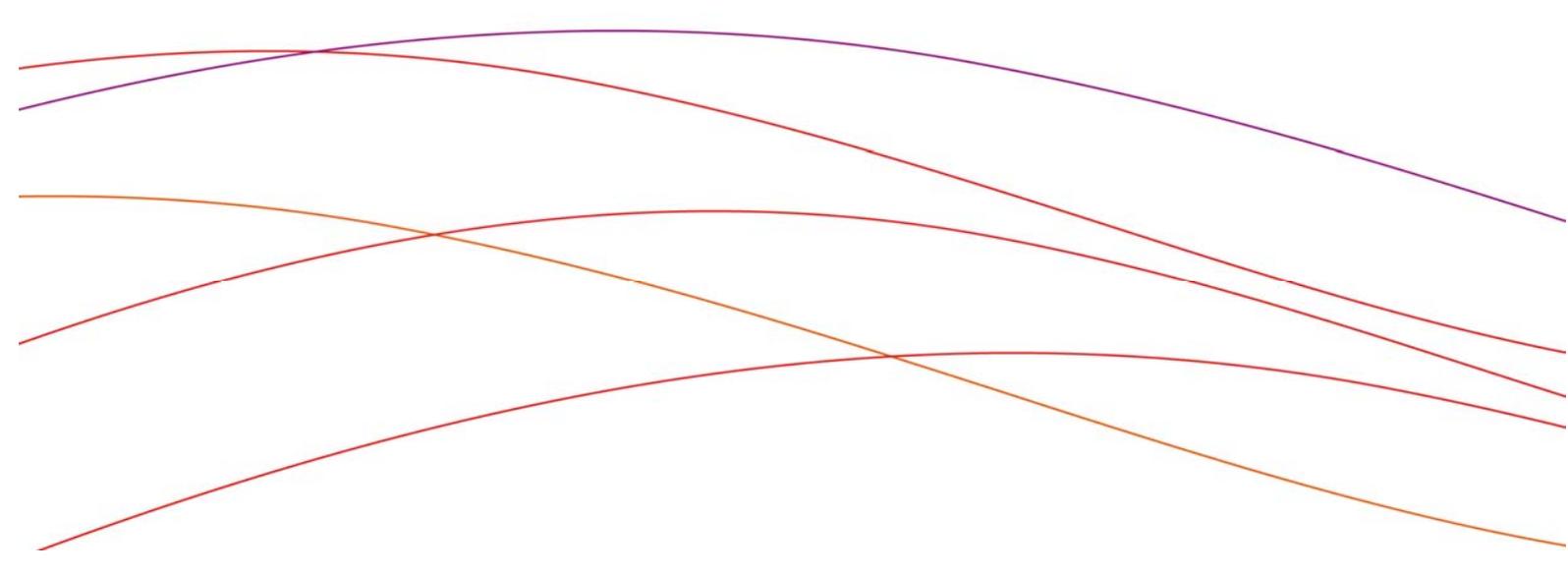


# **Informe de Gestión Evolución de los Negocios**

Enero-Junio 2009



# 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 DEL SEGUNDO SEMESTRE

## 5 HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

## 1 Principales Hechos del Periodo

- El primer semestre de 2009 se ha caracterizado por la disparidad de comportamiento de los distintos mercados de Tavex ante la crisis económica y financiera global que hemos vivido. A la debilidad del consumo en Europa y Estados Unidos se ha unido la incertidumbre sobre el alcance y profundidad de la caída del mismo, lo que ha provocado un proceso de reducción al mínimo de inventarios a lo largo de la cadena textil. Como consecuencia de esto, los niveles de demanda industrial en los sectores de denim y workwear han sido más débiles en este periodo que lo que se deduce de la reducción efectiva del consumo. El consumo de los hogares en Brasil ha permanecido estable, lo que ha permitido mantener la facturación en denim en nuestro principal mercado. Sin embargo, la caída de la producción industrial en Brasil y Argentina y la ralentización del consumo en el resto de Sudamérica ha afectado negativamente a nuestras operaciones en los demás segmentos.
- Tavex continúa su apuesta decidida por la innovación, con mayor motivo en un periodo de crisis como el actual. Se mantiene la inversión en I+D y el continuo flujo de nuevos desarrollos de producto para nuestros clientes. En este sentido, destaca la presentación al mercado en París, en el mes de junio, y coincidiendo con la feria Premier Visión de Alsoft Amazontex, un nuevo acabado natural para el tejido denim 100% ecológico, hipoalergénico y biodegradable y que además incrementa el confort absorbiendo la humedad y los rayos solares. Este desarrollo constituye una prueba más del compromiso de Tavex con la sostenibilidad de los negocios en el largo plazo contribuyendo al desarrollo de las comunidades locales del Amazonas, favoreciendo la biodiversidad y evitando la deforestación.
- Tavex ha conseguido contener la caída del margen EBITDA pese a la reducción de facturación: 7,5% frente al 8,8% en el mismo periodo de 2008. La compañía mantiene una estructura de costes flexible y, gracias a las medidas de reorganización de los negocios aplicadas en los últimos dos años, tiene una razonable capacidad de absorber shocks negativos de demanda.
- Los costes de reestructuración en el semestre ascienden a 1,7 millones de euros, frente a 13,0 millones de euros en el primer semestre de 2008, y corresponden a la reorganización directiva de nuestras operaciones en Norteamérica y de la estructura industrial corporativa.
- Tavex mantiene en Caja y Equivalentes un importe de 78,3 millones de euros (135,6 millones de euros a 31 de diciembre de 2008). En este semestre se ha hecho frente al segundo pago por la compra en 2007 de las plantas de Acotex en México por un importe de 30 millones de

dólares (aproximadamente 22 millones de euros). Adicionalmente la sociedad ha financiado las necesidades de circulante derivadas de la estacionalidad propia del ciclo de negocios que en Sudamérica es particularmente exigente en este periodo. Los saldos de Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se han incrementado de forma natural de diciembre 2008 a junio 2009 en 27,4 millones de euros, sin que quepa destacar impagos o insolvencias significativas. Dada la estacionalidad de nuestros negocios, cabe esperar una reducción de las necesidades de capital circulante y, por tanto, una mayor generación de caja en el segundo semestre del año.

- La compañía está renovando con normalidad las líneas de crédito a corto plazo y obteniendo nueva financiación para sus operaciones, y sigue manteniendo un elevado nivel de Efectivo en su balance. Tavex ha llegado a un acuerdo de Sale & Lease Back financiero de parte de los inmuebles de que dispone en Marruecos por un importe de 9,1 millones de euros, lo que ha permitido mejorar el equilibrio de balance en nuestra filial Settavex. Adicionalmente, ha negociado con un banco brasileño una operación de financiación de circulante con vencimiento bullet a 3 años por un importe de 60 millones de reales brasileños (aproximadamente 22 millones de euros).
- Se mantiene una estructura de deuda similar a la de cierre del ejercicio 2008 con una duración media de la deuda neta de alrededor de 4 años.

## 2 Información financiera

### 2.1. Resultados del Semestre

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 2008**

(Miles de Euros)

	1er. Semestre 2009	1er. Semestre 2008	%
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	146.651	182.368	-19,6%
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(1.609)	(8.445)	-80,9%
Aprovisionamientos	(60.848)	(80.675)	-24,6%
Otros ingresos de explotación	1.077	1.003	7,4%
Gastos de personal	(36.927)	(41.352)	-10,7%
Otros gastos de explotación	(37.293)	(36.772)	1,4%
Amortización del inmovilizado	(13.760)	(13.842)	-0,6%
<b>Resultado de explotación recurrente</b>	<b>(2.709)</b>	<b>2.285</b>	<b>-218,6%</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado (Nota 10)	131	12.821	
Otros resultados (Nota 10)	(2.612)	(12.954)	-79,8%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(5.190)</b>	<b>2.152</b>	<b>-341,2%</b>
Ingresos financieros	2.885	4.099	-29,6%
Gastos financieros	(12.969)	(13.991)	-7,3%
Diferencias de cambio (neto)	(13.568)	5.848	-332,0%
<b>Resultado financiero</b>	<b>(23.652)</b>	<b>(4.044)</b>	<b>484,9%</b>
Otros resultados (participación en resultado de asociadas)	(500)	(411)	21,7%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(29.342)</b>	<b>(2.303)</b>	<b>1174,1%</b>
Impuesto sobre beneficios	6.245	(1.397)	-547,0%
<b>Resultado del ejercicio procedente de actividades continuadas</b>	<b>(23.097)</b>	<b>(3.700)</b>	<b>524,2%</b>
<b>Operaciones discontinuadas:</b>			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(288)	(726)	-60,3%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(23.385)</b>	<b>(4.426)</b>	<b>428,4%</b>
<b>EBITDA RECURRENTE</b>	<b>11.051</b>	<b>16.127</b>	<b>-31,5%</b>
<b>% EBITDA recurrente sobre ventas</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,8%</b>	

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios** fue de **146,7 millones de euros**. A **tipo de cambio constante** hubiera sido de **159,3 millones de euros**, lo que representa una disminución de un **12,6 %** respecto a 2008. Esta evolución es debida a la reducción del consumo de los hogares, que ha afectado negativamente a la demanda de denim en Europa y Estados Unidos. Este impacto ha sido sobredimensionado por la incertidumbre de la economía en general, provocando un proceso de reducción desproporcionado de inventarios que está tocando a su fin. Durante este tiempo, la reducción de la producción industrial en Sudamérica ha provocado una menor demanda de tejido para ropa de trabajo.

El **EBITDA Recurrente** consolidado ha **caído un 31,5% hasta los 11,1 millones de euros**, versus los 16,1 millones del primer semestre de 2008. Los fuertes procesos de reestructuración acometidos por la empresa en Europa, Brasil, y más recientemente en México, han permitido mantener una base de

costes que contiene la caída del margen EBITDA aun con niveles de menor actividad en el 7,5%, frente al 8,8% del primer semestre de 2008.

Pese a la reducción de la partida de Otros costes (un 79,8%), el **Resultado de Explotación Total** ha empeorado debido al efecto comparativo que tiene la inclusión en el primer semestre de 2008 de la plusvalía en la venta de los inmuebles de la planta de Americana (Brasil). Excluidos dichos extraordinarios, el resultado de explotación pasaría de -10,3 millones de euros en 2008 a -5,2 millones de euros en 2009, lo que supone una reducción de las pérdidas de explotación del 50,5%.

El **Resultado Financiero excluidas las diferencias de cambio** ha sido de 10,1 millones de euros frente a 9,9 millones en el mismo periodo de 2008.

La compañía mantiene la política de preservar el valor del patrimonio de los accionistas de las variaciones de valor de sus activos y pasivos derivados de las fluctuaciones del tipo de cambio. Como consecuencia de esta política, se contratan operaciones de swaps de divisas que cubren el valor de dichos activos y pasivos y principalmente protegen a la compañía de incrementos en el valor de su deuda financiera derivados de dichas fluctuaciones.

Como resultado de esta cobertura, la compañía ha contabilizado una pérdida de -13,6 millones de euros bajo el concepto de “diferencias de cambio”. De este importe, -12,1 millones de euros corresponden a la valoración de los contratos de cobertura de divisas en los que Tavex opera.

Como contrapartida a este apunte contable, y en aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera, se incluye en el epígrafe “diferencias de conversión” una partida positiva de 12,1 millones de Euros, que queda directamente adscrita a las reservas de la sociedad (Fondos Propios).

Por ello, la valoración del patrimonio social en euros ha aumentado debido a la evolución de las divisas y a las medidas de cobertura adoptadas, de acuerdo a lo recogido en el siguiente cuadro:

<b>Grupo Tavex</b>	<b>1er. Semestre 2009</b>	<b>1er. Semestre 2008</b>
Resultados por diferencias de Cambio en resultados	(13.568)	5.848
Diferencias de Conversión en reservas del Patrimonio Neto	16.998	(603)
<b>Variación del Patrimonio de los Accionistas por Diferencias de Cambio Resgistradas en el Periodo</b>	<b>3.430</b>	<b>5.245</b>

Con todo ello, el **Resultado Neto del Periodo** ha sido de -23,4 millones de euros de pérdidas, frente a - 4,4 millones de euros del mismo periodo de 2008.

Pese a las pérdidas, la compañía es hoy una de las empresas con mayor liquidez y solvencia del sector y, en un entorno de crisis económica y financiera

como el actual, está mucho mejor posicionada que su competencia para sobreponerse a las actuales circunstancias y salir reforzada ante la previsible recuperación de la actividad en el segundo semestre de 2009.

## 2.2. Estructura Financiera y Deuda.

	30/06/2009	31/12/2008
Deuda Financiera a Corto Plazo	93.993	96.839
Deuda Financiera a Largo Plazo	243.898	236.690
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>337.891</b>	<b>333.529</b>
<b>Tesorería y Equivalentes</b>	<b>78.261</b>	<b>135.585</b>
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>259.630</b>	<b>197.944</b>
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	123,3%	91,3%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	27,8%	29,0%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	83,3%	140,0%

De la deuda financiera a corto plazo, 29,9 millones de euros corresponden a pólizas de crédito de renovación generalmente anual. Adicionalmente, la compañía tiene líneas de crédito sin disponer por 17,1 millones de euros.

### 3 Mercados de Tavex

#### Cuenta de Resultados por Segmentos de Negocio 2009-2008

Enero-Junio 2009	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	114.124	23.171	9.356		146.651
EBITDA Recurrente	18.902	(1.805)	(2.709)	(3.337)	11.051
Resultado de explotación recurrente	11.232	(6.008)	(4.596)	(3.337)	(2.709)
Ventas de inmovilizado	131				131
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.100)	(7)	(505)		(2.612)
Resultado de explotación	9.263	(6.015)	(5.101)	(3.337)	(5.190)
% EBITDA Recurrente sobre Ventas	16,6%	-7,8%	-29,0%		

Enero-Junio 2008	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	140.828	31.884	9.656		182.368
EBITDA Recurrente	20.959	815	(2.915)	(2.732)	16.127
Resultado de explotación recurrente	11.542	(2.156)	(4.369)	(2.732)	2.285
Ventas de inmovilizado	12.821				12.821
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(4.581)	(8.319)	(54)		(12.954)
Resultado de explotación	19.782	(10.475)	(4.423)	(2.732)	2.152
% EBITDA Recurrente sobre Ventas	14,9%	2,6%	-30,2%		

#### 3.1 Operaciones en Sudamérica

Las ventas netas han alcanzado en el primer semestre de 2009 los 114,1 millones de euros, frente a los 140,8 millones del mismo periodo de 2008. De esta disminución de la facturación, 11,3 millones de euros se han debido al impacto del tipo de cambio en el valor de las ventas en euros, mientras que la disminución del negocio ha supuesto una reducción de ventas de 15,4 millones de euros. En consecuencia, el negocio subyacente de Tavex en Sudamérica ha disminuido un 10,9%, mientras que el impacto del tipo de cambio ha sido del 8,0% sobre la cifra de ventas.

En **Brasil**, el estancamiento del consumo (< 1% crecimiento semestral) ha frenado el crecimiento de las ventas de denim, que venía siendo robusto hasta el 4º trimestre de 2008. Respecto al workwear, la reducción del 11% de la producción industrial durante los primeros meses del año ha provocado una menor demanda de ropa de trabajo. En los últimos meses se observa, sin embargo, una reactivación de la demanda de workwear en Brasil, lo que nos hace ser optimistas sobre la evolución de este segmento en el segundo semestre.

**Argentina** ha sufrido una reducción de ventas de un 20% debido a la caída general de la actividad económica, que ha afectado tanto al denim como al workwear (la producción industrial en los primeros meses del año se ha reducido un -12%, con el consiguiente impacto sobre el consumo de ropa de trabajo). Las perspectivas del FMI, para el conjunto del año son de una

caída del PIB en el entorno del  $-1,5\%$ , con lo que es previsible una ligera recuperación del consumo a lo largo de 2009 frente al escenario del primer trimestre de año. Pese a ello, Argentina mantiene unos precios acordes a los planes establecidos y, de hecho, la competencia externa se ha reducido significativamente otorgando a Tavex Argentina una posición de mayor liderazgo en el mercado, lo que se está traduciendo en el mantenimiento de márgenes y resultados.

En **Chile**, las ventas a tipos de cambio constantes en los distintos mercados sudamericanos se han incrementado un  $2,5\%$ , a pesar de la evolución de consumo en estos mercados y con el proceso de reducción de inventarios en todas las cadenas de suministro del entorno confeccionista latinoamericano. La estabilización de la confección en nuestros mercados objetivo debe redundar en una mejora relativa de los niveles de demanda ya que el proceso de ajuste de inventarios en el canal estimamos que se frenará en los próximos meses.

Con todo, el EBITDA de la región Sudamérica ha alcanzado en el trimestre los 18,9 millones de euros, frente a 21,0 millones de euros del año anterior, lo que supone una caída del  $10\%$  pese a la disminución de ventas en el periodo.

### 3.2 Operaciones en Europa

La demanda en Europa se ha caracterizado en el trimestre por la debilidad del consumo y el acelerado proceso de reducción generalizada de inventarios en todos los niveles de la cadena de suministro que se ha llevado a cabo por los agentes del proceso textil. El impacto en los primeros trimestres de cualquier crisis de demanda sobre la industria de cabecera sobredimensiona la caída de ventas en los primeros estadios para regularse progresivamente y ajustar los niveles de demanda a medida que el impacto de la crisis es más cierto.

Superados ya los problemas de calidad y servicio ocasionados en la puesta en marcha de la ampliación de la planta en Marruecos, se han alcanzado en este semestre los estándares habituales de Tavex. Además, se ha reducido significativamente el coste de producción y se están recuperando posiciones preeminentes en la mayoría de clientes importantes. Por tanto, esperamos que en los próximos trimestres se produzca una progresiva disminución de la caída de ventas trimestre contra trimestre incluso con un entorno difícil como el que afrontamos.

La compañía apuesta por el I+D, en Europa más que en ninguna otra región como vía de salida de la crisis actual. El mantenimiento del posicionamiento de las compañías de moda en Europa (nuestros principales clientes) pasa por sostener el valor de la marca en este periodo de crisis, y esto no se puede conseguir sin aportar al consumidor la diferenciación y exclusividad

que pide. Los competidores que no aporten diferenciación a los clientes (ya sean a las marcas o a las cadenas de distribución) quedarán en un segmento de negocio (el “commodity”) que por sus características puede ser fácilmente surtido desde localizaciones lejanas y en el que el principal argumento de competencia es el precio.

Los volúmenes en Europa han caído respecto del primer semestre de 2008 un 23%. Mientras que los niveles de precio por categorías se han mantenido.

La reducción de volumen de ventas ha provocado un incremento de los costes de subactividad de hasta 4 millones de euros, con lo que el EBITDA de la región ha quedado en -1,8 millones de euros frente a 0,8 millones de euros del mismo periodo del año anterior.

### **3.3 Operaciones en Norteamérica**

Las ventas en Norteamérica a tipo de cambio constante han crecido un 11,2% respecto al mismo periodo del 2008, sin embargo el efecto de la depreciación del dólar norteamericano y del peso mejicano han reducido el valor en euros de las ventas un 13%, dejando la facturación en euros prácticamente igual al año anterior.

Actualmente las ventas la mercado USA suponen ya el 77% de la facturación, mientras que en el primer semestre de 2008 las ventas estaban mayoritariamente dirigidas al mercado mejicano. La consecución de este objetivo estratégico fundamental se ha traducido también en una mejora de precios y márgenes, si bien el primer semestre está afectado todavía por la venta extraordinaria de productos de segunda calidad generados en 2008 durante el proceso de arranque y puesta en marcha de las fábricas de Puebla y Tlaxcala. Esperamos una mejoría relevante de los resultados de la compañía para el segundo semestre pese a la debilidad del consumo.

Nos encontramos en una fase de alta incertidumbre pero con importantes oportunidades. Tal y como anticipamos en su momento, y pese a la previsible reducción del mercado de Estados Unidos como un todo, nos lleva a una fase en la que la demanda de cercanía va a contar con menos oferta y en la que los productores de artículos “Premium” que sean capaces de dar servicio de proximidad, plazos de entrega cortos y un producto diferenciado y de moda puntero saldrán claramente reforzados.

Nuestra División Norteamérica ha ajustado su mix de producto al mercado diferenciado de USA, 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.

## **4 Perspectivas y riesgos del segundo semestre**

El segundo semestre se inicia con la incertidumbre derivada de la crisis económica global y la debilidad de los mercados financieros que todavía persiste. Sin embargo, se observa dentro de la gravedad de la situación general, que los niveles de incertidumbre están disminuyendo, lo que debe redundar en una mejora de la visibilidad y del realismo de las previsiones. Por ello, esperamos que el segundo semestre traiga una recuperación del nivel de los inventarios en toda la cadena de producción, lo cual, aunque sin duda estará ajustado a una expectativa de menor consumo en Europa y Norteamérica, permitirá recuperar unas condiciones de razonable normalidad en nuestra industria en estas dos regiones.

Las perspectivas en Sudamérica son de una progresiva recuperación del crecimiento del consumo y una recuperación parcial del negocio de workwear, muy afectado en el primer semestre por la caída de la producción industrial.

Más allá de la debilidad del consumo, los riesgos inherentes a nuestro negocio permanecen bajo control: el riesgo de alzas en el precio del algodón está muy mitigado por la falta de consumo y su coste se modera aun más debido a la debilidad del dólar norteamericano; el riesgo de alzas de tipos de interés es, en este momento, muy bajo atendiendo a las declaraciones y políticas adoptadas por los principales Bancos Centrales. El riesgo de falta de liquidez está mitigado en el segundo semestre ya que el efectivo mantenido en nuestro balance sigue siendo suficiente para cubrir las necesidades de la compañía en el plazo de un año.

La compañía mantiene invariadas las políticas de riesgos financieros y operativos descritas en las Cuentas Anuales de 2008 a las que nos remitimos, y sigue gestionando las coberturas necesarias para garantizar la seguridad y el valor del patrimonio de sus accionistas.

## **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.