

**COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
DIRECCION GENERAL DE MERCADOS**

DIRECCION DE INFORMES FINANCIEROS Y CONTABLES

**c/Miguel Angel nº 11
28010 MADRID**

Madrid, 30 de octubre de 2009

Ref.: Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente a 2008

Muy Sr. mío:

Con fecha 20 de octubre de 2009 se recibió en esta sociedad un requerimiento referente al contenido de dos apartados concretos del Informe Anual de Gobierno Corporativo de Grupo Tavex, S.A. correspondiente al ejercicio 2008.

Con motivo de cumplimentar dicho requerimiento, se manifiesta lo siguiente:

- a) Respecto a la recomendación 6 del Código Unificado relacionada con el epígrafe E.4, hay que señalar que la sociedad, de acuerdo al artículo 19 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, permite fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero que actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos. Sin embargo, la sociedad no ha recibido ninguna solicitud para ejercitar el voto de dicha manera en el ejercicio 2008.
- b) Respecto al apartado D.2 del IAGC, con el fin de ampliar la información que sobre los riesgos que afectan al tráfico habitual de la sociedad y las medidas de control sobre los mismos, se adjunta anexo detallando dichos extremos.

En espera de que la información facilitada sea la adecuada para cumplimentar su solicitud, reciba un cordial saludo.

Rdo.: Manuel Diaz de Marcos
Vicesecretario del Consejo de
Grupo Tavex, S.A.

GRUPO TAVEX, S.A.

ANEXO AL APARTADO D.2. DEL INFORME ANUAL DEL GOBIERNO CORPORATIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2008

Aunque la sociedad entiende que los riesgos que afectan a su negocio no han tenido una incidencia sustancial durante el ejercicio 2008, Tavex tiene presente en todo momento la existencia de los mismos y el perjuicio que puede causar en caso de que se materialicen. Para intentar minimizar la incidencia de una posible materialización de sus riesgos cuenta con una serie de medidas y controles que se exponen en este documento.

Esta relación de los riesgos y las medidas para afrontarlos se desarrollan y detallan ampliamente en el Informe de Gestión de la sociedad, transcribiéndose a continuación el contenido que el mismo recoge a este respecto:

PRINCIPALES RIESGOS DEL NEGOCIO

a) Riesgos financieros

Las actividades de Tavex están expuestas a diversos riesgos financieros: (i) riesgo de mercado (incluido el riesgo de moneda o tipo de cambio, el riesgo de tipo de interés y el riesgo de precio); (ii) riesgo de crédito y (iii) riesgo de liquidez. Tavex lleva a cabo una gestión global que tiene en cuenta lo impredecible del mercado financiero y pretende minimizar los potenciales efectos adversos.

La Sociedad utiliza diversos instrumentos financieros para restringir ciertas exposiciones al riesgo. La gestión del riesgo es controlada por el departamento de finanzas de cada región geográfica donde Tavex actúa, bajo la supervisión y coordinación de la administración de finanzas corporativa y conforme a las políticas aprobadas por el consejo de administración de la Sociedad. Los gestores financieros que actúan en las unidades identifican, evalúan y buscan restringir los riesgos en acciones coordinadas con la administración central de Tavex.

a.1) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de tipo de cambio

Tavex opera internacionalmente y, por lo tanto, está expuesta al riesgo de fluctuación en los tipos de cambio de monedas extranjeras como consecuencia de sus transacciones comerciales y financieras. El riesgo de tipo de cambio o moneda deriva de transacciones futuras de negocio, reconocidas en los activos y pasivos y denominados en moneda corriente distinta al euro. Las compañías integradas en el Grupo Tavex utilizan contratos de derivados, especialmente los denominados de *forward*, que son negociados por el área de finanzas de Tavex, con el objetivo de reducir los eventuales efectos de las fluctuaciones de la moneda. El departamento de finanzas corporativo de la Sociedad es responsable de gestionar la exposición líquida en moneda extranjera de Tavex.

Las operaciones de la Sociedad disponen de una cobertura natural parcial, debido a la relación entre ventas, compras y gastos en cada una de las monedas corrientes mencionadas. Para las posiciones no protegidas naturalmente por las transacciones habituales, Tavex implementa y administra las cautelas necesarias a través de instrumentos financieros (derivados) para asegurar aquella cobertura apropiada en relación a las condiciones de mercado.

(ii) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés de Tavex se basa principalmente en préstamos a largo plazo contratados a un tipo de interés variable, lo que expone a la Sociedad a los riesgos de la evolución de dichos tipos. Dependiendo de los movimientos del mercado, Tavex puede proteger parte de los créditos contratados valiéndose de instrumentos financieros. Generalmente, Tavex busca concertar sus préstamos a largo plazo y a tipos de interés variable, utilizando los instrumentos financieros disponibles en el mercado.

(iii) Riesgo en el precio y suministro de materias primas (algodón)

Las transacciones de la Sociedad están expuestas al riesgo relativo al suministro (disponibilidad) y precio de su materia prima básica, el algodón.

La Sociedad utiliza contratos de suministro de entregas parciales para asegurar la disponibilidad de materia prima para su actividad. Es política de Tavex tener contratos para entregas parciales que garanticen la cobertura del consumo de algodón entre seis y doce meses. Normalmente, al final de cada año se calculan las necesidades de consumo para el ejercicio siguiente, siendo necesaria una cobertura con contratos de suministro parcial para aproximadamente el 75% de las necesidades de algodón de la Sociedad.

Los precios del algodón están sujetos a las fluctuaciones del mercado, ya que el algodón es un *commodity*. La Sociedad utiliza instrumentos financieros como contratos de futuros y de opciones con el fin de protegerse contra las fluctuaciones del precio de mercado de esta materia prima. Estas transacciones no son, en ningún momento, de naturaleza especulativa.

La Sociedad trabaja también con otras materias primas (fibras sintéticas/artificiales, colorantes y otros productos químicos), sin que se genere un riesgo apreciable por ello.

a.2) Riesgo de crédito

Tavex no tiene ninguna concentración de riesgo de crédito significativa. La Sociedad tiene políticas para asegurar que las ventas de sus productos sean hechas a clientes solventes y tras un análisis previo y adecuado de crédito. Si las transacciones contemplan el uso de derivados y similares sólo son llevadas a cabo con instituciones financieras de reconocido prestigio en los mercados donde actúa.

Para restringir el riesgo de crédito Tavex utiliza dos métodos diferentes y complementarios. Para una parte, en sus ventas se establecen condiciones de pago

seguras como la carta de crédito confirmada e irrevocable, mientras que para el resto se concierta un seguro de crédito con las principales compañías del sector. Por otra parte, todos los clientes de Tavex son clasificados por medio de una evaluación de riesgo individual. En este sentido, cuando se recibe un pedido se lleva a cabo un análisis individual de riesgo, siempre antes de ser confirmada la entrega.

Los casos excepcionales no se encuentran cubiertos por la política de cobertura mencionada, sino que son analizados por el comité de riesgo regional, que determina el nivel de riesgo individual que Tavex puede asumir con cada cliente.

a.3) Riesgo de liquidez

La prudente administración del riesgo de liquidez requiere disponer de adecuados recursos financieros, así como de líneas de financiación disponibles (crédito) otorgadas por instituciones financieras, debiendo ser suficientes para resolver las obligaciones de mercado. Dada la naturaleza dinámica de los negocios de la Sociedad, el departamento de finanzas de Tavex se preocupa de disponer de la flexibilidad financiera adecuada con el fin de mantener una buena relación con las entidades financieras, relación basada en las buenas prácticas de gobierno y en la transparencia.

b) Riesgos relacionados con el sector textil

El sector textil es sensible a los ciclos económicos y consecuentemente al comportamiento del poder adquisitivo de los consumidores.

Históricamente, el mercado textil ha estado sujeto a variaciones cíclicas y de caída de beneficio cuando se produce una reducción del consumo, lo que puede darse como consecuencia de factores como el estado general de la economía, tipos de interés, disponibilidad de crédito al consumidor, presión fiscal, confianza de los consumidores en las perspectivas de la economía, condiciones generales de empleo y nivel de los salarios. Una reducción del consumo en el sector de las prendas de vestir puede provocar una caída en las ventas de los productos de la Sociedad a las empresas que se encargan de confeccionar dichas prendas, lo que podría afectar adversamente a sus negocios, resultados y condición financiera.

Además de la sensibilidad a los ciclos económicos y al poder adquisitivo de los consumidores, la Sociedad necesita, de manera anticipada, identificar y responder de forma rápida a las exigencias de los consumidores que son susceptibles a lo que se denomina ciclos de la moda, más cuando el principal foco de los negocios de la compañía se centra en los segmentos premium y authentic del negocio del denim.

De este modo, el éxito de Tavex está relacionado con el modo en que gestiona la situación de la moda en cada momento, con la velocidad con la que atenderá las tendencias de estilo y de preferencia del consumidor. Si la Sociedad no fuese capaz de identificar y dar una rápida respuesta a estas necesidades, sus ventas podrían disminuir y sus niveles de existencias aumentar. Esto podría obligar a la Sociedad a revisar sus políticas de precios y afectar, de manera adversa, a su rentabilidad.

Actualmente existe una competitividad importante en el sector textil. La Sociedad tiene una fuerte competencia, tanto en los mercados locales donde cuenta con plantas industriales, como en el mercado internacional. Los competidores internacionales están mejor posicionados que en el pasado, contando actualmente con un mejor nivel, tanto tecnológico, como de mano de obra, así como con una mayor disponibilidad de materias primas a costes competitivos. Este nivel de competencia en el sector en el que la Sociedad actúa puede limitar su capacidad de crecimiento y presionar los precios de algunos de sus productos, sobre todo los más básicos. Es por ello que Tavex ha decidido cerrar sus actividades en el segmento básico y centrar sus recursos en los segmentos diferenciados del mercado.

Tavex cuenta con varias características que la diferencian de otros competidores y le permiten mantenerse como una empresa de referencia en su sector, como flexibilidad de producción, imagen innovadora en productos y elevado nivel tecnológico de sus plataformas industriales, servicio adecuado a las necesidades del cliente, posicionamiento con plantas industriales en tres continentes, etc.

Asimismo, está reforzando su estructura de marketing y ventas con el fin de lograr una relación más estrecha con sus clientes y está fortaleciendo su área de innovación y desarrollo. Adicionalmente, se está culminando el proceso de reestructuración industrial para reposicionar las plataformas industriales existentes.

UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La compañía utiliza instrumentos financieros para implementar su política de cobertura de riesgos financieros.

Dada la complejidad de los flujos en divisas de la compañía basa sus decisiones de riesgo en una aplicación personalizada de la metodología de Value at Risk incorporando también los riesgo de tipo de interés y riesgo de precio de commodities (sobre todo algodón).

En función de estos parámetros globales implementamos nuestra política hedge vía:

- Opciones de compra y venta de algodón con plazos de vencimiento que varían desde 3 a 12 meses a fin de cubrir el riesgo de disminución de precio sobre los stocks ya comprados y para cubrir el riesgo de alza de precios en las compras previstas para los siguientes 12 meses.
- Swaps, forwards y opciones de compra y venta de divisas: dólar americano, real brasileño, peso mejicano y euros.
- Swaps de tipos de interés y opciones sobre tipos de interés futuros a fin de cubrir el riesgo de alza en los mismos.