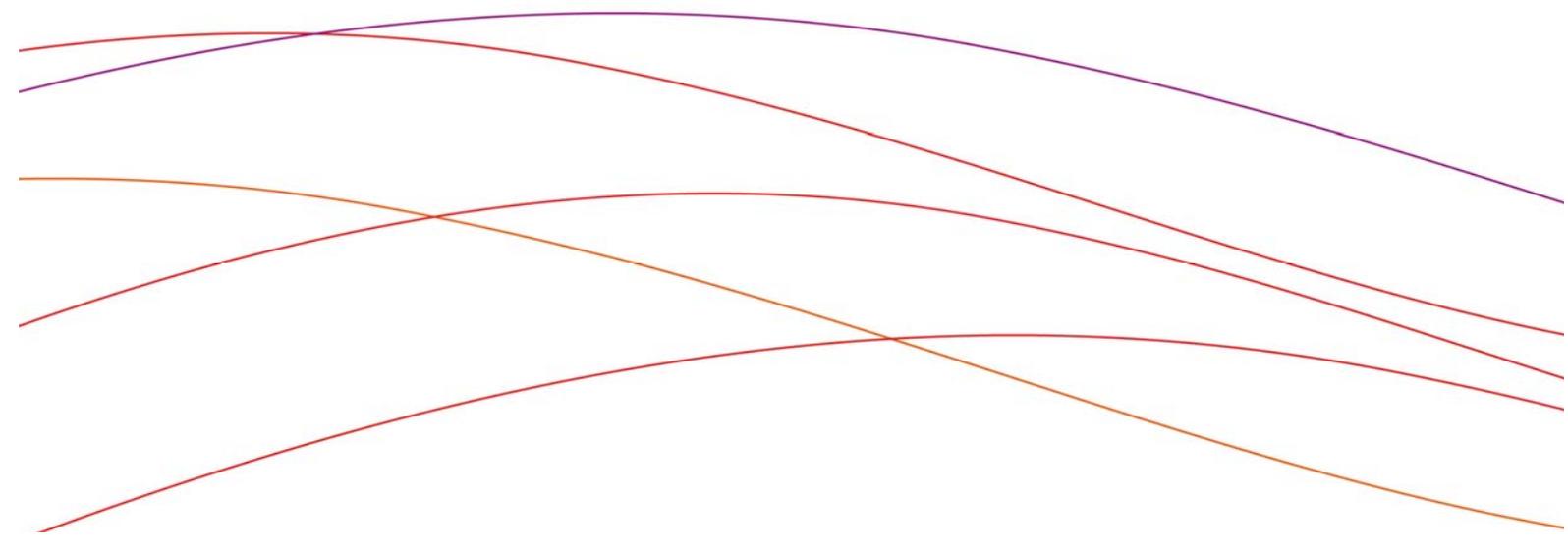


Informe de Gestión
Evolución de los Negocios

Enero-Junio 2010



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 PREVISIONES

5 HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

1 Principales Hechos del Periodo

- El primer semestre del ejercicio 2010 se ha caracterizado por la buena evolución en ventas. La facturación de Tavex ha sido de 203,9 millones de euros, lo que supone un aumento del 39,1% respecto al mismo periodo de 2009. Destaca el hecho de que las ventas en los tres mercados en los que opera la compañía, Sudamérica, Europa y Norteamérica, han crecido respecto al pasado año, un 43%, 14% y 52% respectivamente.
- Hasta junio, el EBITDA recurrente de la compañía ha crecido un 76,7%, hasta los 19,5 millones de euros. Con ello, en tan sólo seis meses, Tavex ha alcanzado la cifra registrada en el conjunto del pasado año 2009. El EBITDA recurrente del segundo trimestre de 2010 ha sido de 10,8 millones de euros, el más elevado desde la fusión con Santista a mediados de 2006. Además, en el segundo trimestre de 2010 el margen EBITDA ha alcanzado el 9,6%, frente al 7,5% del año anterior. Todos estos datos confirman que la estrategia diseñada por la compañía de centrarse en el negocio del denim diferenciado (productos de mayor valor añadido) comienza a dar sus frutos.
- Tras la importante mejora en las ventas, y gracias a la contención de costes tras las medidas tomadas en pasados ejercicios y a la recuperación en márgenes, el resultado de explotación recurrente de Tavex se sitúa en 3,6 millones de euros, una cifra que compara de forma muy positiva con la pérdida de -2,6 millones registrada en el año precedente.
- Por mercados, destaca la buena evolución de la región Sudamérica, gracias al positivo comportamiento de nuestras actividades en Brasil (el principal mercado de Tavex en términos de ingresos). El importante crecimiento del consumo privado y la espectacular recuperación de la producción industrial han permitido que las ventas en dicho país hayan crecido un 59% en el semestre respecto al mismo periodo de 2009. En Europa se aprecia una progresiva recuperación de los niveles de inventarios por parte de los clientes, lo que ha permitido elevar las ventas a doble dígito y reducir las pérdidas recurrentes en casi un 90%. Mientras, en Norteamérica, el fuerte crecimiento de la facturación sitúa el EBITDA recurrente prácticamente en el “break-even”, un nivel que se espera alcanzar a lo largo de 2010.
- Como resultado de la apuesta por I+D y el continuo flujo de nuevos desarrollos de productos para nuestros clientes, Tavex ha presentado el BIO DENIM, un tejido 100% ecológico y sostenible en el que se utilizan algodón reciclado y fibras naturales mediante un proceso de elaboración totalmente natural promoviendo así la responsabilidad social entre los clientes.

- Tavex mantiene en Caja y Equivalentes un importe de 88,3 millones de euros (vs. 107,4 millones a diciembre de 2009). 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 con una duración media superior a 3 años.

2 Información financiera

2.1. Resultados del Semestre

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADOS DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2010 Y 2009

(Miles de Euros)

	1er. Semestre 2010	1er. Semestre 2009	Var. %
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	203.918	146.651	39,1%
Otros ingresos	1.867	1.077	73,3%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	1.506	(1.609)	-193,6%
Aprovisionamientos	(82.749)	(60.848)	36,0%
Gastos de personal	(46.369)	(36.927)	25,6%
Dotación a la amortización	(15.900)	(13.760)	15,5%
Otros gastos	(58.640)	(37.293)	57,2%
Resultado de explotación recurrente	3.632	(2.709)	-234,1%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(184)	131	-240,4%
Otros resultados	(2.315)	(2.612)	-11,4%
Resultado de explotación	1.134	(5.190)	-121,8%
Ingresos financieros	2.627	2.885	-9,0%
Gastos financieros	(15.025)	(12.969)	15,9%
Diferencias de cambio (neto)	4.982	(13.568)	-136,7%
Resultado financiero	(7.417)	(23.652)	-68,6%
Otros resultados (participación en resultado de asociadas)	(200)	(500)	-60,0%
Resultado antes de impuestos	(6.483)	(29.342)	-77,9%
Impuesto sobre beneficios	(126)	6.245	-102,0%
Rdo del ejercicio procedente de activ. continuadas	(6.609)	(23.097)	-71,4%
Operaciones discontinuadas:			
Rdo. después de impts. de las actividades descont. (neto)	(296)	(288)	2,8%
Resultado del ejercicio	(6.905)	(23.385)	-70,5%
EBITDA RECURRENTE	19.528	11.051	76,7%

El Importe Neto de la Cifra de Negocios ha sido de 203,9 millones de euros, lo que representa un incremento de un 39,1% respecto a los 146,6 millones de euros del año anterior. El incremento de las ventas a tipo de cambio constante es de un 23,1%, lo que confirma la buena salud del negocio de la compañía y el cambio de tendencia que ya se apreciaba en las cifras presentadas en el primer trimestre. Esta notable mejora de la facturación se debe a la positiva evolución del consumo y de la producción industrial en Sudamérica (especialmente en Brasil), a la mejora de nuestra posición en el mercado norteamericano y a las muestras de estabilización y recuperación incipiente del consumo en Europa.

El **EBITDA Recurrente** consolidado del semestre ha subido hasta los 19,5 millones de euros, un 76,7% más que en el mismo periodo del año anterior. Esta cifra es prácticamente la misma que se logró en el conjunto del ejercicio 2009. En términos trimestrales, el periodo abril-junio se cierra con un EBITDA de 10,8 millones de euros, lo que supone el mejor dato desde la fusión de Tavex con Santista a mediados de 2006 y un crecimiento de un 240% respecto del 2º Trimestre de 2009, contrastando una mejora generalizada en todas las regiones.

2010 Cuenta de Resultados por Segmentos de Negocio

	1er Trim. 10	2º Trim. 10				Consolidado
	Consolidado	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	
Cifra de negocios	91.305	91.952	12.961	7.700	0	112.614
EBITDA Recurrente	8.689	13.052	(131)	(203)	(1.879)	10.839
Resultado de explotación recurrente	970	7.800	(2.327)	(931)	(1.879)	2.662
Ventas de inmovilizado	(16)	22	0	(190)	0	(168)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(813)	(1.486)	11	(26)	0	(1.502)
Resultado de explotación	141	6.335	(2.316)	(1.147)	(1.879)	993
Resultados financieros	(5.250)				(2.167)	(2.167)
Rdo antes de impuestos de actividades continuadas	(5.209)					(1.274)
Impuestos	1.121					(1.247)
Resultado después de impuestos	(4.256)					(2.649)

2009 Cuenta de Resultados por Segmentos de Negocio

	1er Trim. 09	2º Trim. 09				Consolidado
	Consolidado	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	
Cifra de negocios	69.185	61.735	10.624	5.107	0	77.466
EBITDA Recurrente	6.183	8.825	(1.535)	(911)	(1.511)	4.868
Resultado de explotación recurrente	(874)	5.138	(3.648)	(1.814)	(1.511)	(1.835)
Ventas de inmovilizado	0	131	0	0	0	131
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(749)	(1.494)	(8)	(361)	0	(1.863)
Resultado de explotación	(1.623)	3.775	(3.656)	(2.175)	(1.511)	(3.567)
Resultados financieros	(8.575)				(15.077)	(15.077)
Rdo antes de impuestos de actividades continuadas	(10.448)					(18.894)
Impuestos	2.691					3.495
Resultado después de impuestos	(7.757)					(15.399)

Los importantes procesos de reestructuración acometidos en Europa y Brasil en ejercicio pasados 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 9,6%, frente al 7,5% del año anterior.

La compañía sigue ajustando su estructura de costes en todas las regiones, por lo que ha incurrido en diversos costes de reestructuración que se reflejan en la línea de Otros Gastos de la cuenta de resultados.

El **Beneficio de Explotación Recurrente** ha sido de 3,6 millones de euros, que compara de forma positiva con las pérdidas de -2,7 millones registradas en el mismo periodo del año anterior. El **Resultado de Explotación Total** ha sido

de 1,1 millones de euros frente a las pérdidas de -5.2 millones del primer semestre de 2009.

El **Resultado Financiero** hasta junio ha sido de -12,4 millones de euros frente a los -10,1 millones de euros del mismo periodo de 2009.

La compañía mantiene la política de preservar el 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 dichos activos y pasivos y principalmente buscan proteger 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 un beneficio de 5,0 millones de euros frente a los -13.6 millones del año anterior bajo el concepto de “diferencias de cambio”. Dentro de este importe se incluyen los, 8,3 millones de euros que 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 (NIIF), se incluye en el epígrafe “diferencias de conversión” una partida positiva de 13,2 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 variado debido a la evolución de las divisas y a las medidas de cobertura adoptadas, de acuerdo a lo recogido en el siguiente cuadro:

Grupo Tavex	1er Semestre 2010	1er Semestre 2009
Resultado por diferencias de cambio en Resultados	4.982	(13.568)
Diferencias de conversión en reservas del Patrimonio neto	13.215	16.998
Variación del patrimonio de los accionistas por diferencias de cambio Registradas en el periodo	18.197	3.430

Con todo ello, el **Resultado Neto del Periodo** ha sido de -6,9 millones de euros, frente a -23,4 millones de euros del mismo periodo de 2009. En los seis primeros meses del año, y gracias a las medidas implementadas en pasados ejercicios que han permitido elevar de forma muy importante las ventas y reducir los gastos de la sociedad, Tavex ha reducido sus pérdidas en un 70,5%.

Todas estas cifras, y dentro de la cautela en la que hay que enmarcar cualquier comentario sobre el futuro de la actividad, confirman el cambio de tendencia en los resultados del Grupo ya adelantado en el primer trimestre del año. Además, sirven para reforzar el acierto de la estrategia de centrarse en el negocio del denim diferenciado (productos vaqueros de mayor valor añadido) diseñada por los gestores de la compañía tras la fusión con Santista en 2006.

2.2. Estructura Financiera y Deuda.

TAVEX ALGODONERA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estructura de Deuda Financiera

30 de junio de 2010

(Miles de Euros)

	30/06/2010	30/06/2009
Deuda Financiera a Corto Plazo	171.698	93.993
Deuda Financiera a Largo Plazo	211.988	243.898
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	383.687	337.891
Tesorería y Equivalentes	88.380	78.261
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	295.307	259.630
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	145,9%	123,3%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	44,7%	27,8%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	51,5%	83,3%

La deuda financiera bruta de Tavex al cierre del semestre se sitúa en 383,7 millones de euros, frente a los 337,9 millones de junio de 2009. Este incremento en el endeudamiento se debe fundamentalmente a la adversa evolución de los tipos de cambio en estos últimos meses. Así, la apreciación del dólar estadounidense frente al euro ha elevado la valoración en euros de nuestra deuda denominada en dólares sin que existan nuevos compromisos de pago de importancia. Así, eliminando este efecto divisa, la deuda financiera neta de la compañía a 30 de junio sería de 338,4 millones de euros, por lo que si la valoramos con los tipos de cambio del año anterior sería un 11,8 % inferior a la que recoge en la actualidad nuestro balance y ligeramente superior a la que tenía la sociedad doce meses antes.

Por otra parte, Tavex mantiene en Caja y Equivalentes un importe de 88,4 millones de euros (vs. 78,3 millones a junio de 2009). 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.

3 Mercados de Tavex

Cuenta de Resultados por Segmentos de Negocio 2010 - 2009

Enero-Junio 2010	Enero-Junio 2010				Consolidado
	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	
Cifra de negocios	163.202	26.501	14.215	0	203.918
EBITDA Recurrente	23.662	(195)	(289)	(3.650)	19.528
Resultado de explotación recurrente	13.542	(4.577)	(1.683)	(3.650)	3.632
Ventas de inmovilizado	6	0	(190)	0	(184)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.255)	29	(88)	0	(2.315)
Resultado de explotación	11.292	(4.548)	(1.961)	(3.650)	1.134
Resultados financieros	0	0	0	(7.417)	(7.417)
Resultado antes de impuestos de actividad	11.292	(4.548)	(1.961)	(11.267)	(6.483)

Enero-Junio 2009	Enero-Junio 2009				Consolidado
	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	
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	0	0	0	131
Otros ingresos y gastos no recurrentes	22	(7)	(505)		(490)
Resultado de explotación	9.263	(6.015)	(5.101)	(3.337)	(5.190)
Resultados financieros	0	0	0	(23.652)	(23.652)
Resultado antes de impuestos de actividad	9.263	(6.015)	(5.101)	(27.489)	(29.342)

3.1 Operaciones en Sudamérica

En el primer semestre, la cifra de negocios de la región de Sudamérica ha alcanzado la cifra de 163,2 millones de euros frente a los 114,1 millones del mismo periodo del año anterior, lo que supone un crecimiento del 43%. Con la facturación a tipo de cambio constante, las ventas netas hubiesen sido de 139,8 millones de euros, con un incremento del 22,5%.

En el segundo trimestre de 2010, los ingresos en la región han aumentado un 49% respecto al mismo trimestre de 2009, lo que evidencia un crecimiento saneado y consistente en las cifras de la compañía periodo a periodo (en el primer trimestre el aumento era del 36%). Entre abril y junio, Tavex facturó casi 92 millones de euros (frente a los 61 millones de 2T09 y los 71 millones de 1T10). El Grupo mantiene su margen EBITDA en la región en el 14,5%.

El crecimiento del consumo y de la producción industrial en Brasil, junto con el mayor esfuerzo comercial emprendido por la empresa, han permitido recuperar gran parte del volumen perdido en el ejercicio precedente (un 18,3% más en este semestre frente al registrado en el mismo periodo de 2009). Además, el cambio de mix operado en los años anteriores, que ha servido para enfocar a la compañía en Sudamérica a los segmentos diferenciados (premium y authentic)

y la salida completa del segmento básico (posicionando a Tavex como proveedor líder de denim de alto valor añadido en la región), han permitido también la recuperación en las ventas de Tavex.

El EBITDA recurrente de la región de Sudamérica en el primer semestre de 2010 ha sido de 23,6 millones de euros, frente a los 18,9 millones en el mismo periodo del año precedente. Por tanto, Tavex, incrementa su EBITDA en un 25%, confirmando la tendencia de mejora en sus cifras ya registrada en el primer trimestre del año.

Por países, las ventas en Brasil han aumentado un 59% (un 29,4% a tipo de constante) fruto de un crecimiento de la línea de denim derivada de un mayor consumo (hasta junio se ha incrementado un 7,5% gracias a la creación de una clase media con nuevos hábitos de consumo) y las alzas en los precios de los productos. También ha destacado en el trimestre la positiva evolución de la línea de workwear, que ha tenido un importante aumento en el semestre, impulsada por el fuerte crecimiento de la producción industrial (un 16% en el primer semestre).

La evolución de las ventas en Argentina ha vuelto a ser positiva, al aumentar un 31% (el crecimiento a tipo de cambio constante es aún mayor, del 37,6%). Las medidas institucionales y la reducida dependencia del exterior de nuestra planta de Tucumán han permitido recuperar los volúmenes de ventas a lo largo de este 2010 y mantener los márgenes de nuestras operaciones en dicho país. Aunque permanece la incertidumbre sobre la economía de Argentina, Tavex ha diseñado su ciclo de suministros-producción-ventas-cobros para mantenerse lo más inmune posible ante potenciales shocks externos que pudieran afectar al país.

En Chile, el terremoto acaecido en febrero perturbó el proceso de producción y, consecuentemente, mermaron las ventas en dicho país, reduciéndose la facturación en un 32,3%. No obstante, los mercados de la planta de Chile (básicamente países de Sudamérica cuyo cliente final es habitualmente Estados Unidos), han sido atendidos sin ningún tipo de problema por nuestras plantas en Argentina y México.

3.2 Operaciones en Europa

En Europa, la cifra de negocios ha aumentado en el primer semestre en un 13% respecto del año anterior, hasta los 26,5 millones de euros, debido a la progresiva recuperación de los niveles de inventarios por parte de nuestros clientes, sustentado en una mayor confianza en la recuperación económica, y en la captación de nuevos clientes importantes. De hecho, el consumo privado en la región se ha mantenido en el primer semestre de 2010, dejando atrás los descensos del ejercicio precedente, lo que ha permitido incrementar notablemente los volúmenes de ventas (un 22% más en este semestre frente al de 2009).

El año 2010 seguirá siendo un ejercicio complicado. No obstante, y aunque de forma lenta, en las cifras registradas entre los meses de abril y junio se vuelve a apreciar una recuperación del rendimiento de la unidad europea (sustentado también en una razonable recuperación de los precios). Así, en el segundo trimestre se registra un crecimiento de un 22% en la facturación respecto al mismo periodo del año anterior (12,9 millones de euros en 2T10 vs 10,6 millones en 2T09).

Dado su posicionamiento dentro del segmento denim Premium, Europa tiene un elevado componente de costes fijos derivado de los elevados costes de desarrollo y servicio y adaptación a las necesidades del cliente. Como consecuencia de ello, el apalancamiento operativo es muy elevado y el resultado se ve muy afectado por la evolución de los volúmenes de ventas. Por ello, el crecimiento en la facturación ha permitido reducir notablemente las pérdidas a nivel de EBITDA registradas en ejercicios anteriores. De esta manera, Tavex cierra el primer semestre con un EBITDA recurrente de -0,2 millones de euros, una cifra que compara muy positivamente con los -1,8 millones registrados en 2009.

En el segundo trimestre, el EBITDA recurrente es de -0,1 millones de euros, frente a las pérdidas de -1,5 millones registradas en el segundo trimestre de 2009 y confirma la mejora en las perspectivas de la división Europa anunciada en informes precedentes.

3.3 Operaciones en Norteamérica

En el semestre, las ventas de la unidad de Norteamérica han crecido un 56,3%, hasta los 14,2 millones de euros. A tipos de cambio constantes del ejercicio 2009, el incremento en los ingresos se sitúa en el 55,2%.

Este fuerte crecimiento en la facturación es fruto del enfoque en el servicio y el desarrollo personalizado de productos para el mercado de los Estados Unidos, el cual supone hoy ya el 80% de las ventas de nuestras plantas de México. La mejora en la evolución del negocio se sustenta en una captación selectiva de clientes objetivo (que apuestan por el desarrollo de producto y la innovación) y en una estrategia de producto enfocada especialmente en la venta de productos premium y authentic.

La superación de los problemas productivos, la reestructuración operativa y los mayores volúmenes vendidos (un 27,5% más en este semestre frente al de 2009) de la compañía han permitido una notable mejora de los resultados operativos. Así, en el periodo abril-junio, el EBITDA recurrente fue de -0,2 millones de euros. En el semestre, esta partida se sitúa en -0,3 millones, frente a los -2,7 millones de pérdidas registrados en el mismo periodo del pasado año.

Tal y como ha venido anunciando la compañía, la división de Norteamérica se encuentra muy cerca de lograr el “break even” a nivel de EBITDA, un hecho que se espera se produzca a lo largo de este ejercicio 2010, demostrando el acierto de su estrategia en la región.

4 Perspectivas y riesgos del segundo semestre

De cara al segundo semestre del ejercicio 2010, en Sudamérica se espera mantener la senda positiva del último trimestre. En Brasil, el principal mercado de la compañía en términos de ingresos, se prevé de nuevo un fuerte crecimiento del consumo y de la producción industrial, lo que permitirá seguir con la tendencia de crecimiento en los volúmenes de ventas tanto en el mercado del denim como de ropa de trabajo (work wear). En Europa, por su parte, se estima que el consumo privado vuelva a la senda del crecimiento, lo que debería redundar positivamente en las cuentas de la compañía. En Norteamérica, se espera que se mantengan los crecimientos en las ventas, debido a que Tavex seguirá elevando su cuota de mercado en el segmento del denim diferenciado (el de mayor precio) y a que el consumo privado crecerá en la región.

Los riesgos inherentes a nuestro negocio permanecen bajo control. Así, el riesgo de que produzcan nuevas subidas en el precio del algodón (el principal coste para la empresa) está muy mitigado por el incremento de la producción en las próximas cosechas. Por otra parte, el riesgo de alzas de los tipos de interés en Brasil es moderado debido al mantenimiento del nivel de inflación.

Para finalizar, Tavex mantiene invariadas las políticas de riesgos financieros y operativos descritas en las cuentas anuales del pasado año 2009, 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

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

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