

COMISIÓN NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados
Edison, 4
28006 Madrid

Madrid, 22 de abril de 2014

Muy señores nuestros:

Con fecha 8 de abril de 2013 enviamos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una primera respuesta al requerimiento de información sobre las cuentas anuales de Grupo Tavex, S.A. de fecha 19 de marzo de 2013 con nº de registro de salida 2014041919, que les volvemos a remitir al objeto de ampliar su contenido con aclaraciones adicionales que completan la primera respuesta.

A continuación pasamos a responderles a las cuestiones planteadas:

Apartado 1

Los informes de auditoria de las cuentas anuales individuales y consolidadas incluyen un párrafo de énfasis por la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad del Grupo para financiar y continuar sus operaciones debido a que: (i) en los últimos ejercicios el Grupo ha llevado a cabo un proceso de reestructuración cuyos costes de implementación, unidos a la evolución de la situación económica y del consumo, han contribuido a la generación de pérdidas en los últimos ejercicios; y (ii) el Grupo presenta, a cierre de 2013, un déficit de capital circulante a nivel consolidado de 103 millones €.

A este respecto, en la nota 1 de la memoria consolidada e individual, indican que en el ejercicio 2012 y como consecuencia de las desviaciones de las principales magnitudes del negocio y su efecto sobre los resultados del Grupo, los Administradores del Grupo revisaron el plan de negocio para el periodo 2013-2017.

El plan de negocio revisado incorpora unas premisas consistentes con la situación económica actual y que dan como resultado para el Grupo un desarrollo razonable, el mantenimiento de la actividad en el periodo proyectado y la consecución de la necesaria rentabilidad del mismo dentro del periodo proyectado, considerando determinadas políticas para la renovación y mantenimiento de la financiación del Grupo por parte de las entidades financieras, contando todas las medidas incluidas en el mismo con el respaldo del accionista de referencia. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad Dominante siguen analizando diversas alternativas para consolidar los objetivos de rentabilidad y mantenimiento de las operaciones.

En el punto 2.2. de su respuesta al requerimiento de información adicional a las cuentas anuales de 2012 indicaban que el Grupo había contratado en 2013 los servicios de Galeazzi & Asociados, una consultora brasileña especializada en análisis y reestructuración operacional estando contemplado que dentro del alcance de su trabajo realizaran una revisión del plan de negocio.

Respecto a este punto:

- 1.1 Faciliten una descripción de las principales premisas, líneas estratégicas y objetivos planteados en el plan de negocios del Grupo.
- 1.2 Indiquen los principales impactos en el plan de negocio 2013-2017 de la revisión realizada por la consultora Galeazzi & Asociados. Detallen, además, las principales implicaciones contables de las medidas implementadas como resultado de su análisis.
- 1.3 Faciliten cualquier otra información que sea relevante para facilitar la comprensión de la situación actual de los factores que causan la duda sobre la continuidad de la actividad de la entidad y de su grupo.

Respuesta 1.1

Tavex tiene un proceso de planificación con dos principales instrumentos de gestión: (i) el Presupuesto Anual y (ii) el Plan de Largo Plazo, con proyecciones detalladas de 5 años.

Como consecuencia de la desviación de las principales magnitudes del negocio y su efecto sobre los resultados del Grupo, los administradores de la Sociedad dominante tomaron la decisión de cambiar la gestión de la compañía con la salida del principal ejecutivo y el nombramiento de Directores Generales para las cuatro divisiones de la compañía: (i) Europa, (ii) Norteamérica, (iii) Denim Brasil, y (iv) Workwear (Ropa de Trabajo). En conjunto con la consultoría Galeazzi & Asociados revisaron el presupuesto de 2013 para los meses de abril a diciembre y el presupuesto de 2014 para adaptarlos al momento de incertidumbre de la economía global y de los mercados. Esta revisión de los presupuestos del negocio no supuso la modificación en la estrategia del Grupo que, tal y como se menciona en la memoria del ejercicio 2012, la compañía sigue con la orientación hacia productos de alto valor añadido y en una fuerte inversión en el desarrollo de nuevos productos innovadores, con el objetivo de maximizar el retorno de la inversión del accionista. El principal cambio adoptado ha sido (i) en dar más responsabilidad a la operación en cada región, (ii) buscar mayor contacto con los clientes, y (iii) reducir de forma importante los costos, desarrollando un plan de reducción de costes industriales y de estructura cuyo impacto ha tenido lugar solo parcialmente en 2013 y cuyo impacto pleno se producirá a lo largo de 2014.

En paralelo, a lo largo de 2013 los administradores de Grupo Tavex han tomado determinadas medidas tendentes a acelerar la mejora de los resultados, la optimización del capital empleado del Grupo y a acelerar la reducción del nivel de apalancamiento de la misma.

Así, y de forma coherente con el escenario más conservador, el Grupo decidió reducir de forma permanente la producción de sus plantas de producción en Brasil y Argentina y, al menos temporalmente, en las plantas de Marruecos y México, al tiempo que se ha procedido a una segmentación más decidida, especialmente del mercado de Brasil y a la reducción de

ventas en los segmentos y clientes de menor valor añadido y bajo margen. Este reajuste ha permitido no solo servir y mantener el mercado de mayor valor añadido sino mejorar el nivel de precios, aumentar los márgenes y reducir el capital empleado en las operaciones.

La implementación de las medidas mencionadas ha permitido que el EBITDA recurrente de 2013 haya alcanzado los 56,7 millones de euros frente a los 54,0 millones de euros previstos en el Plan de Largo Plazo original (período 2013-2017) (+5%) y frente a los 41,3 del año anterior (+37,6%).

Las medidas adoptadas han supuesto una reducción de volúmenes respecto de los previstos en el Plan de Largo Plazo original (período 2013-2017) del 4,9% para el año 2013, mientras que la facturación a tipos de cambio constantes ha aumentado un 3,1% gracias a la mejora del mix de producto y mejora de precios por mayor foco y menor producción disponible. Todo ello, unido a la optimización de costes industriales, ha contribuido a una mejora del margen bruto de 5,6 puntos %, a lo que hay que añadir la reducción de gastos corporativos derivada de los planes de ahorro y de la nueva estructura, más ligera y centrada en el desarrollo de los negocios en cada una de las unidades de actuación.

Al cierre del ejercicio 2013 los principales cambios de premisas básicas incluidas en el presupuesto de 2014 fueron los siguientes:

- Denim Brasil: El volumen se reduce por encima del 10% respecto del Plan Original, mientras que la facturación baja un 6%. Esto, unido a la reducción de gastos de estructura industrial y general, permite que el margen bruto aumente un 50% respecto al 2012 y por encima del 20% respecto del Plan de Largo Plazo original, adelantando un año la consecución de los objetivos de resultados para esta unidad.
- Workwear Sudamérica: Se mantienen los volúmenes de venta y resultados
- Norteamérica: Se mantienen las previsiones de volumen, ventas y resultados del Plan original
- Europa: Se reduce el volumen inicial del Plan pero se mantiene el nivel de resultados por mejora del margen bruto debido al mantenimiento en el tiempo de las mejoras de coste conseguidas en 2013.

Ni el Plan de Largo Plazo original desarrollado por la administración anterior, ni las revisiones derivadas de las medidas implementadas en 2013 han sido revisada por expertos independientes. No obstante, como se indica al principio Galeazzi & Asociados, consultora especializada en análisis y reestructuración operacional quienes, y dentro del alcance de su trabajo, han revisado las premisas y previsiones de dicho Plan.

Respuesta 1.2

El Plan de Largo Plazo para el período 2013-2017 preveía la consecución de un EBITDA recurrente para el Grupo Tavex de 54,0 millones de euros en 2013.

El programa de reestructuración puesto en marcha a partir de abril de 2013 con el apoyo de la empresa de consultoría Galeazzi & Asociados permitió que el Grupo Tavex alcanzase un EBITDA de 56,7 millones ese año. De este importe, Galeazzi & Asociados identificó (y colaboró en la consecución) de unos 8,8 millones de euros adicionales en 2013. Ese resultado ha sido alcanzado a pesar de las difíciles condiciones económicas: (i) el bajo crecimiento económico de Brasil, (ii) una recuperación de la economía europea más lenta de lo que se había previsto

inicialmente y (iii) la fuerte depreciación del real frente al euro en 2013, que lastraron la capacidad de la compañía para alcanzar esa cifra.

Debido a las previsiones de desaceleración de las economías de Brasil, Argentina y Europa para los próximos años, la nueva Dirección del Grupo (los Directores generales regionales fueron nombrados el 3 de abril de 2013 y el nuevo Director General de la compañía el 10 de diciembre de 2013) considera necesaria desarrollar un nuevo Plan de Largo Plazo para el período 2014 a 2018 que deberá ser sometido a la aprobación del Consejo de Administración de Tavex.

Respuesta 1.3

No disponemos de otra información relevante para la comprensión de la situación actual de la Sociedad y su Grupo que no haya sido recogida en nuestras Cuentas Anuales consolidadas e individuales o en la respuesta a este requerimiento.

Apartado 2

En la nota 15 de la memoria consolidada, relativa a *deudas con entidades de crédito*, indican que en 2011 el Grupo designó como relaciones de cobertura de sus ventas en dólares USA ciertos préstamos denominados en esa divisa.

Según se detalla en la mencionada nota 15, las exportaciones cubiertas ascendían a: 371, 2.142, 45.024, 46.857 y 46.428 miles € para 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015, respectivamente. Sin embargo, indican que la reestructuración organizativa ha implicado, desde un punto de vista industrial, una reducción de la producción que se ha traducido en un decrecimiento de las exportaciones previstas desde Brasil tanto en 2013 como en años futuros, por lo que el Grupo ha registrado un cargo en el epígrafe de diferencias de cambio (neto) del resultado global del ejercicio 2013 por importe de 20.805 miles € (13.731 miles € netos de impuestos), por la totalidad de la ineficacia de algunos de los préstamos designados como cobertura de futuras exportaciones en Brasil. El saldo a 31 de diciembre de 2013 de la reserva por ajustes de cambios de valor en operaciones de cobertura asciende a -3.982 miles €.

A este respecto, la NIC 39.101 establece una serie de circunstancias bajo las cuales se debe interrumpir la relación de cobertura, entre ellas: (i) cuando deja de cumplir los requisitos del párrafo 88, entre los que se incluye que se espere que la cobertura sea altamente eficaz y que la transacción prevista sea altamente probable, en cuyo caso la ganancia acumulada reconocida en otro resultado global continuará de manera separada en el patrimonio neto hasta que la transacción prevista tenga lugar; y (ii) cuando ya no se espera que la transacción prevista ocurra, en cuyo caso la ganancia acumulada reconocida en otro resultado global se reclasificará al resultado.

Adicionalmente, en la respuesta al requerimiento de información adicional a las cuentas anuales de 2011 indicaban que *"Los préstamos de referencia son tipos especiales vinculados legalmente a exportaciones futuras [...] y por tanto la compañía tiene la obligación formal ya contraída de ejecutar las exportaciones necesarias para cubrir el 100% del importe de los préstamos relacionados cuyo incumplimiento tendría aparejados perjuicios económicos para el grupo."*

Respecto a la cobertura de las exportaciones en dólares USA:

- 2.1 Indiquen expresamente si se ha interrumpido la relación de cobertura. En caso afirmativo, expliquen y justifiquen el tratamiento contable aplicado a las ganancias acumuladas e indiquen la fecha en que se ha interrumpido la relación de cobertura. En caso contrario, justifiquen por qué consideran que la ineficacia registrada no implica la interrupción de la relación de cobertura.
- 2.2 Indiquen las exportaciones previstas en el periodo 2013-2015 en el plan de negocio revisado y la diferencia con las ventas cubiertas detalladas en la nota 15 de la memoria consolidada.
- 2.3 Indiquen cuáles son los perjuicios económicos que puede implicar para el grupo el descenso de las exportaciones y el impacto contable estimado.

De acuerdo con el movimiento contable del epígrafe "Ajustes por cambio de valor en operaciones de cobertura" facilitado en la nota 15 y su conciliación con el estado de resultado global, además de la ineficacia mencionada, se han traspasado a la cuenta de resultados los siguientes importes, netos de impuestos, correspondientes a: (i) vencimientos del ejercicio (2.692 miles €); y (ii) diferencias de cambio registradas en patrimonio neto en 2013 (-8.424 miles €). Adicionalmente, se han imputado directamente contra patrimonio 4.139 miles € en el epígrafe "Diferencias de conversión".

A este respecto:

- 2.4 Detallen los epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias dónde han registrado los traspasos mencionados e indiquen el motivo por el que se han realizado.
- 2.5 Justifiquen por qué se han registrado diferencias de conversión en el epígrafe "Ajustes por cambio de valor en operaciones de cobertura" e indiquen cómo se han originado y cómo han determinado su importe.

Respuesta 2.1

Como se indica en la nota 15 de la memoria consolidada, el 11 de agosto de 2011 el Grupo designó como relaciones de cobertura de sus ventas futuras en dólares USA ciertos préstamos denominados en esa divisa. El número de operaciones incluidas en esta designación era de cinco. Con respecto a estas operaciones de cobertura:

- (a) Desde su inicio, existía una designación y una documentación formales de la relación de cobertura y del objetivo y estrategia de gestión del riesgo de la entidad para emprender la cobertura.
- (b) Se esperaba que la cobertura fuese altamente eficaz (es decir, en un rango de 80 a 125 por ciento) en la consecución de la compensación de los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto, de manera congruente con la estrategia de gestión del riesgo para tal relación de cobertura en particular que se documentó inicialmente. Cualquier variación del tipo de cambio real brasileño / dólar USA al alza o a la baja tendría un efecto igual y de sentido contrario en la valoración de

la exportaciones en dólares USA desde Brasil y en la valoración de los préstamos designados como instrumentos de cobertura.

- (c) Las transacciones previstas objeto de la cobertura (las exportaciones en dólares USA) se consideraban altamente probables y presentaban además una exposición a las variaciones en los flujos de efectivo que podrían, en su caso, afectar los resultados. Más concretamente, las exportaciones cubiertas se consideraban altamente probables en función de la coyuntura de aquel momento y previsible de mercado en el medio y largo plazo.
- (d) La eficacia de la cobertura podía medirse con fiabilidad. Más concretamente, la efectividad del hedge podía medirse de forma fiable, ya que los importes efectivamente realizados de exportación estaban disponibles para cada momento concreto, los vencimientos en dólares USD y los préstamos son ciertos y los tipos de cambio de mercado presentes y a futuro tienen cotización diaria y publicación también diaria por parte del Banco Central de Brasil.
- (e) La cobertura se evalúa en un contexto de negocio en marcha.

Desde la designación de la cobertura, el Grupo ha ido registrando el consiguiente efecto de estas coberturas de flujo de efectivo de acuerdo a lo establecido en la NIC 39.95:

- (a) la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se determina que es una cobertura eficaz (NIC 39.88) se reconocerá en otro resultado integral; y
- (b) la parte ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconocerá en el resultado del periodo.

Debido a que se han reducido de forma significativa el volumen de exportaciones previstas desde Brasil, como se explica en esa misma nota, cuatro de estos préstamos han dejado de cumplir los requisitos establecidos en la NIC 39.88, no cumpliendo los requisitos de eficacia de cobertura para las ventas futuras previstas en dólares USA, por lo que, siguiendo lo establecido en la NIC 39.101 c), se ha procedido a la interrupción de la cobertura de forma prospectiva al ya no esperarse que la transacción inicialmente prevista ocurra, por lo que el resultado acumulado que había sido reconocido en otro resultado global desde el momento de la designación, primer momento de la eficacia de la cobertura, se reclasificó del patrimonio neto al resultado del ejercicio.

Esta reclasificación, que se ha realizado con fecha 1 de diciembre de 2013, ha supuesto el registro de un cargo en el epígrafe de "Diferencias de cambio (neto)" del resultado global del ejercicio 2013 por importe de 20.805 miles de euros y un abono al epígrafe de "Gastos por impuesto sobre las ganancias" del mismo estado por importe de 7.074 miles de euros.

Uno de los préstamos designados como relación de cobertura ha mantenido dicha designación al preverse exportaciones en dólares USA suficientes para que la cobertura siga siendo eficaz.

Respuesta 2.2

A continuación les mostramos un cuadro con la diferencia entre las exportaciones que se preveía cubrir con los préstamos designados y la cifra actualizada de exportaciones a realizar en miles de dólares USA desde Brasil:

Exportaciones previstas en el momento de la designación
Actualización de las exportaciones previstas
Diferencia

2013	2014	2015
45.024	46.857	46.428
29.393	18.121	18.121
15.631	28.736	28.307

Respuesta 2.3

El descenso de las exportaciones ha sido un aspecto sobrevenido de la estrategia definida de reducción de la producción y concentración en aquellos segmentos de mayor margen, lo que ha supuesto que las ventas se hayan concentrado en Brasil, no suponiendo perjuicios económicos para el grupo ya que ha tenido como consecuencia un aumento significativo del margen industrial en las ventas en ese país.

La obligación formal de ejecutar las exportaciones necesarias para cubrir el 100% del importe de los préstamos designados como cobertura que indicábamos en la respuesta al requerimiento de información adicional a las cuentas anuales de 2011, ha sido cumplida en 2013 y prevemos que seguirá siendo cumplida en 2014 y 2015. Para ello, el Grupo ha utilizado la posibilidad que ofrece el mercado brasileño de adquirir operaciones de exportación de otras sociedades, que son aptas para cumplir con la mencionada obligación formal pero que, sin embargo, y por la formalización realizada por el Grupo, en las mismas no se actúa como principal (actuando como agente) de acuerdo a lo establecido en la NIC 18, no cumpliendo dichas exportaciones los criterios para ser clasificadas como "Importe neto de la cifra de negocio" del Grupo desde un punto de vista contable. El coste de esta operativa no es significativo, ascendiendo a los 179 miles de euros en 2013.

Respuesta 2.4

El importe de "Diferencias de cambio registradas en patrimonio neto en 2013" por 8.424 miles de euros corresponde al impacto, registrado directamente en patrimonio neto, de la variación de la cotización dólar USA/real brasileño en los préstamos que habían sido designados como relaciones de cobertura de ventas en dólares USA en el período en el que esa cobertura se había considerado efectiva, es decir, hasta el 1 de diciembre de 2013 en el caso de cuatro de las operaciones y durante todo el año para la restante operación. Esa cifra se presenta neta de impuestos: la depreciación del real brasileño supuso un mayor valor de dichos préstamos de 12.764 miles de euros, de los que hay que descontar el efecto fiscal de 4.340 miles de euros.

El importe de 2.692 miles de euros traspasado a resultado global por vencimientos corresponde a la reclasificación realizada desde el patrimonio neto al resultado de la parte correspondiente a las cuotas de los préstamos designados como de cobertura vencidas en 2013 de las pérdidas acumuladas en otro resultado global desde el inicio de la designación de la cobertura. Este es, asimismo, un importe neto de impuestos, y ha supuesto un abono al epígrafe de "Gasto por impuesto sobre las ganancias" de 1.386 miles de euros, por el efecto fiscal, un adeudo al epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" por 1.519 miles de euros, por la parte de los vencimientos del año que ha cubierto de forma efectiva exportaciones registradas en esa línea, y un adeudo al epígrafe "Diferencias de cambio (neto)" por 2.559 miles de euros, por la parte de los vencimientos del año que no han podido cubrir de forma efectiva exportaciones registradas dentro de la cifra de negocios.

A continuación incluimos el movimiento del epígrafe “Ajustes por cambios de valor en operaciones de cobertura” durante el ejercicio 2013:

	Miles de Euros
Saldo en reservas por revaluación de activos y pasivos al inicio del ejercicio 2012	(16.120)
A) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO:	
Diferencias de cambio registradas en patrimonio neto en 2013	(8.424)
Diferencias de conversión	4.139
B) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:	
Traspaso a Resultado Global del ejercicio por vencimientos	2.692
Traspaso a Resultado Global del ejercicio por ineficacia	13.731
Saldo en reservas por revaluación de activos y pasivos al final del ejercicio 2013	(3.982)

Respuesta 2.5

Las operaciones que fueron designadas como cobertura de exportaciones en dólares USA están registradas en una sociedad del Grupo situada en Brasil con el real brasileño como moneda funcional, y esta designación tenía como objeto cubrir las variaciones de cambio real brasileño/dólar USA de los flujos de efectivo correspondientes a las exportaciones de dicha sociedad. Por esta razón, el importe original del epígrafe “Ajustes por cambio de valor en operaciones de cobertura” está en reales brasileños.

Los movimientos de ese epígrafe por traspaso a resultado global y por diferencias de cambio registradas en patrimonio neto que se han descrito anteriormente se han convertido a euros desde reales utilizando el tipo de cambio que estaba vigente en el momento en que se producía cada movimiento, de acuerdo con lo establecido en la NIC 21. Dada la fuerte depreciación del real brasileño respecto al euro durante el ejercicio 2013, el saldo inicial del epígrafe “Ajustes por cambio de valor en operaciones de cobertura”, los movimientos del ejercicio y el saldo final del mismo se han convertido a euros usando tipos de cambio muy distintos, por lo que se han registrado diferencias de conversión en el epígrafe de “Ajustes por cambio de valor en operaciones de cobertura” para que el saldo final de éste refleje el importe original en reales brasileños al tipo de cambio de cierre, deduciendo ese importe del epígrafe de “Diferencias de conversión” dentro del patrimonio neto.

Apartado 3

En la nota 12 de la memoria consolidada, relativa al *riesgo de liquidez*, indican que el plan del Grupo es mantener una política de reducción sistemática de los costes de financiación a través de la captación de líneas de menor coste (con apoyo gubernamental o con base en operaciones de circulante por debajo del coste objetivo) y la progresiva sustitución de las líneas con diferencias superiores a los marcados por las directrices del Grupo.

En dicha nota facilitan un detalle del calendario de los vencimientos por tipo de operación por plazos (de 0 a 3 meses; de 3 a 6 meses; de 6 a 9 meses; de 9 a 12 meses) y de las renovaciones y nuevas operaciones de financiación previstas en 2013 para esos mismos plazos. De acuerdo con dicha información la sociedad no tendrá problemas para hacer frente al calendario de vencimientos, siempre y cuando consigan 59 millones € de créditos vinculados a la actividad agrícola en Brasil, 147 millones € de renovaciones de líneas de

crédito y 58 millones € de renegociación de operaciones de financiación en Brasil.

Adicionalmente, indican que el Grupo dispone de activos que en parte se encuentran en desuso y que se están realizando determinadas gestiones para la venta de los mismos. A este respecto, en la nota 6 de la memoria consolidada indican que en 2013 han traspasado del epígrafe de inmovilizado material al de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta determinados inmuebles situados en España por un valor neto contable de 16.401 miles €.

Con relación a este punto:

- 3.1 Indiquen si a la fecha del presente requerimiento han obtenido la financiación necesaria para hacer frente al calendario de vencimientos o en qué fase se encuentran los procesos de negociación para su obtención y cuándo prevén haberla concluido. En concreto, indiquen si las operaciones de financiación en Brasil están ligadas a las exportaciones en dólares USA y, en caso, afirmativo, si pueden verse comprometidas por la reducción prevista en esas exportaciones.
- 3.2 Justifiquen el traspaso de determinados inmuebles en desuso al epígrafe de activos no corrientes mantenidos para la venta y el cumplimiento de los requisitos establecidos en los párrafos 7 y 8 de la NIIF5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta*. Indiquen, además, en qué fase se encuentran las gestiones en curso para la venta de esos activos.
- 3.3 Indiquen si el valor contable de esos activos a cierre de 2013 se ha determinado conforme a lo establecido en la NIIF 5.15.

Respuesta 3.1

Durante el primer trimestre de 2014 se han producido vencimientos de deuda por 69 millones de euros. El Grupo ha negociado sin incidencias las renovaciones de líneas de crédito que tenía previstas. En este sentido, hemos de destacar que, de la financiación obtenida durante el período, 43 millones de euros tienen vencimiento a largo plazo y coste reducido. Asimismo, se han cerrado acuerdos para renovar una parte importante de la financiación que vence en el segundo trimestre de 2014, entre ellos financiación a largo plazo por 62 millones de euros. Para el resto de los vencimientos las negociaciones están muy avanzadas.

Además, se ha obtenido la aprobación para las líneas de crédito agrícola en Brasil, con tipos de interés muy ventajosos, que serán dispuestas tras realizar las compras de algodón de la nueva cosecha.

No se han producido nuevas operaciones de financiación vinculadas a exportaciones futuras.

Respuesta 3.2

Como se indica en la nota 6 de la memoria consolidada, en 2013 se produjo el traspaso de determinados inmuebles situados en España del epígrafe de inmovilizado material al de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta, por un valor neto contable de 16.401 miles de euros.

La justificación para realizar el mencionado traspaso es que estos inmuebles están en desuso y no está prevista otra recuperación de su valor en libros distinta de su venta, para la que están disponibles en sus condiciones actuales. Asimismo, el Consejo de Administración y la Dirección del Grupo están comprometidos con la venta de estos activos, por lo que la Dirección ha mantenido diversos contactos con profesionales externos en la intermediación de este tipo de transacciones a los que se ha pedido que gestionen la venta. Por esta razón, consideramos que se cumplen los criterios contenidos en la NIIF 5 para realizar la reclasificación realizada.

A la fecha de este escrito siguen las gestiones para la venta de los inmuebles.

Respuesta 3.3

Confirmamos que el valor contable de estos activos se ha determinado de acuerdo con lo establecido en la NIIF 5.

Apartado 4

De acuerdo con las notas 14 y 17 de la memoria individual y consolidada, relativa a la situación fiscal, el Grupo ha procedido a cancelar los activos por bases impositivas negativas y por impuestos diferidos que mantenía registrados en el balance a 31/12/2012 y cuyo plazo de recuperación con el plan de negocio revisado se estima superior a 10 años. El impacto en cuenta de resultados individual y consolidada ha sido de 5,3 y 10,2 millones €, respectivamente, y en el caso de las cuentas anuales individuales ha supuesto la cancelación de la totalidad de los activos fiscales.

Los activos por impuestos diferidos registrados en el consolidado a 31/12/2013 ascienden a 22,3 millones €, de los cuales 13,9 millones € se corresponden a créditos fiscales por bases impositivas negativas y 8,4 millones € a diferencias temporarias. En la evaluación de la recuperabilidad de los mencionados créditos fiscales, los Administradores han considerado las siguientes evidencias: (i) la previsión de generación de resultados positivos suficientes en base a los planes de negocios; (ii) las oportunidades de planificación fiscal; y (iii) la existencia, en el consolidado, de pasivos por impuestos diferidos de 13 millones € que compensan parcialmente los activos por impuestos diferidos contabilizados.

El párrafo 31 de la NIC 12 *Impuesto sobre las ganancias* advierte de la necesidad de cautelas adicionales cuando existe una historia de pérdidas recientes, como es el caso, dado que la entidad, ha tenido pérdidas consolidadas antes de impuestos desde 2008 ascendiendo a 49,4 millones € las incurridas en 2013.

De acuerdo con el citado párrafo 31 y el párrafo 35 de la NIC 12, se exige evidencia convincente de que habrá suficientes beneficios gravables en el futuro para recuperar los activos fiscales. La naturaleza de dicha evidencia convincente debe ser además desglosada en notas de acuerdo con el párrafo 82 de dicha NIC. El párrafo 36 de dicha norma concluye afirmando de forma taxativa que, en la medida en que no sea probable disponer de ganancias fiscales contra las que cargar las pérdidas o créditos fiscales no utilizados, no se procederá a reconocer los activos por impuestos diferidos.

En relación con los créditos fiscales activados en el balance consolidado a cierre de 2013 por

bases imponibles negativas, y teniendo en cuenta la historia de pérdidas recientes del Grupo y la incertidumbre respecto la continuidad de negocio puesta de manifiesto por el auditor en un párrafo de énfasis:

- 4.1 Aporten y desglosen la evidencia objetiva convincente que acredite que es probable que habrá suficientes beneficios gravables en el futuro disponibles para compensar tales bases imponibles negativas y que, por tanto, es probable en la fecha de balance la recuperación de los créditos fiscales activados.
- 4.2 Faciliten un detalle por jurisdicción de los créditos fiscales activados e indiquen en qué periodos se estima su recuperación.
- 4.3 Manifestación expresa del auditor explicando los motivos por los cuales, a pesar de incluir en su informe, un párrafo de énfasis acerca de la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad de la compañía para continuar con sus operaciones, ha considerado que los créditos fiscales activados a 31 de diciembre de 2013 cumplen con lo establecido en los párrafos 31 a 36 de la NIC 12.

Respuesta 4.1

El Plan de Largo Plazo (período 2013 a 2017) realizado por los administradores de la Sociedad Dominante para los años , y al que se hace referencia en la respuesta 1.1 a este requerimiento, incorpora unas premisas consistentes con la situación económica actual y que dan como resultado para el Grupo un desarrollo razonable, el mantenimiento de la actividad en el período proyectado y la consecución de la necesaria rentabilidad para la absorción de los créditos fiscales activados en los distintos países.

Hay que considerar asimismo que el Grupo mantenía, como se muestra en el siguiente punto, activos por impuestos diferidos únicamente en Brasil, donde se han obtenido resultados positivos en 2010 y 2011, en Marruecos, donde la compañía tuvo resultados positivos en los últimos tres años, y en España, donde se han mantenido por importe equivalente al de la cifra de pasivos por impuestos diferidos.

Respuesta 4.2

El detalle por jurisdicción de los activos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

País	Miles de euros	Período de recuperación
Brasil	16.416	De 2014 a 2023
Marruecos	3.495	De 2014 a 2018
España	2.293	De 2014 a 2015
Chile	129	En 2014
Total	22.332	

Respuesta 4.3

El Grupo ha obtenido una carta de sus auditores donde confirman que no se han identificado ajustes materiales en los créditos fiscales activados que pudiesen suponer una modificación de las conclusiones de los informes de auditoría que con fecha 27 de febrero de 2014 emitieron sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de Grupo Tavex, S.A.

Apartado 5

En la nota 15 de la memoria consolidada, relativa a *deudas con entidades de crédito*, se indica que parte de la financiación cuenta con determinadas cláusulas de vencimiento anticipado, principalmente asociadas al mantenimiento del accionariado mayoritario y al cumplimiento de determinados ratios y niveles financieros.

Con relación a este punto:

- 5.1 Indiquen si a cierre de 2013 se había incumplido algún ratio y/o nivel financiero exigidos por parte de la deuda financiera y, en caso afirmativo, expliquen el impacto contable en el balance a 31 de diciembre de 2013.

Respuesta 5.1

Al cierre de 2013 no se producían incumplimientos en los ratios y niveles financieros recogidos en las cláusulas de deudas con entidades de crédito.

Apartado 6

En la última línea del estado del resultado global consolidado se incluye la partida *EBITDA RECURRENTE* que no se corresponde con un ingreso o gasto contable, sino que se trata de una medida de rendimiento relacionada con el resultado, sin que se explique el uso de esta medida y su contexto ni se facilita una conciliación con los datos más relevantes de los estados financieros, de acuerdo con a la recomendación sometida a consulta pública por ESMA (European Securities Markets Authority) en febrero de 2014 que revisa una recomendación aprobada en noviembre de 2005 por CESR (Committee of European Securities Regulator) respecto al uso de medidas alternativas de rendimiento.

Respecto a la medida *EBITDA RECURRENTE*, facilite:

- 6.1 Una explicación del motivo por el cual utiliza esta medida y en qué contexto de manera que los usuarios de los estados financieros de la Sociedad puedan comprender que información les facilita.
- 6.2 Una conciliación de dicha medida con las partidas más relevantes de los estados financieros.

Respuesta 6.1

El Grupo utiliza el EBITDA RECURRENTE porque considera que es una medida que informa al usuario de sus estados financieros de cuál ha sido el resultado de su actividad operativa, sin

tener en cuenta otros ingresos o gastos que son ajenos a su negocio. Además, este indicador también es representativa de la generación de caja por las operaciones, necesaria para la inversión en capital circulante y en inmovilizado.

Respuesta 6.2

A continuación presentamos la conciliación solicitada:

	Miles de euros	
	2013	2012
Resultado de explotación	35.252	20.034
Más Dotación a la amortización	21.496	21.222
EBITDA RECURRENTE	56.748	41.256

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración que estimen necesaria y aprovechamos la ocasión para saludarles atentamente,

Manuel Díaz de Marcos
Secretario del Consejo de Administración
Grupo Tavex, S.A.