

RESULTADOS DEL EJERCICIO 2021

RESUMEN EJECUTIVO

- El Consejo Gestor del Fondo de Apoyo a la Solvencia de Empresas Estratégicas y las entidades financieras han otorgado su confianza al Grupo, respaldando su Plan Estratégico.

En julio se ha otorgado el apoyo financiero público temporal del Fondo de Apoyo a la Solvencia de Empresas Estratégicas de la SEPI, lo que conlleva el reconocimiento del Grupo como empresa estratégica y la renovación de la confianza de las entidades financieras, que ha supuesto la entrada de fondos por importe de 112,8 millones de euros y la novación de las condiciones de vencimiento y costes de la deuda financiera.

Este apoyo financiero, y la renovación de la confianza de las entidades financiadoras, constituyen el respaldo necesario para afrontar el Plan Estratégico 2021-2026 del Grupo Tubos Reunidos e iniciar una nueva fase, focus on value, en la que cobran especial importancia la digitalización y el foco en los procesos de descarbonización y transición energética hacia energías limpias e hidrógeno.

- Tubos Reunidos confirma la mejora de sus cifras comerciales y de su actividad de negocio, en relación con los semestres anteriores.

El importe neto de la cifra de negocios del Grupo durante el ejercicio 2021 se ha incrementado en un 1% respecto al ejercicio 2020, pese a comenzar con una cartera un 39% inferior a la inicial de ejercicio 2020. En relación con el primer semestre del ejercicio 2021, la cifra de ventas de tubería del segundo semestre del ejercicio crece un 7% (12% en términos de toneladas vendidas); que, a su vez, son un 13% y un 17% superiores a las ventas del segundo semestre de 2020. Debido a una evolución más favorable de lo previsto en la entrada de pedidos, la cartera del Grupo ha ido ascendiendo en toneladas a lo largo del año, hasta cerrar diciembre del 2021 con 93,9 mil toneladas y 177,3 millones de euros, lo que supone 2,5 veces la que tenía el Grupo un año antes. Aun cuando se ha trabajado activamente en trasladar los incrementos de costes de materiales y energía al precio del producto final, la competencia de países con unos menores costes energéticos no han permitido que este último coste haya podido ser repercutido en su integridad, lo que unido a que el mix de productos vendidos ha estado más escorado al producto “commodity”, ha tenido como consecuencia que el nivel de precio medio en 2021 haya sido similar al del año anterior.

- Se contiene el incremento de los costes de fabricación que se ha producido durante todo el ejercicio 2021.

Los costes de las materias primas, principalmente chatarra y ferroaleaciones, las energías, eléctrica y gas, y los costes de transporte, están suponiendo un riesgo importante en esta fase de reinicio de la actividad industrial, pese a los esfuerzos por trasladar este impacto a los precios de venta. En este ámbito, el Grupo ha cerrado un acuerdo para mantener un precio eléctrico fijo para los ejercicios 2022 y 2023.

Amurrio-Álava, 25 de febrero de 2022

El Grupo Tubos Reunidos ha publicado los resultados del segundo semestre y del ejercicio 2021, donde se confirma la tendencia de incremento de su actividad, comparativamente con el semestre anterior y con el segundo semestre del ejercicio 2020. Los significativos incrementos de los precios de las materias primas, energías (electricidad y gas natural) y costes de transporte de mercancías han tenido un marcado impacto en la evolución de los márgenes del ejercicio 2021.

El ejercicio 2021 cierra una época de incertidumbre financiera para el Grupo Tubos Reunidos, tras la firma en julio de un acuerdo de apoyo financiero público temporal, que supone la concesión a la Compañía de un préstamo participativo, por importe de 112,8 millones de euros y una novación y mejora de las condiciones previas con las entidades financieras, en cuanto a plazo y costes de la deuda financiera.

El arraigo y efecto tractor del Grupo en las comarcas en las que operamos, desde hace casi 130 años, nuestro marcado compromiso con la inversión, la creación de empleo de calidad y el impulso de la economía local han sido factores decisivos. Además, el desarrollo e innovación hacia la transición energética, junto con los productos diferenciados que fabricamos, que nos permite suministrar componentes críticos para toda la cadena de valor de las Energías limpias y convencionales, son factores determinantes por los que se nos ha dado esta consideración de empresa estratégica.

En esta nueva etapa se inician una serie de proyectos de calado para transformar la compañía, en línea con los objetivos de la transición ecológica, re-orientándola en su enfoque comercial, diseñando inversiones de futuro para ganar eficiencia operacional, energética y medioambiental, reforzando los objetivos ESG, mejorando la gestión del Grupo, así como los servicios e imagen ante nuestros clientes, incluyendo un cambio de identidad corporativa que incorpora la denominación Tubos Reunidos Group.

Es voluntad del Grupo realizar esta transición apoyándose en las personas que componen el equipo Tubos Reunidos - nuestra ventaja competitiva más sostenible - así como contar con los principales grupos de interés con los que la compañía opera, para lo que la Dirección ha mantenido contactos desde septiembre con toda la plantilla y los principales agentes implicados.

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL EJERCICIO 2021

1. Cuenta de Resultados

Las principales magnitudes financieras de la cuenta de resultados de los ejercicios 2021 y 2020 se muestran a continuación:

Consolidado, Millones de Euros	2S 2021	2S 2020	% Var.	2021	2020	% Var.
Importe neto de la cifra de negocio	127,3	107,5	18%	243,0	241,7	1%
EBITDA *	(40,5)	(13,0)	(211%)	(51,4)	(15,2)	(238%)
% s. ventas	(31,8%)	(12,1%)		(21,2%)	(6,3%)	
EBIT	30,9	(40,1)	177%	12,9	(137,5)	109%
EBIT ajustado (sin deterioro de activos ni gastos no recurrentes)	(15,3)	(23,5)	35%	(33,3)	(37,9)	12%
Resultado neto del ejercicio	(19,4)	(52,2)	63%	(64,7)	(97,9)	34%

* Ver cálculo en Estados Financieros

El Resultado de Explotación del Grupo acumulado del ejercicio 2021 ha sido positivo en 12,9 millones de euros (2020: -137,5 millones de euros).

Ambos resultados incluyen una serie de factores puntuales específicos. En el ejercicio 2021, concretamente en el segundo semestre y sin efecto en el cálculo del EBITDA, se han revertido deterioros de inmovilizado por importe de 82,7 millones de euros y se ha estimado un deterioro extraordinario de activos consecuencia de las integraciones de procesos productivos previstas por importe de - 5,3 millones de euros. Del mismo modo, pero con efecto en EBITDA, se han reconocido de manera excepcional en 15,0 millones de euros de gastos asociados a las iniciativas estratégicas lanzadas en 2021 cuyo retorno se espera obtener en el horizonte del Plan Estratégico 2021-2026 y se ha sufrido un gasto excepcional por incrementos significativos de costes energéticos de 16,2 millones de euros que, como consecuencia de los acuerdos de suministro de energía firmados a largo plazo y de los indicadores de evolución de estos mercados a futuro, no se espera que vuelvan a producirse. Eliminados estos cuatro efectos puntuales y específicos, el resultado comparable sería un resultado negativo de 33,3 millones de euros.

De manera similar, en el ejercicio 2020, el Resultado de Explotación del Grupo incluye un deterioro de activos (parcialmente revertido en 2021 como se ha explicado anteriormente) por importe de 99,6 millones de euros, por lo que el resultado comparable con el ejercicio 2021 sería de - 37,9 millones de euros.

Es decir, en términos comparativos, y pese al incremento de los costes, el resultado de explotación del ejercicio 2021, comparado con el del ejercicio 2020, se ha mejorado en 4,6 millones de euros, que es 3,5 veces el incremento del Importe neto de la cifra de negocios (1,3 millones de euros, diferencia entre 243,0 millones de euros en 2021 y 241,7 millones de euros en 2020).

El resultado financiero acumulado del ejercicio asciende a un importe negativo de 77,7 millones de euros, que incluye, por un lado, gastos financieros asociados a la financiación por importe de 21,8 millones de euros (2020 = 22,9 millones de euros), con una reducción de los gastos financieros pese al incremento de la deuda tras la firma en julio de 2021 de la novación y mejora de las condiciones del acuerdo de refinanciación, así como el impacto de las diferencias positivas de cambio por un importe de 2,7 millones de euros (2020 = -3,3 millones de euros), fruto de la positiva evolución del dólar en el ejercicio. Por otro lado, en el epígrafe de resultados financieros, se ha registrado un importe negativo de 58,6 millones de euros en concepto de variación de valor razonable en instrumentos financieros (2020 = +65,8 millones de euros) por los impactos de, por un lado, la cancelación del derivado asociado a la opción de conversión que recoge el contrato de refinanciación, que ha supuesto un importe negativo de 67,0 millones de euros, y, por otro lado, el efecto contable del reconocimiento como deuda nueva de las nuevas condiciones del acuerdo de refinanciación tras su novación por un importe positivo de 8,5 millones de euros, neto de gastos asociados. En consecuencia, el resultado negativo atribuible al Grupo acumulado durante el ejercicio 2021 asciende a un importe de 64,7 millones de euros (2020 = -97,9 millones de euros).

2. Ventas de tubería¹ consolidadas por mercados geográficos y sectores de actividad y evolución del negocio

La escasa cartera de pedidos del grupo a cierre de 2020, 69,8 millones de Euros (39,3% inferior a la del de cierre de 2019) ha condicionado las ventas de 2021. El Grupo cierra el ejercicio con 139.307 toneladas de tubería vendidas y 222.138 miles de euros, importes un 2% menor que en 2020, comportándose mejor el segundo semestre, comparativamente hablando.

Por mercados destaca la bajada de ventas en Oriente medio y África (un tercio del valor que supuso el año anterior por la escasez de proyectos para O&G principalmente), así como en España (-6% en parte afectada por no poder expedir proyectos de Downstream en cartera pendientes de reactivar); Norteamérica con un -2% sigue afectada por los efectos del 232 sobre todo en la primera parte del año. Por el contrario, el resto de Europa, con un crecimiento del 11% en la facturación, se beneficia de la recuperación de inventarios tras la pandemia por parte de los distribuidores de conducciones y tubería para usos mecánicos e industriales y en Lejano Oriente las ventas suben un 6% por un mejor comportamiento de las expediciones en la segunda mitad del año.

¹ Importe neto de la cifra de negocios, excluidas las ventas de subproductos, repercusión de costes a clientes y otros conceptos

Por sectores, salvo en Mecánico e Industria, cuya facturación sube casi un 90% por el factor reestocaje antes comentado, que afecta sobre todo a Europa, todos los demás segmentos se comportan peor que en 2020, lastrados por la baja facturación de la primera mitad del ejercicio principalmente, dado que partíamos de una cartera muy baja a cierre de 2020 como ya hemos comentado. En este sentido destacar la caída en O&G (-31% Upstream y -9% Midstream respectivamente). Respecto a Downstream, baja un 14% respecto al año anterior; hemos de recordar que en 2020 la compañía se había beneficiado de una importante cartera de proyectos pre-pandemia, en tanto que la captación de nuevos pedidos para los sectores de generación de energía, refino y petroquímica se ha visto seriamente perjudicada en 2020 y 2021 por la paralización de los grandes proyectos, que esperamos se reactiven progresivamente a partir del segundo trimestre de 2022.

Distribución de las ventas	2S 2021	2S 2020	2S 2021 vs. 2S 2020	1S 2021	2S 2021 vs. 1S 2021	2021	2020	2021 vs. 2020
Distribución por Área geográfica	114.809	101.613	13%	107.329	7%	222.139	226.488	(2%)
Nacional	11.313	13.965	(19%)	15.941	(29%)	27.254	29.023	(6%)
Resto de Europa	47.073	38.971	21%	39.161	20%	86.234	77.472	11%
Norte América	33.364	24.010	39%	23.139	44%	56.503	57.932	(2%)
Lejano Oriente	17.327	14.052	23%	23.870	(27%)	41.197	38.900	6%
Oriente Medio y Africa	2.972	7.596	(61%)	2.815	6%	5.787	18.006	(68%)
Otros	2.760	3.019	(9%)	2.403	15%	5.164	5.155	0%
Distribución por segmento	114.809	101.613	13%	107.329	7%	222.139	226.488	(2%)
Generación de energía, refino y petroquímica (Downstream)	41.755	47.318	(12%)	49.419	(16%)	91.174	106.165	(14%)
Petróleo y Gas - OCTG (Upstream)	14.863	18.010	(17%)	16.631	(11%)	31.494	45.402	(31%)
Petróleo y Gas - Conducciones (Midstream)	21.218	20.726	2%	17.809	19%	39.027	42.866	(9%)
Construcción, mecánico, Industrial	36.973	15.559	138%	23.470	58%	60.444	32.055	89%
Ventas en toneladas	73.703	63.220	17%	65.604	12%	139.308	141.844	(2%)

Ventas de tubería por geografías del cliente solicitante y no por destino.

3. Situación financiera

La gestión financiera realizada por el Grupo en el ejercicio 2021 se puede dividir en dos fases bien diferenciadas. Una primera fase, tras la firma con determinadas entidades financieras durante el primer semestre de una financiación puente, mientras se resolvía el procedimiento administrativo para la concesión del apoyo financiero temporal, con el objeto de hacer frente a las necesidades de tesorería e inversiones, por importe de 7 millones de euros, financiación que fue parcialmente garantizada por parte del Instituto de Crédito Oficial (ICO); de gestión para reducir las necesidades de inversión de circulante, controlando los niveles de existencias, pese al incremento de actividad en el semestre, y de optimización de la utilización de las líneas de circulante disponibles.

Y una segunda fase tras la suscripción el 22 de julio de 2021 tanto de un préstamo participativo por importe de 112,8 millones de euros con cargo al Fondo de Apoyo a la Solvencia de Empresas Estratégicas afectadas por la pandemia; como la novación de las condiciones de financiación firmadas en mayo de 2020, en condiciones más favorables y adaptadas a su Plan Estratégico 2021-2026. Simultáneamente se ha cancelado la financiación puente de 7 millones de euros, tal y como estaba previsto.

Así, a partir de septiembre, el Grupo ha contado con recursos financieros suficientes para comenzar la puesta en marcha del Plan, basado en la transición energética y la descarbonización, que permitirá al Grupo abordar nuevos mercados y sectores de actividad, en especial aquellos más relacionados con las energías limpias y el hidrógeno. Dicho Plan incluye un plan de inversiones de 60 millones de euros, en 5 años, para la mejora de la eficiencia del Grupo, su digitalización y reducción de CO₂, sin dejar de reducir las necesidades de inversión en circulante, pese al incremento de actividad del segundo semestre.

Gracias a este esfuerzo en la gestión del capital circulante, el Grupo cierra el ejercicio 2021 con una inversión negativa de 18,7 millones de euros (2020 = -9,3 millones de euros), lo que supone una mejora de 9,5 millones de euros en el año, pese al incremento de actividad.

4. Perspectivas de negocio

En el contexto de incertidumbre y volatilidad que se han instalado en estos tiempos, el arranque de 2022 nos permite encarar el ejercicio con moderado optimismo, al contar con una cartera importante y mostrar el mercado signos favorables desde el punto de vista de la demanda. Confiamos en que esta demanda se mantenga fuerte a lo largo del año, apoyada en varios factores:

Por un lado las economías están siendo estimuladas por los potentísimos programas de apoyo público puestos en marcha por los diferentes Estados para luchar contra la pandemia y, a pesar de la irregular recuperación por geografías, ello ha impulsado las infraestructuras y por tanto la demanda de tubería para usos mecánicos e industriales principalmente. En paralelo, la última variante Omicron ha tenido un impacto menor que las anteriores en las restricciones a la movilidad y la actividad.

La AIE en su último informe Oil Market Report de Febrero estima un potencial alcista para la demanda global de petróleo de 3,2 mb/d en 2022 hasta alcanzar 100,6mb/d, a medida que las restricciones globales para contener la Covid se relajan. Desde el punto de vista de la oferta ven un potencial de incremento de 6.3mb/d este año si los recortes del grupo OPEP+ se relajan totalmente y, en concreto, estiman sólo en EEUU un incremento 1,2 mb/d por la reactivación de los shale respondiendo al incremento de precios del barril. Lo que coincide con mensajes positivos para el sector por parte de analistas como Goldman Sachs que, en su informe de 17 de enero, en la medida en la que se recupere la demanda de petróleo para aviación, prevé se alcancen niveles récord en 2022 y 2023 ganando fuerza el mercado físico de petróleo tras el bache derivado del surgimiento de la variante Omicron.. Este aumento de la demanda, unido al alto precio de los hidrocarburos y ciertos cuellos de botella por conflictos geopolíticos que se arrastran desde el año anterior, fomentan la actividad de perforación, lo que unido a la presión de los costes, contribuyen a impulsar los precios de la tubería para OCTG en concreto, si bien de manera destacada solamente en Estados Unidos.

Por otro lado, el reciente acuerdo de EE.UU. con la UE -que entró en vigor el pasado 1 de enero- que sustituye los aranceles a las importación de acero derivados del 232 por un sistema mixto de cuotas libres y exenciones, ha abierto un escenario positivo que nos permite enviar a Estados Unidos sin arancel tubería para abastecer a los clientes americanos habituales y nuestras operaciones en RDT, cuyo flujo normal se había visto interrumpido por el 232 hasta el punto de tener que parar nuestra actividad productiva en USA, que reabrimos en la segunda mitad de 2021.

Adicionalmente, la Administración de EE.UU. está estudiando un expediente anti-dumping contra una serie de países que son grandes exportadores de tubería de acero OCTG como México, Argentina, Rusia y Corea del Sur y, en caso positivo, aplicaría medidas retroactivas, lo que ha motivado que haya sido ya descontado por el mercado, desviando los pedidos a otros proveedores.

En este escenario la cartera del grupo está basada fundamentalmente en productos “commodities” en aceros al carbono como OCTG “Green” y tubería para usos mecánicos, si bien con precios sensiblemente mayores de lo habitual para estos productos por los altos costes actuales así como por la mencionada fortaleza de la demanda. En base a ello contamos con una primera mitad del año centrada coyunturalmente en estos productos de forma mayoritaria para ir pivotando progresivamente hacia tubería aleada y de mayor valor añadido en la segunda mitad del ejercicio, a medida que se recupere la entrada de pedidos de Midstream y, sobre todo, Downstream una vez se reactiven los grandes proyectos de generación de energía, refino, petroquímica a partir del 2º trimestre del año, si no hay más interrupciones por nuevas variantes del virus u otros fenómenos que alteren la recuperación global. Sin embargo, en el muy corto plazo seguimos sin esperar una sólida recuperación de pedidos del sector Downstream

Es cierto que la variante Omicron ha influido en la capacidad de producción del Grupo por el alto número de bajas sufridas a partir de Navidad, así como por las dificultades que ha generado en los operadores logísticos y de transporte terrestre y marítimo, lo que ha dificultado la expedición y facturación de pedidos ya fabricados en las primeras semanas del año.

Asimismo, la presión de los costes de materiales, energías y fletes y, en general, de todos los factores impulsados por una alta inflación, no parecen remitir, siendo un escenario probable que estos costes –algunos como chatarras y energías han alcanzado su récord histórico- se mantengan firmes a lo largo de todo el año. En esta coyuntura, los recientes acuerdos firmados a finales de 2021 y principios de 2022 para suministro de energía eléctrica supondrán para el Grupo una mejora sobre los precios de mercado. Adicionalmente, esta presión de los costes nos obliga a continuar gestionando con la mayor eficiencia interna, a trasladarlos a los precios de venta con la máxima agilidad, sopesando bien las carteras más adecuadas, así como a establecer plazos de validez muy cortos en las ofertas.

Por otro lado, los mencionados aumentos de actividad y costes implican importantes necesidades de circulante, siendo particularmente crítico monitorizar muy de cerca la óptima planificación de la cartera de pedidos, de cara a maximizar la productividad, agilizando al máximo la expedición y facturación a los clientes.

ANEXO: RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada	2S 2021	2S 2020	2S 2021 vs. 2S 2020	2021	2020	2021 vs. 2020
Importe Neto Cifra de negocios	127.332	107.529	18,4%	242.994	241.661	0,6%
Aprovisionamientos	(57.103)	(59.305)	3,7%	(105.005)	(120.385)	12,8%
Gastos de personal	(59.015)	(37.489)	(57,4%)	(102.886)	(80.331)	(28,1%)
Otros Gastos de explotación	(58.480)	(28.549)	(104,8%)	(94.719)	(62.008)	(52,8%)
Otros ingresos y beneficios de explotación	6.731	4.784	40,7%	8.173	5.823	40,4%
EBITDA	(40.535)	(13.030)	(211,1%)	(51.443)	(15.240)	(237,6%)
Dotaciones Amortizaciones	(5.925)	(10.475)	43,4%	(13.066)	(22.624)	42,2%
Deterioros Inmovilizado	77.360	(16.598)	n/a	77.360	(99.598)	n/a
EBIT	30.900	(40.103)	177,1%	12.851	(137.462)	109,3%
EBIT ajustado (sin deterioros inmovilizado ni gastos no recurrentes)	(15.260)	(23.505)	35,1%	(33.309)	(37.864)	12,0%
Resultados financieros	(50.303)	(12.173)	n/a	(77.638)	39.550	n/a
Resultado Antes de Impuestos	(19.403)	(52.276)	62,9%	(64.787)	(97.912)	33,8%
Impuesto sobre Beneficios	14	24	n/a	62	(110)	n/a
Resultado del ejercicio	(19.389)	(52.252)	62,9%	(64.725)	(98.022)	34,0%
Resultado Socios Externos	26	27	n/a	48	117	n/a
Resultado atribuible	(19.363)	(52.225)	62,9%	(64.677)	(97.905)	33,9%

Balance de situación	31/12/2021	31/12/2020
Activos no corrientes	272.104	262.440
Activos corrientes	196.169	88.695
Existencias y Clientes	112.320	67.355
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	83.849	21.340
TOTAL ACTIVO	468.273	351.135
Patrimonio neto	(94.886)	(28.584)
Préstamo Participativo	112.800	-
Patrimonio neto a efectos mercantiles	17.914	(28.584)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	319	580
Pasivos no corrientes	279.210	288.351
Provisiones no corrientes	1.898	1.053
Deudas con entidades de crédito	230.957	242.809
Bonos y Valores negociables	16.920	17.387
Otros pasivos no corrientes	29.435	27.102
Pasivos corrientes	170.830	90.788
Provisiones a corto plazo	13.822	2.496
Deuda con entidades de crédito	16.843	5.283
Otros pasivos corrientes	140.165	83.009
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	468.273	351.135

Cash Flow, Millones de Euros	2021	2020
Resultado antes de impuestos	(64,8)	(97,9)
- Dotación Amortización / Deterioro Inmovilizado	(64,3)	122,2
- Otros ajustes al resultado	89,2	(32,5)
- Otros pagos	(7,4)	(4,8)
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	(47,2)	(13,0)
- (Inversión)/Desinversión en circulante	9,4	31,7
(incremento)/reducción existencias	(47,8)	35,8
(incremento)/reducción clientes	1,0	2,9
incremento/(reducción) proveedores	56,2	(7,0)
- Inversiones netas de capital	(6,5)	(3,9)
Pagos por inversiones	(6,5)	(3,9)
Cobros por desinversiones	-	-
FLUJO DE CAJA LIBRE	(44,3)	14,7

Información y Manifestaciones de Futuro

La información financiera y operativa incluida en este comunicado relativa al ejercicio 2021 está basada en las cuentas anuales consolidados. El presente documento ha sido elaborado por TUBOS REUNIDOS, S.A., quien lo difunde exclusivamente a efectos informativos. Este documento contiene enunciados que son manifestaciones de futuro, e incluye declaraciones con respecto a nuestra intención, creencia o expectativas actuales sobre las tendencias y acontecimientos futuros que podrían afectar a nuestra condición financiera, a los resultados de nuestras operaciones o al valor de nuestra acción. Estas manifestaciones de futuro no son garantías del desempeño e implican riesgos e incertidumbres. En consecuencia, los resultados reales pueden diferir considerablemente de los resultados de las manifestaciones de futuro, como consecuencia de diversos factores, riesgos e incertidumbres, tales como factores económicos, competitivos, regulatorios o comerciales.

Tanto la información como las conclusiones contenidas en el presente documento se encuentran sujetas a cambios sin necesidad de notificación alguna. TUBOS REUNIDOS, S.A. no asume ninguna obligación de actualizar públicamente ni revisar las manifestaciones de futuro, ya sea como resultado de nueva información, acontecimientos futuros o de otros efectos. Los resultados y evolución señalados podrían diferir sustancialmente de aquellos señalados en este documento.