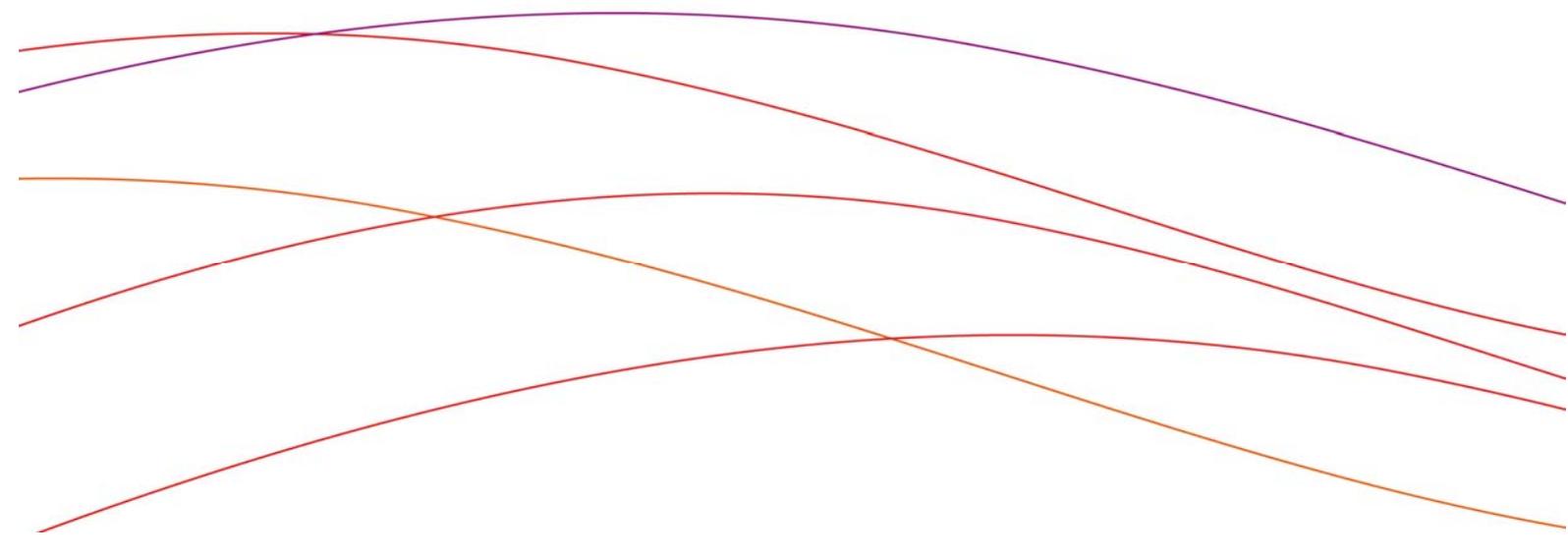


## Información Económico – Financiera

Enero-Marzo 2010



# ÍNDICE

## 1 PRINCIPALES HECHOS

## 2 INFORMACIÓN FINANCIERA

- 2.1. Estructura Financiera y Deuda
- 2.2. Cuenta de resultados consolidada

## 3 MERCADOS DE TAVEX

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

## 4 PREVISIONES

## 5 HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

## **1 Principales Hechos del Periodo**

- **Recuperación generalizada de las ventas en todos los mercados de la compañía. Tavex ha conseguido incrementar sus ingresos en un 32%** respecto al mismo periodo de 2009, gracias al aumento de la demanda de consumo (denim) e industrial (workwear) en Sudamérica y a la estabilización del consumo de denim en Norteamérica y Europa lo que ha permitido reabastecer la cadena de suministro y readecuar los niveles de inventarios a una situación más previsible. Los proyectos de largo plazo acometidos para la fidelización de clientes y la estrategia basada en el servicio al cliente y en mantener el foco en la innovación y la moda han comenzado a traducirse en una mejora de ventas incluso en un entorno aún desfavorable.
- **El EBITDA de la compañía ha crecido** tanto en valor absoluto como en porcentaje sobre ventas, **alcanzando los 8,7 MM €** en el trimestre frente a los 6,2 MM € del mismo periodo de 2009. Esta cifra supone un incremento del **40,5%** y un margen sobre ventas del 9,5% frente al 8,9% del año anterior. El aumento de las ventas y la contención de costes han permitido esta mejora, si bien el impacto negativo de la subida de los precios del algodón ha contenido el crecimiento del EBITDA en este periodo.
- Como resultado de la mejora registrada en la actividad y las medidas de contención de costes tomadas en ejercicios precedentes, Tavex cierra el primer trimestre de 2010 con un **resultado de explotación positivo de 0,1 millones de euros, frente a las pérdidas de 1,6 millones** registradas en el mismo periodo del año 2009.
- Tavex no ha tenido en el trimestre costes de reestructuración significativos, sin embargo el terremoto acaecido el 27 de febrero en la región de Bio-Bio en Chile, y más concretamente en el entorno de la ciudad de Concepción, ha afectado a las operaciones de nuestra planta de Chiguayante (Chile). Si bien el impacto de los daños sufridos no es relevante a los efectos de la presente información sí conviene resaltar que algunas secciones de fabricación de esta planta han permanecido inactivas durante el mes de marzo como consecuencia del seísmo. Pese a ello, Tavex ha conseguido mantener el servicio a los clientes de forma adecuada utilizando la capacidad de las demás plantas

del Grupo y no prevemos impactos financieros de relevancia en los resultados futuros o en la situación financiera de la compañía.

- Tavex mantiene en Caja y Equivalentes un importe de 85,3 MM € (vs. 93,6 MM € a marzo de 2009). Esta caja, unida al lanzamiento de la segunda serie del Fondo FIDC Tavex Modal para el descuento de nuestras cuentas a cobrar en Brasil, permitirá cubrir todos los vencimientos de Deuda Bancaria y emisiones de bonos a doce meses vista. Adicionalmente a los importes mantenidos como Caja, la compañía está renovando con normalidad las líneas de crédito y obteniendo nueva financiación para el capital circulante necesario. Tavex mantiene una estructura de deuda similar a la del cierre del ejercicio 2009 con una duración media superior a 3,5 años.

## 2 Información financiera

### 2.1. Resultados del trimestre

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS  
PERÍODOS DE TRES MESES TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2010 Y 2009**

(Miles de Euros)

	31/03/2010	31/03/2009	Var. %
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	91.305	69.185	32,0%
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(932)	(1.588)	-41,3%
Aprovisionamientos	(36.250)	(28.721)	26,2%
Otros ingresos de explotación	864	244	254,1%
Gastos de personal	(21.151)	(17.346)	21,9%
Otros gastos de explotación	(25.147)	(15.591)	61,3%
Amortización del inmovilizado	(7.719)	(7.057)	9,4%
<b>Resultado de explotación recurrente</b>	<b>970</b>	<b>(874)</b>	<b>-211,0%</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(16)		
Otros resultados	(813)	(749)	8,5%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>141</b>	<b>(1.623)</b>	<b>-108,7%</b>
Ingresos financieros	1.055	518	103,7%
Gastos financieros	(6.569)	(6.145)	6,9%
Diferencias de cambio (neto)	264	(2.948)	-109,0%
<b>Resultado financiero</b>	<b>(5.250)</b>	<b>(8.575)</b>	<b>-38,8%</b>
Otros resultados (participación en resultado de asociadas)	(100)	(250)	-60,0%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(5.209)</b>	<b>(10.448)</b>	<b>-50,1%</b>
Impuesto sobre beneficios	1.121	2.691	-58,3%
<b>Resultado del ejercicio procedente de actividades continuadas</b>	<b>(4.088)</b>	<b>(7.757)</b>	<b>-47,3%</b>
<b>Operaciones discontinuadas:</b>			
Rdo después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(168)	10	-1780,0%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(4.256)</b>	<b>(7.747)</b>	<b>-45,1%</b>
<b>EBITDA RECURRENTE</b>	<b>8.689</b>	<b>6.183</b>	<b>40,5%</b>
<b>% EBITDA S/ VENTAS</b>	<b>9,5%</b>	<b>8,9%</b>	<b>6,7%</b>

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios ha crecido un 32%** respecto al primer trimestre de 2009, hasta los 91,3 millones de euros. El incremento de las ventas a un tipo de cambio constante es de un 20,4 %.

Todos los mercados en que Tavex opera han crecido de forma significativa y consistente y, aunque con diferentes grados de intensidad, confirman el cambio de tendencia ya apuntado en nuestras informaciones relativas al segundo semestre de 2009 y en especial en los comentarios relativos al último trimestre del pasado año.

Esta mejora se ha producido gracias al crecimiento del consumo y de la producción industrial en Brasil, a la estabilización del mercado argentino y a la recuperación de unas razonables expectativas tanto en Estados Unidos como en Europa, que han permitido el inicio de la recuperación de los niveles de inventarios.

El **EBITDA Recurrente** consolidado ha **crecido un 40,5% hasta los 8,7 MM €**, versus los 6,2 MM € del primer trimestre de 2009, y por encima de los 8,2 MM € del primer trimestre de 2008. Los importantes procesos de reestructuración acometidos en Europa y Brasil han permitido mantener una base de costes que ayuda a capitalizar rápidamente las mejoras de ventas y traducirlas en incrementos de márgenes y resultados. Así, en este trimestre el margen EBITDA ha alcanzado el 9,5% frente al 8,9% del año anterior.

El **Beneficio de Explotación Recurrente ha sido de 1,0 MM €** frente a los 0,9 MM € de pérdidas de 2009. El Resultado de Explotación Total ha sido de 0,1 MM € de beneficio frente a 1,6 MM € de pérdidas de explotación del primer trimestre de 2009.

El **Resultado Financiero excluidas las diferencias de tipo de cambio** ha sido de -5,5 MM €, una cifra similar a la del año anterior.

Las diferencias de cambio en el periodo han sido poco significativas (0,3 MM € de beneficio) cuando en el mismo periodo de 2009 alcanzaron los -2,9 MM € debido a la adversa evolución del dolar frente al euro.

La compañía utiliza diferentes técnicas de hedging para cubrir los pagos en USD de la deuda con vencimiento hasta dos años. Los vencimientos posteriores (+ de 2 años) no se cubren ante la imposibilidad de cubrir dichos vencimientos con hedges al mismo plazo (no hay mercado líquido para plazos superiores a 2 años) y utilizar los hedges a corto plazo implicaría arriesgar la caja en el corto plazo para cubrir vencimientos a partir de marzo de 2012. La decisión adoptada a este respecto ha sido priorizar la seguridad de la caja a dos años frente a la cobertura nominal de los vencimientos con plazo superior a esa fecha.

Con todo, Tavex ha conseguido reducir su pérdida antes de impuestos en un 50% y el **Resultado Neto en un 45% para situarlo en -4,3 MM € frente a -7,7 MM €** en el mismo periodo de 2009.

## 2.2. Estructura Financiera y Deuda.

La deuda neta de la compañía ha alcanzado los 269,8 MM € frente a los 256,1 MM € a 31 de diciembre de 2009 y a los 228,5 MM € de hace doce meses.

La estructura de la deuda a 31 de marzo de cada año es la siguiente:

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

#### Estructura de Deuda Financiera

**31 de marzo de 2010**

(Miles de Euros)

	31/03/2010	31/03/2009
Deuda Financiera a Corto Plazo	129.056	90.648
Deuda Financiera a Largo Plazo	222.540	231.458
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>351.596</b>	<b>322.106</b>
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus partícipes Senior	3.457	
<b>ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO</b>	<b>355.053</b>	<b>322.106</b>
Tesorería y Equivalentes	85.255	93.583
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>269.798</b>	<b>228.523</b>
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	136,9%	108,8%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	36,7%	28,1%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	66,1%	103,2%

Dentro del programa financiero de la compañía para el segundo trimestre del año está previsto el cierre de la serie I del FIDC Tavex Modal para el descuento de las cuentas a cobrar de clientes en Brasil y el lanzamiento de una serie II dentro del mismo programa. Con esto, y la caja disponible, Tavex tiene cubiertos todos sus vencimientos de deuda para los próximos 12 meses.

### 3 Mercados de Tavex

RECLASIFICADO SIN DISCONTINUADAS  
Cuenta de Resultados por Segmentos  
de Negocio 2010-2009

Enero-Marzo 2010	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	71.250	13.540	6.515	0	91.305
EBITDA Recurrente	10.609	(63)	(86)	(1.771)	8.689
Resultado de explotación recurrente	5.742	(2.249)	(752)	(1.771)	970
Ventas de inmovilizado	(16)		0	0	(16)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(769)	18	(62)	0	(813)
Resultado de explotación	4.957	(2.231)	(814)	(1.771)	141

Enero-Marzo 2009	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	52.389	12.547	4.249	0	69.185
EBITDA Recurrente	10.077	(270)	(1.798)	(1.826)	6.183
Resultado de explotación recurrente	6.094	(2.360)	(2.782)	(1.826)	(874)
Ventas de inmovilizado	0	0	0	0	0
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(606)	1	(144)	0	(749)
Resultado de explotación	5.487	(2.359)	(2.926)	(1.826)	(1.623)

#### 3.1 Operaciones en Sudamérica

Las ventas netas en la región han crecido un 36% respecto al mismo periodo de 2009, alcanzando en el primer trimestre de 2010 los 71,3 MM € frente a los 52,4 MM de € del mismo periodo de 2009. De este aumento en la facturación, 8,4 MM € se deben al impacto del tipo de cambio en el valor de las ventas en euros. En consecuencia el negocio subyacente de Tavex en Sudamérica ha aumentado en 10,5 MM €, es decir, un 20%, lo que evidencia un crecimiento saneado y consistente, que se ha basado en la recuperación del consumo y de la producción industrial, y apalancado en la posición de Tavex como proveedor líder de denim de alto valor añadido en la región y de compañía líder en servicio en workwear.

En Brasil, el fuerte crecimiento del consumo (las ventas retail de primer trimestre se han incrementado un 12%) ha propiciado la importante recuperación de nuestras ventas de denim ya desde el tercer trimestre de 2009, confirmándose en el presente periodo la sostenibilidad del crecimiento y la competitividad de la oferta Tavex de productos diferenciados.

La producción industrial en Brasil ha crecido en este primer trimestre un 10% lo que ha provocado un fuerte aumento de nuestras ventas y márgenes de ropa de trabajo.

En Argentina, las ventas en el primer trimestre se han incrementado en un 86,6% respecto al mismo periodo de 2009. La recuperación de volúmenes y el mantenimiento de los márgenes han caracterizado el trimestre y han sido los principales motivos de la fuerte subida en ventas. A tipo de cambio constante, el incremento es aún mayor. Así, sin tener en cuenta el efecto divisa, la mejora de los ingresos sería del 114,3%.

Las ventas de Chile a los distintos mercados sudamericanos han caído un 36% debido al impacto del terremoto sufrido en el mes de febrero. Así, la planta de Chiguayante ha permanecido parada durante el mes de marzo. Pese a ello, Tavex ha conseguido mantener el servicio a los clientes de forma adecuada utilizando la capacidad de las demás plantas del Grupo (se ha desviado producción a México y Argentina) y no prevemos impactos financieros futuros de relevancia en los resultados.

Con todo el EBITDA de la región Sudamérica ha alcanzado en el trimestre los 10,6 MM. € frente a los 10,1 MM € del año anterior lo que supone un incremento del 5% en un entorno de fuerte presión de la demanda y alta competitividad.

### **3.2 Operaciones en Europa**

En Europa, las ventas han crecido un 8%, hasta los 13,5 millones de euros. Aunque de manera lenta, se aprecia una ligera recuperación de la confianza de los operadores del sector textil. Esta circunstancia ha permitido el inicio de la recuperación de los niveles de inventarios. Además, el consumo privado en la región prácticamente se ha mantenido estable en el primer trimestre del año (cae un mínimo 0,3%). Todo ello ha provocado un aumento de los volúmenes vendidos y un mantenimiento en los precios de nuestros productos.

El crecimiento de las ventas, junto con el elevado apalancamiento operativo de nuestra actividad en la región, ha ayudado a reducir de forma notable las pérdidas a nivel de EBITDA recurrente. Así, Tavex cierra el periodo con EBITDA recurrente de -0,063 millones de euros, una cifra positiva si la comparamos con las pérdidas de -0,270 millones registradas en el primer trimestre de 2009.

### 3.3 Operaciones en Norteamérica

Nuestra División Norteamérica ha seguido ajustando su mix de producto al mercado diferenciado de Estados Unidos, ha mejorado sus niveles de rendimiento y calidad y apunta a un objetivo de producción y ventas al final del año dentro de los planes establecidos.

El mix de producto sigue en proceso de mejora, lo que ha permitido que, apoyado también en los mayores volúmenes vendidos (un 30% más en el periodo), la facturación haya crecido un 53% respecto de 2009 (hasta 6,5 millones de euros). Es importante señalar que el impacto de la moneda ha reducido ligeramente el valor en euros de nuestras ventas. Así, a tipo de cambio constante, el aumento de las ventas es del 62% (hasta 6,9 millones de euros).

El EBITDA de la región, pese a mantenerse aún en números rojos, registra una importante mejora respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Al cierre del primer trimestre de 2010, esta partida se sitúa en -0,09 millones de euros, versus los -1,8 millones de 2009. Dada la evolución de los costes, el cambio de mix y los programas puestos ya en marcha, estimamos alcanzar el break even de EBITDA a lo largo de este año.

## 4 Previsiones

De cara a lo que resta de ejercicio 2010, se plantea un escenario de recuperación del consumo en todos los mercados de actuación de Tavex. Los expertos de los organismos económicos internacionales más destacados estiman un crecimiento relevante en todos los países de la OCDE excepto en España (donde Tavex vende menos de un 2% de sus productos). Si bien estas perspectivas de crecimiento no son iguales en todas las regiones. Así, en el caso de Brasil, el principal mercado de Tavex, las previsiones apuntan a un crecimiento del PIB del 6% en el conjunto del año. Para Estados Unidos se espera un crecimiento del 3,8%, mientras que en el caso de Europa se estima una recuperación más lenta en la actividad (para 2010, del 1% y en 2011, del 2,2%).

Bajo estas premisas, Tavex espera en Brasil una positiva evolución de la demanda de denim y workwear, en línea con lo acontecido en el primer trimestre de este año. En Europa, la compañía estima una lenta recuperación de la demanda de productos aunque una reactivación más rápida de los niveles de inventarios. En el caso de Norteamérica, se seguirá apostando por un cliente más diferenciado y de mayor precio, en línea con la estrategia seguida en los últimos trimestres. También se espera una recuperación del consumo y que el mercado tienda poco a poco a una situación de normalidad.

## 5 Hechos posteriores

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

### 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](mailto: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](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.