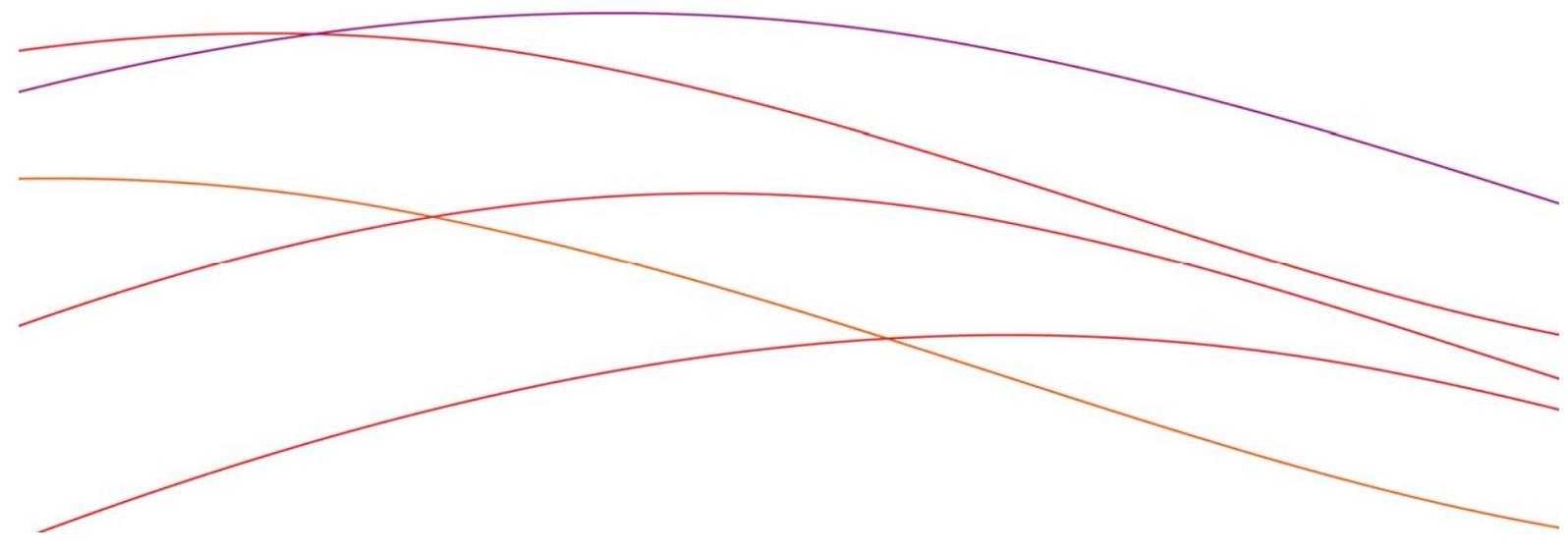


Informe de Gestión Evolución de los Negocios

Enero-Marzo 2011



ÍNDICE

1 PRINCIPALES HECHOS

2 INFORMACIÓN FINANCIERA

- 2.1. Resultados del Trimestre
- 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

- En el primer trimestre de 2011 las ventas mejoran en todos los mercados de actuación de la compañía, Sudamérica, Europa y Norteamérica. El incremento de la facturación del Grupo es de un 31,0% respecto al mismo periodo de 2010, hasta alcanzar la cifra de 119,6 millones de euros.
- El EBITDA recurrente ha crecido desde los 8,7 millones de euros hasta los 17,2 millones, lo que supone un crecimiento de un 97,9 % sobre el primer trimestre de 2010. Esta cifra es la mayor desde la fusión con Santista. El margen EBITDA en el 1T2011 se sitúa en el 14,4%, frente al 9,5% del 1T2010. El incremento en el EBITDA es muy superior a la subida de las ventas, gracias a las medidas implementadas (la reducción de costes, las mejoras operativas y la adecuada repercusión de los incrementos de sus principales insumos), lo que ha mejorado de forma muy significativa la rentabilidad de los negocios.
- Como resultado de la notable mejora en la actividad y de las actuaciones tomadas en ejercicios pasados para la contención de costes, Tavex ha finalizado el primer trimestre de 2011 con un resultado de explotación (EBIT) de 8,8 millones de euros, una cifra que compara de manera muy positiva con los 0,1 millones registrados en el 1T2010 y con los 6,1 millones con que se cerró el conjunto del ejercicio 2010.
- Estas cifras confirman el éxito en la estrategia seguida por la compañía de apostar por el negocio del denim más diferenciado (marcas y fast fashion) y la actividad del workwear en América del Sur.
- Por regiones, Sudamérica mantiene la pujanza gracias a la positiva evolución del negocio del denim y el workwear, sustentado en las fuertes tasas de crecimiento en el consumo privado y la producción industrial. Europa, gracias a la estabilización del consumo, la vuelta al suministrador de cercanía y a una mayor cuota del mercado, se percibe una mejora en la actividad. Por último, en Norteamérica, la compañía continúa con su estrategia comercial y operativa, que la ha convertido en un referente en el mercado del denim. Como consecuencia de todo ello, y por primera vez desde el primer trimestre de 2007, Tavex ha logrado cerrar un trimestre con EBITDA positivo en las tres regiones en las que opera.
- Tavex ha gestionado el crecimiento del precio del algodón (+85% de incremento medio interanual) a través de una adecuada política de coberturas de las compras, que ha permitido mitigar la volatilidad de nuestra principal materia prima. Por otra parte, la compañía, con su orientación al segmento de valor añadido y una correcta política comercial, ha podido repercutir dicha subida a sus clientes dentro de las relaciones normales de mercado.

- Tavex mantiene en Caja y Equivalentes un importe de 58,5 millones de euros, frente a los 84,4 millones de euros del mes de marzo de 2010. La compañía ha hecho frente a varias salidas de caja en el primer trimestre de 2011: los pagos de las indemnizaciones por los cierres de las plantas de Chiguayante, Bergara y el último pago de las plantas adquiridas en México en el año 2007 (por un total de 19 millones de euros).
- Tavex está renovando con normalidad las líneas de crédito y obteniendo nueva financiación para el capital circulante necesario. Con las últimas renovaciones efectuadas, la compañía cubre el 55,7% de la deuda a corto plazo. La compañía mantiene una estructura de deuda con una duración media superior a dos años.
- La compañía ha mantenido su apuesta por la innovación y el desarrollo (I+D), una de las claves estratégicas y diferenciadoras de nuestra actividad. Gracias a ello, Tavex sigue obteniendo reconocimientos públicos. Recientemente la revista Actualidad Económica ha concedido al "DENIM THERAPY" el premio en la categoría de Moda dentro de sus tradicionales Premios "Las 100 mejores ideas de 2011". DENIM THERAPY es un innovador concepto de tela vaquera que aporta a las prendas una sensación de bienestar, estimula el tono muscular, mejora el equilibrio y ayuda a la recuperación.

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 TRES MESES TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

(Miles de Euros)

A) RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO

	31/03/2011	31/03/2010	Var %
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	119.604	91.305	31,0%
Otros ingresos	711	864	-17,7%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	4.654	(932)	-599,3%
Aprovisionamientos	(55.993)	(36.250)	54,5%
Gastos de personal	(24.301)	(21.151)	14,9%
Dotación a la amortización	(5.879)	(7.719)	-23,8%
Otros gastos	(27.481)	(25.147)	9,3%
Resultado de explotación recurrente	11.314	970	1066,4%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado		(16)	-100,0%
Otros resultados	(2.500)	(813)	207,5%
Resultado de explotación	8.814	141	6151,1%
Ingresos financieros	1.225	1.055	16,1%
Gastos financieros	(8.361)	(6.569)	27,3%
Diferencias de cambio (neto)	(2.757)	264	-1144,2%
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	(175)	(100)	75,0%
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	(1.253)	(5.209)	-75,9%
Gastos por impuesto sobre las ganancias	(1.644)	1.121	-246,6%
Resultado del ejercicio de actividades continuadas	(2.897)	(4.088)	-29,1%
Operaciones discontinuadas:			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(146)	(168)	-13,1%
Resultado del ejercicio	(3.043)	(4.256)	-28,5%
EBITDA RECURRENTE	17.193	8.689	97,9%

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios** ha sido de 119,6 millones de euros, lo que representa un incremento de un 31,0% respecto a los 91,3 millones de euros del año anterior. El incremento de las ventas a tipo de cambio constante es de un 24,3%. Estas cifras reafirman la buena evolución del negocio de la compañía anunciada en anteriores trimestres.

Todas las áreas de negocio en las que opera la compañía, Sudamérica, Europa y Norteamérica, mejoran sus cifras con relación al mismo periodo de 2010. En el caso de Sudamérica destacan las cifras registradas en Brasil, donde el negocio del denim se ha visto impulsado por la positiva evolución de consumo interno, gracias al desarrollo de una nueva clase media. El segmento del workwear se ha beneficiado también por el tirón de la producción

industrial. A todo ello se ha añadido la fortaleza del real brasileño. En Europa, Tavex se ha apoyado en la estabilización del consumo, la vuelta al suministrador en cercanía por parte de los clientes, una mayor cuota de mercado por la caída de competidores y las reducciones de costes puestas en marcha en el anterior ejercicio. En Norteamérica, la buena evolución del negocio se sustenta en una captación selectiva de clientes en el segmento diferenciado y las mejoras operativas implementadas.

El **EBITDA Recurrente** aumenta notablemente este trimestre hasta alcanzar los 17,2 millones de euros, lo que supone un incremento del 97,9% respecto al mismo periodo del año anterior. La mejora en el EBITDA es generalizada en las tres regiones, Sudamérica, Europa y Norteamérica. Por primera vez desde el 1T2007, la compañía ha logrado que las tres zonas de actuación cierren el trimestre con EBITDA recurrente positivo, una circunstancia que refleja el éxito de la estrategia de apostar por el negocio del denim diferenciado a nivel mundial y del workwear en Sudamérica.

La compañía, gracias a la positiva evolución de su negocio y a la contención de los costes generales, ha logrado mejorar los márgenes de forma muy notable frente al mismo periodo de ejercicio precedente. En concreto, en el 1T2011, el margen EBITDA se ha situado en el 14,4%, cuando doce meses antes se encontraba en el 9,5%.

Con todo, Tavex ha cerrado el periodo enero-marzo de 2011 con un resultado de explotación de 8,8 millones de euros, frente a los 0,1 millones del mismo periodo de 2010. Se puede señalar que en el conjunto del año 2010 esta partida se situó en 6,1 millones de euros. Por tanto, la compañía en tan sólo un trimestre ha mejorado en cerca del 50% la cifra alcanzada en el global del ejercicio anterior.

El resultado financiero neto se ha situado en -9,9 millones. El empeoramiento del resultado financiero (vs. -5,2 millones del 1T2010) se debe principalmente al efecto negativo de las variaciones de tipos de cambio (con un impacto interanual de -3,0 millones). El neto de ingresos y gastos financieros (-7,1 millones del 1T2011 vs. -5.5 millones de 1T2010) se incrementa en 1,6 millones por el mayor nivel de deuda y el mayor peso del real brasileño en el mix de monedas de nuestra deuda. Los mayores gastos financieros han provocado que la compañía registre unas ligeras pérdidas (-1,3 millones de euros) en el resultado antes de impuestos. No obstante, esta cifra compara de forma muy positiva con la registrada en el primer trimestre de 2010, cuando se cerró el periodo con unos números rojos por -5,2 millones de euros.

El resultado de explotación positivo y la disparidad de su obtención en los distintos países (con beneficios imponderables en América del Sur y pérdidas en Europa y América del Norte) tiene como consecuencia el pago de impuestos por 1,6 millones de euros, cifra que está mitigada por la política de optimización fiscal puesta en marcha por la compañía en los últimos ejercicios. Con ello, el resultado neto en el primer trimestre de 2011 ha sido de -3,0 millones de euros, una cifra que, pese a las pérdidas, mejora de forma muy

notable el resultado negativo del mismo periodo de 2010, que fue de -4,3 millones de euros (se reducen, por tanto, las pérdidas en un 28,5%).

Gracias a las medidas implementadas en pasados años, Tavex eleva con fuerza sus ventas y de forma creciente trimestre a trimestre. La recuperación de la facturación, junto con la contención de los gastos generales, ha permitido multiplicar por más de 60 veces su resultado operativo y doblar el EBITDA respecto al 1T2010. Todas estas cifras, y dentro de la cautela que supone hablar sobre el futuro del negocio, 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.

2.2. Estructura Financiera y Deuda.

Estructura de Deuda Financiera 31 de marzo de 2011 (Miles de Euros)

	31/03/2011	31/03/2010
Deuda Financiera a Corto Plazo	105.008	129.056
Deuda Financiera a Largo Plazo	243.078	222.540
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	348.086	351.596
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus partícipes Senior	33.460	3.457
ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO	381.546	355.053
Tesorería y Equivalentes	58.493	84.437
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	323.053	270.616
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	184,1%	137,5%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	30,2%	36,7%
% de deuda a Corto Plazo Cubierta por Caja y Equivalentes	55,7%	65,4%

La deuda financiera neta al cierre del primer trimestre se sitúa en 323,1 millones de euros, frente a los 270,6 millones de marzo de 2010 (vs. 299 millones a finales de 2010). El incremento del endeudamiento en el primer trimestre está asociado a efectos estacionales del negocio, al incremento del circulante consecuencia de la expansión de la actividad, a los pagos de las indemnizaciones por los cierres de las plantas de Chiguayante y Bergara y el último pago de las plantas adquiridas en México en el año 2007 (por un total de 19 millones de euros).

Por otra parte, Tavex mantiene en "Caja y Equivalentes" un importe de 58,5 millones de euros (vs. 84,4 millones a marzo de 2010). Tal y como hemos reflejado anteriormente, la compañía ha tenido varias salidas de caja en el primer trimestre de 2011 asociadas a los pagos de las indemnizaciones por los cierres de las plantas mencionadas y el último pago de las fábricas adquiridas en México en el año 2007. Señalar que, adicionalmente a los importes mantenidos como caja, el Grupo está renovando con normalidad las líneas de crédito y obteniendo nueva financiación para el capital circulante necesario.

3 Mercados de Tavex

RECLASIFICADO SIN DISCONTINUADAS
Cuenta de Resultados por Segmentos
de Negocio 2011-2010

Enero-Marzo 2011	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	92.778	17.474	9.353	0	119.604
EBITDA Recurrente	17.953	615	422	(1.797)	17.193
Resultado de explotación recurrente	14.882	(1.452)	(319)	(1.797)	11.313
Ventas de inmovilizado	0	0	0	0	0
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(2.259)	(77)	(163)	0	(2.499)
Resultado de explotación	12.623	(1.529)	(482)	(1.797)	8.814

Enero-Marzo 2010	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de negocios	71.250	13.540	6.515	0	91.305
EBITDA Recurrente	10.609	(63)	(86)	(1.771)	8.689
Resultado de explotación recurrente	5.742	(2.249)	(752)	(1.771)	970
Ventas de inmovilizado	(16)	0	0	0	(16)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	(769)	18	(62)	0	(813)
Resultado de explotación	4.957	(2.231)	(814)	(1.771)	141

3.1 Operaciones en Sudamérica

Durante el primer trimestre del año, la cifra de negocios de la región ha alcanzado los 92,8 millones de euros frente a los 71,3 millones del mismo periodo del año anterior, lo que supone un crecimiento del 30,2%, pese a la eliminación de las ventas realizadas desde Chile por el cierre de su actividad a finales de 2010. A perímetro constante (sin Chile) el incremento de ventas es de un 37,5 %. Con la facturación a tipo de cambio constante, las ventas netas hubiesen sido de 86,7 millones de euros, con un incremento del 21.7% (un 28.6% a perímetro constante). Los ingresos de Sudamérica en el trimestre de 2011 continúan con la tendencia positiva del pasado ejercicio.

Entre enero y marzo, el EBITDA recurrente crece un 69,0% frente al 2010, desde 10,6 millones de euros de 2010 hasta los 17,9 millones de euros actuales. Es importante destacar la mejora de los márgenes gracias a la política de la compañía de adecuación de los precios a los incrementos de costes, a las mejoras operativas, a una adecuada política comercial y a un mix de producto de mayor valor añadido. En este último punto cabe destacar la eliminación de las ventas del segmento básico de los mercados servidos por Chile siguiendo la estrategia de la compañía de concentración en los segmentos más Premium. En el primer trimestre el margen EBITDA se ha situado en 19,3% frente al 14,9% que se registraba doce meses antes. Se espera continuar con esta tendencia en periodos venideros.

La buena evolución de la economía sudamericana (especialmente la brasileña, principal mercado de Tavex), junto con la adecuada gestión

comercial del Grupo, son las principales causas de las mayores ventas. El incremento del poder adquisitivo de la sociedad brasileña ha permitido una mejora sustancial en nuestro mix de producto (se migra cada vez más a un cliente más premium). Así, la compañía ha orientado su fuerza de ventas hacia el segmento del mercado que requiere mayor innovación y mayor valor añadido.

Por países, las ventas en Brasil han aumentado un 39,4% (un 27,7% a tipo constante) fruto del crecimiento de la línea de denim derivada de un mayor consumo privado en el país (en el primer trimestre de 2011 se ha incrementado un 3,2%), gracias al crecimiento de una clase media con nuevos hábitos en sus compras. Asimismo, la mayor facturación se sustenta en las alzas registradas en los precios de los productos de Tavex. También ha destacado en el trimestre la positiva evolución de la línea de workwear, que ha tenido un aumento en el periodo, impulsada por el fuerte crecimiento de la producción industrial (crece un 4,7%).

La evolución de las ventas en Argentina ha sido también positiva, al crecer un 28,6% (un 32,9% a tipo constante). Los datos macro de la economía argentina y la mejora de los precios han sido las causas de este incremento en la cifra de negocios. Igualmente Tavex mantiene una posición estable en Argentina donde posee cuota de mercado destacada tanto en el negocio del denim como en el de workwear. Además mantiene una estructura que minimiza el riesgo provocado por los posibles efectos externos adversos que pudieran afectar al país.

3.2 Operaciones en Europa

La cifra de negocios durante el primer trimestre de 2011 se ha situado en 17,5 millones de euros, lo que supone un aumento del 29,1% respecto al mismo trimestre del año anterior. Esta buena noticia ha sido posible gracias a una moderada recuperación del consumo en países como Alemania, Francia, Italia y Reino Unido, en los que la compañía opera, y a la buena evolución de las ventas de las marcas de moda con las que Tavex trabaja. Adicionalmente hay que sumar una reducción de la oferta (por la reducción o desaparición de varios competidores) y una mayor demanda de producción en cercanía por parte de clientes motivada por diversas razones entre las que destacan la volatilidad de los tipos de cambio, la inseguridad en las entregas, la velocidad de reposición, la limitación de abastecimiento de algodón y el incipiente pero acusado incremento de costes. Esta mejora de los ingresos de la región confirma las perspectivas ya anunciadas en informes precedentes.

A pesar de que el crecimiento en la demanda en el continente europeo es todavía limitado, se trata más bien de una estabilización, Tavex se ha marcado como objetivo recuperar cuota en sus principales clientes mejorando así nuestra posición en el segmento más diferenciado dentro del mercado europeo, principal mercado a nivel mundial de los productos Premium.

En los últimos números se puede apreciar una importante recuperación del resultado operativo. Así, el EBITDA recurrente de 0,6 millones de euros alcanzado en los tres primeros trimestres compara muy positivamente con las pérdidas de -0,1 millones de euros registrados en el mismo periodo de 2010 como consecuencia de las medidas tendentes a la reducción de costes puestas en marcha en 2010, destacando el cierre de la unidad de acabados de Bergara, las mejoras operativas y la repercusión a precios de los incrementos del coste del algodón.

3.3 Operaciones en Norteamérica

Las ventas de la unidad de Norteamérica han crecido un 43,6%, hasta los 9,4 millones de euros gracias a un crecimiento de la demanda. A tipos de cambio constantes de 2010, el incremento en los ingresos se sitúa en el 42,1%.

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. La mejora en la evolución del negocio se sustenta en una captación selectiva de clientes (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. Por otra parte, la plataforma de Méjico se ha visto favorecida por la recuperación de los productos mas diferenciados de mercados anteriormente servidos desde la plataforma de Chile.

La reestructuración operativa y los mayores volúmenes vendidos han permitido una notable mejora de los resultados. Así, en el periodo enero-marzo, el EBITDA recurrente fue de 0,4 millones, logrando el "break-even" y demostrando el acierto de la estrategia en la región.

4 Perspectivas y riesgos

De cara al resto del año, y analizando mercado a mercado, Sudamérica debería mantener la senda positiva. En Brasil, el principal mercado de Tavex en términos de ingresos, se prevé que se mantenga el crecimiento del consumo y de la producción industrial, si bien algo más atenuados, lo que permitirá seguir con la tendencia de crecimiento de los últimos trimestres. Esperamos continuar con las mejoras en las eficiencias lo que deberá apoyar un mantenimiento o subida de los márgenes en la región. En Europa, se estima que el consumo privado se mantenga estable o crezca moderadamente en los principales mercados donde opera la compañía, como Alemania, Francia e Italia, lo que debe potenciar la recuperación de los volúmenes vendidos y de las cifras operativas de la compañía, ya visibles en este primer trimestre. En Norteamérica, se espera una evolución positiva en las ventas y un incremento de los márgenes, apoyado en la continuidad de las acciones emprendidas tanto desde el punto de vista comercial, con esperados incrementos de cuotas de mercado en el segmento del denim más diferenciado y un mercado más dinámico, como desde el punto de vista operativo.

La ralentización del crecimiento económico en Brasil, circunstancia poco probable, o el estancamiento del consumo en los Estados Unidos y Europa son los principales riesgos operativos que afronta Tavex en este momento. El escenario base con el que se trabaja asume una recuperación moderada del crecimiento en la Unión Europea y Norteamérica y tasas de crecimiento razonables en Brasil y Argentina.

Desde el punto de vista financiero, la volatilidad de los precios del algodón y de los tipos de cambio de las divisas en que opera la compañía son los dos principales riesgos que pueden afectar a la evolución futura de los resultados. Tavex mantiene una política activa de cobertura de estos riesgos.

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.