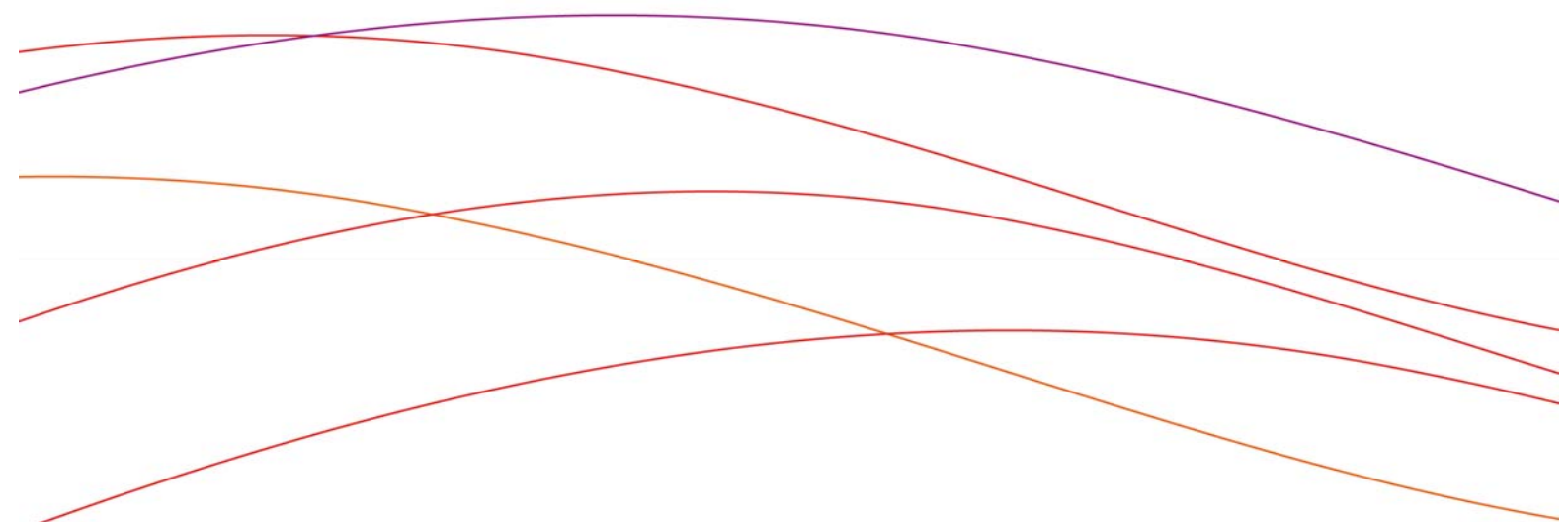


# Informe de Gestión Evolución de los Negocios

Enero-Junio 2013



# 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. América del Sur
- 3.2. Europa
- 3.3. América del Norte

## 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 197,2 millones de €, lo que representa una reducción de un 15,5% respecto a los 233,4 millones de € del mismo periodo del año anterior. Excluyendo el efecto tipo de cambio, la facturación del Grupo hubiese sido de 215,9 millones lo que reduciría la caída al 7,5%.
- El EBITDA recurrente del primer semestre se sitúa en 28,5 millones de €, lo que supone una mejora del 15,9% respecto al año anterior. En el trimestre estanco (abril-junio), el EBITDA ha sido de 14,7 millones, que es la cifra más elevada desde el tercer trimestre de 2011.
- El resultado de explotación recurrente se ha situado en 18,1 millones de €, un 32,5% por encima del registrado en el mismo periodo del año anterior.
- El margen EBITDA en el 1S2013 ha sido de 14,5% vs. 10,5% registrado en el 1S2012. La reducción de gastos de personal y aprovisionamientos, junto con las medidas de ajustes de la capacidad en Brasil, han sido los principales motivos de la subida en márgenes.
- Por regiones destaca el hecho de que las tres áreas de actuación de Tavex (Sudamérica, Europa y Norteamérica) han cerrado el trimestre con EBITDA positivo, con lo que suman ya dos periodos consecutivos logrando este objetivo.
- Tavex ha dotado como cargo extraordinario parte de los créditos fiscales acumulados en el Grupo a lo largo de los últimos ejercicios, por un montante de 8,3 millones de €, sin que esto haya supuesto salida de caja alguna.
- Asimismo la compañía, como consecuencia del proceso de reorganización corporativa e industrial en el que se encuentra inmersa, ha considerado que determinados elementos de su inmovilizado no son necesarios para su negocio, por lo que ha realizado un saneamiento de los mismos por un importe de 5,2 millones de euros.
- A cierre de junio de 2013, la deuda financiera neta de la compañía se reduce a 304,7 millones de €, frente a los 326,2 del primer semestre de 2012. De esta manera, el ratio DEUDA/EBITDA (en términos anualizados) se sitúa en 5,3 veces frente a las 6,6 veces del año anterior.
- Durante este periodo, Tavex ha presentado "Dualtex® Tejidos double-face" en los que el característico binomio índigo y blanco se completa con nuevos contrastes de color que aparecen únicamente por el revés del tejido. Artículos creados a través de un exclusivo proceso -Dualtex® by Tavex- que aúna en un mismo tejido el aspecto del denim más puro y tradicional con la versatilidad de color que ofrece el revés del tejido.

## 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 2013 Y 2012**  
(Miles de Euros)

#### A) RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO

	30/06/2013	30/06/2012	Var. %
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	197.165	233.440	-15,5%
Otros ingresos	871	1.295	-32,7%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	(3.429)	(6.468)	-47,0%
Aprovisionamientos	(79.170)	(97.054)	-18,4%
Gastos de personal	(40.070)	(53.777)	-25,5%
Dotación a la amortización	(10.444)	(10.962)	-4,7%
Otros gastos	(46.856)	(52.838)	-11,3%
<b>Resultado de explotación recurrente</b>	<b>18.067</b>	<b>13.636</b>	<b>32,5%</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(5.181)	(193)	2584,5%
Otros resultados	(4.176)	(4.206)	-0,7%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>8.710</b>	<b>9.237</b>	<b>-5,7%</b>
Ingresos financieros	1.594	1.623	-1,8%
Gastos financieros	(17.121)	(19.593)	-12,6%
Diferencias de cambio (neto)	760	(1.629)	-146,7%
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	(1.162)	(832)	39,7%
<b>Resultado antes de impuestos de actividades continuadas</b>	<b>(7.219)</b>	<b>(11.194)</b>	<b>-35,5%</b>
Gastos por impuesto sobre las ganancias	(9.725)	(48)	20160%
<b>Resultado del ejercicio de actividades continuadas</b>	<b>(16.944)</b>	<b>(11.242)</b>	<b>50,7%</b>
<b>Operaciones discontinuadas:</b>			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(45)	(1.612)	-97,2%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(16.989)</b>	<b>(12.854)</b>	<b>32,2%</b>
<b>EBITDA RECURRENTE</b>	<b>28.511</b>	<b>24.599</b>	<b>15,9%</b>

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios** ha sido de 197,2 millones de €, lo que supone una caída del 15,5% respecto al ejercicio precedente. Esta bajada de la facturación es debida principalmente a la discreta evolución de las ventas retail en Brasil (principal mercado del Grupo) y a la depreciación del real brasileño y del dólar americano contra el euro. A tipo de cambio constante, el recorte en las ventas se hubiese reducido al 7,5%. No obstante, la evolución trimestre a trimestre de los ingresos muestra una mejoría (en el primer trimestre el retroceso de las ventas fue del 21,1%).

El **EBITDA recurrente** ha sido de 28,5 millones de € frente a los 24,6 millones de 2012, lo que supone un crecimiento del 15,9% respecto a el mismo periodo del año anterior. Pese a que el escenario del consumo en las regiones donde opera Tavex no es el más propicio, el incremento del EBITDA confirma que la política seguida por Tavex de ajustar su producción a la situación real del mercado (en el caso de Brasil), de elevar los precios de venta de sus productos y de las mejoras operativas en la planta de Marruecos empieza a dar poco a poco sus resultados. Gracias a todo ello, junto con la reducción de los costes de personal y los inventarios, ha permitido situar el margen operativo en el 14,5%, una cifra que compara de forma muy positiva con el 10,5% de un año antes.

### EVOLUCIÓN OPERATIVA EN LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES

Cuenta de Resultados	2º Trim 2013	1er Trim 2013	4º Trim 2012	3º Trim 2012
Cifra de negocios	105.667	91.498	88.363	110.639
EBITDA Recurrente	14.674	13.837	7.793	8.865

En un entorno macroeconómico difícil para el consumo, Tavex ha mejorado de forma notable su negocio y actividad, en línea con sus objetivos, como demuestra la buena evolución del resultado de explotación recurrente, que se ha incrementado un 32,5% hasta los 18,1 millones de €. Sin embargo, la compañía, como consecuencia del proceso de reorganización corporativa e industrial en el que se encuentra inmersa, ha considerado que determinados elementos de su inmovilizado no son necesarios para su negocio, por lo que ha realizado un saneamiento de los mismos por un importe de 5,2 millones de euros.

El resultado financiero neto ha sido de -14,8 millones de € frente a los -19,6 millones de 2012. Este descenso se debe principalmente a la reducción de los gastos financieros y a una mejor evolución de las diferencias de cambio.

Debido a que el contexto en los principales países donde opera Tavex aún no es bueno, y especialmente por las medidas extraordinarias tomadas en el trimestre (saneamiento de inmovilizado sin salida de tesorería), el Grupo ha cerrado los seis primeros meses de 2013 con un resultado negativo antes de impuestos de -7,2 millones de €, frente a las pérdidas de -11,2 millones del año anterior.

Tavex ha decidido dotar también como cargo extraordinario parte de los créditos fiscales acumulados en el Grupo en los últimos ejercicios, por un montante de 8,3 millones de €, sin que esto haya supuesto tampoco salida de caja alguna. Con todas estas decisiones, el resultado neto del primer semestre es de -17,0 millones de € frente a los -12,9 millones del mismo periodo de 2012.

Como conclusión estos resultados tienen un gran componente coyuntural que debería desaparecer en próximos periodos, por lo que se puede afirmar que las cifras operativas han evolucionado de forma positiva aunque aún se sitúen por debajo de lo deseable. Esta circunstancia, y siempre aislando los efectos fiscales y extraordinarios contrarios registrados en el trimestre, invita a pensar en

la recuperación de los resultados durante el resto del año, en línea con las previsiones comentadas por el Grupo en los informes precedentes.

## 2.2. Estructura Financiera y Deuda.

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

#### Estructura de Deuda Financiera

**30 de junio de 2013**

(Miles de Euros)

	30/06/2013	31/12/2012	30/06/2012
Deuda Financiera a Corto Plazo	256.458	247.182	224.463
Deuda Financiera a Largo Plazo	77.695	98.012	136.002
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>334.153</b>	<b>345.194</b>	<b>360.465</b>
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus participes Senior		10.348	5.316
<b>ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO</b>	<b>334.153</b>	<b>355.542</b>	<b>365.781</b>
Tesorería y Equivalentes	29.458	49.658	39.555
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>304.695</b>	<b>305.884</b>	<b>326.226</b>

La deuda financiera neta se sitúa en 304,7 millones de € al cierre del mes de junio 2013, es decir, 21,5 millones menos que el 30 de junio de 2012.

Tavex ha centrado sus esfuerzos en los últimos meses en el mantenimiento de un nivel de caja suficiente y en la renovación de las líneas de crédito a corto plazo. De cara a próximos periodos, el objetivo de la empresa está puesto en seguir reduciendo el nivel de endeudamiento neto.

De acuerdo con la estrategia de reducir el gasto financiero de la deuda, la compañía sigue estudiando las mejores alternativas disponibles en el mercado con el propósito de sustituir las operaciones con diferenciales más elevados por otras con un coste más bajo.

Por último, 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 2013-2012

Enero-Junio 2013	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	145.187	25.108	26.870	0	197.165
EBITDA Recurrente	26.754	2.023	2.533	(2.799)	28.511
Resultado de explotación recurrente	21.174	(1.100)	792	(2.799)	18.067
Ventas de inmovilizado	32	(5.183)	(30)	0	(5.181)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.461)	(1.680)	(35)	0	(4.176)
Resultado de explotación	18.745	(7.963)	727	(2.799)	8.710

Enero-Junio 2012	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	174.508	28.785	30.148	0	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

#### 3.1 Operaciones en Sudamérica

Durante el primer semestre, la cifra de negocios de la región ha alcanzado los 145,2 millones de € frente a los 174,5 millones del mismo periodo del año anterior (un -16,8%). La cifra de facturación se ha visto penalizada por la adversa evolución del consumo y las ventas retail en Brasil y la contraria evolución del real brasileño y del peso argentino frente al euro. Con la facturación al tipo de cambio constante de 2012, las ventas netas hubiesen sido de 163,5 millones de €, con una disminución del 6,3%.

En el trimestre estanco abril-junio, la facturación del Tavex Sudamérica fue de 78,0 millones de €, una cifra que compara de forma positiva con los 67,2 millones registrados en el 1T2013, ya que supone un incremento de las ventas del 16,0% en términos intertrimestrales.

Los ajustes en la estructura operativa (con una producción actual adaptada a la situación real del mercado) 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 mitigar el efecto adverso de la reducción de las ventas en las cifras operativas, que han mejorado respecto a 2012. En el semestre, el EBITDA recurrente de Sudamérica se sitúa en 26,8 millones de € vs. 25,2 millones en el 1S2012 (un 6,1% por encima). Con ello, Tavex invierte la tendencia con EBITDA a la baja registrada los últimos trimestres.

Dentro de la prudencia en la que hay que enmarcar cualquier tipo de predicción, las perspectivas para el segundo semestre del año son más positivas a nivel macro en Brasil (el consenso de analistas, por ejemplo, estima

un crecimiento intertrimestral del 2,4% y 2,5% en el PIB del tercer y cuarto trimestre, cifras que aunque aún están lejos de las registradas hace dos/tres años, mejoran los números con los que se cerró el pasado 2012). Asimismo los expertos adelantan crecimientos en el consumo privado para el conjunto de 2013 del 2,3%. También estiman un alza en la producción industrial este año del 1,8% (vs. la caída del -2,7% de 2012), lo que debería permitir una mejora en las cifras de negocio del “work wear” de la compañía.

### 3.2 Operaciones en Europa

La cifra de negocios en la región al cierre del primer semestre se ha situado en 25,1 millones de €, frente a los 28,8 millones de 2012 (lo que significa un retroceso del 12,8%). El recorte se debe a la mala evolución del consumo en el continente europeo (se estima una caída de 0,8% en el 2T13 frente al mismo trimestre del año precedente). Así, la demanda en los principales países (Italia, Alemania, Francia y Reino Unido) se mantiene por debajo de lo esperado y deseado por la compañía.

En este complicado contexto, Tavex ha acometido algunos cambios en la gestión de sus instalaciones en Settat (Marruecos), que empiezan a mostrar los primeros resultados en términos de mejores índices de performance. Aunque se está trabajando en obtener mejoras adicionales, Tavex cuenta ya con una estructura operativa y de costes más flexible. Esta circunstancia ha ayudado a absorber mejor las caídas en la demanda y ventas y, a pesar de ello, mejorar sus márgenes, uno de los objetivos de la empresa para este año. El EBITDA recurrente de los seis primeros meses de 2013 ha sido de 2,0 millones (vs. -0,5 millones del mismo periodo de 2012).

El Grupo Tavex asume en sus proyecciones de negocio ligeras mejoras en la segunda parte del año apoyadas en un mejor hacer operativo y no, de momento, por una recuperación en el consumo (las estimaciones de los expertos apuntan a tasas de crecimiento nulas o planas en esta variable). Asimismo, las previsiones apuntan al mantenimiento de la tendencia alcista de las ventas en cercanía. Esta última 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 se han situado en 26,9 millones de €, un 10,9% menos que en el mismo periodo del año anterior (30,1 millones en el 1S2012). A tipos de cambio constantes del ejercicio 2012, el descenso en los ingresos se situaría en el 9,6%. Por su parte, el EBITDA ha sido de 2,5 millones de €, una cifra por debajo de los 3,2 millones alcanzados en el primer semestre del pasado año.



Gracias a un mayor enfoque en el servicio y desarrollo personalizado de los productos para el mercado de Estados Unidos, Tavex se ha convertido en un actor de referencia en la región en el producto más diferenciado, con clientes muy consolidados que apuestan por el desarrollo de producto y la innovación. Sin embargo, como era previsible y ya se adelantó en informes anteriores, el Grupo no ha podido mantener las tasas de crecimiento de periodos pasados debido a la fuerte competitividad del mercado de Estados Unidos.

En Norteamérica, las estimaciones para el negocio siguen siendo positivas gracias a que se perciben signos positivos: disminuye la tasa de desempleo y los indicadores de demanda se mantienen fuertes (se espera un crecimiento del consumo privado del 2%). Además, las expectativas macroeconómicas en EE.UU. para este año y venideros son de un crecimiento constante (+1,9% en el PIB estimado para 2013, con una mejor evolución esperada en el segundo semestre que en el primero, y de +3% para 2014).

## 4 Perspectivas y riesgos

De cara a la segunda mitad de 2013, el Grupo Tavex se plantea un escenario diferente en función de cada uno de sus mercados de actuación.

En Sudamérica, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé un crecimiento del PIB en Brasil en torno al 3,0% en el ejercicio actual y del 4,0% en 2014. Estas perspectivas se justifican en las medidas económicas expansivas (monetarias y fiscales) implementadas por el gobierno brasileño en los últimos trimestres para estimular el país. Esta circunstancia debería impulsar el consumo privado por la creciente clase media y una tasa de desempleo en mínimos históricos. Todo ello, podría animar la demanda de "denim" diferenciado. Adicionalmente, los expertos esperan que se consolide la actual tendencia de crecimiento en la producción industrial e incluso que se incremente en los próximos periodos, en especial en Brasil donde Tavex es el líder del mercado de "work wear".

En Europa, se espera una evolución plana en el consumo privado para lo que resta de año. Sin embargo, la compañía estima que se refuerce la tendencia al abastecimiento en cercanía (una de las grandes fortalezas de Tavex por la localización de sus instalaciones y la rapidez de respuesta), lo que unido a la consolidación de las actividades operativas, debe llevar a un mejor desarrollo de las cifras de negocio en dicha área de actuación.

En Norteamérica se espera una positiva evolución de la demanda de nuestros productos, en línea con lo acontecido en los últimos años, aunque a tasas de crecimiento inferiores. Asimismo, los últimos datos de ventas retail en EEUU y las perspectivas económicas para la zona son positivos. Todo ello debe reforzar el posicionamiento de Tavex y el éxito de la estrategia de enfocarse a los clientes más diferenciados, basada en un servicio excelente y la generación de un producto adaptado a los gustos del mercado estadounidense.

## 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.