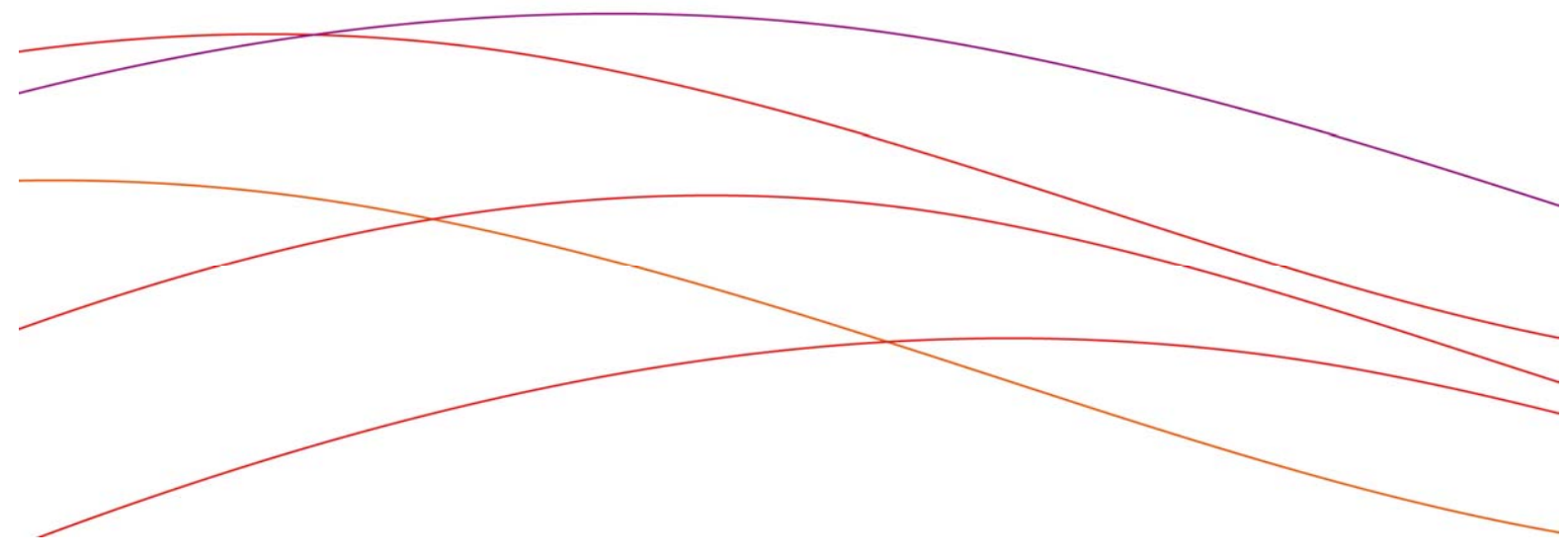


Informe de Gestión Evolución de los Negocios

Enero-Junio 2011



ÍNDICE

1 PRINCIPALES HECHOS

2 INFORMACIÓN FINANCIERA

- 2.1. Resultados del semestre
- 2.2. Estructura financiera y deuda

3 MERCADOS DE TAVEX

- 3.1. Sudamérica
- 3.2. Europa
- 3.3. Norteamérica

4 PERSPECTIVAS Y RIESGOS

5 HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

1 Principales Hechos del Periodo

- En el primer semestre de 2011, las ventas mejoran en todos los mercados de actuación de Tavex: Sudamérica, Europa y Norteamérica. El incremento de la facturación es de un 21,7% respecto al mismo periodo del año 2010, hasta alcanzar los 248,2 millones de euros, la cifra más elevada en un semestre alcanzada hasta ahora por el Grupo.
- El EBITDA recurrente se sitúa en 35,2 millones de euros, lo que supone un crecimiento de un 80,2% sobre el primer semestre de 2010. Esta cifra es la mayor desde la fusión con Santista. El margen EBITDA a junio de 2011 se sitúa en el 14,2%, frente al 9,6% de junio de 2010. El incremento en el EBITDA es bastante superior a la subida de los ingresos, gracias a la reducción de costes, las mejoras operativas y la adecuada repercusión de las alzas de precios de de sus principales insumos. En línea con la estrategia del Grupo, la rentabilidad del negocio mejora de forma muy significativa.
- Por segundo trimestre consecutivo, Tavex ha cerrado los tres mercados donde opera con EBITDA recurrente positivo.
- Como resultado del aumento de la facturación y de la implementación de medidas para la contención de los costes, Tavex ha finalizado el primer semestre de 2011 con un resultado de explotación (EBIT) de 20,7 millones de euros, una cifra que compara de manera muy positiva con los 1,1 millones registrados en el 1S2010 y con los 6,1 millones con que se cerró el conjunto del ejercicio 2010. Por tanto, en tan sólo seis meses, Tavex multiplica por más de 3 veces la cifra alcanzada en todo el año pasado.
- Estas cifras confirman el éxito en la estrategia seguida por la compañía de apostar por el negocio del denim más diferenciado (marcas y fast fashion) y la actividad del workwear en América del Sur.
- Por regiones, Sudamérica mantiene la buena línea gracias al positivo comportamiento del negocio del denim y el workwear, sustentado en el crecimiento del consumo privado y de la producción industrial. Europa, gracias a la estabilización del consumo, la vuelta al suministrador de cercanía y a una mayor cuota del mercado, mejora sus cifras frente al mismo periodo del ejercicio 2010 y también frente al semestre precedente. Por último, en Norteamérica, Tavex continúa con su estrategia comercial y operativa, que nos ha convertido en una referencia en el mercado del denim de valor añadido.
- Como consecuencia de todo ello, y por primera vez desde junio de 2008, Tavex ha logrado cerrar un trimestre con beneficio neto positivo a nivel consolidado. Entre abril-junio, el resultado después de impuestos ha sido de 2,7 millones de euros. Gracias a ello, Tavex ha reducido sus pérdidas semestrales hasta los -0,3 millones de euros (frente a las pérdidas de -6,9 millones de euros de junio de 2010). La compañía se queda por tanto muy cerca de alcanzar el "break-even".

- Con relación a sus gastos, Tavex ha gestionado la volatilidad del precio del algodón a través de una adecuada política de coberturas de las compras. Por otra parte, la compañía, con su orientación al segmento de mayor valor añadido y una correcta política comercial, ha podido repercutir la subida de sus costes de aprovisionamiento a sus clientes dentro de las relaciones normales de mercado.
- Tavex mantiene en Caja y Equivalentes un importe de 45,5 millones de euros, frente a los 88,4 millones de junio de 2010. La compañía tuvo que hacer frente a varias salidas de caja en el primer trimestre de 2011: los pagos de las indemnizaciones por los cierres de las plantas de Chiguayante, Bergara y el último pago de las plantas adquiridas en México en el año 2007 (por un total de 19 millones de euros).
- Tavex está renovando con normalidad las líneas de crédito y obteniendo nueva financiación para el capital circulante necesario. Con las renovaciones efectuadas, la tesorería cubre el 42,2% de la deuda a corto plazo.
- La compañía ha mantenido en el primer semestre su apuesta por el I+D como elemento fundamental de su estrategia de diferenciación de producto. En este sentido, Tavex ha presentado su colección Denim Couture, 'The authentic savoir faire of denim', una colección exclusiva con tejidos de alta gama y aspectos más sofisticados, estructuras refinadas en una gran variedad de colores y pesos, tactos diferenciados y extrema atención a los detalles y acabados. Una nueva visión renovada del tejido denim que tuvo una excelente acogida por parte de los clientes en la feria Denim by Première Vision de París.

2 Información financiera

2.1. Resultados del Semestre

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

A) RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO

	30/06/2011	30/06/2010	Var %
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	248.193	203.918	21,7%
Otros ingresos	2.171	1.867	16,3%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	18.386	1.506	1120,8%
Aprovisionamientos	(122.457)	(82.749)	48,0%
Gastos de personal	(51.936)	(46.369)	12,0%
Dotación a la amortización	(12.493)	(15.900)	-21,4%
Otros gastos	(59.159)	(58.640)	0,9%
Resultado de explotación recurrente	22.705	3.632	525,1%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	3	(184)	-101,7%
Otros resultados	(1.967)	(2.315)	-15,0%
Resultado de explotación	20.741	1.134	1729,5%
Ingresos financieros	1.951	2.627	-25,7%
Gastos financieros	(17.610)	(15.025)	17,2%
Diferencias de cambio (neto)	1.077	4.982	-78,4%
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	(575)	(200)	186,9%
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	5.583	(6.483)	-186,1%
Gastos por impuesto sobre las ganancias	(5.206)	(126)	4031,7%
Resultado del ejercicio de actividades continuadas	377	(6.609)	-105,7%
Operaciones discontinuadas:			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(685)	(296)	131,4%
Resultado del ejercicio	(308)	(6.905)	-95,5%
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante	(308)	(6.905)	-95,5%
Intereses minoritarios			
Resultado por acción (en euros):			
De operaciones continuadas (básico y diluido)	0,003	(0,057)	-105,7%
De operaciones discontinuadas (básico y diluido)	(0,006)	(0,003)	131,6%
EBITDA RECURRENTE	35.198	19.528	80,2%

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del resultado global consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios** ha sido de 248,2 millones de euros, lo que supone un incremento de un 21,7% respecto al mismo periodo de 2010. El crecimiento de las ventas a tipo de cambio constante es de un 21,1%, por lo que el efecto tipo de cambio ha sido mínimo compensándose las alzas de unas divisas (como el real brasileño) con las depreciaciones de otras (como el peso argentino y el dólar estadounidense). Al igual que en el primer trimestre,

todas las áreas de negocio en las que opera la compañía, Sudamérica, Europa y Norteamérica, mejoran sus cifras con relación al mismo periodo de 2010, lo que confirma el cambio de tendencia de los resultados.

Por áreas geográficas, destaca nuevamente el excelente comportamiento de la región sudamericana, que continúa siendo el motor del Grupo. Sobresale también el notable incremento de la facturación de Europa en un entorno de limitada mejora en el consumo (crece un 0,8% en el año). En Norteamérica, donde Tavex empieza a consolidarse como una plataforma de referencia, las ventas siguen creciendo también a tasa de doble dígito. Por tipo de negocio, la actividad del denim ha mantenido su fortaleza en el segundo trimestre del año gracias a la buena evolución de nuestras actividades en todas nuestras áreas de operación. En la actividad de work wear, los ingresos aumentan a tasas relevantes empujados por el crecimiento industrial en sudamérica.

El **EBITDA Recurrente** ha sido de 35,2 MM de € lo que supone un incremento de un 80,2% respecto al mismo periodo de 2010. La compañía, gracias a la positiva evolución de su negocio, a las mejoras operativas y a la contención de los costes, ha mejorado sus márgenes de forma muy notable frente al mismo periodo del ejercicio precedente, en línea con los objetivos que se marcó al comienzo de año. En concreto, en el primer semestre de 2011, el margen EBITDA se ha situado en el 14,2%, cuando doce meses antes se encontraba en el 9,6%.

El resultado de explotación ha sido de 20,7 millones de euros, frente a los 1,1 millones del mismo periodo de 2010. Por tanto, en tan sólo un semestre, Tavex ha multiplicado por más de 3 veces la cifra alcanzada en el conjunto del ejercicio anterior (en el año 2010 esta partida se situó en 6,1 millones de euros).

El resultado financiero neto se ha situado en -14,6 millones (vs. -7,4 millones del 1S2010). El empeoramiento se debe principalmente al efecto de las variaciones de tipos de cambio (con un impacto interanual de -3,9 millones). El neto de ingresos y gastos financieros ha sido de -15,7 millones del 1S2011 (vs. -12,4 millones de 1T2010). Este incremento se debe al mayor nivel de deuda y al mayor peso del real brasileño en el mix de monedas de nuestra deuda.

El Resultado antes de impuestos es de 5,6 millones de euros, que compara de forma positiva con la pérdida de -6,5 millones registrada en el primer semestre de 2010.

La disparidad de resultados en los distintos países donde está presente Tavex (con beneficios imponderables en América del Sur y pérdidas en Europa y América del Norte) tiene como consecuencia que, pese a las políticas de optimización fiscal puestas en marcha, la compañía presente un gasto por impuestos de 5,2 millones de euros. Con ello, el resultado neto de las actividades continuadas en el primer semestre de 2011 ha sido de 0,4 millones de euros. Sin embargo, los números rojos por -0,7 millones de euros de las actividades discontinuadas, provocan que el resultado neto final sea de -0,3 millones, una cifra que, pese a las pérdidas, mejora de forma muy notable el resultado del mismo periodo de 2010, que fue de -6,9 millones de euros. Se reducen las pérdidas en 6,6 millones

de euros y la compañía se acerca al break-even en la última línea de la cuenta de resultados.

A modo de resumen, gracias a las medidas implementadas en pasados años, Tavex eleva con fuerza sus ventas y de forma creciente trimestre a trimestre. La mayor facturación, junto con la contención de gastos y las mejoras operativas, ha permitido multiplicar por cerca de 20 veces su resultado operativo e incrementar su EBITDA en un 80% respecto al 1S2010. Todas estas cifras refuerzan el acierto de la estrategia de concentración en el negocio del denim diferenciado/premium (productos vaqueros de mayor valor añadido) diseñada por los gestores de la compañía tras la fusión con Santista.

2.2. Estructura Financiera y Deuda.

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estructura de Deuda Financiera
30 de junio de 2011
(Miles de Euros)

	30/06/2011	30/06/2010
Deuda Financiera a Corto Plazo	107.701	171.698
Deuda Financiera a Largo Plazo	231.123	211.988
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	338.824	383.686
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus partícipes Senior	33.181	
ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO	372.004	383.686
Tesorería y Equivalentes	45.470	88.380
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	326.534	295.306
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	184,9%	145,9%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	31,8%	44,7%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	42,2%	51,5%

La deuda financiera neta al cierre del primer semestre se sitúa en 326,5 millones de euros, frente a los 295,3 millones de junio de 2010. El incremento del endeudamiento en el primer semestre está asociado a efectos estacionales del negocio, que deben revertirse en el último trimestre del año, al incremento del circulante consecuencia de la expansión de la actividad, y a pagos extraordinarios (por un total de 19 millones de euros) asociados a las indemnizaciones por los cierres de las plantas de Chiguayante y Bergara y al último pago de las plantas adquiridas en México en el año 2007.

Por otra parte, Tavex mantiene en "Caja y Equivalentes" un importe de 45,5 millones de euros. Tal y como hemos reflejado anteriormente, la compañía ha tenido varias salidas de caja importantes durante el primer semestre de 2011. Señalar que, adicionalmente a los importes mantenidos como tesorería, el Grupo está renovando con normalidad las líneas de crédito y obteniendo nueva financiación para el capital circulante necesario.

3 Mercados de Tavex

RECLASIFICADO SIN DISCONTINUADAS Cuenta de Resultados por Segmentos de Negocio 2011-2010

Enero-Junio 2011	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	193.574	34.679	19.940	0	248.193
EBITDA Recurrente	35.793	2.249	793	(3.636)	35.198
Resultado de explotación recurrente	28.835	(1.831)	(663)	(3.636)	22.705
Ventas de inmovilizado	3	0	0	0	3
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(38)	(1.553)	(376)	0	(1.967)
Resultado de explotación	28.799	(3.384)	(1.039)	(3.636)	20.741

Enero-Junio 2010	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	163.203	26.501	14.215	0	203.918
EBITDA Recurrente	23.662	(195)	(289)	(3.650)	19.528
Resultado de explotación recurrente	13.542	(4.577)	(1.683)	(3.650)	3.632
Ventas de inmovilizado	6	0	(190)	0	(184)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.255)	29	(88)	0	(2.315)
Resultado de explotación	11.292	(4.548)	(1.961)	(3.650)	1.134

3.1 Operaciones en Sudamérica

Durante el primer semestre, la cifra de negocios de la región ha alcanzado los 193,6 millones de euros frente a los 163,2 millones del mismo periodo del año anterior, lo que supone un crecimiento del 18,6%, pese a la eliminación de las ventas realizadas desde Chile por el cierre de su actividad a finales de 2010. A perímetro constante (sin Chile) el incremento de ventas es de un 25,4%. Con la facturación a tipo de cambio constante, las ventas netas hubiesen sido de 191,2 millones de euros, con un incremento del 17,2% (un 23,9% a perímetro constante).

Entre enero y junio, el EBITDA recurrente crece un 51,3% frente al 2010, desde los 23,7 millones de euros de 2010 hasta los 35,8 millones de euros actuales. En el primer semestre el margen EBITDA se ha situado en 18,5% frente al 14,5% que se registraba doce meses antes. Esta notable mejora de los márgenes se debe a la adecuación de los precios a los incrementos de costes, a las mejoras operativas, a una adecuada política comercial y a un mix de producto de mayor valor añadido. En este último punto cabe destacar la eliminación de las ventas del segmento básico de los mercados servidos por Chile siguiendo la apuesta del Grupo de concentrarse en los segmentos más Premium.

La positiva evolución de la economía de América del Sur, junto con una adecuada gestión comercial del Grupo, son algunas de las causas de los mayores ingresos en la región. Por países, las ventas en Brasil han aumentado un 24,5% (un 19,8% a tipo constante) fruto del crecimiento del consumo privado en el país, de la incorporación de un mayor porcentaje de la población a una nueva clase media (hasta los 110 millones de personas) con

nuevos hábitos en sus compras, permitiendo una mejora sustancial en nuestro mix de producto (se migra cada vez más a un cliente más premium). De acuerdo a su línea estratégica, Tavex ha orientado su fuerza de ventas hacia el segmento de producto que ofrece una mayor innovación y mayor valor añadido al cliente. Los mayores ingresos se deben también a las alzas registradas en los precios de los productos sustentados en la positiva evolución de la economía y la tendencia creciente de los precios a nivel global. También ha destacado en el semestre la positiva evolución de la línea de workwear, si bien las tasas de crecimiento de esta área de negocio se han estabilizado (la producción industrial ha crecido a una tasa del 5%).

La evolución de las ventas en Argentina ha sido muy positiva, creciendo un 29,7% (un 43,7% a tipo constante). Los datos de la economía argentina y el aumento de los precios han impulsado la facturación del Grupo. Tavex mantiene una posición muy estable en Argentina donde posee una cuota de mercado de privilegio tanto en el negocio del denim como en el de workwear. Además mantiene una estructura que minimiza el riesgo provocado por los posibles efectos externos adversos que pudieran afectar al país.

3.2 Operaciones en Europa

La cifra de negocios durante el primer semestre de 2011 se ha situado en 34,7 millones de euros, lo que supone un aumento del 30,9% respecto al mismo periodo del año anterior.

El principal motivo del alza en los números es la mayor demanda de producción en cercanía por parte de los grandes clientes para mitigar factores de riesgo asociados a la volatilidad de los tipos de cambio, la inseguridad en las entregas de los suministradores en lejanía, la velocidad de reposición y el incipiente pero acusado incremento de costes. Adicionalmente Tavex se ha visto favorecida por una reducción de la oferta en cercanía (por la reducción de varios competidores).

La recuperación de los resultados hasta junio se ha desarrollado en un entorno de ligero crecimiento del consumo en aquellos países donde Tavex opera dentro del Viejo Continente como Alemania, Francia, Italia y Reino Unido. La mejora de los ingresos de la región confirma las perspectivas ya anunciadas en informes precedentes. El objetivo de Tavex es seguir ganando cuota en sus principales clientes, y mejorar así su posición en el segmento de denim más diferenciado dentro del mercado europeo, que es el principal consumidor de dichos productos Premium a nivel mundial. No obstante, es necesario señalar que el crecimiento en la demanda en Europa es aún limitado y se trata más bien de una estabilización en la tendencia.

A estos factores de mercado hay que añadir la optimización de costes (destacando el cierre de la planta de acabados de Bergara) y las mejoras operativas puestas en marcha por la compañía dentro del marco de su plan estratégico.

De esta forma, la compañía confirma en sus últimos números la recuperación del resultado operativo, revirtiendo la situación de su cuenta de resultados: el EBITDA recurrente del periodo alcanza la cifra de 2,2 millones de euros, frente a las pérdidas de -0,2 millones registradas en el primer semestre del año precedente.

3.3 Operaciones en Norteamérica

Las ventas de la unidad de Norteamérica han crecido un 40,3%, hasta los 19,9 millones de euros gracias a un crecimiento de la demanda. A tipos de cambio constantes de 2010, el incremento en los ingresos se sitúa en el 44,5%.

Este fuerte crecimiento en la facturación es fruto del enfoque en el servicio y el desarrollo personalizado de productos para el mercado de los Estados Unidos, donde Tavex se está consolidando como un proveedor de referencia en el mercado de denim diferenciado. En línea con su estrategia de negocio, Tavex está elevando su cuota de mercado.

La mejor evolución del negocio se sustenta asimismo en la captación selectiva de clientes (que apuestan por el desarrollo de producto y la innovación) y en una estrategia de producto muy enfocada en la venta de productos Premium y Authentic. Por otra parte, la plataforma de Méjico se ha visto complementada por la incorporación de los productos más diferenciados de aquellos mercados anteriormente servidos desde la plataforma de Chile.

La reestructuración operativa y los mayores volúmenes vendidos han permitido una notable mejora de los resultados. Así, en el periodo enero-junio, el EBITDA recurrente fue de 0,8 millones (vs. -0,3 millones de 2010), logrando el "break-even" y demostrando el acierto de la estrategia en la región.

4 Perspectivas y riesgos

De cara al resto del año, y analizando mercado a mercado, Sudamérica debería mantener la senda positiva de los últimos periodos. En Brasil, el principal mercado de Tavex en términos de ingresos, se prevé que se moderen las tasas de crecimiento del consumo, por las subidas de los tipos de interés implementadas por el Gobierno. No obstante, la tendencia de crecimiento en los resultados de los últimos trimestres continuará ya que estimamos que la política monetaria más restrictiva afectará más a las compras a crédito y no a productos de consumo como el denim. Además, la compañía continúa extrayendo resultados de las mejoras operativas, lo que deberá redundar en la buena evolución de los márgenes en la región.

En Europa se estima que el consumo privado siga estable o crezca de manera moderada en los mercados donde opera principalmente la compañía, como Alemania, Francia e Italia (España tan sólo supone el 1% de las ventas del grupo), lo que debe potenciar la mejora de las cifras operativas de la compañía, ya visibles en los seis primeros meses del ejercicio. En Norteamérica se espera una evolución positiva en las ventas y un incremento de los márgenes, apoyado en la continuidad de las acciones emprendidas por la compañía desde el punto de vista comercial, con esperados incrementos de cuotas de mercado en el segmento del denim más diferenciado, y desde el punto de vista operativo, con mejora en los márgenes.

Los principales riesgos operativos que afronta Tavex en este momento son la ralentización del crecimiento económico en Brasil y una importante reducción del consumo en los Estados Unidos y Europa, situaciones que parecen poco probables. El escenario base con el que Tavex trabaja asume una recuperación moderada del crecimiento en la Unión Europea y Norteamérica y tasas de crecimiento razonables en Brasil y Argentina.

Desde el punto de vista de insumos, el precio del algodón ha vuelto a niveles más moderados (en torno a los 100 Centavos de dólar por Libra) y ha reducido su volatilidad.

Desde el punto de vista financiero, la variación de los tipos de cambio de las divisas en que opera la compañía, principalmente el real brasileño y el dólar norteamericano, es un riesgo que puede afectar a la evolución futura de la cuenta de resultados.

En este sentido, Tavex mantiene una política activa de cobertura de los riesgos asociados al algodón y a la divisa.

5 Hechos posteriores

No se han producido hechos significativos posteriores al cierre del semestre.

Datos de contacto

Jose María Ruiz Azarola
Tavex Corporation
Génova 17, 6º Izda.
28004 Madrid, España
T. + 34 91 391 13 50
F. + 34 91 319 99 18
E. accionistas@tavex.com

Kreab Gavin Anderson
Capitán Haya 38, 8ª planta
28020 Madrid, España
T. + 34 91 702 71 70
F. + 34 91 308 24 67
E. jlgonzalez@kreabgavinanderson.com

Este documento está disponible de forma íntegra en la página web de la compañía www.tavex.com así como otra información adicional de interés.