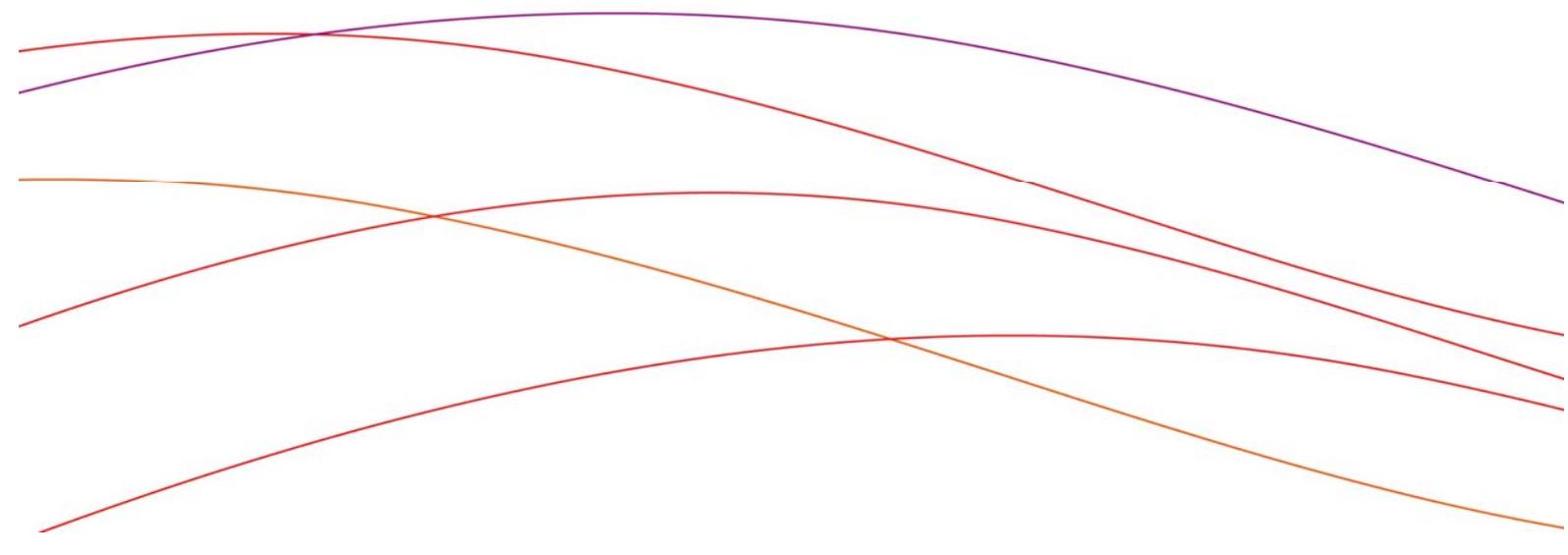




Información Económico-Financiera

Enero-Septiembre 2008



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

1 Principales Hechos del Periodo

- Lanzamiento de Tavex Corporation como la nueva identidad visual de nuestra empresa a nivel mundial. Esta marca unifica nuestra imagen corporativa y refuerza nuestro liderazgo como la mayor empresa de Denim a nivel mundial y de Workwear en América Latina. Esta campaña se vio completada posteriormente con la puesta en marcha de las primeras acciones comerciales tras dicho lanzamiento, como nuestra participación en la Feria Denim By Première Vision en Paris o el evento Bureau Santista, en Sao Paulo. En estos puntos de encuentro profesional los medios de comunicación y nuestros clientes y proveedores, tuvieron la oportunidad de conocer más de cerca el proyecto, así como los objetivos y valores de la nueva identidad corporativa estrenada meses antes.
- Tavex ha continuado durante el tercer trimestre de 2008 con el proceso de desapalancamiento iniciado durante la primera mitad del año con el Proyecto de Remodelación de la Estructura Financiera de la compañía. La **Deuda Financiera Neta a 30 de septiembre ha quedado en 194,4 mill. €** frente a los 259,5 mill. de € de 31 de diciembre (lo que supone una reducción de un 25%) y los 240,5 mill. a septiembre de 2007. Además, la compañía ha alargado los plazos de vencimiento de su deuda. Así, en la actualidad el plazo promedio de devolución de la deuda se sitúa en 4,7 años, frente a los 2,9 anteriores.
- Durante el tercer trimestre, Tavex ha recibido el 95% del cobro pendiente por la venta de los inmuebles de la fábrica de Americana (Brasil), como parte de la operación de "Sale & Lease Back" anunciada a principios de este año.
- En línea con la política de desinversión en activos no necesarios, Tavex ha vendido los inmuebles de la fábrica de Aracaju (Brasil) por un importe aproximado de 7,5 mill. € (18,0 mill. R\$ brasileños) Este importe está pendiente de cobro en su mayor parte y se recibirá de forma mensual en los próximos 12 meses y contribuirá gradualmente a la reducción adicional del endeudamiento.
- Tavex mantiene en Caja y Equivalentes un importe de 155,8 mill € (frente a los 82,6 mill. € a diciembre de 2007 y los 60,4 mill. € a septiembre de 2007). Esta caja cubre todos los vencimientos de

Deuda Bancaria y Emisiones de Bonos para el ejercicio 2009 y la mayor parte de 2010.

- Tavex ha obtenido en los nueve primeros meses de 2008 un resultado bruto de explotación (EBITDA) recurrente de 26,3 mill. €, lo que supone un incremento de un 23,3 % frente al mismo periodo de 2007.
- Se mantiene el crecimiento de la facturación en Brasil, con una significativa mejora de los precios y una mínima caída de los volúmenes pese al cierre de la fábrica de Aracaju. Esta positiva evolución del negocio es fruto del esfuerzo de cambio de mix de producto y del excelente momento del consumo el mercado brasileño. La facturación en Cono Sur, una vez considerada discontinuada la operación de venta de productos básicos de Aracaju, ha crecido en términos comparables un 14% comparado con el mismo periodo de 2007.
- Con relación a los costes de reestructuración, los cargos derivados de los cierres de las plantas de Navarrés (España) y Aracaju, acumulados a septiembre de 2008, ascienden a un montante aproximado de 10,5 mill. €.
- El programa PRO de optimización de procesos industriales y calidad y los proyectos de reducción de costes de estructura siguen avanzando. Los costes de reestructuración asociados a estos proyectos ascienden a 1,7 mill € acumulados a septiembre de 2008. Los ahorros anuales estimados correspondientes a los planes ya puestos en marcha ascienden a 1,8 mill. € en costes de personal, además de otros ahorros operacionales en proceso de cuantificación.
- El retraso de la puesta en funcionamiento de la ampliación de la planta de Marruecos ocasionó problemas de servicio y calidad en el primer semestre de 2008, que han impedido mantener el volumen de ventas. En el tercer trimestre, aunque seguimos por debajo del 2007 en volumen de ventas en Europa, se ha conseguido mejorar los niveles de calidad y servicio. Los precios por línea de productos se han incrementado en torno al 2%. El rendimiento de la planta sigue mejorando y debe alcanzar el pleno rendimiento antes del final de 2008.
- Los niveles de productividad y calidad en Norteamérica, si bien siguen una evolución positiva, aún no han alcanzado los estándares deseados. La compañía ha subsanado los problemas

de servicio y ha mantenido la cartera de clientes, pero los precios se han resentido.

2 Información financiera

2.1. Estructura Financiera y Deuda.

La delicada situación de los mercados financieros, tanto de acciones como de deuda, así como la incertidumbre existente sobre el futuro de algunas entidades financieras han marcado el tercer trimestre y seguirá marcando el cuarto trimestre. Tavex mantiene una máxima prudencia en la gestión de su estructura financiera y de capital y asume un escenario difícil como mínimo para los próximos 12-18 meses en lo que a la liquidez disponible en los mercados se refiere.

La política llevada a cabo por Tavex en el primer semestre, de reducción del endeudamiento y la extensión de los plazos de pago de la deuda, se está demostrando acertada en este momento de turbulencias y escasez de liquidez y de crédito. Gracias a ello, la compañía se encuentra en una situación holgada que nos permite mirar al futuro con serenidad.

En consonancia con la visión expuesta de los mercados financieros, y como continuación del Plan de Remodelación de la Estructura de Financiación de la compañía implementado en el primer semestre (ampliación de capital y las ventas de las fábricas de Americana y Aracaju en Brasil), Tavex está profundizando en las posibilidades de reducción de capital empleado y, por encima de otras consideraciones, tiene como objetivo preservar la Caja de la compañía y reducir la Deuda Financiera Neta. En este sentido las medidas adoptadas son las siguientes:

- i) **Asegurar la Caja Disponible:** Tavex mantiene en este momento un elevado nivel de Caja y Equivalentes en su balance: 155,8 mill. € a 30 de septiembre (vs. 82,6 mill. € a diciembre de 2007 y 60,4 mill. € a septiembre de 2007). Con esto, Tavex puede afrontar sus decisiones de negocio en los próximos meses con la perspectiva de medio y largo plazo que se requiere. Los vencimientos de Deuda Bancaria y Emisiones de Bonos para el año 2009 y la mayor parte de 2010 están cubiertos por dicha caja.

- ii) **Extensión del Plazo de la Deuda.** El plazo promedio de maduración de la deuda actual de Tavex es de 4,7 años (frente a los 2,9 años anteriores). La compañía sigue con la intención de renovar las líneas actuales y alargar los plazos de los préstamos en vigor. No obstante, la actual posición de caja permite gestionar estas renovaciones con la holgura suficiente para minimizar el coste dentro del complicado contexto actual.
- iii) **Venta de Activos.** Con fecha 26 de agosto se han recibido 41,3 mill. € del Fondo Inmobiliario Bracor, correspondientes al importe parcial de la venta con fecha 30 de junio de los inmuebles de la fábrica de Americana (Brasil). El importe pendiente de cobro a 30 de septiembre asciende a 1,1 mill. €, que serán desembolsados durante el último trimestre de 2008. Las actuales circunstancias han aconsejado mantener en Caja y Equivalentes dicho importe.

Con fecha 15 de agosto se han vendido los inmuebles de la fábrica de Aracaju, cuya actividad se ha discontinuado durante este 2008. El importe de la venta ha ascendido a 7.5 mill. € (18.0 mill. R\$ brasileños). Esta venta, unida a la de la maquinaria e instalaciones de la propia fábrica, se ha realizado con el objetivo principal de generar caja y reducir el "Endeudamiento Neto". Por ello, y ante la creciente dificultad de los mercados de crédito, se ha decidido su venta incluso generando una pérdida contable de 5 mill. € (no supone salida de caja sino únicamente la realización de una minusvalía). La evolución previsible de la liquidez de los mercados, y por ende de la valoración de los activos inmobiliarios, aconseja la opción adoptada.

- iv) **Reducción del Capital Circulante.** Mantenemos un constante foco en la reducción del capital circulante empleado en nuestro negocio.

Con este plan, tal y como se había previsto, Tavex adecua su estructura financiera al periodo de maduración de los proyectos iniciados en 2007 de Reestructuración Industrial y Organizativa y a la fuerte inversión realizada por la compañía en Norteamérica.

A 30 de septiembre de 2008, la Deuda Neta de Tavex asciende a 194,4 mill.€, frente a 259,5 mill. € a 31 de diciembre de 2007 y a 240,5 mill. € a 30 de septiembre de 2007.

2.2. Resultados del Periodo

En los nueve primeros meses de 2008, Tavex ha discontinuado la actividad en el segmento de tejidos básicos en Brasil, manteniendo únicamente la producción en las unidades de negocio de tejidos diferenciados. La consecuencia más relevante de esta decisión ha sido el cierre de la planta de Aracaju y la reducción de la estructura comercial y administrativa que gestionaba dicho segmento. El proceso ha culminado en el mes de agosto con la venta de los inmuebles de la planta de Aracaju.

Por todo ello, dicha actividad se ha considerado Discontinuada al 30 de septiembre de 2008 y, por tanto, todos los Ingresos (incluidas las ventas) y Gastos derivados de la misma se han reclasificado en 2008 y 2007 a fin de mantener en la Cuenta de Resultados de Actividades Continuadas las cifras de aquellas actividades que la compañía va a continuar desarrollando en el futuro. El Resultado del Negocio de Básicos en Brasil se ha clasificado dentro del epígrafe Resultado Neto de Actividades Discontinuas y se detallará más adelante.

En los nueve primeros meses de 2008, el **Importe Neto de la Cifra de Negocios** ha crecido en términos comparable un 5%, fruto de los mayores volúmenes y precios en Brasil en los segmentos de Premium, Authentic y Workwear y del crecimiento del volumen en Norteamérica. Las ventas en Europa han disminuido en volumen, debido sobre todo a los problemas de servicio y calidad arrastrados durante el primer semestre del año, que han retrasado la entrada del producto de la ampliación en las colecciones de los clientes.

El **EBITDA Recurrente** Consolidado se ha incrementado en **un 23,3% hasta los 26,3 mill. €** frente a los 21,3 mill. € comparables en 2007. La mejora de los precios en Brasil por el cambio de mix (a productos de mayor valor añadido) y el esfuerzo por reducir la base de costes están comenzando a dar sus frutos. La mejora del Margen Bruto de la compañía es clara y el **Resultado Recurrente de Explotación mejora** consecuentemente **hasta los 5,4 Mill. €** frente a los 0,6 Mill. € registrados en el mismo periodo del año anterior.

Hasta septiembre, Tavex ha contabilizado 12,8 mill. de beneficio por la venta de los inmuebles de la fábrica de Americana y 1,4 mill. € por la venta de otros activos. Por el contrario, los costes de Reestructuración han alcanzado los 15,3 mill. €, procedentes sobre todo del cierre de Navarrés (6.8 mill. €), indemnizaciones estructura Europa y Brasil (4.0 mill. €), Indemnizaciones proyecto PRO (1.7 mill. €).

TAVEX ALGODONERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Miles de Euros)

	30/09/2008	30/09/2007	Var. %
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	281.471	268.065	5,0%
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(1.980)	(657)	201,4%
Aprovisionamientos	(115.941)	(164.278)	-29,4%
Otros ingresos de explotación	3.433	1.289	166,3%
Gastos de personal	(63.688)	(59.445)	7,1%
Otros gastos de explotación	(77.014)	(23.665)	225,4%
Amortización del inmovilizado	(20.874)	(20.753)	0,6%
Resultado de explotación recurrente	5.407	557	870,3%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	14.309	4.000	257,7%
Otros resultados	(15.292)	7.669	-299,4%
Resultado de explotación	4.423	12.227	-63,8%
Ingresos financieros	6.130	3.448	77,8%
Gastos financieros	(22.773)	(19.731)	15,4%
Diferencias de cambio (neto)	870	13.494	-93,6%
Resultado financiero	(15.773)	(2.790)	465,4%
Otros resultados (participación en resultado de asociadas)	(706)	(500)	41,3%
Resultado antes de impuestos	(12.056)	8.938	-234,9%
Impuesto sobre beneficios	1.176	(2.818)	-141,8%
Resultado del ejercicio procedente de actividades continuadas	(10.880)	6.120	-277,8%
Operaciones discontinuadas:			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(5.705)	(2.154)	164,9%
Resultado del ejercicio	(16.585)	3.966	-518,2%
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante	(16.585)	3.090	-636,7%
Intereses minoritarios		876	-100,0%
Resultado por acción (en euros):			
De operaciones continuadas (básico y diluido)	(0,094)	0,069	-235,3%
De operaciones discontinuadas (básico y diluido)	(0,049)	(0,024)	101,6%
EBITDA RECURRENTE	26.281	21.310	23,3%

El **Resultado de Explotación Total** ha empeorado hasta los 4,4 mill. € frente a los 12,2 mill. € de 2007. Sin embargo, como se observa, las cifras de 2007 tenían un componente no recurrente mayor que en el presente año, lo que desvirtúa la comparación entre ejercicios.

El **Resultado Financiero** ha sido de **(15,8) mill. €** frente a (2,8) mill. € en el mismo periodo del ejercicio 2007. El actual equilibrio en el resultado por diferencias de cambio supone el principal cambio con respecto a 2007. Así, a fecha 30 de septiembre del pasado año, la compañía acumulaba 13,5 Mill. € de diferencias positivas de cambio.

El **Neto de Ingresos-Gastos Financieros ha sido de (16,6) mill. €** frente a los (16,3) mill. € en el mismo periodo de 2007. La compañía prevé reducir los gastos financieros en los próximos trimestres como consecuencia del proceso de desapalancamiento emprendido a lo largo de 2008 y la previsible disminución de los tipos de interés una vez se relajen parcialmente las tensiones en los mercados financieros de las últimas semanas. Así, si bien el importe en 2008 y 2007 es muy similar, la deuda en 2007 fue creciendo hasta el máximo de final de 2007 mientras que en 2008 se está reduciendo rápidamente.

Con todo ello, el **Resultado Neto Acumulado a Septiembre ha sido de (16,6) mill. €** frente a 4.0 mill. € del mismo periodo de 2007. Pese a las pérdidas del periodo, Tavex es hoy mucho más competitiva que hace un año (como demuestra la positiva evolución del EBITDA y Resultado de explotación recurrentes, que crecen un 23,3% y casi un 900% respectivamente), gracias a la implementación de los planes de migración hacia productos de mayor valor añadido y de la implementación de todos los planes de reestructuración y reducción de costes ya mencionados. Por ello, la compañía espera revertir pronto esta situación.

3 Mercados de Tavex

Cuenta de Resultados por Segmentos de Negocio 2008-2007

Enero-Septiembre 2008	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	220.607	45.668	15.196		281.471
EBITDA Recurrente	36.128	902	(5.511)	(5.238)	26.281
Resultado de explotación recurrente	22.135	(3.748)	(7.742)	(5.238)	5.407
Ventas de inmovilizado	14.309				14.309
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(6.719)	(8.399)	(174)		(15.292)
Resultado de explotación	29.724	(12.147)	(7.916)	(5.238)	4.423
Resultados financieros				(15.773)	(15.773)
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	29.724	(12.853)	(7.916)	(21.012)	(12.056)

Enero-Septiembre 2007	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	193.710	61.364	12.991		268.065
EBITDA Recurrente	22.035	3.857	153	(4.735)	21.310
Resultado de explotación recurrente	8.425	(1.843)	(1.289)	(4.735)	557
Ventas de inmovilizado	1.627	2.374			4.000
Otros ingresos y gastos no recurrentes	3.750	49	3.870		7.669
Resultado de explotación	13.801	579	2.581	(4.735)	12.227
Resultados financieros				(2.790)	(2.790)
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	13.801	80	2.581	(7.524)	8.938

3.1 Operaciones en Sudamérica

Las ventas netas han alcanzado a 30 de septiembre los 220,6 mill. € frente a los 193,7 mill. de € del mismo periodo de 2007, lo que supone un crecimiento del 13,9%. Este incremento se ha fundamentado en buenos niveles de demanda en Brasil (alimentados por un consumo creciente y una clase media al alza) y, sobre todo, en la mejora del mix de producto vendido con el consecuente incremento del precio de venta. El porcentaje de productos diferenciados respecto al total se acerca al 100%.

Al mismo tiempo, la compañía ha conseguido reducir el coste unitario de producción en un 2%, a pesar de la mayor complejidad del mix de productos. La nueva situación ha permitido mejorar sustancialmente el margen bruto de las operaciones en Cono Sur y alcanzar un EBITDA de 36,1 mill. € excluidos los Costes Corporativos, frente a un EBITDA recurrente de 22.0 mill. € en el mismo periodo de 2007.

En lo que va de año se han registrado 12,8 mill. de € de beneficios por la venta de los inmuebles de la fábrica de Americana, así como 1,4 mill. € por la venta de otros activos.

Al mismo tiempo se ha continuado con el proceso de ajuste de costes, iniciándose el Proyecto "PRO" de optimización de estructura productiva en Cono Sur. Los costes de reestructuración registrados en Sudamérica hasta septiembre 08 por estos conceptos ascienden a 6,7 mill. €, de los cuales 1,7 mill. de € corresponden a dicho proyecto.

Durante estos 9 meses, Tavex ha discontinuado las operaciones en el segmento de producto Denim básico con el cierre de la planta de Aracaju como mayor exponente. Los resultados de esta actividad, considerada como discontinuada al 30 de septiembre, se resumen a continuación:

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS DE LAS ACTIVIDADES DISCONTINUADAS

PERIODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Miles de Euros)

	30/09/2008	30/09/2007
Importe neto de la cifra de negocios	1.584	25.529
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(598)	(688)
Aprovisionamientos	(738)	(15.290)
Otros ingresos de explotación		(288)
Gastos de personal	(106)	(3.457)
Otros gastos de explotación	(265)	(4.937)
Amortización del inmovilizado		(1.328)
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(5.016)	
Otros resultados	(1.948)	(214)
Resultado de explotación	(7.087)	(673)
Ingresos financieros	(9)	(102)
Gastos financieros		
Diferencias de cambio (neto)		
Resultado financiero	(9)	(102)
Otros resultados		
Resultado antes de impuestos	(7.096)	(776)
Impuesto sobre beneficios	2.413	112
Resultado del ejercicio procedente de actividades discontinuadas	(4.683)	(664)

3.2 Operaciones en Europa

Las dificultades de servicio en las operaciones en Europa, acarreadas por el retraso en la puesta en marcha de la ampliación de la planta de Marruecos durante el primer semestre, están comenzando a remitir. Con ello, los niveles de caída y servicio en Europa están retornando progresivamente a los niveles estándar dentro del Grupo.

Tavex ha conseguido mantener la cartera de clientes de alta gama en Europa, y aunque las ventas se resintieron durante el primer semestre, la facturación del tercer trimestre ha confirmado la senda de recuperación de la actividad. Pese a todo, el volumen acumulado a septiembre de 2008 ha sido de 12.967 Km., frente a 16.463 Km. en 2007 (un 21,2 % menos) y la facturación neta acumulada sigue por detrás de la de 2007: 45,7 millones de euros frente a 61,4 millones en 2007 (un 25,6 % menos).

El nivel de precios en Europa por segmentos de producto se ha incrementado en torno a un 2.0% dependiendo de la tipología de

artículo, si bien el mix general se ha empobrecido ligeramente ante las dificultades de servicio y de calidad.

La falta de volumen ocasionada por el ya comentado retraso en la puesta en marcha de las nuevas instalaciones en Marruecos ha ocasionado un sobre-coste en el primer semestre de 3,2 mill. € por subactividad.

El EBITDA de la región, excluidos los Costes Corporativos, se sitúa en 0,9 mill. € frente a los 3,9 mill. registrados en el mismo periodo de 2007.

Los Costes de Reestructuración de la División Europa han ascendido hasta 30 de septiembre a 8,4 mill. €, y se derivan principalmente del cierre de la planta de Navarrés y de la reorganización directiva del Grupo.

3.3 Operaciones en Norteamérica

El mercado de Denim USA está atravesando un momento crucial en cuanto a la definición del modelo de suministro que permanecerá en los próximos años. Confluyen en este momento varios factores:

- i) Disminución del consumo con claro reflejo en la demanda general de textiles y también de Denim.
- ii) Alto nivel de incertidumbre tanto de mercado como financiera. Los clientes prefieren el suministro en cercanía, lo que les permite ajustar el stock al mínimo y reaccionar rápidamente a las necesidades del mercado en cuanto estas cambian. Preferencia por proveedores cercanos y fiables frente al suministro en lejanía y con mayor incertidumbre y menor flexibilidad.
- iii) Cierre de plantas en el entorno de Estados Unidos arrastrados por las ventas al mass-market estadounidense (de producto más básico) y ahogados por la crisis financiera.

Por tanto, nos encontramos en una fase de alta incertidumbre pero con importantes oportunidades que, tal y como anticipamos en su momento y pese a la previsible reducción del mercado como un todo, nos llevan a una fase de incremento de la demanda en cercanía y de productores Premium que sean capaces de dar servicio de proximidad, lead times cortos y un producto diferenciado y de moda puntero.

Nuestra División Norteamérica ha continuado con el proceso de optimización de las dos plantas adquiridas en 2007. Tanto la productividad como la calidad de producto han experimentado una evolución positiva a lo largo de 2008.

Dada la incertidumbre general, el ejercicio 2009 ha de ser un año de consolidación y optimización de los niveles de calidad y servicio. Por ello, la compañía ralentizará los planes de crecimiento planteados en el plan estratégico y se enfocará en los productos diferenciados, el valor a largo plazo del cliente y la minimización de riesgos. No obstante, el mix de producto es aún pobre y se necesitarán inversiones adicionales para alcanzar los niveles de calidad y producto deseables.

La división Norteamérica ha conseguido un volumen en los nueve primeros meses de 2008 de 8.775 Km., frente a 5.666 Km. en 2007. Además, ha incrementado un 17% la facturación.

El EBITDA, sin embargo, ha quedado en (5,5) mill. € frente a 0.2 mill. € en el pasado 2007. La compañía espera revertir esta situación en 2009 a medida que mejora el mix de producto y la productividad y calidad de las plantas alcanza niveles estándar.

Datos de contacto

Tavex Corporation
Génova 17, 7º Izda.
28004 Madrid, España
T. + 34 91 391 13 50
F. + 34 91 319 99 18
E. accionistas@tavex.com

Gavin Anderson & Company
Capitán Haya 38, 8ª planta
28020 Madrid, España
T. + 34 91 702 71 70
F. + 34 91 308 24 67
E. jlgonzalez@gavinanderson.es

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