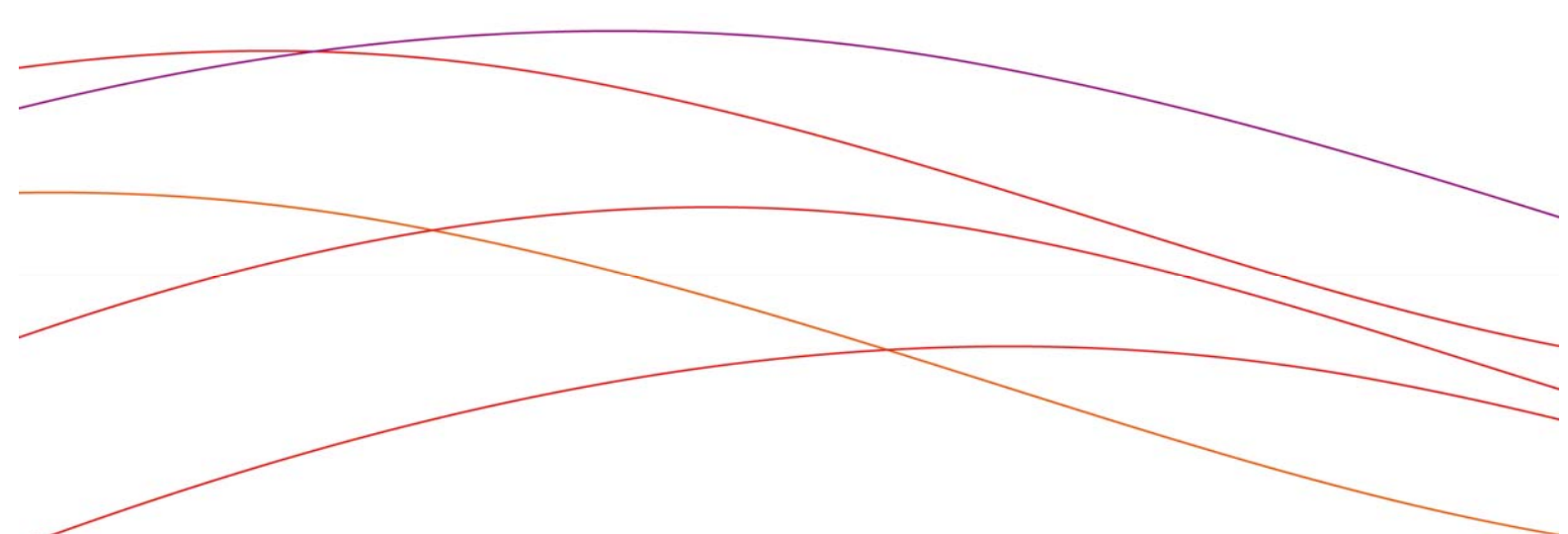


# Informe de Gestión Evolución de los Negocios

Enero-Junio 2012



# ÍNDICE

## 1 PRINCIPALES HECHOS

## 2 INFORMACIÓN FINANCIERA

- 2.1. Cuenta de resultados consolidada
- 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

- El Importe Neto de la Cifra de Negocios de Tavex ha sido de 233,4 millones de €, lo que representa una reducción de un 6% respecto a los 248,2 millones de € del mismo periodo del año anterior, a pesar de las complicadas condiciones económicas mundiales.
- El EBITDA recurrente de primer semestre se sitúa en 24,6 millones de €. Esta cifra es la segunda más elevada desde la fusión con Santista Textil S.A. Las proyecciones de negocio de Tavex apuntan a una reactivación y una mejora en cifras a lo largo de la segunda parte del año, a pesar del descenso del primer semestre del año algo que la compañía ya contemplaba.
- Tavex ha finalizado el segundo trimestre de 2012 con un resultado neto de -4,2 millones de €, impactado principalmente por los gastos financieros y por los tipos de cambio.
- Destaca el comportamiento de Norteamérica, con una mejora de la facturación del 51,2% y un EBITDA de 3,2 millones de €, confirmando la estabilidad alcanzada en la operación de Norteamérica y la mejora en el retorno de las inversiones realizadas en ese importante mercado. En Sudamérica, en línea con las previsiones de la compañía, las cifras hasta junio se mantienen en línea con las presentadas en el primer trimestre de 2012 y por debajo de las del mismo periodo de 2011. Por su parte, en Europa se ha mantenido débil el consumo debido a las turbulencias financieras en la región, lo que ha supuesto un retraso en la recuperación de la actividad. La importante diversificación geográfica de la compañía (solamente el 1% de los ingresos se generan en España) ha permitido compensar los resultados entre regiones.
- De cara al resto del ejercicio 2012, la compañía espera que se produzca durante la segunda mitad del año una mejora en la evolución del negocio, siguiendo una tendencia inversa a la que se dio en el año anterior. Esta previsión se sustenta en: una recuperación de la actividad en el mercado brasileño, gracias a la política monetaria y fiscal expansiva implementada por el Gobierno con el objetivo de reactivar el consumo y la producción industrial; el buen desarrollo de la actividad en nuestra división de Norteamérica y la estabilización del consumo y las mejoras operativas en Europa.
- La compañía se encuentra en proceso de colocación del FDIC III (Fondo de titulización de cuentas a cobrar en Brasil) que sustituirá al FDIC II lanzado en agosto 2010 y que a finales del primer semestre mantenía 5,3 millones de € pendientes de liquidación. Este nuevo fondo tiene una duración prevista de 42 meses (3,5 años) y permitirá a Tavex financiar hasta 130 millones de R\$ (aproximadamente 52 millones de €) de cuentas a cobrar mediante una estructura estable y a largo plazo a un coste razonable.

- La compañía continúa con su apuesta por la innovación y el desarrollo (I+D), como uno de sus principales pilares estratégicos. Durante este periodo, el Grupo ha presentado su oferta de tejidos elásticos basados en la innovadora tecnología Tri-blend technology by Tavex. Tejidos creados con LYCRA dual FXTM; una estructura de hilo triple que presenta las propiedades de alta elasticidad de la fibra LYCRA y la excelente capacidad de recuperación y baja contracción de la fibra LYCRA T400, además de la versatilidad del algodón.

## 2 Información financiera

### 2.1. Resultados del trimestre

#### GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**ESTADOS DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS  
PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012 Y 2011**  
(Miles de Euros)

#### A) RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO

	30/06/2012	30/06/2011	Var. %
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	233.440	248.193	-5,9%
Otros ingresos	1.295	2.171	-40,4%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	(6.468)	18.386	-135,2%
Aprovisionamientos	(97.054)	(122.457)	-20,7%
Gastos de personal	(53.777)	(51.936)	3,5%
Dotación a la amortización	(10.962)	(12.493)	-12,3%
Otros gastos	(52.838)	(59.159)	-10,7%
<b>Resultado de explotación recurrente</b>	<b>13.636</b>	<b>22.705</b>	<b>-39,9%</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(193)	3	-6530,7%
Otros resultados	(4.206)	(1.967)	113,8%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>9.237</b>	<b>20.741</b>	<b>-55,5%</b>
Ingresos financieros	1.623	1.951	-16,8%
Gastos financieros	(19.593)	(17.610)	11,3%
Diferencias de cambio (neto)	(1.629)	1.077	-251,2%
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	(832)	(575)	44,7%
<b>Resultado antes de impuestos de actividades continuadas</b>	<b>(11.193)</b>	<b>5.583</b>	<b>-300,5%</b>
Gastos por impuesto sobre las ganancias	(48)	(5.206)	-99,1%
<b>Resultado del ejercicio de actividades continuadas</b>	<b>(11.241)</b>	<b>377</b>	<b>-3081,8%</b>
<b>Operaciones discontinuadas:</b>			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(1.612)	(685)	135,3%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(12.853)</b>	<b>(308)</b>	<b>4073,0%</b>
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante	(12.853)	(308)	4073,0%
Intereses minoritarios			183,0%
<b>Resultado por acción (en euros):</b>			
De operaciones continuadas (básico y diluido)	(0,098)	0,003	-3360,3%
De operaciones discontinuadas (básico y diluido)	(0,014)	(0,006)	133,7%
<b>EBITDA RECURRENTE</b>	<b>24.599</b>	<b>35.198</b>	<b>-30,1%</b>

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios** ha sido de 233,4 millones de €, lo que supone una caída del 6% respecto al ejercicio precedente. A tipo de cambio constante, el recorte en las ventas se hubiese minimizado al 4%. La compañía ha cerrado el primer semestre con unas buenas cifras, en unas difíciles

condiciones macroeconómicas mundiales, gracias al éxito de su apuesta por la diversificación geográfica.

Destaca el buen comportamiento de Norteamérica. Tavex sigue rentabilizando su estrategia enfocada en un servicio personalizado al cliente y en el crecimiento en ventas en las marcas en Estados Unidos. La compañía, en este contexto, sigue ganando cuota en su nicho de mercado. La buena evolución de Norteamérica ha permitido paliar el recorte de las ventas en Suramérica. Esta región ha cerrado el semestre con caídas en los ingresos, ante la ralentización del consumo privado y la contraria evolución del real brasileño. El comportamiento de la división Europa también se ha visto perjudicado por el estancamiento en la actividad y el consumo en los primeros meses del año.

El **EBITDA recurrente** ha sido de 24,6 millones de €, lo que supone un 30% menos que en el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, se puede señalar que el EBITDA recurrente 1S2012 de 24,6 millones de € es uno de los mejores resultados de la compañía desde la fusión con Santista Textil (véase tabla adjunta). Esta circunstancia se sustenta en las mejoras operativas puestas en marcha en el Grupo, que han tenido un resultado positivo, y en la reestructuración de las actividades para focalizarlas en el “denim” diferenciado en estos últimos ejercicios..

	1er Sem '07	1er Sem '08	1er Sem '09	1er Sem '10	1er Sem '11	1er Sem '12
Cifra de negocios	188.620	182.368	146.651	203.918	248.193	233.440
EBITDA Recurrente	15.900	16.100	11.051	19.528	35.198	24.599

Asimismo, tal y como adelantaba el Informe de Gestión de 2011 en sus previsiones, se intuye una evolución de menos a más en las operaciones con el transcurso de los trimestres. Así, comparando los números del primer trimestre con las cifras del segundo trimestre de 2012, la facturación de Tavex crece un leve 1,4% (117,5 millones de 2T12 vs. 115,9 millones del 1T12), el EBITDA recurrente mejora un 5% (12,3 millones de 2T12 vs. 12 millones del 1T12) y el resultado de explotación se eleva un 31% (7,7 millones de 2T12 vs. 5,9 millones del 1T12).

Cuenta de Resultados	4º Trim 2011	1er Trim 2012	2º Trim 2012
Cifra de negocios	98.713	115.906	117.534
EBITDA Recurrente	10.623	12.023	12.576

Por su parte, el resultado financiero neto ha sido de -19,6 millones (de los cuales -8,3 millones corresponden al 2T12). El empeoramiento de la cifra (en el 1S11, la cifra fue de -14,6 millones) se debe a los mayores gastos financieros y al efecto contrario de las diferencias de cambio (-1,6 millones en 2012 frente a los 1,1 millones positivos de 2011). Sin embargo, la compañía estima que las medidas de fuerte reducción de tipos de interés implementadas por el Gobierno brasileño en los últimos meses tendrán su efecto positivo en próximos periodos. Así, recientemente, Brasil ha bajado medio punto porcentual las tasas de interés para situarlas en el 8%, cuando doce meses antes se encontraban en el 13%.

El resultado neto es de -12,9 millones de €. La cifra, a pesar de las pérdidas, evoluciona de forma positiva respecto a los trimestres precedentes. Así, se aprecia una reducción paulatina en los números rojos de la compañía (-9,5 millones en el 4T11, -8,6 millones en el 1T12 y -4,3 millones en el 2T12), lo que invita a pensar en que continuará la recuperación de los resultados durante el resto del ejercicio, en línea con las previsiones comentadas por el Grupo en los informes precedentes.

## 2.1. Estructura Financiera y Deuda.

### GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estructura de Deuda Financiera  
**30 de junio de 2012**  
(Miles de Euros)

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Deuda Financiera a Corto Plazo	224.463	203.175	107.701
Deuda Financiera a Largo Plazo	136.002	156.632	231.123
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>360.465</b>	<b>359.807</b>	<b>338.824</b>
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus participes Senior	5.316	21.098	33.181
<b>ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO</b>	<b>365.781</b>	<b>380.905</b>	<b>372.004</b>
Tesorería y Equivalentes	39.555	55.619	45.470
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>326.226</b>	<b>325.286</b>	<b>326.534</b>
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	247,6%	199,2%	184,9%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	62,3%	56,5%	31,8%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	17,6%	27,4%	42,2%

La deuda financiera neta se mantiene estable desde junio 2011, situándose a fin junio 2012 en 326,2 millones de €, frente a los 326,5 millones de € de junio de 2011 y los 325,3 millones de € de diciembre de 2011.

Si bien la deuda a corto plazo se mantiene por encima del 60% del total de deuda financiera (ex FIDC) la compañía se encuentra en proceso de colocación del FDIC III (Fondo de titulización de cuentas a cobrar en Brasil) que sustituirá al FDIC II lanzado en agosto 2010 y que a finales del primer semestre mantenía 5,3 millones de € pendientes de liquidación.

Este nuevo fondo tiene una duración prevista de 42 meses (3,5 años) y permitirá a Tavex financiar hasta 130 millones de R\$ (aproximadamente 52 millones de €) de cuentas a cobrar mediante una estructura estable y a largo plazo a un coste razonable. La compañía analiza otras operaciones de mercados de capital en Brasil.

El plan financiero de Tavex consiste en utilizar el resultado de estas operaciones en mercado financiero para reducir la dependencia del sector bancario y alargar la duración media de la deuda.

Por último, señalar que Tavex está renovando las líneas de financiación de circulante dentro de la normalidad y financiando operaciones diarias en sus mercados de actuación.



### 3 Mercados de Tavex

RECLASIFICADO SIN DISCONTINUADAS  
Cuenta de Resultados por Segmentos  
de Negocio 2012-2011

	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
<b>Enero-Junio 2012</b>					
Cifra de negocios	174.508	28.785	30.148		233.440
EBITDA Recurrente	25.217	(491)	3.193	(3.321)	24.598
Resultado de explotación recurrente	18.955	(3.495)	1.497	(3.321)	13.635
Ventas de inmovilizado	(193)	0	0	0	(193)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.850)	(1.095)	(261)	0	(4.205)
Resultado de explotación	15.912	(4.590)	1.237	(3.321)	9.237
<b>Enero-Junio 2011</b>					
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	0	0	0	0	0
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(35)	(1.553)	(376)	0	(1.964)
Resultado de explotación	28.799	(3.384)	(1.039)	(3.636)	20.741

#### 3.1 Operaciones en Sudamérica

Durante el primer semestre del año, la cifra de negocios de la región de Sudamérica ha alcanzado los 174,5 millones de € frente a los 193,6 millones del mismo periodo del año anterior, lo que supone un descenso del 9,9%. La cifra de facturación se ha visto fuertemente penalizada por la adversa evolución del real brasileño frente al euro. Así, con la facturación a tipo de cambio constante, las ventas netas hubiesen sido de 182,0 millones de €, con una disminución del 6,0%.

En el 2T12, la facturación fue de 88,7 millones vs. los 85,7 millones de 1T12, un incremento del 3,5% en términos inter trimestrales. Con ello, la compañía mantiene sus proyecciones que reflejan un año de menos a más como ya adelantó en el informe de gestión del pasado 2011.

En el semestre, el EBITDA recurrente decrece un 25,2% frente al excepcional dato del año 2011, desde 35,8 millones de € de 2011 a los 25,2 millones de este ejercicio (por encima de los 23,6 millones de 2010 o los 18 millones de 2009).

Las medidas de política monetaria expansiva implementadas por el Gobierno brasileño desde la segunda mitad del año 2011 con reducciones de los tipos de interés y de las tasas patronales, tendentes a apoyar una reactivación de la actividad, deben tener su reflejo en los próximos meses. De hecho, las perspectivas para el segundo semestre del año y el siguiente año son bastante más positivas con crecimientos trimestrales superiores a los actuales (los analistas estiman crecimientos del 6,6% y 5,7% del PIB en tasas interanuales en el tercer y cuarto trimestre respectivamente).

Asimismo, es importante reflejar que los ajustes en la estructura operativa y la adecuada gestión comercial (Tavex ha orientado su fuerza de ventas hacia la parte del mercado que requiere mayor innovación y mayor valor añadido) han permitido conseguir minimizar el efecto adverso del recorte de las ventas.

### 3.2 Operaciones en Europa

La cifra de negocios en la región durante el primer semestre de 2012 se ha situado en 28,8 millones, frente a los 34,7 millones del ejercicio precedente (lo que supone un retroceso del 17,0%). El recorte se debe a la discreta evolución del consumo en el continente europeo (se estima una caída de 0,3% en el 2T12 frente al trimestre precedente), lo que ha provocado una debilidad de la demanda en los principales países donde operamos: Italia, Alemania, Francia y Reino Unido (España tan sólo supone el 1% de la facturación de la compañía). La operación de Tavex en Europa sigue enfrentando problemas de productividad en su planta en Marruecos. Desde el principio del año se hicieron importantes cambios en la gestión de la planta que empiezan a mostrar los primeros resultados en términos de mejores índices de performance de la planta.

El EBITDA recurrente de los seis primeros meses ha sido de -0,5 millones de € (vs. los 2,2 millones del mismo periodo de 2011). Las medidas llevadas a cabo en el pasado (como el cierre de la actividad de acabados en Bergara y los procesos de optimización de las actividades) han permitido a Tavex contar con una estructura operativa y de costes bastante más flexible, lo que ha ayudado a absorber mejor la caída que se ha producido en la demanda y evitar un mayor descenso en la facturación y los márgenes.

El Grupo Tavex asume en sus proyecciones de negocio ligeras mejoras en la segunda parte del año apoyadas en mejoras operativas y estabilización del consumo. Asimismo, las estimaciones apuntan al mantenimiento de la tendencia alcista de las ventas en cercanía, tal y como viene produciéndose en los últimos trimestres. Esta circunstancia se debe a la decisión de los clientes de minimizar el riesgo del ciclo de negocio, reducir la financiación vía menor circulante y mitigar la volatilidad de los tipos de cambio y los retrasos e inseguridad en las entregas. A todo ello, hay que sumar que en los últimos ejercicios se ha producido una caída en la oferta de producto de "denim" diferenciado en cercanía por la reducción de algunos competidores como consecuencia de la crisis.

### 3.3 Operaciones en Norteamérica

Las ventas de la unidad han crecido un 51,2%, hasta los 30,1 millones de € (vs. 19,9 millones en el 1S2011). A tipos de cambio constantes del ejercicio 2011, el incremento en los ingresos se sitúa en el 39,8%, cifras todas ellas que se pueden considerar como muy positivas.

El extraordinario crecimiento en la facturación es fruto del enfoque en el servicio y el desarrollo personalizado de productos para el mercado de los Estados Unidos. La mejora en la evolución del negocio se sustenta también en la captación selectiva de clientes (que apuestan por el desarrollo de producto y la innovación) y en una estrategia de producto enfocada especialmente en la venta de productos diferenciados.

En Norteamérica, al contrario que en otras regiones desarrolladas, se mantienen signos positivos ya que continúa disminuyendo la tasa de desempleo y Estados Unidos sigue creciendo a un buen ritmo. En este sentido, las estimaciones prevén una aceleración en el crecimiento inter trimestral del consumo privado desde el 1,7% en el 2T12 al 2,5% en el 3T12 y 4T12).

La reestructuración operativa y el crecimiento de los volúmenes vendidos por la compañía en la región han permitido una espectacular mejora de los resultados y de los márgenes del negocio, a pesar de las turbulencias financieras de los mercados internacionales. En el periodo enero-junio 2012, el EBITDA recurrente se multiplicó por cerca de cuatro veces. La cifra alcanzada fue de 3,2 millones de € (vs. los 0,8 millones de 2011). En lo que lleva de ejercicio 2012, la compañía ha alcanzado resultado neto positivo.

## 4 Perspectivas y riesgos

De cara a la segunda mitad de 2012, el Grupo Tavex se plantea un escenario diferente en función de cada uno de sus mercados de actuación.

En Suramérica, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé un crecimiento del PIB en Brasil en torno al 2,5% en el ejercicio actual y del 4,6% en el año 2013. Estas perspectivas (mejoradas por el FMI en su última revisión del mes de julio) se justifican en las medidas económicas expansivas seguidas por el Gobierno consistentes en bajar los tipos de interés (se sitúan en la actualidad tras varias rebajas en el 8%) y algunas tasas fiscales para estimular el país. Esta circunstancia debe impulsar el consumo privado, sustentado en la creciente clase media en el país, en una tasa de desempleo en mínimos históricos. Todo ello, por extensión, debe animar también la demanda de "denim" diferenciado. Adicionalmente, se espera que la tendencia a crecimientos superiores de la producción industrial, ya mostrada este trimestre, se reafirme e incluso incremente en los próximos periodos, en especial en Brasil donde Tavex es el líder del mercado de "work wear".

En Europa, se estima una atonía en el consumo en las principales economías de la región (Alemania y Francia) en lo que resta de ejercicio. Sin embargo, de cara al ejercicio venidero, las expectativas mejoran. Así, según las estimaciones del FMI, el PIB de la zona euro debería crecer un 0,7% en 2013. Por otra parte, la tendencia hacia el abastecimiento en cercanía (una de las grandes fortalezas de la compañía por la localización de sus instalaciones y la rapidez de respuesta), unido a la consolidación de las actividades operativas, debe suponer una mejora en la evolución de las cifras de negocio del Grupo en dicha área de actuación.

En Norteamérica se espera una positiva evolución de la demanda de nuestros productos, en línea con lo acontecido en el primer semestre de 2012. Asimismo, las expectativas económicas para la zona son positivas. Las previsiones del FMI en julio adelantan crecimientos del 2% en 2012 y 2,3% en 2013. Esta situación reforzará el desarrollo de Tavex y apoyará aún más la estrategia de la compañía de enfoque en los clientes diferenciados, basada en el servicio excelente y la generación de producto adaptado a los gustos del mercado estadounidense. Se esperan mejoras en las cuotas de mercado en el segmento del "denim" de mayor valor añadido y, desde el punto de vista operativo, crecimiento en la rentabilidad de las actividades.

## 5 Hechos posteriores

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

### Datos de contacto

Jose María Ruiz Azarola  
Tavex Corporation  
Rosario Pino 14-16, 6º Izda.  
28020 Madrid, España  
T. + 34 91 391 13 50  
F. + 34 91 319 99 18  
E. [accionistas@tavex.com](mailto:accionistas@tavex.com)

José Luis Gonzalez  
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](mailto:jlgonzalez@kreabgavinanderson.com)

Este documento está disponible de forma íntegra en la página web de la compañía [www.tavex.com](http://www.tavex.com) así como otra información adicional de interés.