a su vez, mantener los ratios de apalancamiento operativo de todas las unidades de negocio y, por tanto, los márgenes consolidados en niveles cercanos al doble dígito. Así, el EBITDA cierra septiembre en 46,2 millones de euros, lo que supone el EBITDA acumulado de 9 meses más alto desde 2014 excluyendo el efecto extraordinario del año pasado, y un margen del 9,7%.

Datos económicos

M€

	9M 2019	9M 2018	% variación	3T 2019	3T 2018	% variación
Ventas	476,3	519,9	-8,4%	152,8	159,3	-4,1%
EBITDA	46,2	55,3	-16,4%	13,0	19,7	-34,3%
Margen EBITDA	9,7%	10,6%		8,5%	12,4%	
EBIT	17,8	28,4	-37,2%	4,5	12,1	-62,5%
Margen EBIT	3,7%	5,5%		3,0%	7,6%	
Beneficio Antes de Impuestos	9,7	17,0	-43,0%	1,5	7,8	-80,5%
Margen	2,0%	3,3%		1,0%	4,9%	
Beneficio Neto Atribuible	7,2	12,4	-41,7%	2,2	5,7	-61,0%
Margen neto	1,5%	2,4%		1,5%	3,6%	

	30/09/2019	31/12/2018
Patrimonio Neto	286,5	274,4
Patrimonio Neto / DFN	104,5%	107,8%
Working Capital	219,1	222,2
Working Capital / Ventas	34,6%	32,8%
Deuda Financiera Neta Estructural ⁽¹⁾	55,0	32,2
Deuda Financiera Neta Total	274,1	254,5
DFN / EBITDA	4,5x	3,7x

(1) Deuda Financiera Neta Total - Working Capital

El capital circulante se ha situado en septiembre en 219,1 millones de euros, 3,1 millones por debajo del cierre de 2018 y con un porcentaje sobre ventas del 34,6%, cumpliendo el objetivo estratégico de mantenerlo por debajo del 35%.

La deuda financiera neta asciende 274,1 millones de euros, situándose en 4,5x EBITDA. Por el modelo de negocio de TUBACEX, que fabrica sólo bajo pedido, la deuda financiera está estrechamente ligada al capital circulante, el cual se encuentra en su mayor parte ya vendido y con un valor neto de realización positivo. De hecho, el capital circulante representa el 80% de la deuda, por lo que la deuda financiera estructural de la compañía sin incluir el circulante se sitúa en

55,0 millones de euros. El aumento de la deuda del Grupo durante 2019 se debe básicamente a las inversiones no ordinarias realizadas. Además de las adquisiciones de la participación minoritaria que no poseía en IBF y del Grupo NOBU NTS, que han supuesto un desembolso cercano a los 30 millones de euros, el Grupo Tubacex está construyendo una nueva fábrica en Durant (Oklahoma, EEUU), cuya puesta en marcha está prevista antes de final de año. Estas tres operaciones unidas a las inversiones normales del Grupo han hecho que de manera extraordinaria el Capex total entre enero y septiembre supere los 50 millones de euros.

En este sentido, y como ya viene siendo habitual en la estrategia financiera del Grupo, una vez más hay que destacar la sólida estructura financiera con una posición de caja alta y por encima de los 150 millones de euros, que permite hacer frente a los vencimientos de deuda de los próximos 4-5 años. El Grupo espera que el ratio de endeudamiento se sitúe por debajo de 4x a cierre del año, para alcanzar en 2020 su objetivo estratégico de 3x.

En cuanto a las perspectivas futuras, TUBACEX anticipa que el último trimestre del año se mantendrán los niveles de actividad mostrados durante todo el ejercicio y la mejora gradual del mercado. Esta mejora unida a la adjudicación de los importantes pedidos que se espera en el corto plazo permitiría cerrar el año con una cifra récord de captación y una gran visibilidad para los próximos ejercicios.

Evolución trimestral

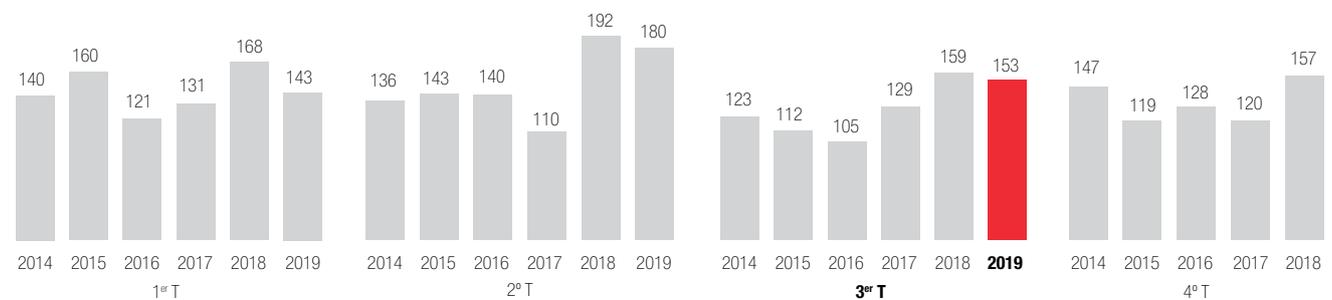
Es necesario recordar que los resultados del tercer trimestre, debido a las vacaciones de verano, siempre tienen un componente estacional muy importante para TUBACEX. Como consecuencia de la aceleración en las entregas del gran pedido de OCTG comentado anteriormente, el año pasado no se produjo dicha estacionalidad. Por tanto, la comparativa entre el tercer trimestre de 2019 y 2018 es muy limitada.

En el tercer trimestre de 2019 las ventas han ascendido a 152,8 millones de euros, con un EBITDA de 13,0 millones de euros y un margen del 8,5%. Tanto la reducción de ventas como la rebaja del margen son consecuencia directa de los menores volúmenes fabricados dada la estacionalidad normal del trimestre y del peor mix. A pesar de ello, y excluyendo el año 2018 por las razones antes dadas, el EBITDA del tercer trimestre de 2019 es el más alto desde 2014, lo que evidencia la recuperación gradual y general del mercado.



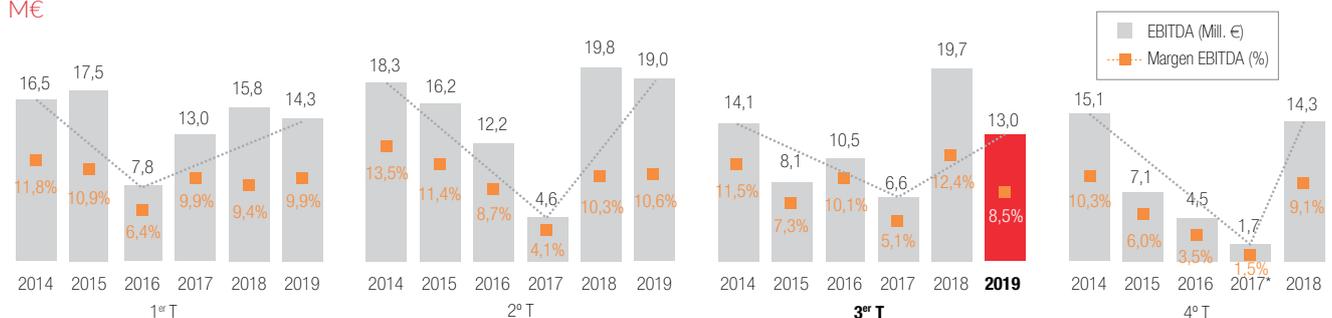
Evolución trimestral de la cifra de ventas

M€



Evolución trimestral de la cifra de Ebitda

M€



* El EBITDA del último trimestre de 2017 incluye ajustes extraordinarios correspondientes a la regularización de equipos, utillaje y existencias ligados a la fabricación de producto convencional en Austria que pasará a realizarse en India

3 Evolución del negocio

Las evidencias de recuperación en el sector y la activación de proyectos que fueron paralizados durante la crisis permiten vislumbrar una recuperación progresiva de la actividad durante los próximos años junto con una base muy sólida derivada de proyectos plurianuales, en estos momentos en sus fases finales de negociación y estructuración.

La cifra de ventas a través del canal de distribución mantiene la tendencia positiva ya iniciada en 2018 gracias al desarrollo de TSS (Tubacex Service Solutions) y al crecimiento de los stocks en Asia, lo que está permitiendo aplicar sucesivas subidas de precios. Este hecho, unido a la situación de precios de materias primas y de petróleo, puede considerarse un indicador adelantado de una recuperación sostenida y consistente en el sector energético tanto en su vertiente de opex como de capex.

El sector de **E&P de Oil&Gas** está experimentando una gran mejora en cuanto a la activación de importantes proyectos, principalmente en Oriente Medio. Una vez finalizadas las fases de diseño de grandes proyectos, está a punto de iniciarse la fase de compra mediante el lanzamiento de diversas licitaciones públicas para su adjudicación en el corto plazo. En este punto es previsible que durante 2020 surjan tensiones por la falta de oferta suficiente para cubrir la demanda puntual requerida. Esto es más patente en cuanto a la producción de gas impulsada por objetivos de reducción de emisiones contaminantes y de CO₂.

Dentro del segmento **SURF (Subsea, Umbilicals, Risers y Flowlines)**, las ventas de tubo para umbilicales siguen con la buena tendencia mostrada durante todo el año y la cartera actual de TUBACEX en este producto se encuentra actualmente en niveles récord. Durante este trimestre, TUBACEX ha conseguido el contrato para la segunda fase de Johan Sverdrup/EQUINOR. Después de haber suministrado la primera fase de manera satisfactoria, el Grupo se ha convertido en la primera opción para esta fase. En cuanto al resto de productos Subsea, TUBACEX participa de manera directa con las ingenierías encargadas de diseñar y fabricar los equipos submarinos. Asimismo, la tendencia positiva en el segmento de umbilicales permite anticipar una mayor participación en este tipo de proyectos.

En los segmentos de producto destinados a la **generación eléctrica** tanto nuclear como convencional, TUBACEX se ha

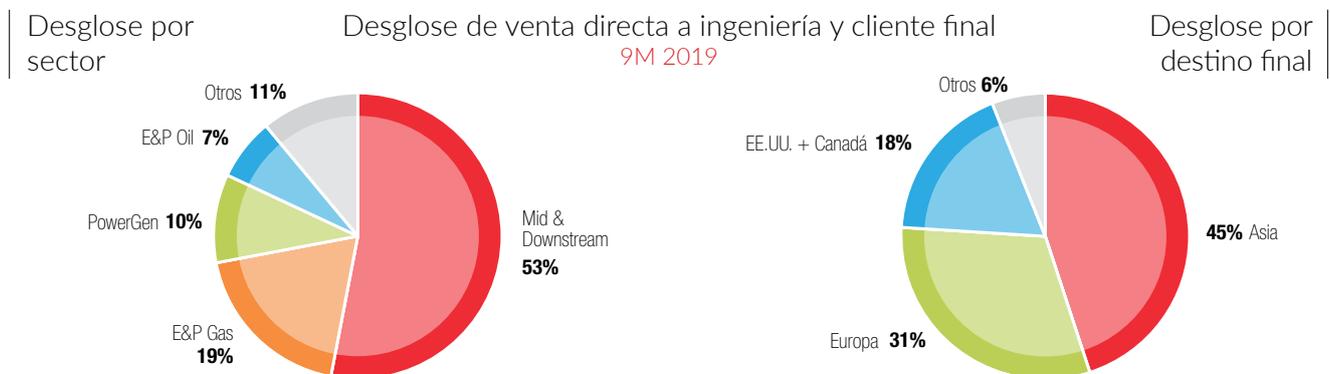
posicionado como suministrador líder de soluciones tubulares de alto valor buscando cada vez más la eficiencia energética de última generación y la reducción del volumen de emisiones de CO₂.

En la actividad de generación térmica convencional, TUBACEX continúa manteniendo una presencia importante a nivel internacional. Durante el último trimestre del año el Grupo terminará de entregar varias unidades de última generación de 660MW y 1000MW en Europa y China. Además, los próximos meses se presentan con una gran demanda de licitaciones de equipos de alta potencia en el mercado asiático.

El mercado de los grandes fabricantes de equipos de alta presión está experimentando un boom de pedidos de plantas de Biomasa e Incineración que complementan su negocio de centrales térmicas. TUBACEX ya ha notado un incremento de pedidos en este ámbito de actividad que demanda grados de alta resistencia a la corrosión y donde el grupo tiene una posición sólida y que recientemente ha reforzado con su propuesta de valor a través de su unidad de negocio de revestimientos cerámicos TUBACOAT.

En lo referente a la industria nuclear, el Grupo se encuentra entregando proyectos tanto para EDF como para el consorcio internacional ITER. Adicionalmente TUBACEX sigue avanzando en posicionarse como un proveedor de soluciones integrales en la cadena de suministro de sistemas de tubería de alta presión para distintos operadores nucleares.

El sector de **Mid y Downstream** también ha mostrado un gran dinamismo durante estos nueve meses. Tras un primer semestre brillante en términos de entrada de pedidos, en el tercer trimestre la incertidumbre macroeconómica ha provocado una desaceleración generalizada en la ejecución de proyectos por parte de los contratistas generales. Sin embargo, esta ralentización ha sido compensada por la adjudicación de proyectos estratégicos en China, fundamentalmente en el segmento de hornos. Las perspectivas para el final de 2019 siguen siendo positivas con un número sustancial de oportunidades de alto valor añadido tanto en los segmentos de Midstream como en general en todo el Processing (refinerías e industria petroquímica) en todas las regiones.



Desde el punto de vista geográfico, Asia se mantiene como el principal mercado del Grupo con un 45% de las ventas debido a su alta exposición al segmento de E&P de extracción de gas y al de generación eléctrica.

Las previsiones de crecimiento de esta región se mantienen elevadas para los próximos años, por lo que el Grupo sigue reforzando su presencia industrial y comercial en esta área.



• 4 Acontecimientos importantes

UMBILICALES DE TUBACEX EN LOS PROYECTOS TORTUE Y GREATER ENFIELD 3T 2019

Su buen posicionamiento en el segmento de tubos para umbilical ha permitido a TUBACEX participar en los proyectos más importantes del sector. El Grupo suministró dos tipos diferentes de umbilicales (*power umbilical* y *control umbilical*) para el proyecto Greater Enfield de Woodside, en Australia Occidental, que comenzó sus operaciones en agosto de 2019. Además, durante el tercer trimestre ha obtenido el contrato para el proyecto Greater Tortue Ahmeyim que será operado por BP entre las fronteras de Mauritania y Senegal.



PROGRAMA DE RECOMPRA DE ACCIONES Y CONTRATO DE LIQUIDEZ Agosto 2019



TUBACEX finalizó en agosto el programa de recompra de acciones iniciado en junio y cuyo objetivo era la adquisición de 270.000 acciones para dar cumplimiento a los compromisos adoptados en el plan de incentivos a empleados aprobado por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración de la Sociedad. Una vez terminado el programa de recompra, la Compañía puso en marcha un Contrato de Liquidez con JB Capital Markets para favorecer la liquidez y regularidad en la cotización de sus acciones.

CONFERENCIAS Septiembre 2019

Durante el tercer trimestre del año TUBACEX ha participado las conferencias más importantes de su sector. Entre ellas, destacan CORCON, la mayor conferencia de Asia sobre Corrosión, celebrada en Bombay entre el 23 y el 26 de Septiembre y la IRPC (International Refining and Petrochemical Conference) celebrada en Houston el 25 y el 26 de septiembre.





• 5 TUBACEX en bolsa

Evolución de la acción

ENE 19 - SEP 19

Tras la mala evolución del mercado en general en los últimos meses de 2018, el 2019 comenzó revirtiendo esa tendencia. Sin embargo, las turbulencias en los mercados durante el mes de agosto han afectado también a la acción de TUBACEX, haciendo que pierda parte de la revalorización acumulada durante la primera mitad del año, aunque sigue manteniéndose en positivo.

A 30 de septiembre el precio de la acción se situaba en 2,605 euros, con una capitalización bursátil de 346,4 millones de euros, un 4,2% por encima del cierre de 2018.

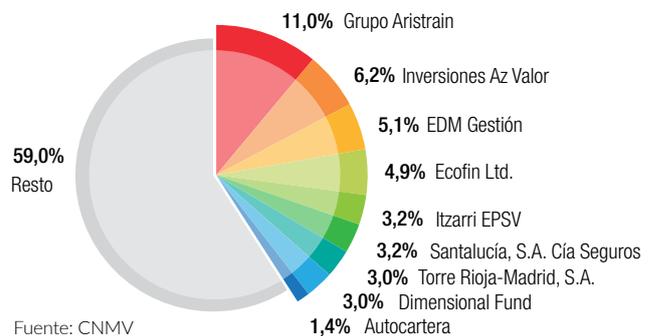
Por lo que se refiere a la liquidez del valor, el número de acciones negociadas entre enero y septiembre de 2019 ha ascendido a 23,8 millones de títulos con una contratación efectiva de 66,2 millones de euros.



Accionariado

30.09.2019

Durante los nueve primeros meses del año no se ha producido ninguna variación en la composición de los accionistas significativos del Grupo. El único cambio comunicado a la CNMV con fecha julio de 2019 ha sido el aumento de la participación de Inversiones AzValor hasta el 6,2%. Por tanto, según consta en la CNMV, la estructura de accionistas de TUBACEX a 30 de septiembre de 2019 es la siguiente:





6 Magnitudes financieras

Balance de situación consolidado
MILL. €

	<u>30/09/2019</u>	<u>31/12/2018</u>	<u>% variación</u>
Activos intangibles	78,7	51,9	51,6%
Activos materiales	294,6	267,7	10,1%
Inmovilizado financiero	73,7	73,9	-0,3%
Activos no corrientes	447,0	393,5	13,6%
Existencias	320,6	308,5	3,9%
Clientes	87,9	76,9	14,4%
Otros deudores	18,7	16,8	11,2%
Otro activo circulante	9,9	4,7	111,4%
Instrumentos financieros derivados	1,4	1,8	-26,8%
Caja y equivalentes	153,2	190,1	-19,4%
Activos Corrientes	591,5	598,7	-1,2%
TOTAL ACTIVO	1.038,5	992,2	4,7%
Patrimonio Neto Sociedad Dominante	286,5	274,4	4,4%
Intereses Minoritarios	8,7	26,1	-66,5%
Patrimonio Neto	295,3	300,4	-1,7%
Deuda financiera largo plazo	110,1	138,6	-20,6%
Instrumentos financieros derivados	0,4	0,7	-41,4%
Provisiones y otros	65,4	34,7	88,3%
Pasivos no corrientes	175,9	174,0	1,1%
Deuda financiera corto plazo	317,2	306,0	3,7%
Instrumentos financieros derivados	3,4	1,6	111,8%
Acreedores comerciales	189,4	163,1	16,1%
Otros pasivos corrientes	57,4	47,1	21,9%
Pasivos corrientes	567,3	517,8	9,6%
TOTAL PASIVO	1.038,5	992,2	4,7%

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

MILL. €

	<u>9M 2019</u>	<u>9M 2018</u>	<u>% variación</u>	<u>3T 2019</u>	<u>3T 2018</u>	<u>% variación</u>
Ventas	476,3	519,9	-8,4%	152,8	159,3	-4,1%
Variación de existencias	2,3	(9,4)	n.s.	(3,9)	(4,1)	-5,4%
Otros ingresos	8,1	6,6	22,0%	3,8	3,3	15,9%
Coste de aprovisionamientos	(238,4)	(265,8)	-10,3%	(77,7)	(78,7)	-1,3%
Gastos de personal	(107,9)	(98,1)	10,0%	(33,5)	(28,9)	15,9%
Otros gastos de explotación	(94,3)	(97,9)	-3,7%	(28,5)	(31,1)	-8,2%
EBITDA	46,2	55,3	-16,4%	13,0	19,7	-34,3%
Margen EBITDA	9,7%	10,6%		8,5%	12,4%	
Amortización	(28,4)	(26,9)	5,6%	(8,4)	(7,6)	10,4%
EBIT	17,8	28,4	-37,2%	4,5	12,1	-62,5%
Margen EBIT	3,7%	5,5%		3,0%	7,6%	
Resultado Financiero	(8,4)	(10,9)	-23,0%	(3,1)	(3,9)	-22,7%
Diferencias tipo de cambio	0,3	(0,4)	n.s.	0,1	(0,3)	n.s.
Beneficio Antes de Impuestos	9,7	17,0	-43,0%	1,5	7,8	-80,5%
Margen Benef. Antes de Impuestos	2,0%	3,3%		1,0%	4,9%	
Impuesto de Sociedades	0,2	(3,6)	n.s.	0,6	(1,9)	n.s.
Beneficio Neto Consolidado	9,9	13,4	-26,2%	2,1	5,9	-64,0%
Intereses minoritarios	(2,6)	(0,9)	n.s.	0,1	(0,2)	n.s.
Beneficio Atribuible Soc. Dominante	7,2	12,4	-41,7%	2,2	5,7	-61,0%
Margen Neto	1,5%	2,4%		1,5%	3,6%	

n.s.: No significativo

WWW.TUBACEX.COM