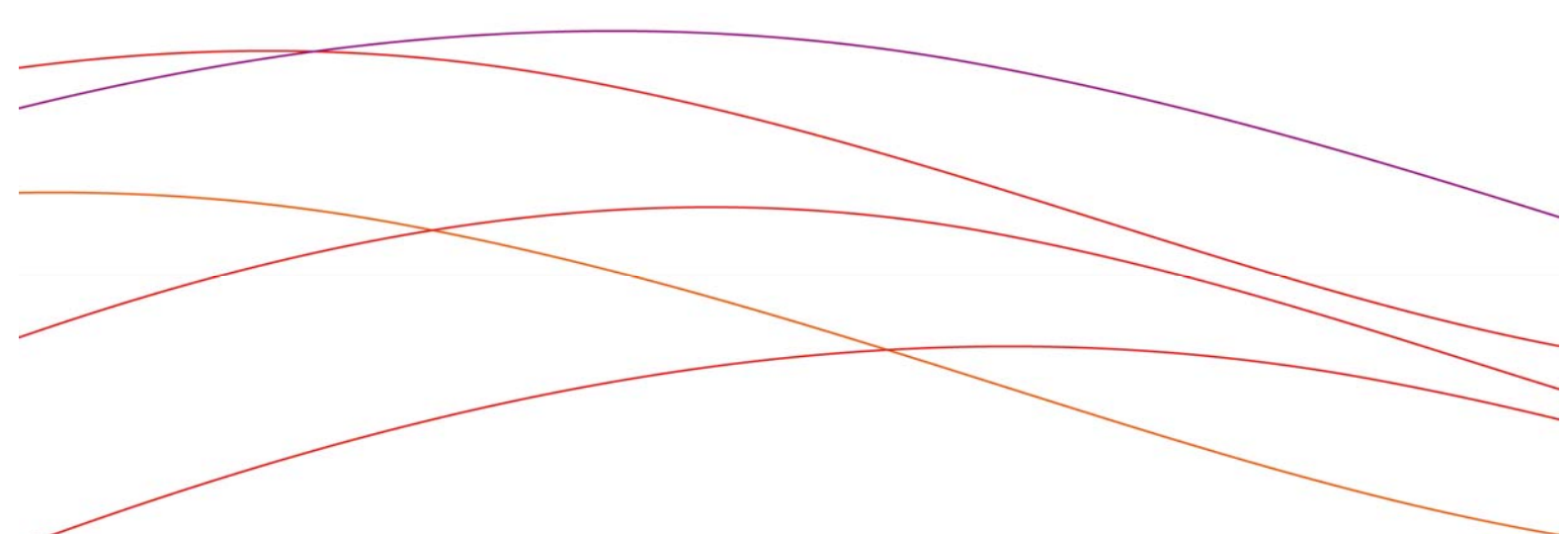


Informe de Gestión Evolución de los Negocios

Enero-Marzo 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 ha sido de 115,9 millones de €, lo que representa una ligera reducción de un 3,1% respecto a los 119,6 millones de € del mismo periodo del año anterior, a pesar de las complicadas condiciones económicas mundiales.
- El EBITDA recurrente se sitúa en 12,0 millones de €. Esta cifra es la más elevada desde la fusión con Santista si exceptuamos el excepcional resultado alcanzado en el primer trimestre del año 2011, que fue de 17,2 millones de €. A pesar de la caída registrada en los tres primeros meses del año, Tavex mantiene sus proyecciones de negocio que reflejan un ejercicio de menos a más, tal y como adelantó la compañía en el informe de gestión del pasado 2011.
- Tavex ha finalizado el primer trimestre de 2012 con un resultado de explotación (EBIT) de 4,3 millones de €, lo que supone una notable mejora respecto al resultado de explotación negativo de 1,5 millones registrado en el último trimestre de 2011.
- Por regiones, destaca especialmente el excelente comportamiento de la división de Norteamérica, con una mejora de la facturación del 58% y la entrada por primera vez en beneficio neto positivo por casi medio millón de €. En Sudamérica, las cifras alcanzadas son inferiores a las del primer trimestre de 2011, pero superiores a las registradas en el cuarto trimestre de 2011, confirmando las previsiones de una recuperación en forma de "U" para este año en Brasil (el principal mercado de Tavex). Por su parte, en Europa se mantiene aún débil el consumo, lo que ha retrasado la recuperación de la actividad en la región.
- De cara al futuro, la compañía espera que se produzca una mejora de las cifras operativas con el transcurso de los trimestres, al contrario de lo acontecido en el 2011. Esta previsión se sustenta en: una mayor actividad de Brasil (gracias a la política monetaria y fiscal expansiva implementada por el Gobierno con el objetivo de reactivar el consumo y la producción industrial), el mantenimiento del excelente comportamiento de la división Norteamérica y una estabilización de los niveles de consumo en Europa.
- La compañía continua con su apuesta por la innovación y el desarrollo (I+D), como uno de sus principales pilares estratégicos. Durante este periodo, Tavex ha introducido en su proceso de producción el "Acquasave", una técnica con la que la compañía ahorra más de 1 millón de litros de agua diarios, mostrando así su compromiso con la gestión sostenible de los recursos hídricos.

2 Información financiera

2.1. Resultados del trimestre

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE TRES MESES TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Miles de Euros)

A) RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO

	31/03/2012	31/03/2011	Var. %
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	115.906	119.604	-3,1%
Otros ingresos	710	711	-0,1%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	(6.307)	4.654	-235,5%
Aprovisionamientos	(46.113)	(54.920)	-16,0%
Gastos de personal	(26.603)	(25.374)	4,8%
Dotación a la amortización	(6.120)	(5.879)	4,1%
Otros gastos	(25.570)	(27.481)	-7,0%
Resultado de explotación recurrente	5.903	11.315	-47,8%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	44		
Otros resultados	(1.666)	(2.500)	-33,4%
Resultado de explotación	4.281	8.815	-51,4%
Ingresos financieros	780	1.225	-36,3%
Gastos financieros	(9.815)	(8.361)	17,4%
Diferencias de cambio (neto)	(2.255)	(2.757)	-18,2%
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	(250)	(175)	42,9%
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	(7.259)	(1.253)	479,3%
Gastos por impuesto sobre las ganancias	(1.352)	(1.644)	-17,8%
Resultado del ejercicio de actividades continuadas	(8.611)	(2.897)	197,2%
Operaciones discontinuadas:			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)		(146)	-100,0%
Resultado del ejercicio	(8.611)	(3.043)	183,0%
EBITDA RECURRENTE	12.023	17.194	-30,1%

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios** ha sido de 115,9 millones de €, lo que representa una ligera reducción de un 3,1% respecto al año anterior a pesar de las complicadas condiciones macroeconómicas mundiales actuales. A tipo de cambio constante, el recorte en las ventas se hubiese minimizado al 2%. Destaca la excelente evolución de las actividades en el área de Norteamérica (consecuencia del acierto de la estrategia de Tavex enfocada en un servicio más personalizado al cliente y de los buenos datos de ventas de nuestros principales clientes en la región), que ha permitido paliar el descenso del negocio en Sudamérica (motivado por un menor actividad y la adversa evolución del real brasileño) y en Europa (a causa de la ralentización en el consumo en los principales países en donde opera Tavex: Italia, Alemania, Francia y el Reino Unido).

El **EBITDA recurrente** ha sido de 12,0 millones de €, lo que supone un 30,1% menos que en el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, aislando el efecto contrario de la comparativa con el 1T2011, se puede señalar que el EBITDA recurrente 1T2012 de 12,0 millones de € es el dato más elevado en un primer trimestre de año desde la fusión con Santista a mediados de 2006. Esta positiva situación se puede extender al resto de las principales magnitudes operativas de la cuenta de resultados. La buena evolución del negocio de Tavex se está sustentando principalmente en las mejoras operativas puestas en marcha en el Grupo y a la reestructuración de las actividades (focalizadas en el "denim" diferenciado) en los últimos ejercicios.

	1er Trim '07	1er Trim '08	1er Trim '09	1er Trim '10	1er Trim '11	1er Trim '12
Cifra de negocios	85.468	85.572	69.185	91.305	119.604	115.906
EBITDA Recurrente	7.832	8.414	6.183	8.689	17.169	12.023

Asimismo, tal y como adelantaba el Informe de Gestión de 2011, se aprecia una evolución positiva en la actividad sustentada en la recuperación en forma de "U" de la economía brasileña (lo que ha permitido mejorar las cifras de negocio respecto a finales del pasado año en el principal mercado de Tavex) y a la extraordinaria evolución de la actividad en el área de Norteamérica (por primera vez cierra un trimestre estanco con un beneficio neto positivo). Así, comparando los números del último trimestre de 2011 con las cifras de los tres primeros meses de 2012, la facturación de Tavex crece un 17,4% (111,9 millones de 1T12 vs. 98,7 millones del 4T11), el EBITDA recurrente mejora un 13,2% (12 millones de 1T12 vs. 10,6 millones de 4T11) y el resultado de explotación vuelve a la senda positiva (4,3 millones de 1T12 vs. -1,5 millones del 4T12).

Cuenta de Resultados	4º Trim 2011	1er Trim 2012
Cifra de negocios	98.713	115.906
EBITDA Recurrente	10.623	12.023
Resultado de explotación recurrente	3.005	5.903

El resultado financiero neto se ha situado en -11,3 millones (vs. -9,9 millones a marzo 2011). El empeoramiento de la cifra se debe principalmente a los mayores gastos financieros (con un impacto interanual de -1,4 millones). Sin embargo, la compañía estima que las medidas de reducción de tipos de interés implementadas por el Gobierno brasileño en los últimos meses tendrá efectos muy positivos en próximos periodos.

El resultado antes de impuestos es de -7,2 millones de €. La disparidad de resultados en los distintos países donde está presente Tavex (con beneficios imposables en América del Sur y pérdidas en Europa) tiene como consecuencia que, pese a las políticas de optimización fiscal puestas en marcha, la compañía presente un gasto por impuestos de 1,3 millones de €. Con ello, el resultado neto final ha sido de -8,6 millones, una cifra que pese a las pérdidas y a que compara negativamente con el mismo periodo del año 2011 (-3 millones de €), mejora el resultado del cuarto trimestre de 2011, que fue de -9,5 millones de €.

2.2. Estructura Financiera y Deuda.

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estructura de Deuda Financiera

31 de marzo de 2012

(Miles de Euros)

	31/03/2012	31/12/2011
Deuda Financiera a Corto Plazo	213.288	203.175
Deuda Financiera a Largo Plazo	140.389	156.632
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	353.677	359.807
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus partícipes Senior	13.593	21.098
ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO	367.269	380.905
Tesorería y Equivalentes	37.651	55.619
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	329.618	325.286
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	212,8%	199,2%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	60,3%	56,5%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	17,7%	27,4%

La deuda financiera neta al cierre del primer trimestre se sitúa en 329,6 millones de €, frente a los 323,0 millones de € de marzo de 2011.

El Grupo tiene en un estado bastante avanzado el lanzamiento del FDIC III (Fondo de titulización de las cuentas a cobrar de Brasil) con un plazo superior al actual. Actualmente, Tavex mantiene el fondo Tavex Modal FIDC II por importe de 33,1 millones de reales brasileños (aproximadamente 13,6 millones de €), la cuantía del fondo se ha reducido notablemente respecto al año anterior por la cercanía de su vencimiento.

La compañía también está trabajando activamente en varias operaciones de financiación estructurada en Brasil y Marruecos con la finalidad de obtener entre 80 y 100 millones de € con plazos medios de vencimiento de al menos cuatro años. Igualmente está trabajando en el acceso a otras fuentes de financiación alternativas en los mercados de capitales para reducir su dependencia del sector bancario.

Por último, señalar que Tavex ha continuado accediendo con normalidad a los mercados de crédito y renovando las operaciones de financiación del día a día.

3 Mercados de Tavex

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

Enero-Marzo 2012	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	85.726	15.366	14.814		115.906
EBITDA Recurrente	13.105	(603)	1.417	(1.896)	12.023
Resultado de explotación recurrente	9.893	(2.671)	577	(1.896)	5.903
Ventas de inmovilizado	44	0	0	0	44
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(1.466)	(62)	(138)	0	(1.666)
Resultado de explotación	8.471	(2.733)	439	(1.896)	4.281

Enero-Marzo 2011	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	92.777	17.474	9.353	0	119.604
EBITDA Recurrente	17.954	615	422	(1.797)	17.194
Resultado de explotación recurrente	14.883	(1.452)	(319)	(1.797)	11.315
Ventas de inmovilizado	0	0	0	0	0
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.260)	(77)	(163)	0	(2.500)
Resultado de explotación	12.623	(1.529)	(482)	(1.797)	8.815

3.1 Operaciones en Sudamérica

Durante el primer trimestre del año, la cifra de negocios de la región de Sudamérica ha alcanzado los 85,7 millones de € frente a los 92,8 millones del mismo periodo del año anterior, lo que supone un descenso del 7,6%. La cifra de facturación se ha visto 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 87,6 millones de €, con una disminución del 5,6%.

En el trimestre, el EBITDA recurrente decrece un 26,8% frente al excepcional dato del año 2011, desde 17,9 millones de € de 2011 a los 13,1 millones de este ejercicio. A pesar de la caída registrada en los tres primeros meses del año, la compañía mantiene sus proyecciones que reflejan un año de menos a más como ya adelantó en el informe de gestión del pasado 2011. La mejora de los resultados de la región en periodos venideros se sustentará en la esperada recuperación en forma de "U" de la economía brasileña.

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, se empieza a apreciar una mejora de las ventas "retail" con un crecimiento del 9,6% en febrero de 2012 con respecto al año anterior y, por extensión, del consumo en el país. Asimismo, el dato de febrero de producción industrial, con un crecimiento del 1,3%, anticipa también una mejor evolución de la división "workwear". El esperado incremento del poder adquisitivo de la sociedad brasileña invita también a pensar en una mejora de los márgenes en la región en trimestres venideros.

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.

Por países, las ventas en Brasil se han situado en 66,1 millones de € (-14,8%) y en Argentina, en 20 millones de € (+32,5%), donde Tavex posee una importante cuota de mercado tanto en el segmento del "denim" como en la ropa de trabajo; el Grupo mantiene una estructura que mitiga los posibles efectos externos adversos que pudieran afectar al país.

3.2 Operaciones en Europa

La cifra de negocios en la región durante el primer trimestre de 2012 se ha situado en 15,4 millones, frente a los 17,4 millones del ejercicio precedente (lo que supone un -11,5%). El retroceso se debe a la discreta evolución del consumo en el continente europeo, 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).

El EBITDA recurrente de los tres primeros meses ha sido de -0,6 millones de € (vs. los 0,6 millones del mismo periodo de 2011). El Grupo Tavex asume en sus proyecciones de negocio un ejercicio creciente en resultados, por lo que en los próximos trimestres se deberían mejorar las cifras registradas entre enero y marzo. Asimismo, las medidas llevadas a cabo en el pasado (como el cierre de la actividad de acabados en Bergara y los procesos de optimización) 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.

Las estimaciones apuntan de nuevo a que las ventas en cercanía continúen la tendencia de mejora que 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 espectacular 58,4%, hasta los 14,8 millones de € (vs. 9,4 millones en el 1T2011). A tipos de cambio constantes del ejercicio 2011, el incremento en los ingresos se sitúa en el 51,9%.

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 una 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.

Asimismo, en Norteamérica, al contrario que en otras economías desarrolladas, se perciben signos positivos en la economía: disminuye la tasa de desempleo, el PIB crece a una tasa del 2,5% y los indicadores de demanda se mantienen fuertes. Todo ello ha provocado una buena evolución de las ventas "retail" y, por extensión, de la demanda de nuestros productos de "denim".

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 internacionales. Así, en el periodo enero-marzo 2012, el EBITDA recurrente se multiplicó por más de tres veces. La cifra alcanzada fue de 1 millón de € (vs. los 0,4 millones de 2011). De hecho, gracias a la mejora de las operaciones en la región, la compañía ha cerrado por primera vez un trimestre estanco con beneficio neto positivo por 0,5 millones de €.

4 Perspectivas y riesgos

De cara al resto del ejercicio 2012, el Grupo Tavex se plantea un escenario diferente en función de cada uno de sus mercados de actuación.

En Latinoamérica, los organismos económicos internacionales prevén un crecimiento del PIB en Brasil en torno al 3,5%, gracias a las medidas económicas expansivas seguidas por el Gobierno consistentes en reducir los tipos de interés y algunas tasas fiscales para estimular el país. Esta circunstancia debe seguir impulsando el consumo interno (sustentado en una creciente clase media en el país, en una tasa de desempleo en mínimos históricos y en un porcentaje de endeudamiento sobre renta disponible de las familias muy reducido) y, por extensión, de la demanda de "denim" diferenciado. Adicionalmente, se espera que la tendencia hacia mayores crecimientos de la producción industrial, ya mostrada este trimestre (en febrero creció en 1,3%), se reafirme e incluso incremente en los próximos trimestres, en especial en Brasil donde Tavex es el líder del mercado de "workwear". Además se espera una reactivación de los planes de infraestructuras ligados a acontecimientos tan importantes como el Mundial de Fútbol de 2014, las Olimpiadas de Río de Janeiro en 2016 y el proyecto PRESAL.

En Europa, se estima una estabilización del consumo en las principales economías de la región (Alemania y Francia). Por otra parte, la tendencia hacia el abastecimiento en cercanía, 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 "denim", en línea con lo acontecido en el primer trimestre de 2012. Esta situación reforzará nuestro crecimiento y apoyará aún más la estrategia de Tavex 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

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

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