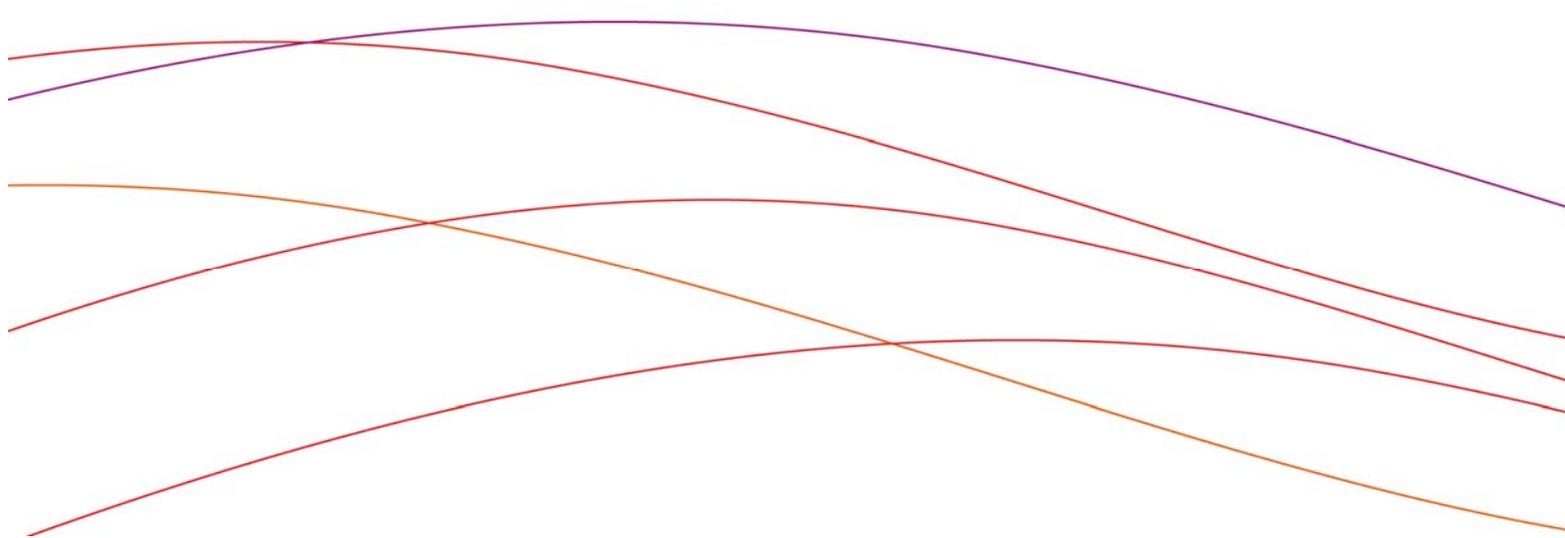


*Informe de Gestión*  
*Evolución de los Negocios*

Enero-Septiembre 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 344,1 millones de euros, lo que representa una reducción de un 8% respecto a los 375,8 millones de euros del mismo periodo del año anterior. Las expectativas de una evolución de menos a más en las operaciones con el transcurso de los trimestres se han enfriado y, según las estimaciones de los expertos, no hay un consenso claro respecto a que la recuperación tenga lugar a lo largo del ejercicio 2013.
- El EBITDA recurrente en los tres primeros trimestres de 2012 se sitúa en 33,5 millones de euros.
- Por regiones, sobresale el buen comportamiento de la División Norteamérica, con una mejora de la facturación del 32,3% y del EBITDA del 78,9%, confirmando el buen desarrollo de las operaciones en dicha región.
- En Sudamérica, de acuerdo con las previsiones de la compañía, la evolución de las cifras hasta el 30 de septiembre se mantienen prácticamente en la misma línea con las presentadas en el primer semestre de 2012 y un 10% por debajo de las del mismo periodo de 2011. El consumo de los hogares en Brasil se ha ralentizado, lo que ha provocado un descenso en la facturación de denim en nuestro principal mercado. Asimismo, la peor evolución de la producción industrial de Brasil este año ha afectado negativamente a nuestras operaciones en el segmento *workwear*.
- En Europa, el consumo se ha mantenido débil debido a las turbulencias financieras que siguen afectando a la región, lo que ha supuesto un retraso en la recuperación de la actividad. Sin embargo, se aprecia una mejora operativa que empieza a reflejarse en términos de mejores índices de performance de la planta como consecuencia de los cambios realizados en la gestión industrial.
- Uno de los principales hitos del periodo es la puesta en marcha del FDIC III (Fondo de titulización de cuentas a cobrar en Brasil). El fondo fue constituido el 24 de agosto con un capital de hasta 130 millones de reales brasileños (aproximadamente 53 millones de euros) y por un plazo de 42 meses (3,5 años).
- La compañía continua con su apuesta por la sostenibilidad y la innovación y el desarrollo (I+D), como uno de sus principales pilares estratégicos. Así, nuestra enseña OMBU en Argentina se ha convertido en la primer marca de indumentaria del país sudamericano en conseguir una certificación en Responsabilidad Social Empresarial.

## 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 NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012 y 2011  
(Miles de Euros)

#### A) RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO

	30/09/2012	30/09/2011	Var. %
<b>Operaciones continuadas:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	344.079	375.756	-8,4%
Otros ingresos	2.089	2.194	-4,7%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	(18.304)	28.110	-165,1%
Aprovisionamientos	(137.732)	(185.095)	-25,6%
Gastos de personal	(79.049)	(79.567)	-0,7%
Dotación a la amortización	(16.364)	(17.347)	-5,7%
Otros gastos	(77.623)	(89.598)	-13,4%
<b>Resultado de explotación recurrente</b>	<b>17.097</b>	<b>34.452</b>	<b>-50,4%</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(487)	18	-2784,7%
Otros resultados	(9.675)	(4.350)	122,4%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>6.934</b>	<b>30.120</b>	<b>-77,0%</b>
Ingresos financieros	2.736	2.702	1,3%
Gastos financieros	(28.799)	(26.407)	9,1%
Diferencias de cambio (neto)	(431)	(2.378)	-81,9%
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	(1.081)	(862)	25,4%
<b>Resultado antes de impuestos de actividades continuadas</b>	<b>(20.640)</b>	<b>3.173</b>	<b>-750,5%</b>
Gastos por impuesto sobre las ganancias	940	(5.439)	-117,3%
<b>Resultado del ejercicio de actividades continuadas</b>	<b>(19.701)</b>	<b>(2.265)</b>	<b>769,6%</b>
<b>Operaciones discontinuadas:</b>			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(1.640)	(579)	183,3%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(21.341)</b>	<b>(2.844)</b>	<b>650,3%</b>
<b>EBITDA RECURRENTE</b>	<b>33.461</b>	<b>51.799</b>	<b>-30,1%</b>

En los nueve primeros meses del año, el **Importe Neto de la Cifra de Negocios** ha sido de 344,1 millones de euros, lo que supone una caída del 8,4% respecto al ejercicio precedente (menos 31,7 MM de euros). El retraso en la esperada recuperación de la actividad en Latinoamérica, especialmente en Brasil, es el motivo principal de la reducción de la facturación y se debe principalmente a una ralentización del consumo privado de los hogares, con especial incidencia en el sector textil.

Durante 2012, la reducción de la producción industrial en Sudamérica (se estima un descenso en Brasil del -2,4% en el conjunto del año) ha tenido como consecuencia una menor demanda de tejido *workwear*, con su

correspondiente efecto en la cuenta de resultados. No obstante, la excelente posición competitiva del Grupo invita a pensar en unos mejores resultados en el segmento de ropa de trabajo a lo largo de próximo ejercicio sustentado en la esperada recuperación de la producción industrial en Brasil en 2013.

Vuelve a sobresalir la buena evolución de la división Norteamérica, una zona en la que el Grupo mantiene su senda de crecimiento. Tavex continúa rentabilizando su decisión estratégica de enfocar su actividad a un servicio muy personalizado al cliente y en el crecimiento en ventas en las marcas de Estados Unidos, lo que le permite seguir ganando cuota en su nicho de mercado, el segmento *Premium* del tejido denim. Por otra parte, la división Europa todavía se ve perjudicada por el estancamiento de la actividad en los grandes países de la Eurozona, motivado por la negativa evolución del consumo en lo que se lleva de 2012.

El **EBITDA recurrente** ha sido de 33,5 millones de euros, lo que supone un 35,4% menos que en el mismo periodo del año anterior. En un contexto de ralentización en el consumo privado en dos de las regiones donde opera la empresa, las mejoras operativas puestas en marcha y la reestructuración de las actividades para focalizarlas en el denim más diferenciado acometidas en estos últimos ejercicios han permitido absorber una parte de la caída en las ventas y mantener el recorte en el resultado bruto prácticamente en los mismos niveles del mes de junio (entonces fue -30%). No obstante, las expectativas de una evolución de menos a más en las operaciones con el transcurso de los trimestres se han enfriado y, según las estimaciones de los expertos, la recuperación tendrá lugar posiblemente a lo largo del ejercicio 2013.

El resultado financiero neto se ha mantenido estable respecto al año anterior en la cifra de -26,5 millones de euros. Los mayores gastos financieros se han compensado con unos mayores ingresos financieros y un neto positivo en las diferencias de cambio. No obstante, se estima que la fuerte reducción de los tipos de interés en Brasil en los últimos doce meses debería repercutir de forma positiva en próximos periodos, con una previsible reducción de los gastos financieros lo que apoyaría la mejora en la cuenta de resultados. Así, el Gobierno brasileño ha situado las tasas hasta el 7,25% (vs. al 12% de septiembre de 2012).

Con todo ello, el resultado neto en los nueve primeros meses del año registra una pérdida de -21,3 millones de euros, frente a los -2,8 millones del mismo periodo de 2011.

## 2.1. Estructura Financiera y Deuda.

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

#### Estructura de Deuda Financiera

(Miles de Euros)

	30/09/2012	31/12/2011
Deuda Financiera a Corto Plazo	217.008	203.175
Deuda Financiera a Largo Plazo	122.330	156.632
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA</b>	<b>339.338</b>	<b>359.807</b>
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus partícipes Senior	17.303	21.098
<b>ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO</b>	<b>356.641</b>	<b>380.905</b>
Tesorería y Equivalentes	38.975	55.619
<b>TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA</b>	<b>317.666</b>	<b>325.286</b>
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	230,2%	199,2%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	64,0%	56,5%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	18,0%	27,4%

Con relación al balance, la deuda financiera neta de Tavex se ha reducido en lo que se lleva del año 2012. Así, la cifra se sitúa al cierre del mes de septiembre en 317,6 millones de euros, frente a los 325,3 millones de diciembre de 2011.

En el tercer trimestre del año, el Grupo Tavex, a través de su filial Tavex Brasil, constituyó un fondo de titulización de sus cuentas a cobrar en dicho país. El fondo, denominado FDIC III, fue aprobado por la *Comissão de Valores Mobiliários* de Brasil con fecha 14 de agosto de 2012 y constituido el 24 de agosto con un capital de hasta 130 millones de reales brasileños (aproximadamente 53 millones de euros) y por un plazo de 42 meses (3,5 años). De esta forma, Tavex sustituye el FDIC II lanzado en agosto del año 2010 y que vencía recientemente. Las cuotas *senior* del fondo FDIC III tienen un *rating* en escala brasileña de Aa3.Br.

La finalidad del nuevo fondo es dar liquidez a la cartera de cuentas a cobrar a través de una estructura de financiación estable y acudiendo a los mercados de capitales de forma directa. Esta operación de refinanciación se enmarca dentro del plan financiero de Tavex consistente en reducir la dependencia del sector bancario y en alargar de forma significativa la duración media de su deuda.

### 3 Mercados de Tavex

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

Enero-Septiembre 2012	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	258.569	40.932	44.578		344.079
EBITDA Recurrente	35.350	(1.549)	4.429	(4.769)	33.461
Resultado de explotación recurrente	26.126	(6.184)	1.923	(4.769)	17.097
Ventas de inmovilizado	(487)	0	0	0	(487)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(5.949)	(3.004)	(722)	0	(9.675)
Resultado de explotación	19.690	(9.188)	1.201	(4.769)	6.934
Resultados financieros				(26.494)	(26.494)
Resultado antes de impuestos de actividades continua	19.690	(9.188)	1.201	(32.344)	(20.640)

Enero-Septiembre 2011	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	294.898	48.176	32.682		375.756
EBITDA Recurrente	52.318	2.661	2.477	(5.657)	51.799
Resultado de explotación recurrente	43.213	(3.401)	296	(5.657)	34.452
Ventas de inmovilizado					0
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.118)	(1.607)	(607)		(4.332)
Resultado de explotación	41.095	(5.008)	(311)	(5.657)	30.120
Resultados financieros				(26.084)	(26.084)
Resultado antes de impuestos de actividades continua	41.095	(5.008)	(311)	(32.602)	3.174

#### 3.1 Operaciones en Sudamérica

Durante los primeros nueve meses del año la cifra de negocios de la región de Sudamérica ha alcanzado los 258,6 millones de euros frente a los 294,9 millones del mismo periodo del año anterior, lo que supone un descenso de 36,3 millones (-12,3%). 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 271,8 millones de euros, con una disminución del 8,5%.

De enero a septiembre, el EBITDA recurrente decrece un 32,5% frente al dato del año 2011, reduciéndose desde 52,3 millones de euros a 35,3 millones en este ejercicio.

Las políticas expansivas implementadas por el Gobierno brasileño desde la segunda mitad de 2011 de reducción de los tipos de interés desde el 12,5% hasta el 7,25% actual y las bajadas de las tasas patronales, tendentes a apoyar una reactivación de la actividad tendrán su reflejo en el negocio. Las perspectivas para 2013 son de recuperación de las tasas de crecimiento en Brasil, una circunstancia que debería animar la venta de productos textiles.

## 3.2 Operaciones en Europa

La cifra de negocios en la región durante los tres primeros trimestres de 2012 se ha situado en 40,9 millones de euros, frente a los 48,2 millones del ejercicio precedente (lo que supone un retroceso del 15,0%). El recorte se debe a la negativa evolución del consumo privado en el continente europeo, provocado por una debilidad de la demanda en los principales países donde operamos: Italia, Alemania, Francia y Reino Unido.

El EBITDA recurrente de enero a septiembre ha sido de -1,6 millones de euros (vs. los 2,6 millones del mismo periodo de 2011). A pesar de las medidas llevadas a cabo en el pasado (cierre de la actividad de acabados en Bergara y los procesos de optimización de las actividades) con el objetivo de contar con una estructura operativa y de costes más flexible, la caída en la demanda ha dañado los márgenes. No obstante, la compañía espera revertir la situación a lo largo de 2013. Así, el Grupo Tavex asume en sus proyecciones de negocio una vuelta al crecimiento para el próximo año.

## 3.3 Operaciones en Norteamérica

Las ventas de la unidad han crecido un 36,4%, hasta los 44,6 millones de euros (vs. 32,7 millones del mismo periodo de 2011). A tipos de cambio constantes del año 2011, el incremento en los ingresos se sitúa en el 24,3%, cifras todas ellas muy positivas.

Este crecimiento en la facturación es fruto del enfoque en el servicio y el desarrollo personalizado de productos para el mercado de Estados Unidos, un país donde la compañía ha establecido relaciones de confianza con varios clientes en los últimos trimestres y está avanzando de forma conjunta con ellos. Además, la mejora del negocio se sustenta en una buena labor de nuestro equipo comercial, que ha permitido la captación selectiva de nuevos clientes que apuestan por el I+D de producto enfocado especialmente a la venta de tejidos diferenciados. Por otra parte, en Norteamérica, al contrario de lo ocurrido en las otras regiones, se observan buenas cifras de crecimiento en el consumo y el mercado se beneficia de la disminución de la tasa de desempleo y del mayor crecimiento del PIB de Estados Unidos (2% estimado en 2012).

En el periodo enero-septiembre 2012, el EBITDA recurrente se incrementa en un 78,9% respecto al mismo periodo del año anterior, hasta alcanzar la cifra de 4,5 millones de euros. En lo que se lleva de ejercicio 2012, la compañía ha alcanzado resultado neto positivo. La reestructuración operativa y los mayores volúmenes vendidos en la región han permitido una significativa mejora de los resultados y los márgenes del negocio.

## 4 Perspectivas y riesgos

Para el último trimestre del año no se estiman cambios sustanciales en la evolución de las grandes magnitudes económicas ni operativas respecto a lo acontecido a lo largo de 2012. Sin embargo, de cara al 2013, Tavex espera una recuperación en las cifras macro a lo largo del ejercicio con diferentes matices en cada una de las regiones en dónde opera.

Las previsiones para el PIB en Brasil muestran una tasa de crecimiento entre 3 y 4% en 2013, significativamente superior al 1,6% estimado para el final de este año. Esta circunstancia debe impulsar el consumo privado, sustentado en la creciente clase media en el país y en una tasa de desempleo en mínimos históricos (actualmente por debajo del 6%), lo que debería animar la demanda de denim diferenciado. Adicionalmente se esperan buenos datos de crecimiento de la producción industrial en los trimestres venideros, que serviría para apoyar el negocio del *workwear*, segmento en el que Tavex es un líder destacado en la región.

En Europa no se espera una variación en las tasas de consumo (Alemania y Francia) en lo que resta de ejercicio. Sin embargo, a lo largo del 2013, las expectativas mejoran. Así, según las estimaciones del FMI, el PIB de la zona euro debería crecer un 0,4 % en 2013 frente a la contracción de este año. 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, deben ayudar a consolidar la mejora de las cifras una vez se produzca el cambio de tendencia en el consumo privado de la región.

En Norteamérica, las expectativas económicas para la zona siguen siendo positivas. Las previsiones del FMI adelantan un mantenimiento en las tasas de crecimiento del PIB observadas en 2012. Esta situación reforzará el desarrollo de Tavex y apoyará aún más la estrategia de la compañía de enfoque en los clientes que demandan productos diferenciados, basada en el servicio excelente y la generación de tejido adaptado a los gustos del mercado estadounidense. La empresa espera seguir ganando cuota de mercado en el segmento del denim de mayor valor añadido y, desde el punto de vista operativo, un crecimiento en la rentabilidad de las actividades.

A la vista de todo ello, y dado el actual contexto macroeconómico, el Grupo considera que la mejora de las cifras previsiblemente se producirá a lo largo del ejercicio venidero 2013 y que en el último trimestre del año 2012 se mantendrá aún la tendencia bajista de trimestres pasados.

## 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.