

INFORME ANUAL ANNUAL REPORT

2011

2011

INFORME ANUAL

ANNUAL REPORT

ÍNDICE TABLE OF CONTENTS

MENSAJE DEL PRESIDENTE MESSAGE FROM THE CHAIRMAN	04
CARTA DEL CEO LETTER FROM THE CEO	06
LA SOSTENIBILIDAD, PRESENTE EN EL ADN DE TAVEX SUSTAINABILITY, IS PART OF OUR DNA	10
DIFERENCIACIÓN Y ANTICIPACIÓN DIFFERENTIATION AND ANTICIPATION	14
INVERTIR EN EL FUTURO INVESTING IN THE FUTURE	16
GOBIERNO CORPORATIVO CORPORATE GOVERNANCE	20
PLANTILLA GLOBAL OVERALL WORKFORCE	23
FINANZAS FINANCE	24
CUENTAS ANUALES ANNUAL ACCOUNTS	26

Marcio García de Souza

Presidente del Consejo de Administración de Grupo Tavex, S.A.
Chairman of the Board of Directors of Grupo Tavex, S.A.

Estimados accionistas:

Me dirijo por primera vez a Vds. tras haber sido designado Presidente del Consejo de Administración de Grupo Tavex, S.A. el 16 de junio de 2011, y lo hago para transmitirles mis impresiones en referencia al pasado ejercicio así como a las perspectivas de futuro de esta compañía cercana ya a los 165 años de historia.

La situación económica internacional lleva varios años llenando de incertidumbre el mundo de los negocios en general. Tras superar una importante crisis que afectó sobre todo al sector textil en 2005, las noticias que fueron sucediéndose desde entonces no han sido alentadoras, y además han golpeado a todas las actividades económicas.

En ese entorno Tavex entendió que había que hacer una empresa más fuerte ante los enormes retos que estaban a punto de llegar, y comenzó a prepararse para ello con un movimiento inusual en el sector textil, una fusión a gran escala. Tras la unión de Tavex y Santista llegó el momento de iniciar un largo camino de reordenación de nuestra actividad a través de un complejo proceso de restructuración, cuyos efectos comienzan ya a notarse. Asimismo, Tavex reafirmó su apuesta por la innovación y por productos desarrollados al gusto de los clientes punteros, además de mantener un alto nivel en el servicio.

El pasado ejercicio de 2011 ha sido tal vez el primero en el que todas esas mejoras estaban ya operativas, y por ello los resultados a nivel de cifra de ventas y Ebitda han sido los mejores desde la fusión. Pero ello no debe hacernos caer en la autocomplacencia, ya que el costo que

Tavex soporta a causa de su deuda impacta de modo negativo en los resultados impidiendo la obtención de beneficios. Y este ámbito es donde Tavex debe concentrar sus esfuerzos a partir de ahora, priorizando la disminución de la deuda y activando políticas que tiendan a la generación de caja.

La apuesta por los tejidos demandados por nuestros clientes y por un servicio excelente seguirá siendo también el eje de la actividad comercial, y para ello contamos además con el privilegiado emplazamiento de nuestras plantas productivas.

Finalmente, me gustaría terminar mi mensaje agradeciendo a los trabajadores de Tavex el esfuerzo que han realizado durante todos estos años para conseguir los objetivos propuestos, así como la implicación de todos ellos en esta familia en la que conviven personas de tres continentes.

**MENSAJE DEL
PRESIDENTE**

To the shareholders:

I am writing to you for the first time after having been appointed Chairman of the Board of Grupo TAVEX SA on 16 June 2011. My aim in this message is to share my impressions of last financial year and of the future prospects of a company with a history of nearly 165 years.

For several years now the international economic situation has been infecting the business world in general with uncertainty. After the recovery from the major crisis in 2005 that mainly affected the textile sector, all economic activities have been hit hard by a succession of developments which leave little room for optimism.

In this hostile environment Tavex understood that we had to build a stronger company to face the serious challenges in the offing. Our first move in this direction was an unusual one in the textile industry: a large-scale merger. After the merger of Tavex and Santista the time for a long process of reorganisation of our business began, and the positive effects of this complex restructuring process are only now becoming evident. Tavex also reaffirmed its commitment to innovation and products developed to meet the needs of leading customers while maintaining a high level of service.

Financial year 2011 was perhaps the first year in which all the improvements were operative, with the result that the outcome in terms of net sales and EBITDA were the best since the merger. But this should not lead to complacency, since the debt load under which Tavex is operating has a negative effect on final outcome and precludes any possibility of profit. And this area is where Tavex needs to focus its efforts in the immediate future, giving priority to debt reduction and implementing policies aimed at generating cash flow.

Our commitment to the fabrics demanded by our customers and to excellence in service will remain the hub of our commercial activity, and in this respect we are also fortunate in that our production plants are ideally located.

Finally, I would like to end by thanking the workers of Tavex for the effort they have made during these years to achieve the objectives set and for their involvement in this family in which people from three continents coexist.

Ricardo A. Weiss

Director General Ejecutivo de Tavex
Tavex Chief Executive Officer

CARTA DEL CEO

A la hora de hacer balance del ejercicio 2011, hay que comenzar señalando que hoy Tavex es una empresa más fuerte y capacitada de lo que era un año antes. Somos un gran grupo multinacional preparado para enfrentarse a los retos que se nos presentan.

En los últimos años esta organización ha afrontado importantes cambios. Hemos apostado firmemente por el producto diferenciado, de mayor valor añadido, restringiendo la producción a lugares competitivos y cercanos a nuestros principales clientes y mercados como estrategia de futuro. Tenemos menos plataformas de producción pero somos más rentables y ya estamos empezando a cosechar los resultados.

Hay que destacar que en 2011 las ventas crecieron un 6,3% respecto al 2010, hasta alcanzar los 474,5 millones de euros, y que el Ebitda ha sido de 62,4 millones de euros, un 55% más que en el pasado año. El margen Ebitda se situó en el 13,2%, confirmando la tendencia apuntada anteriormente. También ha aumentado el beneficio operativo hasta llegar a los 29,6 millones de euros, casi quintuplicando la cifra del ejercicio anterior. A pesar de ello, y en buena parte debido al costo de la deuda financiera, el resultado neto ha sido negativo, con 12,5 millones de pérdidas.

Por áreas geográficas, hay que congratularse de los buenos resultados obtenidos en América del Sur tanto en denim como en workwear o ropa laboral, así como de la mejora experimentada en Norteamérica. La marcha de los negocios de Europa, a pesar de la mejora en relación al ejercicio anterior, aún no ha sido la esperada, y ello ha penalizado los resultados del ejercicio.

Hay que tener en cuenta que éstas son las mejores cifras que ha obtenido la empresa desde que en 2006 se llevó a cabo la fusión con Santista, sabiendo además que el necesario proceso de restructuración ha sido largo,

complicado y costoso, perjudicado también por la crisis económica mundial, pero que una vez realizado la compañía se beneficia de una estructura productiva más adecuada.

Lejos de conformarnos con la mejora obtenida en 2011, debemos seguir evolucionando para afrontar nuestro futuro. Creo que tenemos un camino lleno de desafíos en un entorno complicado. Tavex debe seguir orientando sus esfuerzos en la mejora de sus resultados. Por supuesto, la reducción del endeudamiento es una prioridad, como lo es la consecución de la excelencia en la calidad de sus productos y en el servicio a sus clientes.

Hablando de nuestros productos, quiero destacar nuestra última apuesta, el proyecto Acquasave® by Tavex, que es un proceso que reduce el consumo de agua durante el tintado de la urdimbre y posibilita un proceso más rápido en la lavandería, enfatizando el ahorro de agua, la disminución de energía y la reducción del uso de productos químicos.

Esta tecnología propia supone un ahorro directo de más de 1.300.000 litros de agua cada día. Además del componente de cuidado medioambiental, nos permite un importante ahorro de costes por el menor consumo de agua y de energía térmica. Es una muestra más de la apuesta de Tavex por la innovación y recoge uno de los grandes compromisos de esta casa como es la sostenibilidad.

Finalmente, quiero manifestarles mi convencimiento de que Tavex ha realizado todo lo que estaba en su mano para adecuarse al difícil escenario en el que nos ha tocado movernos estos últimos ejercicios, y que continúa llevando a cabo todas las acciones necesarias con el único fin de ser una empresa líder y rentable, valiéndose para ello de un excelente equipo humano.

Taking stock of the 2011 financial year the first conclusion to be drawn is that Tavex today is a much stronger company with greater capacity than it was a year ago. We are now a major multinational group prepared to face the challenges that lie ahead.

This organization has faced major changes in recent years. We have firmly committed the company to differentiated products with higher added value, restricting production to competitive locations closer to major customers and markets as a strategy for the future. We have fewer production plants but those we have are more profitable and we are already beginning to reap the benefits.

I am delighted to report that in 2011 sales grew by 6.3% compared to 2010, reaching 474.5 million euros, and that EBITDA reached 62.4 million euros, a 55% improvement on the previous year. The EBITDA margin stood at 13.2%, confirming the aforesaid trend.

Operating profit also increased to reach 29.6 million euros, almost five times the figure of the previous year. However, in large part due to the cost of financial debt, net outcome was negative with a loss of 12.5 million euros.

Considering outcome by region, congratulations are in order for the excellent results obtained in South America in both denim and workwear, and also for the improvement in North America. The progress of business in Europe, in spite of the improvement over the previous year, is still below expectations and this has had a negative effect on the outcome of the financial year.

It must be emphasised that these are the best figures the company has achieved since 2006, the year of the merger with Santista, keeping in mind that the restructuring process required has been long, complicated and expensive. The process was also affected by the global economic recession, but now that it has been completed the company is reaping the rewards of a more efficient productive structure.

Far from resting on our laurels from 2011 we must continue to evolve to face future challenges. I see a lot of challenges ahead in a turbulent business environment. Tavex must continue to focus its efforts on improving overall outcome. Debt reduction is naturally a priority, as are achievement of excellence in product quality and service to customers.

Speaking of our products, I would like to highlight our latest venture, the Acquasave® by Tavex project, a process that reduces water consumption during dyeing of the warp and enables faster processing during washing. The keynotes are savings in water, energy consumption and the reduced use of chemicals.

This proprietary technology represents a direct saving of more than 1.3 million litres of water per day. In addition to the environmental protection component, it provides a significant cost savings due to lower consumption of water and thermal energy. It is another example of Tavex's innovation-oriented philosophy and reflects one of our major commitments: sustainability.

Finally, I would like to share my conviction that Tavex has done everything in its power to adapt to the difficult scenario in which we have had to operate over last few years, and continues to implement all measures required with the sole aim of becoming a leading, profitable company with the inestimable support of an excellent human team.

LETTER FROM THE CEO



**LA SOSTENIBILIDAD,
PRESENTE EN EL
ADN DE TAVEX
DIFERENCIACIÓN
Y ANTICIPACIÓN
INVERTIR
EN EL FUTURO**

SUSTAINABILITY,
IS PART OF OUR DNA
DIFFERENTIATION
AND ANTICIPATION
INVESTING IN THE
FUTURE

LA SOSTENIBILIDAD, PRESENTE EN EL ADN DE TAVEX

SUSTAINABILITY, IS PART OF OUR DNA



***“Si tus metas son para un año,
planta arroz;
Si tus metas son para 10 años,
planta un árbol;
Si tus metas son para 100 años,
educa a un niño;
Si tus metas son para 1.000 años,
entonces preserva el medio ambiente.”***

Confucio

La importancia de sembrar y cultivar nuevas ideas de forma sostenible. Iniciativas para garantizar los recursos naturales que son esenciales para la vida de las generaciones futuras. Estas son las ideas que mueven nuestra incesante búsqueda por la innovación continua desde el nacimiento de nuestra compañía hace ya más de 160 años. Un anhelo por ofrecer soluciones a nuestros clientes de forma anticipada incluso a la formulación de sus propias necesidades, garantizando de este modo un crecimiento consistente para toda la organización. Reinventando procesos, diseñando nuevas vías de desarrollo, revisando continuamente nuestra forma de actuar, de aportar valor a aquello que ofrecemos al mercado, y buscando en todo momento la mayor eficiencia con el menor impacto ambiental en cada una de nuestras actividades.

Utilizar todo el *know how* interno de la empresa así como las últimas innovaciones tecnológicas han sido las armas estratégicas empleadas para llevar a cabo este importante desafío, dentro de un marco de consumo en recesión, donde la calidad de servicio y la oferta de productos de alta gama claramente diferenciados se convierten en nuestra máxima prioridad.

En el ejercicio anterior destacamos la importancia de la creatividad y la anticipación como valores fundamentales para el desarrollo de nuevas colecciones en cada uno de nuestros mercados. Este año la consolidación del éxito de estas iniciativas se ha fortalecido gracias al énfasis en la innovación sostenible, que se materializa en diversas actividades llevadas a cabo durante este último ejercicio: la ampliación de la línea *Alsoft® Amazontex* by Tavex en las colecciones de *workwear* y *flats*, así como el lanzamiento en exclusiva del *Certificado de Sostenibilidad Workwear* para aquellos clientes que utilizan los productos de poliéster a partir de PET reciclado.

La ampliación de la línea de productos altamente innovadores como *Denim® Therapy* by Tavex - focalizado en la idea del bienestar a través de los artículos *Balance*, *Sense* y *Quila* - o el artículo *Wood* elaborado con algodón orgánico teñido refuerzan esta tendencia. Sin embargo, son dos acciones llevadas a cabo por la compañía las que nos sitúan como pioneros en este compromiso: la celebración del '1er Workshop da Cadeia de Valor Têxtil e de Confecções' donde clientes y proveedores debaten las mejores prácticas de su actuación en el sector, y por otro lado, la materialización del compromiso por minimizar el consumo de agua durante los procesos de elaboración del tejido con el lanzamiento de *Acquasave®* by Tavex.

The importance of implementing and cultivating new ideas in a sustainable manner; initiatives to safeguard the natural resources essential for the life of future generations: these are the ideas that have driven our unceasing quest for continuous innovation since the birth of our company over 160 years ago. The desire to offer solutions to our customers in advance even before they realise that they need them, thereby ensuring consistent growth throughout the organisation. Reinventing processes, designing new ways of development, constantly reviewing the way we do things to add value to what we offer on the market, and always seeking the highest efficiency with the lowest environmental impact in all our activities.

The use of all the internal *know-how* of the company and the latest technological innovations have been the strategic weapons for meeting this important

challenge within the framework of a consumer recession where service quality and provision of top-of-the-range, clearly differentiated products become our top priorities.

We would stress the importance of creativity and anticipation as assets for the development of new collections in all our markets during the last financial year. This year the consolidation of the success of these initiatives has been strengthened thanks to our emphasis on sustainable innovation, embodied in various activities carried out in 2011: extension of the *Alsoft® Amazontex* by Tavex line in the *workwear* and *flats* collections and the exclusive launch of the *Certificate of Sustainability for Workwear* for customers buying polyester products manufactured from recycled PET.

***“If you are planning for one year,
grow rice;
If you are planning for ten years,
grow trees;
If you are planning for 100 years,
educate a child;
If you are planning for 1000 years,
then protect the environment.”***

Confucio

This trend is reinforced by extension of the highly innovative product line which includes *Denim® Therapy* by Tavex - focusing on the idea of welfare through the *Balance*, *Sense* and *Quila* collections - and by the *Wood* line made from dyed organic cotton. However, two measures which position us as pioneers in this area stand out: on the one hand holding the '1er Workshop da Cadeia de Valor Têxtil e de Confecções' where customers and suppliers discuss the best practices of their activity in the sector, and on the other implementation of the commitment to minimize water consumption during the fabric manufacturing process with the launch of *Acquasave®* by Tavex.



ACQUASAVE®
by Tavex

NUESTRA INICIATIVA PARA REDUCIR EL CONSUMO DE AGUA

El agua es esencial para la vida. Ningún ser vivo en el planeta puede sobrevivir sin ella. Es un prerrequisito para el bienestar y la salud humana, al igual que para la preservación del medio ambiente. Según fuentes de la ONU cerca de 700 millones de personas en 43 países sufren hoy en día escasez de agua. En el año 2025, 1.800 millones de personas vivirán en zonas con escasez absoluta de agua y dos terceras partes de la población mundial sufrirán situaciones de estrés hídrico. Cada año, mueren más personas por el consumo de agua contaminada que por las diversas formas de violencia, incluida la guerra.

Evento Bureau Tavex
Verão 2013 São Paulo,
Brasil.

Bureau Tavex Verão
2013 São Paulo,
Brazil.



"Todavía hay suficiente agua para todos nosotros, pero solo si la mantenemos limpia, la usamos prudentemente y la compartimos equitativamente".

Ban Ki-moon,
Secretario General de las Naciones Unidas

Acquasave® by Tavex es una de las iniciativas llevadas a cabo por la compañía para garantizar la preservación del agua y los recursos naturales a las generaciones futuras. Una combinación de procesos que garantizan la rápida decoloración en lavandería, el reciclaje y la reducción del consumo de agua o de energías térmicas, así como la eliminación de los productos químicos convencionales que son sustituidos por sustancias químicas de bajo impacto para el medio ambiente - como el acabado natural a base de cupuacu Alsoft® Amazontex - que facilitan la depuración biológica (tratamiento de aguas residuales) y la reutilización de agua.

La reducción del consumo de agua que estas iniciativas generan durante todo el proceso es de alrededor de 1.300.000 litros de agua al día. Un ahorro que significa más de 5 millones de vasos de agua - o en otras palabras - el consumo diario de más de 260.000 personas de los 884 millones que viven actualmente a más de 1 km de una fuente de agua. En la mayoría de los países europeos esta reducción de consumo de agua garantizaría su gasto diario personal durante aproximadamente 13 años.

Este innovador concepto fue presentado en Europa como parte de la colección de verano 2013 durante la feria Denim by Première Vision Paris y en América del Sur, durante la celebración del tradicional evento Bureau Tavex. En ambos casos se produjo una excelente acogida tanto por el mercado como por parte de los clientes - materializado con importantes volúmenes de comercialización en los meses siguientes a su lanzamiento - así como por la prensa especializada.



"There is still enough water for all of us - but only so long as we keep it clean, use it more wisely, and share it fairly".

Ban Ki-moon,
UN Secretary General



Material Acquasave® by Tavex
en el stand de la feria
Denim By Première Vision Paris
durante su lanzamiento en la
temporada verano 2013.

Acquasave® by Tavex material
in the Denim By Première
Vision Paris stand during
launch of the 2013 summer
season.

OUR INITIATIVE TO REDUCE WATER CONSUMPTION

Water is essential to life. No living thing on the planet can survive without it. It is a prerequisite for human welfare and health and for conservation of the environment. According to United Nations Organisation (UN) sources nearly 700 million people in 43 countries today suffer water shortages. In 2025 1.8 billion people will live in areas with absolute water shortage and two thirds of the world's population will suffer water stress. Each year more people die from consumption of contaminated water than by all forms of violence, including war.

This innovative concept was launched in Europe as part of the 2013 summer collection during the Denim by Première Vision show in Paris, and in South America during the traditional Bureau Tavex event. In both cases reaction was enthusiastic both on the market - where customer satisfaction resulted in significant trading volumes in the months following the launch - and in the specialised press.

DIFERENCIACIÓN Y ANTICIPACIÓN

Nuevos lanzamientos que refuerzan el espíritu pionero e innovador de la compañía

DIFFERENTIATION AND ANTICIPATION

New launches which reinforce the pioneering and innovative spirit of the company

DENIM-X, EL PRIMER TEJIDO DENIM CON RETARDANTE DE LLAMA

Líder en el mercado de tejidos profesionales, Santista Workwear - la unidad de negocio de tejidos workwear de la empresa - recibió el premio 'Top of Mind Proteção' por 15^a vez consecutiva, en una ceremonia realizada el pasado mes de agosto, durante la Feira Expo Proteção en el Centro de Convenções Expo Center Norte de São Paulo.

El propósito del premio, creado en 1995, es el reconocimiento de las marcas que se destacan en el mercado de seguridad y salud en el trabajo.

En consonancia con este reconocimiento, Santista Workwear presentó en Brasil el primer denim con acabado retardante de las llamas para la creación de prendas profesionales. Llamado *Denim-X*, el producto responde a las demandas de los sectores eléctrico, industrial y petroquímico en los que



los trabajadores están expuestos al riesgo de arco eléctrico y/o el peligro de la aparición de un incendio repentino. Probado y aprobado por laboratorios internacionales, *Denim-X* cumple con todos los nuevos estándares de protección y comodidad para garantizar un excelente rendimiento.

DENIM-X, THE FIRST FLAME-RETARDANT DENIM FABRIC

Market leader in occupational fabrics Santista Workwear - the company's workwear business unit - was awarded the 'Top of Mind Proteção' for the 15th consecutive time at a ceremony last August during the Feira Expo Proteção at the Centro de Convenções Expo Center Norte in São Paulo.



Mauricio Vasques - Gerente de Mercado Workwear- recibiendo el premio Top of Mind Proteção por el lanzamiento de Denim-X, el primer denim con acabado retardante de llama.

Mauricio Vasques - General Manager of Mercado Workwear- receiving the Top of Mind Proteção award for the launch of Denim-X, the first denim with a flame-retardant finish.

The purpose of this award established in 1995 is recognition of brands which stand out on the market for occupational health and safety.

In line with this recognition Santista workwear presented, in Brazil, the first denim with a flame-retardant finish for the creation of workwear. Called *Denim-X*, the product meets the demands of the electrical, industrial and petrochemical sectors in which workers are exposed to arcing and/or flash fire hazards. Tested and approved by international laboratories, *Denim-X* meets all the new protection and comfort standards to ensure excellent performance.

DENIM COUTURE BY TAVEX Y JEATHER DENIM® ARTÍCULOS Y COLECCIONES CON UN ALTO VALOR AÑADIDO

Tavex mantiene su apuesta por desarrollar productos que generen un alto valor añadido a sus clientes y por tanto un mayor éxito en sus lanzamientos. Reforzada por el lanzamiento de nuevos artículos, la colección *Denim Couture by Tavex* continúa mejorando su imagen y posicionamiento entre las cadenas de moda más prestigiosas de Europa. Dentro de esta misma filosofía nace el innovador artículo *Jeather Denim®*, lanzado por Tavex en América del Sur. Una evolución del jean como una perfecta combinación del cuero natural, aliando la más alta tecnología con el confort de un ultra stretch denim®.

DENIM COUTURE BY TAVEX AND JEATHER DENIM®

ARTICLES AND COLLECTION WITH HIGH ADDED VALUE

Tavex continues to strive to develop products which provide high added value for customers and are therefore more successful once launched. Strengthened by the introduction of new products the *Denim Couture* collection by Tavex continues to improve its image and positioning amongst the most prestigious fashion houses in Europe. The new groundbreaking *Jeather Denim®* launched by Tavex in South America is one result of this philosophy, an evolution of the jean in a perfect marriage with natural leather, combining cutting-edge technology with the comfort of an ultra stretch denim®.



A evolução do denim
na perfeita substituição
do couro natural.

ULTRA
STRETCH

Tavex 

INVERTIR EN EL FUTURO

Tavex participa en varios proyectos de apoyo a los nuevos diseñadores

INVESTING IN THE FUTURE
Tavex takes part in various
projects to support
new designers

***“La mejor manera de predecir
el futuro es crearlo.”***

Peter Drucker

Apoyar a los nuevos talentos y facilitarles su inserción en el mundo laboral proporcionándoles la oportunidad de conocer la realidad de la empresa y apoyar de este modo la transición entre el mundo académico y el profesional. Éstas han sido las prioridades de la compañía a la hora de llevar a cabo este tipo de iniciativas.

Durante 2011 Tavex formó parte del proyecto 'Denim Dealer', un taller formativo impartido por la Escuela Superior de Arte y Diseño de Orihuela (España) con la colaboración de la Asociación Llavoretes y el patrocinio de Tavex, que se realizó el 23 de septiembre en el Centro Octubre de Cultura Contemporánea en Valencia.

Este Workshop persigue acercar el universo Denim a los niveles de formación más tempranos, ofreciendo a los nuevos diseñadores las últimas tendencias de tejido, cumpliendo con los requisitos de contemporaneidad, experimentación e innovación propios del concepto que persigue la Asociación Llavoretes. Una asociación que surgió en el 2008 como una visión del trabajo multidisciplinar de los oficios creativos, un espacio que uniese la creatividad y la innovación con el fomento del trabajo cruzado entre diferentes disciplinas artísticas.

Alicia Bonillo (responsable de la EASDO), junto a su grupo de alumnos de moda e interiores, han realizado un gran trabajo con los tejidos Tavex



Exposición de los alumnos.
Workshop Denim Dealer.
Denim Dealer Workshop.
Student's exhibition.

Juan Vela - I+D Tavex -,
durante la ponencia a los
alumnos del proyecto.

Juan Vela - Tavex R&D -,
during the students'
presentation of the project.



***“The best way to predict
the future is to create it.”***

Peter Drucker

durante el curso y el resultado se mostró en la exposición y desfile 'Llavoretes 4', que se realizó en el hall del salón de actos del Centro Octubre. Un desfile de energías renovadas, en forma de prendas inusuales e iniciativas distintas, todas desarrolladas con nuestros últimos lanzamientos. Además pudimos ver a estos jóvenes creadores en un 'impromoulage', una performance en vivo en la que se modelaron nuestros tejidos de forma improvisada sobre un maniquí.

Fostering new talents and facilitating their entry to the working world by providing them with the opportunity to experience the real activity of a leading company to aid in the transition between academia and business. These continue to be our priority objectives when participating in such projects.

In 2011 Tavex was part of the 'Denim Dealer' project, a training workshop taught by the Orihuela Higher School of Art and Design (Spain) with the collaboration of the

Llavoretes Association. Held on 23 September at the October Centre for Contemporary Culture in Valencia, the project was sponsored by Tavex.

This Workshop aims to bring the Denim universe to more basic levels of training, offering new designers the latest trends in fabrics, complying with the requirements of contemporaneity, experimentation and innovation inherent in the mission of the *Llavoretes Association*. This Association was formed in 2008 as a multidisciplinary vision of the creative trades, a space where creativity and innovation could be united to promote cross-working between different artistic disciplines.

Alicia Bonillo (the head of the Orihuela Higher School of Art and Design, EASDO) and her group of fashion and interior design students did a great job with the Tavex fabrics during the course. The results were shown in the 'Llavoretes 4' exhibition and show held in the lobby of the conference hall of the Centro Octubre complex, which brought new energy to the fashion scene in the form of daring garments and different initiatives, all employing our latest products. These young artists were also involved in an 'impromoulage', a live performance based on improvisation in which our fabrics were modelled on a store dummy.



Performance de
modelaje en vivo de
forma improvisada
durante la
presentación.
Improvised
performance of
modelling during the
presentation.



Emma Álvarez,
ganadora del
certamen, posando
con dos de sus
creaciones.

Emma Álvarez,
winner of the
competition,
posing with
her two creations.



Equipo de alumnos
y profesores que
formaron parte del
proyecto.
Students and
teachers who
participated in
the project.

GOBIERNO CORPORATIVO PLANTILLA GLOBAL FINANZAS

CORPORATE GOVERNANCE
OVERALL WORKFORCE
FINANCE

GOBIERNO CORPORATIVO CORPORATE GOVERNANCE

Tavex continúa asumiendo la gran mayoría de recomendaciones respecto al buen gobierno de las sociedades cotizadas. Todos los aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo se recogen de modo actualizado en la página de Internet de Tavex (www.tavex.com) y dentro de un amplio apartado de Información para Accionistas e Inversores, en el que todo interesado puede obtener una gran cantidad de información acerca de la sociedad (estatutos sociales, reglamentos de la Junta General y del Consejo de Administración, Informe de Gobierno Corporativo, Reglamento Interno de Conducta, Comisiones del Consejo, accionistas significativos, información financiera, etc.).

Tavex continues to embrace the bulk of the recommendations regarding the good governance of listed companies.

All aspects relating to good governance are reviewed and posted on the Tavex website (www.tavex.com) within an extensive section providing information on the company (articles of incorporation, regulations governing the General Meeting and the Board of Directors, Corporate Governance, Internal Code of Conduct, Board Committees, major shareholders, financial data, etc.).

EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

THE BOARD OF DIRECTORS

El Consejo de Administración de Tavex se compone en la actualidad de once miembros, siendo todos ellos de carácter externo, y entre los que se encuentra un consejero independiente. A lo largo del ejercicio 2011 solo se ha producido un cambio en el Consejo, debido a la dimisión presentada por D. José María Castañé Ortega. La relación de consejeros, junto con su participación accionarial, es la siguiente:

The current Board of Directors is composed of eleven members including one independent director, all of whom are external to the company. The only change in the composition of the Board in 2011 was due to the resignation of José María Castañé Ortega. The following is the list of directors and their respective shareholdings:

Cargo Position	Denominación Name	Tipología Type	% Participación (directa+indirecta) % Shareholding (direct + indirect)	Accionista que propuso el nombramiento Shareholder nominating the appointment
Presidente Chairperson	D. MARCIO GARCIA DE SOUZA	Dominical Proprietary	0,000	Camargo Correa, S.A.
Consejero Director	D. GUILHERME AFFONSO FERREIRA	Dominical Proprietary	0,000	Bahema, S.A.
Consejero Director	FRINVER INMOBILIARIA, S.L. Representada por/Represented by D. Félix de Rieu Labat	Dominical Proprietary	0,000	Rilafe, S.L.
Consejero Director	D. ENRIQUE GARRAN MARZANA	Otro Externo Other External Directors	0,606	-
Consejero Director	D. HERBERT SCHMID	Dominical Proprietary	0,000	Camargo Correa, S.A.
Consejero Director	IBERFOMENTO SA SCR Representada por/Represented by D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero	Dominical Proprietary	0,000	Golden Limit, S.L.
Consejero Director	D. ÁNGEL LÓPEZ-CORONA DÁVILA	Dominical Proprietary	0,000	Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra
Consejero Director	D. FRANCISCO SILVERIO MORALES CESPEDE	Dominical Proprietary	0,000	Alpargatas Internacional, APS
Consejero Director	D. LUIZ ROBERTO ORTIZ NASCIMENTO	Dominical Proprietary	0,000	Camargo Correa, S.A.
Consejero Director	D. ALBRECHT CURT REUTER DOMENECH	Dominical Proprietary	0,000	Camargo Correa, S.A.
Consejero Director	D. JAVIER VEGA DE SEOANE AZPILICUETA	Independiente Independent	0,000	-
Secretario No Consejero Non Director Company Secretary	D. MANUEL DIAZ DE MARCOS	-	-	-

COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

BOARD COMMITTEES

Son dos las comisiones que están establecidas con carácter estable en el Consejo de Administración, cada una con un cometido bien diferenciado y con una composición acorde con sus objetivos.

The board of directors has two standing committees, each with its own clearly defined remit and members suited to its mission.

COMISIÓN DE AUDITORÍA

AUDIT COMMITTEE

Su funcionamiento se recoge en los mismos estatutos sociales, y se encarga de la revisión de las cuentas anuales y de la propuesta al Consejo del nombramiento de los auditores de cuentas y de las condiciones de su contratación, de la revisión de la información económico-financiera que emite la Sociedad, de preservar el principio de igualdad de trato a todos los inversores y de supervisar que los informes que se emitan cumplan con todas las disposiciones vigentes. Debido a la importancia de su función, sus miembros son exclusivamente externos (tres dominicales y un independiente), lo que da un carácter de profesionalidad y externalidad adecuado al desempeño de su labor. La relación de sus miembros es:

Its mission is set forth in the Articles of Incorporation themselves and it is responsible for reviewing the annual financial statements and, on request from the Board, for the appointment of auditors and the terms of their contract, review of the economic-financial data reported by the company, upholding the principle of the equal treatment of all investors and supervision of any reports issued to ensure they comply with the legislation currently applicable. In view of the importance of its role its members are exclusively external (three proprietary directors and one independent) in order to conserve the required degree of professionalism and objectivity. The following is a list of its members:

Cargo Position	Nombre Name	Tipología Type
Presidente Chairperson	D. FRANCISCO SILVERIO MORALES CESPEDE	Dominical Proprietary
Vocal Member	D. ÁNGEL LÓPEZ-CORONA DÁVILA	Dominical Proprietary
Vocal Member	D. JAVIER VEGA DE SEOANE AZPILICUETA	Independiente Independent
Vocal Member	FRINVER INMOBILIARIA, S.L.	Dominical Proprietary

COMISION DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

APPOINTMENTS AND REMUNERATION COMMITTEE

Al igual que en el caso anterior, la especialidad de sus funciones hace que sus componentes sean solo consejeros externos. De entre sus funciones destacan la formulación y revisión de criterios para la designación de consejeros elevando al Consejo las correspondientes propuestas y proponer el sistema de retribución de los consejeros y principales directivos. Sus actuales miembros son los siguientes:

As in the previous case the special nature of its duties means that its members are all external. Amongst its more important roles are the establishment and review of criteria for the appointment of directors, submission of proposals to the board and proposal of the remuneration system for directors and senior executives. The following are the current members:

<i>Cargo Position</i>	<i>Nombre Name</i>	<i>Tipología Type</i>
Presidente Chairperson	D. HERBERT SCHMID	Dominical Proprietary
Vocal Member	IBERFOMENTO, S.A.	Dominical Proprietary
Vocal Member	D. ALBRECHT CURT REUTER DOMENECH	Dominical Proprietary

ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS (A 30 DE ABRIL DE 2012)

MAJOR SHAREHOLDERS (AT 30 APRIL 2012)

Accionista Shareholder	Nº acciones directas No. direct shares	Nº acciones indirectas No. indirect shares	%Total sobre capital social Overall % of share capital
CAMARGO CORREA, S.A.	0	57.657.345 ⁽¹⁾	49,698
RILAFE, S.L.	7.457.017	0	6,428
FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA	0	5.800.734 ⁽²⁾	5,000
BAHEMA, S.A.	5.372.042	0	4,630
D. JOSÉ ANTONIO PÉREZ-NIEVAS HEREDERO	0	3.967.390 ⁽³⁾	3,420

(1) A través de Camargo Correa Denmark, Aps y Alpargatas Internacional, Aps. Through Camargo Correa Denmark, Aps and Alpargatas Internacional, Aps.

(2) A través de NCG Banco, S.A.
Through NCG Banco, S.A.

(3) A través de Golden Limit, S.L.
Through Golden Limit, S.L.

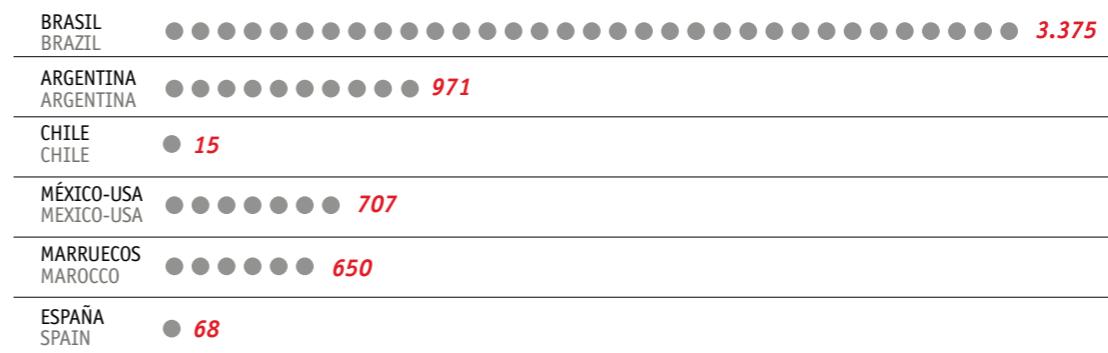
PLANTILLA GLOBAL OVERALL WORKFORCE

La plantilla de Tavex cuenta con casi 6.000 personas distribuidas entre sus plantas industriales de Brasil, Argentina, México y Marruecos, así como en los servicios comerciales y generales ubicados en dichos países y también en España. Una completa red que permite a nuestra empresa operar cerca de los grandes mercados de los sectores del denim y workwear, atendida en todo momento por un equipo de profesionales de gran experiencia y capacitación.

The workforce of Tavex consists of nearly 6,000 people distributed amongst our manufacturing plants in Brazil, Argentina, Mexico and Morocco, as well as commercial and general services located in those countries and in Spain. It comprises a complete network attended at all times by a team of widely experienced and highly trained staff allowing the company to operate near major markets of the denim and workwear sectors.



Plantilla a 30 de Abril de 2012
Workforce at 30 April 2012



FINANZAS FINANCE

El Grupo Tavex ha cerrado el año 2011 con cifras récord tanto a nivel de facturación como de Ebitda recurrente, mejorando de manera clara la práctica totalidad de las cifras de la compañía.

La compañía ha ingresado 474,5 millones de euros, lo que supone un incremento del 6,3% respecto al año 2010, y por segundo año consecutivo, mejora su cifra de negocio en las tres áreas geográficas en dónde opera. El incremento de las ventas a tipo de cambio constante ha sido de un 8,5% (hasta 484,3 millones). Estas cifras reafirman la mejora en la salud del negocio de Tavex. Todas las áreas de negocio donde actúa la compañía elevan su facturación y resultado de explotación con relación a 2010.

El Ebitda recurrente crece un 55,5% respecto al año anterior hasta alcanzar los 62,4 millones de euros. Por primera vez cierra con Ebitda recurrente positivo en sus tres regiones de actuación (Latinoamérica, Europa y Norteamérica). El incremento del Ebitda es especialmente elevado en Norteamérica y Europa, donde se recuperan los números positivos.

El margen bruto se sitúa en el 13,2% (vs. el 9% al cierre de 2010). Esta recuperación de los márgenes operativos ha permitido multiplicar

por casi 5 veces su resultado operativo (Ebit) y reducir en un 36,6% su pérdida a nivel de resultado neto.

También hay que destacar que el ratio Deuda Financiera/Ebitda es el mejor desde la fusión con Santista en 2006.

En la actualidad, la firma está mejor posicionada que sus competidores en todas sus áreas de actuación. Brasil, nuestro principal mercado, se ha beneficiado del cambio en el "mix" de ventas hacia productos de valor añadido.

Los incrementos de las ventas han sido de un 6,9% (un 6,7% a tipo de cambio constante).

Las ventas en Norteamérica han crecido un 42,5% hasta los 43,8 MM de euros (la cifra más elevada de su historia) confirmando así las buenas expectativas generadas en el ejercicio precedente. Tavex se consolida como una plataforma de referencia en la actividad del "denim". La región ha logrado el "break even" a nivel de resultado operativo.

La bajada de los tipos de interés a partir de la mitad del año en Brasil ayuda a reducir los pagos de la deuda de la compañía del año 2011 y los siguientes ejercicios.

A pesar del enfriamiento macroeconómico sufrido en el año 2011, Tavex ha seguido presentando tasas de crecimiento positivas. Este crecimiento de los ingresos acompañado de una importante mejora de los márgenes han permitido reducir las pérdidas del ejercicio en un 36,6%.

Esta mejora general de las cifras confirma el acierto de la estrategia de concentrar la actividad en el negocio del "denim" más diferenciado, y colocan a Tavex en una situación óptima para afrontar los próximos ejercicios.

The Tavex Group closed 2011 with record levels of both turnover and recurring Ebitda, clearly improving almost all of the figures of the previous year.

Total income reached 474.5 million euros, an increase of 6.3% compared to 2010: for the second consecutive year turnover improved in all three geographical areas in which the company operates. The increase in sales at a fixed exchange rate was 8.5% (to 484.3 million). These figures confirm the improved health of the company's business. All areas of business in which the company engages increased turnover and operating profit compared to 2010.

Recurring Ebitda increased by 55.5% over the previous year to reach 62.4 million euros. For the first time the financial year closed with positive recurring Ebitda in all three regions of operation (Latin America, Europe and North America). The increase in Ebitda was particularly notable in North America and Europe where we are now out of the red.

Gross margin stood at 13.2% (vs. 9% at the end of financial year 2010). This resurgence of operating

margins multiplied operating profit (Ebit) almost 5-fold and reduced losses by 36.6% in terms of net outcome.

It should also be mentioned that the debt/Ebitda ratio is the best since the merger with Santista in 2006.

Today the company is better positioned than its competitors in all the areas in which we operate. Moreover these figures confirm the improved health of our business. All areas of business in which the company engages increased turnover and operating profit compared to 2010.

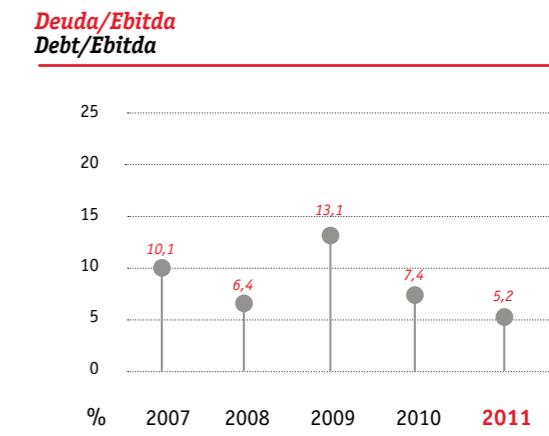
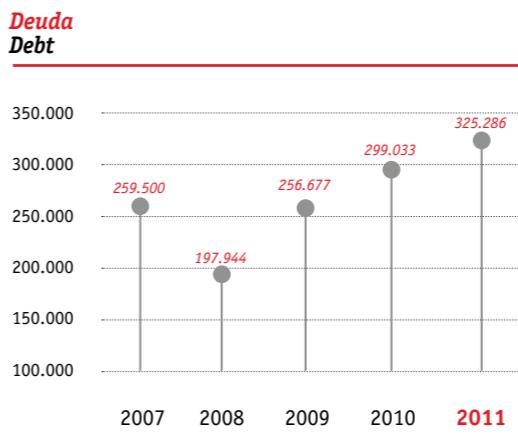
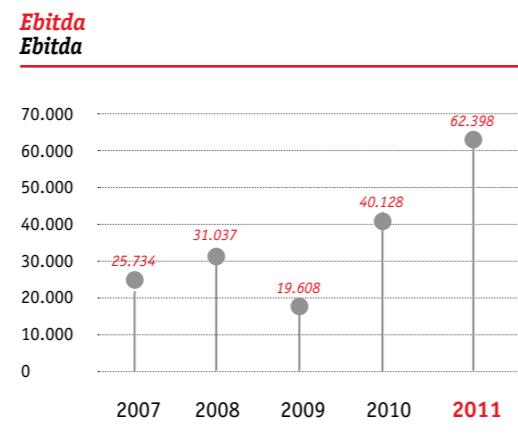
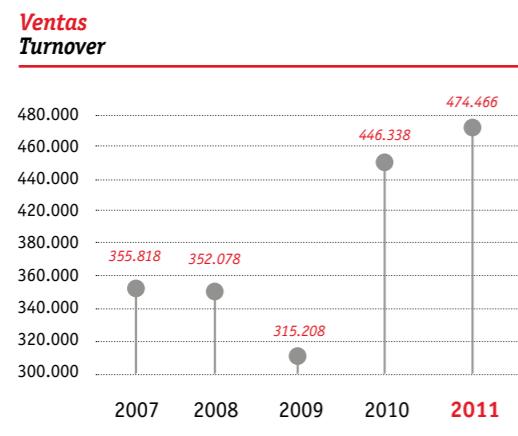
Brazil, our largest market, benefited from the change in the sales mix to more value-added products. The increases in sales turnover was 6.9% (6.7% at constant exchange rates).

North American sales grew by 42.5% to 43.8 M euros (the highest figure in their history) confirming the high expectations generated in the previous year. Tavex was established as a benchmark producer in the denim market. The region has achieved break even point on operating outcome.

Falling interest rates from the middle of the year in Brazil helped to reduce the debt payments of the company in 2011 and will do so in future financial years.

Despite the macroeconomic slowdown suffered in 2011, Tavex has continued to log positive growth rates. This revenue growth accompanied by a significant improvement in margins has reduced losses for the year by 36.6%.

This overall improvement in the figures confirms the success of the strategy to concentrate on the more differentiated denim business, placing Tavex in an ideal position to face the challenges of coming financial years.





CUENTAS ANUALES
ANNUAL ACCOUNTS



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

**Cuentas Anuales Consolidadas
del ejercicio terminado el 31 de
diciembre de 2011 e Informe
de Gestión Consolidado, junto
con el Informe de Auditoría
Independiente**

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de euros)

ACTIVO	<i>Notas</i>	31/12/2011	31/12/2010
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipo	6	273.095	289.369
Fondo de comercio	4	4.443	4.443
Otros activos intangibles	5	15.703	14.108
Inversiones en asociadas	7	7.626	6.979
Activos financieros no corrientes	7	560	1.161
Activos por impuestos diferidos	17	80.593	85.131
Derivados financieros	16	757	-
Otros activos no corrientes		1.519	1.792
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		384.296	402.983
ACTIVO CORRIENTE			
Existencias	8	113.133	92.057
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9	88.986	120.716
Otros activos financieros corrientes	7	300	3.000
Activos por impuestos corrientes	17	26.378	21.305
Otros activos corrientes	10	8.806	8.743
Derivados financieros	16	1.706	4.335
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	11	55.619	95.280
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	6	6.870	546
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		301.798	345.981
TOTAL ACTIVO		686.094	748.964

PASIVO	<i>Notas</i>	31/12/2011	31/12/2010
PATRIMONIO NETO			
Capital	12	106.734	106.734
Prima de emisión	12	170.214	170.214
Acciones propias	12	(1.405)	(1.401)
Ganancias acumuladas	12	(64.789)	(52.271)
Ajustes por cambios de valor en operaciones de cobertura	3-j y 15	(10.447)	(1.241)
Diferencias de conversión	12	(37.038)	(36.749)
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la dominante		163.268	185.286
Intereses minoritarios	13	4	4
PATRIMONIO NETO		163.272	185.290
PASIVO NO CORRIENTE			
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	15	-	2.870
Deudas con entidades de crédito	15	156.632	181.166
Pasivos por impuestos diferidos	17	20.880	23.851
Provisiones	19	7.354	9.631
Otros pasivos financieros	16	307	726
Otros pasivos no corrientes	14	4.864	3.931
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		190.035	222.175
PASIVO CORRIENTE			
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	15	2.886	4.210
Deudas con entidades de crédito	15	200.289	176.814
Otros pasivos financieros	16	21.272	31.125
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18	77.641	72.445
Pasivos por impuestos corrientes	17	5.726	6.707
Otros pasivos corrientes	18	24.973	50.198
TOTAL PASIVO CORRIENTE		332.786	341.499
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		686.094	748.964

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2011.

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

ESTADOS DEL RESULTADO GLOBAL

CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Miles de euros)

A) RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO

	<i>Notas</i>	2011	2010
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios	21	474.466	446.338
Otros ingresos		3.529	3.436
Variación de existencias de productos terminados o en curso		31.844	(3.218)
Aprovisionamientos	21	(232.260)	(183.337)
Gastos de personal	21	(104.830)	(100.365)
Dotación a la amortización	5 y 6	(25.003)	(24.530)
Otros gastos	21	(110.351)	(122.726)
Resultado de explotación recurrente		37.395	15.598
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	21	(5.088)	(10.569)
Otros resultados	21	(2.726)	1.034
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		29.581	6.063
Ingresos financieros	21	3.371	7.405
Gastos financieros	21	(35.606)	(34.811)
Diferencias de cambio (neto)	21	393	7.817
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	7	(959)	(876)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		(3.220)	(14.402)
Gastos por impuesto sobre las ganancias	20	(6.388)	(4.501)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		(9.608)	(18.903)
OPERACIONES DISCONTINUADAS:			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	21	(2.909)	(853)
RESULTADO DEL EJERCICIO	12	(12.518)	(19.756)
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante			
Intereses minoritarios			
RESULTADO POR ACCIÓN (EN EUROS):			
De operaciones continuadas (básico y diluido)	25	(0,084)	(0,164)
De operaciones discontinuadas (básico y diluido)	25	(0,025)	(0,007)
EBITDA RECURRENTE		62.398	40.124

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de resultado global consolidado del ejercicio 2011.

B) RESULTADO GLOBAL TOTAL DEL EJERCICIO

	<i>Notas</i>	2011	2010
RESULTADO DEL EJERCICIO			
		(12.518)	(19.756)
OTRO RESULTADO GLOBAL:			
Diferencias de conversión		(289)	9.063
Ajustes por operaciones de cobertura			
Cobertura natural	15	(9.206)	109
Otras coberturas de flujos	16		810
Otros		-	(962)
OTRO RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO		(9.495)	9.019
RESULTADO GLOBAL TOTAL DEL EJERCICIO		(22.013)	(10.737)
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante		(22.013)	(10.737)
Intereses minoritarios		-	-
RESULTADO GLOBAL TOTAL POR ACCIÓN (EN EUROS):			
Básico y diluido	25	(0,192)	(0,093)

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de resultado global consolidado del ejercicio 2011.

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

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**
(Miles de euros)

<i>Atribuible a los Accionistas de la Sociedad Dominante</i>									
	<i>Capital Social</i>	<i>Prima de Emisión</i>	<i>Reservas por Revalorización y Otras Reservas</i>	<i>Diferencias de Conversión</i>	<i>Ajustes por Cambios de Valor en Operaciones de Cobertura</i>	<i>Resultado</i>	<i>Acciones Propias</i>	<i>Intereses Minoritarios</i>	
								<i>Total Patrimonio Neto</i>	
SALDO A 1 DE ENERO DE 2010	106.734	170.214	5.919	(45.812)	(2.160)	(37.472)	(1.354)	4	196.073
Distribución del resultado del 2009	-	-	(37.472)	-	-	37.472	-	-	-
Operaciones con accionistas:							(47)		(47)
Operaciones con acciones propias (netas)							(47)		(47)
Otro resultado global:						919			919
Ajustes por valoración de coberturas	-	-	-	-	-	919	-	-	919
Diferencias de conversión	-	-	-	9.063	-	-	-	-	9.063
Otros	-	-	(962)	-	-	-	-	-	(962)
Resultado del ejercicio 2010	-	-	-	-	-	(19.756)	-	-	(19.756)
SALDO A 30 DE JUNIO DE 2010	106.734	170.214	(32.515)	(36.749)	(1.241)	(19.756)	(1.401)	4	185.290
SALDO A 1 DE ENERO DE 2011	106.734	170.214	(32.515)	(36.749)	(1.241)	(19.756)	(1.401)	4	185.290
Distribución del resultado del 2010	-	-	(19.756)	-	-	19.756	-	-	-
Operaciones con accionistas:							(4)		(4)
Operaciones con acciones propias (netas)							(4)		(4)
Otro resultado global:						(9.206)			(9.206)
Ajustes por valoración de coberturas	-	-	-	-	-	(9.206)	-	-	(9.206)
Diferencias de conversión	-	-	-	(289)	-	-	-	-	(289)
Otros	-	-	(1)	-	-	-	-	-	(1)
Resultado del ejercicio 2011	-	-	-	-	-	(12.518)	-	-	(12.518)
SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2011	106.734	170.214	(52.272)	(37.038)	(10.447)	(12.518)	(1.405)	4	163.272

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado del ejercicio 2011

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**
(Miles de euros)

	<i>Notas</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado antes de impuestos y de minoritarios		(3.220)	(14.402)
Ajustes al resultado:			
Amortización de propiedad, planta y equipo (+)		20.864	20.421
Amortización de otros activos intangibles (+)		4.139	4.109
Resultado neto por enajenación de activos no corrientes (+/-)	21	105	-
Resultados de participaciones consolidadas por método de la participación (+)	7	959	876
Provisiones de inmovilizado (+)	21	4.984	12.689
Otras partidas no monetarias (+)		(297)	(12.102)
Cobros/Pagos por impuestos corrientes		(12.333)	(4.776)
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	21	(2.909)	(853)
RESULTADO AJUSTADO		12.290	5.963
Aumento/Disminución en el activo y pasivo circulante			
Aumento de existencias		(25.415)	(9.282)
Aumento/(Disminución) de cuentas por cobrar		22.594	(28.945)
Aumento de otros activos corrientes		(363)	1.800
Aumento de cuentas por pagar		7.983	3.603
Aumento/(Disminución) de otros pasivos corrientes		(20.655)	15.370
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1)		(3.565)	(11.491)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones (-):			
Propiedad, planta y equipo		(26.773)	(15.866)
Otros activos intangibles		(3.759)	(6.840)
Otros activos financieros		-	(16)
Otros activos		-	240
(30.532)		(22.481)	
Desinversiones (+):			
Entidades del Grupo, negocios conjuntos y asociadas			
Propiedad, planta y equipo e inmaterial		2.094	2.797
Otros activos intangibles		14	-
Otros activos financieros		601	-
Otros activos		814	-
3.523		2.797	
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (2)		(27.009)	(19.684)

	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Obtención/ Devolución neta de nueva financiación con entidades de crédito (+)/(-)	(1.059)	31.788
Obtención neta de otra nueva financiación (+)/(-)	(12.349)	(1.065)
Emisión de capital/Adquisición acciones propias (+)/(-)	(4)	(47)
Diferencias de conversión	4.325	(11.105)
	(9.087)	19.571
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (3)	(9.087)	19.571
4. AUMENTO NETO DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES (1+2+3)		
	(39.661)	(11.604)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	95.280	106.884
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al final del ejercicio	55.619	95.280

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2011.

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA CONSOLIDADA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

1. Actividad del Grupo Tavex

Grupo Tavex, S.A. es la Sociedad dominante del Grupo Tavex, compuesto por varias sociedades que tienen como actividad principal la fabricación de hilados y tejidos, el tinte y el acabado de tejido de algodón. En concreto, el Grupo produce y comercializa tejido Denim para la producción de ropa tejana, mayoritariamente pantalones "jeans", y tejido de algodón dirigido al mercado de ropa sportswear y al mercado de ropa de trabajo. La comercialización de este tipo de tejido tiene un componente técnico y de servicio muy importante, de ahí que el Grupo integre actividades de asesoramiento técnico, diseño, preparación de colecciones para su lanzamiento al mercado por parte de nuestros clientes y servicio integral para marcas y cadenas de retail especializadas.

La Junta de Accionistas de la Sociedad dominante celebrada el 25 de junio de 2009 acordó el cambio de la denominación social a la actual Grupo Tavex, S.A. desde la anterior Tavex Algodonera, S.A.

El domicilio social de Grupo Tavex, S.A. se encuentra en Bergara (Guipúzcoa) en la calle Gabiria. Sus oficinas principales están domiciliadas en la calle Génova, 17 (Madrid).

El objeto social consiste en la fabricación de hilados, tejidos, estampados y acabados de algodón y cualquier otra operación o conjunto de operaciones de carácter industrial o mercantil relacionados con el ramo textil en sus diversas manifestaciones, ya sea directamente, o en participación; la prestación de servicios de asesoramiento y asistencia técnica; y la suscripción, adquisición o enajenación de valores mobiliarios y de acciones y participaciones sociales cualquiera que sea la rama de actividad a la que pertenezca, excepto en aquellas actividades sometidas a legislación especial.

El Grupo tiene plantas de fabricación en Brasil, Argentina, Marruecos y México.

Hechos significativos

Durante los últimos ejercicios, el sector textil se ha visto fuertemente afectado por un entorno muy competitivo y esta situación se vio agravada en los últimos ejercicios como consecuencia de la crisis económica internacional que ha afectado, sin duda, al consumo de los hogares en general.

Para hacer frente a los retos de competitividad que actualmente existen en nuestro entorno económico, así como la situación financiera internacional, el Grupo tomó la decisión estratégica de reestructurar una parte del proceso productivo desarrollado hasta ese momento y la reorganización y reenfoque de su estrategia comercial, que entre otras medidas se ha traducido en las siguientes acciones:

> A nivel productivo, ha sido reorganizada la capacidad productiva de la siguiente manera (véase Nota 21):

- En España cesó la actividad industrial en la fábrica de Alginet en 2007 y de Navarrés en 2008. Además, durante el cuarto trimestre de 2010 el Grupo anunció el cese de la actividad industrial de la planta de Bergara, cuyo ERE fue aprobado el 30 de diciembre de 2010, y se ha materializado durante el mes de enero de 2011.
- De manera paralela, en los últimos ejercicios se ha producido un aumento de la capacidad productiva de la planta de Marruecos, de manera que, con menores costes salariales, se sigue atendiendo al mercado europeo y desarrollando los proyectos de inversión planteados por el Grupo.
- En Brasil se llevó a cabo en 2008 el cierre de la fábrica de Aracajú, única planta dedicada a la fabricación de Denim Básico.
- En México se cerró en 2009 su fábrica más antigua de Puebla.
- En Chile se cerró en los últimos días de 2010 la planta de Chiguayante.

> A nivel de mercados geográficos y con el objeto de conseguir una posición significativa en Norteamérica, el Grupo ha llevado a cabo las siguientes acciones relevantes en México en los últimos ejercicios:

- Con fecha 21 de junio de 2007 la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante acordó realizar una ampliación de capital que fue suscrita íntegramente por accionistas minoritarios de Tavemex, S.A. de C.V. mediante la aportación no dineraria de sus participaciones en dicha sociedad que representaban el 26,48% de su capital social. Dicha aportación no dineraria fue valorada en un importe de 1.237 miles de euros. Tras esta operación, el Grupo posee el 100% de Tavemex, S.A. de C.V.
- En 2007 fueron adquiridas dos plantas productivas en México por un coste aproximado de 41 millones de euros.
- En 2008 la Sociedad dominante llevó a cabo una ampliación de capital en Tavemex, S.A. de C.V. por importe de 30 millones de euros, y en 2010 se produjo una nueva ampliación de capital, íntegramente suscrita por Tavex Brasil, S.A., por un importe de 60,3 millones de euros.

> Fueron discontinuadas las actividades de Textil-Hogar en 2006 y la actividad de Denim Básico en Brasil en 2008. Como consecuencia, el resultado aportado por estas líneas de actividad se presenta neto de su efecto fiscal en el epígrafe "Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas" del estado de resultado global consolidado.

El Grupo considera concluido su proceso de reorganización industrial con las reestructuraciones operativas de las plantas de Bergara y Chile antes indicadas.

Como consecuencia de las medidas desarrolladas, el Grupo ha incurrido en diversos costes por reestructuración cuyo importe en 2011 ha ascendido a 3.756 miles de euros, vinculados al cierre de las plantas de Chiguayante y Bergara, que se encuentran incluidos en el epígrafe "Otros resultados" del estado del resultado global consolidado del ejercicio 2011 adjunto (7.716 miles de euros en 2010) (véase Nota 21). Adicionalmente, el Grupo ha satisfecho en el ejercicio los costes por reestructuración correspondientes a Bergara y Chile, así como determinados pagos pendientes a proveedores de inmovilizado incluidos ambos conceptos en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2010 (véase Nota 18), lo que ha supuesto que al 31 de diciembre de 2011, circunstancialmente, el fondo de maniobra sea negativo.

Los Administradores de la Sociedad dominante y sus asesores elaboraron en 2010 un Plan de negocio al objeto de adaptar el negocio a las actuales circunstancias del mercado, incluyendo las mejoras en los niveles de costes derivadas de las medidas adoptadas anteriormente indicadas, así como la enajenación de las plantas productivas cerradas. Dicho Plan incluye proyecciones financieras a cinco años que contemplan la progresiva mejora de resultados en los próximos ejercicios, habiéndose cumplido en el ejercicio 2011 de forma significativa con la proyección establecida para el mismo. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que la reorganización que se ha llevado a cabo unida a la profundización en las líneas claves del plan estratégico (orientación en productos de mayor valor añadido, mejora del posicionamiento en el mercado norteamericano, inversión en desarrollo de productos, entre otras) que han conducido a la mejora de resultados de los dos últimos ejercicios, deben permitir el adecuado desarrollo y mantenimiento futuro de la actividad y conseguir la necesaria rentabilidad de la misma. Asimismo, en línea con el plan financiero previsto y en base a la mejora sustancial de los resultados de 2011, el Grupo ha optado por la renovación a largo plazo en 2012 de una parte sustancial de la financiación (véase Nota 26) con el objetivo de poder acceder a condiciones más favorables y plazos de vencimiento ampliados, para el adecuado desarrollo de las operaciones del Grupo.

Estructura del Grupo

Las sociedades del Grupo y asociadas que han sido incluidas en la consolidación mediante los métodos de integración global y de la participación, así como la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se desglosan en el Anexo I a esta memoria. Salvo indicación de lo contrario, las sociedades participadas son auditadas por las firmas de la organización Deloitte en los respectivos países.

Las presentes cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación del método de integración global para las sociedades dependientes, excepto para Tavex Maroc, S.A., Tavex

Perú, S.A. y Tavex France, S.A.R.L. (sociedades con poca o nula actividad) a las que se les ha aplicado el método de la participación. La aplicación del método de integración global no tendría un efecto significativo, ya que estas sociedades son oficinas de gestión comercial sin actividad independiente.

La participación en Tervex Textil, S.L. se ha consolidado por el método de la participación, ya que el nivel de control sobre dicha sociedad no permite dirigir y controlar las políticas financieras y de gestión de la misma.

Proceso de fusión del ejercicio

Con fecha 20 de septiembre de 2011 se formalizó en escritura pública la fusión de Tavex Internacional, S.A.U. y Sanpere Textil Hogar, S.L.U. (sociedades absorbidas) y Grupo Tavex, S.A. (sociedad absorbente). La escritura de fusión fue presentada en el Registro Mercantil de Guipúzcoa y Girona con fecha 5 de diciembre y 9 de noviembre de 2011 respectivamente, quedando inscrita el 16 de diciembre de 2011.

De conformidad con el artículo 93 del Real Decreto Ley 4/2004, de 5 marzo, que aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, se ha incluido en la memoria individual de la Sociedad dominante la totalidad de la información y criterios requeridos.

Procesos de fusión de ejercicios anteriores

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante de fecha 20 de junio de 2006, acordó realizar un aumento de capital por importe de 161.392 miles de euros, mediante la emisión de 48.131.441 acciones de 0,92 euros de valor nominal y una prima de emisión de 2,43 euros por acción, para atender la fusión por absorción de Participaciones Tavex Brasil España, S.L. (sociedad tenedora en aquel momento del 81,67% del capital del grupo brasileño Santista Textil, hoy Tavex Brasil, S.A., recibido mediante aportación de sus accionistas Camargo Corrêa, S.A. y São Paulo Alpargatas, S.A.) por Grupo Tavex, S.A., con la extinción de la primera y traspaso en bloque de su patrimonio a la sociedad absorbente, todo ello de conformidad con lo previsto en el Proyecto de Fusión suscrito por los administradores de ambas sociedades en marzo de 2006. La información relativa a esta fusión figura en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.

En el ejercicio 2007 la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante acordó realizar una ampliación de capital que fue suscrita íntegramente por accionistas minoritarios de Santista Textil mediante la aportación no dineraria de sus participaciones en dicha sociedad que representaban el 10,5% de su capital social. Dicha aportación no dineraria fue valorada en un importe de 18.465 miles de euros. Asimismo, en el ejercicio 2007, la Sociedad adquirió una participación adicional en el 7,97% del capital social de Tavex Brasil, S.A. por un importe de 14.093 miles de euros. Tras estas operaciones, la Sociedad dominante posee el 100% de Tavex Brasil, S.A.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas y principios de consolidación

A. Bases de presentación

Las presentes cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante NIIF) adoptadas por la Unión Europea, de acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo. Las presentes cuentas anuales consolidadas y las cuentas anuales individuales de Grupo Tavex, S.A. y de las sociedades que integran el Grupo Tavex, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas y Socios correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

En la Nota 3 se resumen los principios contables y criterios de valoración más significativos aplicados en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas.

De acuerdo a las NIIF, estas cuentas anuales consolidadas incluyen los siguientes estados consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

- Estado de situación financiera consolidado
- Estado del resultado global consolidado
- Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado
- Estado de flujos de efectivo consolidado
- Memoria consolidada

Adopción de nuevas normas e interpretaciones emitidas

> Normas e interpretaciones efectivas en el presente período

Durante el ejercicio anual 2011 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas.

Las siguientes normas han sido aplicadas en estas cuentas anuales consolidadas sin que hayan tenido impactos significativos ni en las cifras reportadas ni en la presentación y desglose de estas cuentas anuales consolidadas:

- Modificación de la NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación-Clasificación de derechos sobre acciones.
- Revisión de la NIC 24 Información a revelar sobre partes vinculadas.
- Modificaciones en una serie de NIIF, publicadas en mayo de 2010.

- Modificación de la CINIIF 14 Anticipos de pagos mínimos obligatorios.
- CINIIF 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio.

> Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el International Accounting Standards Board (IASB) pero no habían entrado aún en vigor, bien por que su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

APROBADAS PARA USO EN UE	Aplicación Obligatoria	Ejercicios Iniciados a partir de:
Modificación de NIIF 7 Amplia y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros		1 de julio de 2011

NO APROBADAS PARA SU USO EN UE

NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración	1 de enero de 2015
Modificación NIC 12 Impuesto diferido relacionado con propiedades inmobiliarias según modelo valor razonable NIC40	1 de enero de 2012
NIIF 10 Estados financieros consolidados	1 de enero de 2013
NIIF 11 Acuerdos conjuntos	1 de enero de 2013
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades	1 de enero de 2013
NIIF 13 Medición del valor razonable	1 de enero de 2013
Revisión NIC 27 Estados financieros individuales	1 de enero de 2013
Revisión NIC 28 Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1 de enero de 2013
Modificación NIC 1 Presentación del Otro Resultado Integral	1 de julio de 2012
Modificación NIC 19 Planes de beneficios definidos	1 de enero de 2013
Modificaciones NIIF 9 y NIIF 7 Fecha efectiva y desgloses de transición	N/A
Modificación NIC 32 Compensación de activos con pasivos financieros	1 de enero de 2014

Modificación NIIF 7 Nuevos desgloses	1 de enero de 2013
Interpretación IFRIC 20 Costes de extracción en minas a cielo abierto	1 de enero de 2013

Los Administradores de la Sociedad dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

B. Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante.

En las presentes cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2011 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la alta dirección de la Sociedad dominante y refrendados posteriormente por los Administradores de la Sociedad dominante para cuantificar algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones y supuestos asociados están basados en la experiencia histórica y otros factores que la alta dirección del Grupo considera adecuados, si bien los resultados finales podrían ser diferentes de dichas estimaciones. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de determinados activos (véase Notas 3-e, 3-h y 6).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véase Notas 3-c y d).
- El test de deterioro del fondo de comercio (véase Nota 4).
- El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados (véase Notas 3-j y 16).
- Provisiones, especialmente por los costes por reestructuración mencionados en Nota 1 (véase Notas 3-m, 18 y 19).
- La recuperación de los impuestos diferidos (véase Nota 17).

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2011 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios lo que se haría, en el caso de ser preciso, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en los correspondientes estados del resultado global consolidados.

C. Principios de consolidación

Las presentes cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros contables mantenidos por la Sociedad dominante y por las restantes entidades integrantes del Grupo.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 (NIIF) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Se consideran "entidades dependientes" aquéllas sobre las que la Sociedad dominante tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad dominante tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades. Se presume que existe dicho control cuando la Sociedad dominante ostenta la propiedad, directa o indirecta, del 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o, siendo inferior este porcentaje, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad dominante su control.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Desde el 1 de enero de 2004, fecha de transición del Grupo a las NIIF, en la fecha de una adquisición, los activos y pasivos y los activos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en dicha fecha. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos (es decir, descuento en la adquisición) se imputa a resultados en el período de adquisición. En su mayor parte, la participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad dominante. La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado, dentro del capítulo de patrimonio neto del Grupo.

• Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo “Resultado atribuible a intereses minoritarios” del estado del resultado global consolidado.

En el Anexo I se detallan las sociedades dependientes, así como la información relacionada con las mismas.

Son “entidades asociadas” aquellas sobre las que la Sociedad dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no se tiene un dominio efectivo. Habitualmente esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

Las entidades asociadas se valoran por el “método de la participación”, es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (en el caso de transacciones con una asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su capital) menos cualquier deterioro de valor de las participaciones individuales.

En el Anexo I se detalla la información relevante de las sociedades asociadas incluidas en la consolidación.

3. Normas de valoración

Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración utilizados por la Sociedad dominante en la elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, han sido los siguientes:

A. Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales consolidadas se presentan en euros, dado que ésta es la moneda en la que están denominadas una parte significativa de las operaciones del Grupo y la que corresponde a los elementos de patrimonio neto emitidos. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas establecidas en la Nota 3-q.

B. Fondo de comercio de consolidación

El Grupo no recalcó retroactivamente las combinaciones de negocios anteriores a 1 de enero de 2004, conforme a la NIIF 3. Por tanto, el fondo de comercio generado en la adquisición de

Settavex, S.A., se ha mantenido en el importe previo conforme a los principios contables españoles.

Los fondos de comercio se reconocen como activo intangible dentro del epígrafe “Fondo de comercio” del estado de situación financiera consolidado. Con ocasión de cada cierre contable, se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor a un importe inferior a su valor en libros y, en caso afirmativo, se procede a su oportuno saneamiento, utilizándose como contrapartida el epígrafe “Pérdidas netas por deterioro” del estado del resultado global consolidado (véase Nota 4). Las pérdidas por deterioro relacionadas con los fondos de comercio no son objeto de reversión posterior.

En el momento de la enajenación de una sociedad dependiente, empresa asociada o entidad controlada conjuntamente, el importe atribuible del fondo de comercio se incluye en la determinación de los beneficios o las pérdidas procedentes de la enajenación.

Cuando, con posterioridad a la adquisición y dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición, se dispone de información adicional que sirve de ayuda para estimar los importes asignados a activos y pasivos identificables, esos importes y el importe asignado al fondo de comercio se ajustan en la medida en que no incrementen el valor contable del fondo de comercio por encima de su importe recuperable. De lo contrario, dichos ajustes a los activos y pasivos identificables se reconocen como ingreso o gasto. En el caso de que el precio de compra de la participación correspondiente sea variable en función del cumplimiento de hechos futuros, se registra el fondo de comercio en base a la mejor estimación con la información disponible y se ajusta, en su caso, dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición.

Tal y como se explica en la Nota 3-q, en el caso de fondos de comercio surgidos en la adquisición de sociedades cuya moneda funcional es distinta del euro, la conversión a euros de los mismos se realiza al tipo de cambio vigente a la fecha de las cuentas consolidadas.

Las diferencias negativas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación se denominan fondos de comercio negativos y se imputan de la siguiente forma:

a) Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los pasivos (o reduciendo el de los activos) cuyos valores de mercado fuesen superiores (inferiores) a los valores netos contables con los que figuran registrados en sus balances de situación y cuyo tratamiento contable sea similar al de los mismos activos (pasivos) del Grupo: amortización, devengo, etc.

b) Los importes remanentes se registran en el epígrafe “Otros ingresos de explotación” del estado del resultado global consolidado del ejercicio en el que tiene lugar la adquisición de capital de la entidad consolidada o asociada.

C. Activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquellos cuyo coste puede estimarse de manera razonablemente objetiva y de los que las entidades consolidadas estiman probable obtener en el futuro beneficios económicos, salvo los adquiridos en una combinación de negocios que se reconocen como activos por su valor razonable en la fecha de la adquisición siempre que el mismo pueda determinarse con fiabilidad.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Actividades de investigación y desarrollo

La investigación es todo aquel estudio original y planificado, emprendido con la finalidad de obtener nuevos conocimientos científicos o tecnológicos.

El desarrollo es la aplicación de los resultados de la investigación o de cualquier otro tipo de conocimiento científico, a un plan o diseño en particular para la producción de materiales, productos, métodos, procesos o sistemas nuevos, o sustancialmente mejorados, antes del comienzo de su producción o su utilización comercial.

Las actividades de desarrollo del Grupo son activos intangibles generados internamente. Para evaluar el cumplimiento de los criterios para su reconocimiento contable, el Grupo ha clasificado la generación del activo en:

• Fase de investigación: fase en la que el Grupo no puede demostrar que exista un activo intangible que pueda generar probables beneficios económicos en el futuro, es decir, costes incurridos hasta la obtención de un prototipo. Por tanto, los desembolsos correspondientes se reconocerán como gastos en el momento en que se produzcan.

• Fase de desarrollo: fase en la que se recogen las etapas más avanzadas del proyecto, en las que la entidad puede, en algunos casos, identificar un activo intangible y demostrar que el mismo puede generar probables beneficios económicos en el futuro.

Los gastos de desarrollo se reconocen únicamente si se cumplen todas las condiciones indicadas a continuación:

- Si se crea un activo que pueda identificarse.
- Si es probable que el activo creado genere beneficios económicos en el futuro.
- Si el coste del desarrollo del activo puede evaluarse de forma fiable.

Estos activos se amortizan a razón del 20% anual, una vez finalizado el proyecto.

Los trabajos que el Grupo realiza en la fase de desarrollo se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir, a los costes externos, los costes internos determinados en función de los costes de fabricación aplicados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias. El total de los trabajos realizados en el ejercicio 2011, donde se incluye el I+D, han ascendido a 5.315 miles de euros, aproximadamente (4.960 miles de euros en el ejercicio 2010).

Aplicaciones informáticas

Las aplicaciones informáticas se registran por el importe satisfecho para la adquisición de la propiedad o el derecho al uso de programas informáticos y se amortizan linealmente entre el 20% y el 33% anual.

D. Propiedad, planta y equipo

Estos elementos se encuentran registrados a su coste de adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida. Los adquiridos con anterioridad a 1996 se hallan valorados a coste de adquisición actualizado de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio. Este valor ha sido admitido de acuerdo con el contenido de la NIIF 1 como valor de referencia a la fecha de transición.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan para completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

En la fecha de transición a las NIIF el Grupo optó por la valoración de determinados terrenos (sobre los que determinadas sociedades del Grupo desarrollan su actividad productiva) por su valor razonable, conforme a lo establecido en la NIIF 1, y utilizar dicho valor razonable como el nuevo coste histórico. Este valor se determinó en la fecha de transición a partir de tasaciones realizadas por expertos independientes.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia,

o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento se cargan en el estado del resultado global consolidado del ejercicio en que se incurren.

La amortización se calcula aplicando el método lineal sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual, entiéndense que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de estos elementos se realizan con contrapartida en el estado del resultado global consolidado y, básicamente, equivalen a los años de vida útil siguientes:

Vida Útil		2011	2010
Construcciones		20-50	15-33
Instalaciones técnicas y maquinaria		10-20	8-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario		5-15	5-12
Otro inmovilizado		3-10	3-10

La información incorporada en el cuadro anterior no corresponde con la revisión de vidas útiles, sino con la adecuación de dicha información con las vidas útiles que tiene asignadas la Dirección del Grupo a los distintos elementos. Por lo indicado anteriormente, las dotaciones practicadas en los ejercicios 2011 y 2010 son consistentes y no han supuesto impacto patrimonial alguno.

Una parte de las inversiones del Grupo en inmovilizado material están realizadas sobre terrenos y construcciones propiedad de Administraciones Públicas cuyo uso ha sido cedido temporalmente al Grupo con la finalidad de rehabilitarlo y utilizarlo durante el periodo de cesión (véase Nota 6).

Una vez concluido el periodo de cesión, las inversiones realizadas se revertirán a la Administración propietaria. El Grupo amortiza estas inversiones en su vida útil o durante la vida restante de la concesión, la menor.

Los activos en construcción destinados básicamente a la producción se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. La amortización de estos activos comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el valor contable de los activos no supera el valor de mercado de los mismos, calculando éste en base a los flujos de caja futuros descontados que generan dichos activos.

E Deterioro de valor de propiedad, planta y equipo y activos intangibles

En la fecha de cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para los que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

En el caso de considerarse necesario, el Grupo recurre a la petición de tasaciones y trabajos realizados por expertos independientes.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto en el estado de resultado global consolidado.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso, salvo cuando el activo se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro se considera un aumento del valor de la reserva de revalorización.

F Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Se consideran operaciones de arrendamiento financiero, por tanto, aquellas en las que los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario, quien, habitualmente pero no necesariamente, tiene la opción de adquirirlo al finalizar el contrato en las condiciones acordadas al formalizarse la operación.

El Grupo presenta el coste de los activos así adquiridos en el estado de situación financiera consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales (propiedad, planta y equipo) de uso propio, con el límite del plazo del arrendamiento en aquellos casos en los que no exista opción de compra o no sea probable el ejercicio de la misma. Los gastos con origen en estos contratos se cargan al estado del resultado global consolidado de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de los contratos.

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente, todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador. Los gastos del arrendamiento se han cargado linealmente en el estado del resultado global consolidado.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a sus estados del resultado global consolidado.

G Existencias

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge los activos que las sociedades consolidadas:

- Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio.
- Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad.
- Prevén consumir en el proceso de producción o en la prestación de servicios.

Las existencias se valoran al coste de adquisición o producción, o valor neto realizable, el menor.

El precio de coste de las materias primas y otros aprovisionamientos se calcula utilizando el método del coste medio ponderado.

Con carácter general el Grupo valora los productos terminados y en curso al coste medio de fabricación que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.

El Grupo realiza una evaluación del valor neto realizable de las existencias al final del ejercicio dotando la oportuna pérdida cuando las mismas se encuentran sobrevaloradas. Cuando las circunstancias que previamente causaron la rebaja hayan dejado de existir o cuando exista clara evidencia de incremento en el valor neto realizable debido a un cambio en las circunstancias económicas, se procede a revertir el importe de la provisión.

H Activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición. El Grupo ha clasificado sus inversiones financieras en tres categorías:

1. Activos financieros a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento.
2. Préstamos y cuentas por cobrar generados por la propia empresa: activos financieros originados por las sociedades a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor.
3. Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, no calificados como inversión a vencimiento o a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias en los términos señalados en la NIC 39, párrafos 9 y 11 a.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable en las fechas de valoración posterior. En el caso de sociedades no cotizadas, por no disponer de suficiente información para calcular su valor razonable, se ha valorado a coste de adquisición. Los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones de valor en el valor razonable se reconocerán directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajene o se determine que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el cual los beneficios o las pérdidas acumuladas reconocidos previamente en el patrimonio neto se incluirán en los resultados netos del periodo.

Las inversiones a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valoran a su coste amortizado, reconociendo en la cuenta de resultados los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo (TIR). Por coste amortizado se entiende el coste inicial menos los cobros del principal, más o menos la amortización acumulada de la diferencia entre los importes inicial y al vencimiento, teniendo en cuenta potenciales reducciones por deterioro o impago.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a

tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

El Grupo da de baja los activos financieros cuando exigen o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como en cesiones de créditos comerciales en operaciones de "factoring sin recurso" en las que el Grupo no retiene ningún riesgo relevante. En este sentido, los créditos comerciales factorizados tienen, entre otras, las siguientes características:

- Son derechos de cobro frente a clientes previamente seleccionados por el Grupo y por las entidades financieras a las que se transfieren los activos en función de su elevado nivel de solvencia.
- El riesgo de insolvencia es asumido por el factor desde el momento que se produce la cesión de los créditos, quien tiene la potestad, a su vez, de vender o transferir libremente los citados derechos comerciales a terceros, bien individualmente, bien estructuradamente.

Por el contrario, el Grupo no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas.

Respecto a su clasificación en el estado de situación financiera consolidado adjunto, los activos financieros se clasifican como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho periodo.

I_Patrimonio neto y pasivo financiero

Los pasivos financieros y los instrumentos de patrimonio se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico. Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad dominante una vez deducidos todos sus pasivos.

Los pasivos financieros a vencimiento, se valorarán de acuerdo con su coste amortizado empleando para ello el tipo de interés efectivo. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que este valor se aproxima a su valor de mercado.

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor razonable ajustado por los costes de transacción que sean directamente atribuibles y después del reconocimiento inicial se valorarán al coste amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Los principales pasivos financieros mantenidos por el Grupo se clasifican como pasivos financieros a vencimiento. Los préstamos que devengen intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión, y posteriormente se valoran a coste amortizado. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en el estado del resultado global consolidado utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se devengan.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor de un instrumento financiero a la totalidad de los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, o cuando así sea apropiado, durante un período más corto. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipo de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar, en tanto los Administradores de la Sociedad dominante consideran que las diferencias correspondientes a la actualización del tipo de interés en cada momento no serán significativas.

Cuando el vencimiento de los préstamos está sujeto a renovación anual explícita a decisión del concedente o las condiciones asociadas de cumplimiento sobre las que se calcula la carga financiera futura no pueden ser estimadas con fiabilidad, dicha financiación se registra al valor nominal.

Los proveedores y acreedores comerciales no devengen explícitamente intereses y se registran a su valor nominal, que no difiere significativamente de su valor razonable.

El Grupo da de baja los pasivos financieros solo cuando se extinguen, es decir cuando las obligaciones especificadas en el contrato que los han generado se han satisfecho, han sido canceladas o han expirado.

J_Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Las actividades del Grupo le exponen fundamentalmente a los siguientes riesgos financieros: variaciones en el tipo de cambio de las divisas con las que opera y variaciones en el tipo de in-

terés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de compra-venta a plazo de moneda extranjera y diversos instrumentos financieros con el objeto de convertir el tipo de interés de variable a fijo. En las coberturas de valores razonables, que son aquellas que cubren las variaciones en el valor de los activos y pasivos en el estado de situación financiera, las diferencias producidas tanto en los elementos de cobertura como en los elementos cubiertos –en lo que se refiere al tipo de riesgo cubierto–, se reconocen directamente en el estado de resultado global consolidado.

El uso de derivados financieros se rige por las políticas de Grupo aprobadas por el Órgano de Administración de la Sociedad dominante, que recogen por escrito los principios sobre el uso de los mismos.

Las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que se han concebido y hecho efectivos como coberturas de futuros flujos de efectivo se reconocen directamente en el patrimonio neto y la parte que se determina como ineficaz se reconoce de inmediato en el estado de resultados global consolidado. Si la cobertura del flujo de efectivo del compromiso firme o la operación prevista deriva en un reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en tal caso, en el momento en que se reconozca el activo o pasivo, los beneficios o pérdidas asociados al derivado previamente reconocidos en el patrimonio neto se incluyen en la valoración inicial del activo o pasivo. Por el contrario, para las coberturas que no derivan en el reconocimiento de un activo o pasivo, los importes diferidos dentro del patrimonio neto se reconocen en el estado del resultado global consolidado en el mismo período en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta a los resultados netos.

Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en el estado de resultado global consolidado a medida que se producen.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulado correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos principales se consideran derivados separados cuando sus riesgos y características no están estrechamente relacionados con los de los contratos principales y cuando dichos contratos principales no se registran a su valor razonable con

beneficios o pérdidas no realizados presentados en el estado del resultado global consolidado.

El valor de mercado de los diferentes instrumentos financieros se calcula mediante los siguientes procedimientos:

1. El valor de mercado de los derivados cotizados en un mercado organizado es su cotización al cierre del ejercicio.
2. En el caso de los derivados no negociables en mercados organizados, el Grupo utiliza para su valoración hipótesis basadas en las condiciones del mercado a la fecha de cierre del ejercicio. En concreto, el valor de mercado de los swaps de tipo de interés es calculado como el valor actualizado a tipos de interés de mercado del diferencial de tipos del swap, en el caso de los contratos de tipo de cambio a futuro, su valoración se determina descontando los flujos futuros calculados utilizando los tipos de cambio a futuro existentes al cierre del ejercicio.

Adicionalmente, para la cobertura de las ventas en dólares USA, el Grupo utiliza al 31 de diciembre de 2011 como relaciones de cobertura natural una serie de préstamos también denominados en dólares USA, que son designadas como tales con la finalidad de compensar la exposición al tipo de cambio en las exportaciones realizadas básicamente desde Brasil, cumpliendo las condiciones para ello; la cobertura se estima como altamente eficaz dado que el instrumento de cobertura (los préstamos en USD) y el elemento cubierto (ventas en USD) están en la misma divisa. Con fecha de 11 de agosto de 2011 el Grupo ha realizado esta designación (véase Nota 15). La aplicación futura de estas coberturas se realizará cargando o abonando al importe neto de la cifra de ventas futura, en las fechas de vencimiento de cada una de las cantidades cubiertas de forma que cumplirá con el objetivo fijado que es cerrar el tipo de cambio de las respectivas ventas objeto de la cobertura.

K_Método de conversión

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido preparadas utilizando el método general de conversión establecido por la NIC 21 para las sociedades dependientes extranjeras (método de tipo de cambio de cierre).

Siguiendo el método de tipo de cambio de cierre, todas las partidas de las cuentas anuales han sido convertidas al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, excepto las partidas de fondos propios que han sido convertidas al tipo de cambio histórico y el estado del resultado global consolidado que ha sido convertido al tipo de cambio vigente en las fechas en que se realizaron las correspondientes transacciones o tipo de cambio medio ponderado.

Según lo estipulado en la NIC 21, el método de conversión de tipo de cambio de cierre supone que el efecto de convertir a euros los estados de situación financiera y del resultado de sociedades

filiales denominados en moneda extranjera se incluye en la cuenta "Diferencias de conversión" del epígrafe "Fondos propios" del pasivo del estado de situación financiera consolidado adjunto.

L_Indemnizaciones por cese

De acuerdo con la legislación vigente en cada caso, las sociedades consolidadas españolas y algunas sociedades del Grupo domiciliadas en otros países están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. El estado de situación financiera consolidado adjunto recoge las provisiones necesarias por estos conceptos.

Las provisiones por costes de reestructuración se reconocen cuando el Grupo tiene un plan formal detallado para la reestructuración que haya sido comunicado a las partes afectadas antes del cierre del ejercicio y se registran en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del estado de situación financiera consolidado. El Grupo no tiene previstos despidos y por consiguiente el estado de situación financiera consolidado adjunto no incluye provisión alguna por este concepto.

M_Provisiones y contingencias

Al tiempo de formular las cuentas anuales de las entidades consolidadas, sus respectivos Administradores diferencian entre:

- **Provisiones:** saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del balance surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las entidades; concretos en cuanto a su naturaleza pero que requieren estimación en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- **Pasivos contingentes:** obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las entidades consolidadas.

Las provisiones se registran cuando se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos de la NIC 37. El estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2011 incluye las estimaciones de provisiones consideradas necesarias.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando. Las provisiones son re-

estimadas con ocasión de cada cierre contable y se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual el Grupo no esté obligado a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

Al cierre del ejercicio 2011 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las entidades consolidadas con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto patrimonial significativo en los estados financieros de los ejercicios en los que finalicen.

N_Subvenciones oficiales

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, el Grupo aplica los siguientes criterios:

- Subvenciones de capital no reintegrables (relacionadas con activos). Se valoran por el importe concedido registrándose como ingresos diferidos y se imputan a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el ejercicio por los activos financiados por dichas subvenciones.
- Subvenciones de explotación. Se registran como ingreso en el estado del resultado global consolidado dentro del epígrafe "Otros ingresos".

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el Grupo ha venido cumpliendo los requisitos exigidos para la concesión de dichas subvenciones.

Ñ_Ingresos y gastos

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

Las ventas de bienes se reconocen cuando se trasfieren los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los mismos.

Los ingresos ordinarios asociados a la prestación de servicios se reconocen igualmente considerando el grado de realización de la

prestación a la fecha de las cuentas anuales, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y del tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los flujos futuros en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero al importe neto en libros de dicho activo.

Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en el estado del resultado global consolidado cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumplen los requisitos necesarios para su registro como activo.

Asimismo se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

0_Impuesto sobre las ganancias

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades español y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en el estado del resultado global consolidado, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el estado de cambios en el patrimonio neto.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo si la diferencia temporal se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que cada sociedad del Grupo o, en su caso, cada grupo de consolidación fiscal vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en el estado de situación financiera y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante acordó en 2003 ejercitar la opción de tributación en régimen consolidado establecido en la ley 43/1995 del Impuesto de Sociedades, siendo Grupo Tavex, S.A. la sociedad dominante del grupo fiscal consolidado. Las sociedades del Grupo que forman el grupo de tributación en régimen de declaración consolidada son Grupo Tavex, S.A., Alginet Textil, S.A., Saitex 1934, S.L.U. (antes Sanpere Hostalric, S.L. y ahora absorbida por Sanpere Textil Hogar), Textile and Garnment Sourcing, S.L.y Sanpere Textil Hogar, S.A. (fusionada en 2011 con Grupo Tavex, S.A.).

El resto de las entidades dependientes del Grupo presentan individualmente sus declaraciones de impuestos, de acuerdo con las normas fiscales aplicables en cada país.

P_Beneficio por acción

El beneficio básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del período atribuible a la Sociedad dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho período, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad dominante en cartera de las sociedades del Grupo.

Por su parte, el beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad dominante.

A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período.

Q. Moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Las operaciones en otras divisas distintas del euro se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones. En la fecha del estado de situación financiera, los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras se convierten a la moneda funcional según los tipos de cambio de cierre del ejercicio o el tipo de cambio asegurado.

Las diferencias positivas y negativas obtenidas al cierre del ejercicio como resultado de la actualización citada se han registrado en el estado del resultado global consolidado.

Con el fin de cubrir su exposición a ciertos riesgos de cambio, el Grupo formaliza contratos y opciones a plazo (véase en Nota 3-j las políticas contables del Grupo con respecto a dichos instrumentos financieros derivados).

En la consolidación, los estados financieros de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro se convierten a euros de la siguiente forma:

- Los activos y pasivos se convierten por aplicación del tipo de cambio de cierre del ejercicio.
- Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del ejercicio, a menos que éstos fluctúen de forma significativa.
- El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos.

Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican separadamente en el patrimonio neto. Dichas diferencias se reconocen como ingresos o gastos en el período en que se realiza o enajena la operación en el extranjero.

R. Estado de flujos de efectivo consolidados

En el estado de flujos de efectivo consolidados, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y sin riesgo significativo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las sociedades que forman el grupo consolidado, así como otras activi-

dades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

S. Información sobre medio ambiente

El inmovilizado material destinado a la minimización del impacto medioambiental y mejora del medio ambiente se halla valorado a su precio de coste de adquisición. Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de estos bienes, se capitalizan como mayor coste. Las reparaciones y los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan al estado del resultado global consolidado.

Los gastos devengados por las actividades medioambientales realizadas o por aquellas actividades realizadas para la gestión de los efectos medioambientales de las operaciones del Grupo, se imputan en función del principio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Derechos de emisión de gases de efecto invernadero

El Grupo ha recibido gratuitamente "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero" conforme al II Plan Nacional de Asignación no habiendo registrado importe alguno relacionado con los mismos, por no ser significativos para las presentes cuentas anuales consolidadas.

T. Operaciones discontinuadas y activos mantenidos para la venta

Este epígrafe recoge el efecto de la reclasificación como actividades interrumpidas de los importes que al final del ejercicio se consideraron como tales, netos del efecto impositivo. En el ejercicio 2006 el Grupo adoptó la decisión de discontinuar la totalidad de la actividad de Sanpere Textil Hogar, S.L. y en el ejercicio 2008 la de discontinuar la actividad de fabricación de Denim Básico en Brasil (véase Nota 21).

Como consecuencia de la reestructuración empresarial (véase Nota 1), los activos inmobiliarios asociados a las plantas de Chile y España se han destinado a la venta a terceros. Los costes de venta o liquidación de los mencionados activos no son significativos.

U. Clasificación de saldos entre corrientes y no corrientes

En el estado de situación financiera consolidado adjunto, los saldos se clasifican en corrientes y no corrientes. Los corrientes comprenden aquellos saldos que el Grupo espera vender, consumir, desembolsar o realizar en el transcurso del ciclo normal de explotación. Se considerarán también corrientes aquellos saldos diferentes de los citados cuyo vencimiento se espera que se produzca en el plazo máximo de un año. Aquellos otros distintos de los anteriores se consideran no corrientes.

5. Otros activos intangibles

El detalle y movimiento del epígrafe "Otros activos intangibles", se muestran a continuación:

EJERCICIO 2011				
	Aplicaciones Informáticas	Actividades de Desarrollo	Otros	Miles de Euros Total
Coste:				
Saldo inicial	19.319	15.302	5.392	40.013
Adiciones	365	5.315	601	6.281
Retiros	(85)	-	(23)	(108)
Diferencias de conversión	(1.268)	(660)	(218)	(2.146)
SALDO FINAL	18.331	19.957	5.752	44.040

Amortización:

Saldo al inicial	18.248	5.344	2.313	25.905
Dotación del ejercicio	711	2.747	681	4.139
Retiros	(73)	-	(21)	(94)
Diferencias de conversión	(1.206)	(319)	(88)	(1.613)
SALDO FINAL	17.680	7.772	2.885	28.337
VALOR NETO CONTABLE	651	12.185	2.867	15.703

EJERCICIO 2010

	Aplicaciones Informáticas	Actividades de Desarrollo	Otros	Miles de Euros Total
Coste:				
Saldo inicial	17.165	9.538	4.707	31.411
Adiciones	60	4.960	1.820	6.840
Traspasos	312	-	740	1.052
Retiros	-	-	(2.134)	(2.134)
Diferencias de conversión	1.782	804	259	2.845
SALDO FINAL	19.319	15.302	5.392	40.013

Amortización:

Saldo inicial	15.337	3.135	1.405	19.877
Dotación del ejercicio	1.261	1.853	995	4.109
Traspasos	-	-	740	740
Retiros	-	-	(942)	(942)
Diferencias de conversión	1.650	356	115	2.120
SALDO FINAL	18.248	5.344	2.313	25.905
VALOR NETO CONTABLE	1.071	9.958	3.079	14.108

(1) WACC para que valoración igual a fondo de comercio

La moneda funcional de Settavex, S.A. es el dirham marroquí. En la elaboración del test de deterioro del Fondo de comercio que mantenemos en nuestros libros hemos considerado las diferencias de conversión que surgen como resultado del hecho de que esta filial tiene una moneda funcional distinta del euro.

De las adiciones del año 2011, que en razón de la estacionalidad de la actividad tienen lugar en buena parte en el último trimestre del ejercicio, 5.315 miles de euros (4.960 miles de euros en 2010) corresponden a actividades de desarrollo materializado a través de trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado.

Las actividades de desarrollo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponden, principalmente a proyectos vinculados con las colecciones para las próximas temporadas.

El Grupo ha puesto de manifiesto en los proyectos capitalizados, la forma en la que el activo generará beneficios económicos futuros probables, la disponibilidad de recursos técnicos, financieros

y de otro tipo adecuados para finalizar su desarrollo y la posibilidad de valorar de forma fiable el desembolso atribuible al activo intangible durante su desarrollo.

Del inmovilizado intangible del Grupo, al 31 de diciembre de 2011 se encuentran totalmente amortizados determinados elementos cuyos valores de activo y correspondiente amortización acumulada ascienden a 20.376 miles de euros (16.512 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

El Grupo ha incurrido en el ejercicio 2011 en gastos por proyectos de I+D que no han sido activados por un total de 326 miles de euros (909 miles de euros en el ejercicio 2010).

6. Propiedad, planta y equipo

El movimiento habido durante los ejercicios 2011 y 2010 en las diferentes cuentas de "Propiedad, planta y equipo", así como de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones, ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2011		Terrenos y Construcciones	Instalaciones Técnicas y Maquinaria	Otras, Instalaciones Uyttaje y Mobiliario	Otro Inmovilizado	Anticipos y en Cuso	Total
<i>Miles de Euros</i>							
Coste:							
Saldo inicial	175.278	469.045	12.853	12.256	11.940	681.372	
Adiciones	2.036	3.646	112	62	16.397	22.253	
Retiros	(426)	(17.988)	(485)	(780)	(291)	(19.970)	
Traspasos	(18.150)	9.685	815	588	(11.425)	(18.487)	
Diferencias de conversión	(822)	(23.265)	(406)	(853)	(41)	(25.387)	
SALDO FINAL	157.916	441.123	12.889	11.273	16.580	639.781	
Amortización:							
Saldo inicial	52.825	301.471	8.632	11.331	-	374.259	
Dotaciones	4.174	15.255	863	572	-	20.864	
Retiros	(74)	(16.480)	(488)	(724)	-	(17.766)	
Traspasos	(4.257)	-	-	-	-	(4.257)	
Diferencias de conversión	332	(17.577)	(318)	(787)	-	(18.350)	
SALDO FINAL	53.000	282.669	8.689	10.392	-	354.750	
Provisión inmovilizado (Nota 21)	1.237	10.699	-	-	-	11.936	
FINAL	101.681	147.755	4.200	881	18.578	273.095	

EJERCICIO 2010		Terrenos y Construcciones	Instalaciones Técnicas y Maquinaria	Otras, Instalaciones Uyttaje y Mobiliario	Otro Inmovilizado	Anticipos y en Cuso	Total
<i>Miles de Euros</i>							
Coste:							
Saldo inicial							
165.748	423.525	12.203	10.531	8.409	620.416		
Adiciones	281	1.317	90	189	13.989	15.866	
Retiros	-	(4.334)	(161)	(154)	(962)	(5.611)	
Traspasos	346	9.723	(235)	471	(10.242)	63	
Diferencias de conversión	8.903	38.813	957	1.219	746	50.638	
SALDO FINAL	175.278	469.044	12.853	12.256	11.940	681.372	
Amortización:							
Saldo inicial							
46.256	259.323	7.386	9.496	1.250	323.711		
Dotaciones	3.683	15.081	954	703	-	20.421	
Retiros	-	(1.498)	(159)	(151)	(44)	(1.852)	
Traspasos	-	2.141	(131)	131	(1.212)	929	
Diferencias de conversión	2.886	26.424	582	1.152	6	31.050	
SALDO FINAL	52.825	301.471	8.632	11.331	-	374.259	
Provisión inmovilizado (Nota 21)	7.163	10.580	-	-	-	-	17.743
FINAL	115.290	156.993	4.221	925	11.940	289.369	

Dentro del epígrafe "Anticipos e inmovilizado en curso" se recoge básicamente el importe ya invertido en maquinaria y otros elementos del inmovilizado que, por pertenecer a proyectos industriales que aún no han llegado a su finalización, no han comenzado su producción.

Dada la complejidad de estos proyectos industriales se produce una demora desde que se adquieren los primeros elementos que los constituyen hasta que el conjunto está en disposición para comenzar la producción.

El importe incluido en traspasos del inmovilizado material del ejercicio 2011 se corresponde con:

- El realizado al epígrafe "Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta" de los activos inmobiliarios de Chiguante (Chile) por importe bruto 17.660 miles de euros y la correspondiente provisión asociada por importe de 10.790 miles de euros. El Grupo ha clasificado dichos activos en dicho epígrafe al cumplirse todos los condicionantes. Adicionalmente y tal y como se indica en la Nota 28, el 12 de enero de 2012 se ha formalizado la venta de dicho inmueble, sin haber supuesto quebranto patrimonial alguno adicional para el Grupo.

- El correspondiente al activo segregado recibido en dación en pago vinculado a la operación de Tervex Textil, S.L. (véase Nota 7). La Sociedad ha reconocido dicho activo por importe

de 1.432 miles de euros. Adicionalmente, y vinculado a esa operación el Grupo ha adquirido un inmovilizado inmobiliario por importe de 1.998 miles de euros mediante un préstamo hipotecario (véase Nota 15). La valoración otorgada en la operación a la dación en pago se corresponde con el valor nominal del crédito cancelado, dado que el valor de tasación de dicho activo realizado por un tercer experto independiente es superior a dicho valor nominal.

Del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2011, existen elementos con un coste y amortización acumulada de 1.058 y 184 miles de euros (1.033 y 119 miles de euros en 2010), respectivamente, que se encuentran ubicados en terrenos y construcciones propiedad de Administraciones públicas que serán revertidos al finalizar el periodo de cesión (véase Nota 3-d).

A 31 de diciembre de 2011 el Grupo mantiene 238.644 miles de euros correspondientes al valor neto contable del inmovilizado material propiedad de las entidades y sucursales del Grupo radicadas en países extranjeros (247.100 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Al 31 de diciembre de 2011 existían activos en Algodonera San Antonio, S.A., sociedad cuya actividad ha quedado discontinuada tras el cierre de la planta de Bergara, por importe de 5.670 miles de euros. Adicionalmente, existen otros activos, principalmente inmobiliarios, por importe aproximado de 15.568 miles

de euros que en parte se encuentran en desuso. El Grupo no ha incluido dichos activos en el epígrafe "Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas" por no cumplirse la totalidad de requerimientos exigidos por la normativa aplicable al Grupo.

Con fecha 27 de mayo de 2009 la sociedad dependiente Settavex, S.A. realizó una operación de "sale and lease back" por la que vendió a un tercero una parte de los inmuebles en los que se ubica su planta productiva de Marruecos y la alquiló por un período de 10 años. El valor contable de los activos vendidos fue de 5.296 miles de euros y el precio de venta de 8.859 miles de euros. Dado que esta operación se consideró un arrendamiento financiero en base al análisis de las condiciones pactadas, el inmueble no se dio de baja de balance y se reconoció un aumento en su valor por la diferencia entre el precio de venta y el valor contable, utilizando como contrapartida Ingresos diferidos, que se amortizan durante el plazo del alquiler (véase *Nota 14*).

Actualizaciones y deterioros

De acuerdo a la NIIF 1 determinados terrenos del Grupo se revalorizaron en la fecha de la primera conversión a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), 1 de enero de 2004, en base a tasaciones de expertos independientes. Las tasaciones se llevaron a cabo en función del valor de mercado libre. La plusvalía por revalorización neta del correspondiente impuesto diferido, 12.331 miles de euros, se abonó en el patrimonio neto del Grupo.

La sociedad dependiente Alginet Textil, S.A. se acogió en 1996 a la actualización de balances, prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio, cuyo importe neto acumulado al 31 de diciembre de 2011 es de 460 miles de euros (mismo importe en 2010). El efecto de esta revalorización sobre el cargo de amortización del ejercicio no es significativo.

El Grupo ha deteriorado en el ejercicio 2011 el inmovilizado material asociado a la planta de Chile por importe de 2.209 miles de euros (12.689 miles de euros en el ejercicio 2010 correspondientes a las plantas de Chile y Bergara en España) con cargo al epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" del estado de resultados global consolidado al 31 de diciembre de 2011 (véase *Nota 21*). Este inmueble se encuentra encuadrado en el segmento de América del Sur.

Asimismo, también el Grupo ha procedido a deteriorar los activos inmobiliarios de la planta de Alginet, en España, y de maquinaria diversa, por importe de 1.173 y 1.601 miles de euros, respectivamente, encuadrados en el segmento de Europa, registrando dichos deterioros con cargo al epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado" del estado de resultados global consolidado al 31 de diciembre de 2011. Los

deterioros se han registrado en base a estudios técnicos internos y a tasaciones elaboradas por expertos independientes.

Bienes totalmente amortizados

El importe en libros del inmovilizado material que al 31 de diciembre de 2011 se encuentra totalmente amortizado, y que todavía está en uso, es de 117.005 miles de euros (134.949 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Seguros

El Grupo tiene contratadas pólizas de seguros para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Arrendamiento financiero

El epígrafe "Instalaciones técnicas y maquinaria" incluía a 31 de diciembre de 2010 los siguientes importes donde el Grupo es arrendatario bajo contratos de arrendamiento financiero:

Coste	Miles de Euros
Coste de arrendamientos financieros capitalizados	2.893
Depreciación acumulada	(1.243)
	1.650

Dicho contrato de arrendamiento ha vencido durante el ejercicio 2011 habiéndose pagado una renta por importe de 98 miles de euros (121 miles de euros en el ejercicio 2010).

Adicionalmente, el epígrafe "Terrenos y construcciones" incluye los inmuebles correspondientes a una planta productiva en Marruecos sobre los que se realizó en 2009 una operación de "sale and lease back". Los datos más significativos correspondientes a este contrato, son los siguientes:

	Miles de Euros	2011	2010
Número de años del contrato	10 años	10 años	
Coste al contado	8.859	8.859	
Valor residual	887	887	
Rentas pendientes de pago			
Corto plazo	1.150	1.144	
Largo plazo	7.381	8.485	
Rentas pagadas en el ejercicio	1.135	1.144	

A continuación incluimos la conciliación entre el importe total de pagos por las operaciones de arrendamiento financiero contratadas por el Grupo y el valor actual de los mismos, y una distribución de sus vencimientos al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

	Valor Nominal (Miles de Euros)	2011	2010
Valor nominal de las cuotas mínimas	8.531	9.727	
Valor nominal de las opciones de compra	-	-	
Total valor nominal al cierre	8.531	9.727	
Gastos financieros no devengados	(1.379)	(1.772)	
Valor actual al cierre	7.152	7.955	

Cuotas Mínimas	Valor Nominal (Miles de Euros)	
	Valor Nominal	Valor Actual
Menos de un año	1.150	799
Entre uno y cinco años	4.601	3.717
Más de cinco años	2.780	2.636
TOTAL	8.531	7.152

Arrendamientos operativos

Al cierre del ejercicio 2011 y 2010 el Grupo tiene contratadas con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamiento mínimo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Cuotas Mínimas	Valor Nominal (Miles de Euros)	
	2011	2010
Menos de un año	5.205	5.762
Entre uno y cinco años	25.943	28.284
Más de cinco años	28.180	36.280
TOTAL	59.328	70.326

Estos importes se corresponden básicamente con el arrendamiento operativo que viene derivado de la ejecución de la operación de "sale and lease back" consistente en la venta a un tercero de los inmuebles correspondientes a una planta productiva ubicada en Brasil y su posterior arrendamiento por un período de 15 años, prorrogable por un período adicional de 15 años.

El gasto reconocido en el ejercicio 2011 por cuotas de arrendamiento operativo ha sido de 6.921 miles de euros (6.875 miles de euros en el ejercicio 2010).

7. Inversiones en asociadas, activos financieros no corrientes y otros activos financieros corrientes

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en "Inversiones en asociadas" y en "Activos financieros no corrientes" se desglosan como sigue:

EJERCICIO 2011	Participación en beneficios/(pérdidas) en empresas puestas en equivalencia					
	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final	
<i>Miles de Euros</i>						
Inversiones en asociadas	1.414	(959)	-	-	4.083	4.538
Créditos a empresas asociadas	5.565	-	-	(2.225)	(252)	3.088
Inversiones en asociadas	6.979	(959)	-	(2.225)	3.831	7.626
Cartera de valores y otros	1.017	-	-	(604)	-	413
Depósitos y fianzas	141	-	3	-	-	144
Otros créditos	3	-	-	-	-	3
Activos financieros no corrientes	1.161	-	3	(604)	-	560
TOTAL	8.140	(959)	3	(2.829)	3.831	8.187

EJERCICIO 2010	Participación en beneficios/(pérdidas) en empresas puestas en equivalencia					
	Saldo Inicial	Adiciones	Bajas	Saldo Final		
<i>Miles de Euros</i>						
Inversiones en asociadas	2.290	(876)	-	-	1.414	
Créditos a empresas asociadas	5.565	-	-	-	5.565	
Inversiones en asociadas	7.855	(876)	-	-	6.979	
Cartera de valores y otros	684	-	-	-	684	
Depósitos y fianzas	126	-	15	-	141	
Otros créditos	336	-	-	-	336	
Activos financieros no corrientes	1.146	-	15	-	1.161	
TOTAL	9.001	(876)	15	-	8.140	

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han recibido dividendos de las sociedades asociadas.

El 2 de febrero de 2010 el Grupo y Tergrup, S.L., socios de Tervex Textil, S.L. (en adelante, Tervex) y el socio mayoritario de Tergrup, S.L. y de Terinver Systems, S.L., firmaron un acuerdo, junto con otras sociedades vinculadas a ambos grupos, con el fin de fortalecer la estructura de negocio y financiera y simplificar la estructura de Tervex y dotarla de mayores posibilidades y flexibi-

lidad en la actual coyuntura del mercado y seguir desarrollando el negocio del textil hogar.

Dicho acuerdo suponía las siguientes operaciones que se han materializado durante el último trimestre del ejercicio 2011:

a) Ampliación de capital en Tervex Textil, S.L., que Tergrup ha suscrito mediante la aportación no dineraria del 50% de un negocio, complementario con el de Tervex, de determinadas marcas comerciales y de determinadas participaciones finan-

cieras, valorándose en su totalidad por expertos independientes. La aportación no dineraria realizada por Grupo Tavex, S.A. se describe en los apartados siguientes.

b) Segregación de una finca adquirida al Grupo por Terinver Systems, S.L. en ejercicios anteriores y posterior dación en pago de una de las fincas resultantes de dicha segregación al Grupo.

Los efectos para el Grupo de dichas operaciones se describen en cada una de las cuentas de este epígrafe que se han visto afectadas, "Inversiones en asociadas", "Créditos a empresas asociadas" y "Otros activos financieros corrientes".

A_Inversiones en asociadas

Durante el ejercicio 2011 y como parte de los acuerdos de socios alcanzados con Tergrup el 2 de febrero de 2010, el Grupo ha participado en la ampliación de capital de Tervex Textil, S.L. descrita anteriormente, por importe de 4.083 miles de euros mediante la aportación de determinados créditos y cuentas a cobrar por importe de 1.821 y 2.262 miles de euros, respectivamente y que se encontraban clasificados en los epígrafes "Créditos a empresas asociadas" y "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar". Tras esta ampliación Grupo Tavex ha reducido su participación en dicha sociedad al 40% desde el 49% que tenía antes de la misma.

La información más relevante al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de las inversiones en empresas asociadas es la siguiente:

EJERCICIO 2011 (*)	Ventas	Total Activos	Capital	Reservas	Beneficio/(Pérdida) 2011	Valor Neto Contable de la Participación
Tavex Maroc, S.A.	-	3	9	(27)	-	-
Tervex Textil, S.L. (**)	26.173	40.037	15.038	166	(3.238)	4.539

EJERCICIO 2010 (*)	Ventas	Total Activos	Capital	Reservas	Beneficio/(Pérdida) 2010	Valor Neto Contable de la Participación
Tavex Maroc, S.A.	-	3	9	(27)	-	-
Tervex Textil, S.L. (**)	21.274	27.719	4.389	583	(1.788)	1.414

(*) Los importes de capital, reservas y resultados de estas sociedades se han obtenido aplicando el tipo de cambio oficial al 31 de diciembre de 2011 y 2010 a las cifras en divisas.

(**) Datos consolidados. Incluye un fondo de comercio implícito de 856 miles de euros.

No existen limitaciones significativas a la capacidad de las asociadas para transferir fondos al inversor en forma de dividendos en efectivo o devolución de deuda o anticipos.

B_Créditos a empresas asociadas

El traspaso registrado en esta cuenta en el ejercicio 2011 se corresponde con el neto de las siguientes operaciones:

a) Tal y como se ha indicado en el apartado "Inversiones en asociadas" el Grupo ha procedido a capitalizar un crédito concedido a Tervex Textil, S.L. por importe de 1.821 miles de euros, por lo que ha reducido el importe de esta cuenta en ese importe.

b) El Grupo mantenía un derecho de cobro registrado en el epígrafe "Otros activos financieros corrientes" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2010, por importe de 1.568 miles de euros que correspondía a parte del pago aplazado por la venta de un terreno realizado en ejercicios anteriores por el Grupo a Terinver Systems, S.L. Esta última sociedad se ha integrado en el grupo Tervex como consecuencia de haberse aportado por Tergrup, S.L. a la ampliación de capital de Tervex descrita en el punto anterior (véase *Nota 10*). Dicha cuenta a cobrar cuenta con la garantía hipotecaria del propio terreno y tiene establecido un tipo de interés de mercado (Euribor más un diferencial del 1,5%) y vencimiento en diciembre de 2013.

Los Administradores de la Sociedad dominante han procedido a sanear una parte de los créditos concedidos a empresas asociadas por importe de 2.225 miles de euros y que se corresponden con la cancelación parcial de un saldo considerado no recuperable por importe de 1.589 miles de euros, de los que se han registrado 1.575 miles de euros con cargo al epígrafe "Resultados de actividades discontinuadas" y 14 miles de euros con cargo al epígrafe "Provisiones" y con la baja de determinados importes que se han considerado irrecuperables en el presente ejercicio por estar sujetos a determinados condicionantes que no se han cumplido y que se han registrado con cargo al epígrafe "Resultados de actividades discontinuadas" por importe de 635 miles de euros.

El resumen de todas estas operaciones supone que al 31 de diciembre de 2011 el saldo pendiente de cobro corresponde al pago aplazado de un terreno por importe de 1.568 miles de euros, y el resto del saldo a un préstamo que Tavex mantiene con la sociedad S.A. Sanpere, filial al 100% del grupo Tervex y que está condicionado a la recuperación por parte de S.A. Sanpere de los créditos fiscales que se generaron con anterioridad al ejercicio 2004, está última operación no devenga intereses. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el registro de dichos préstamos por su valor razonable no tendría impacto significativo para las presentes cuentas anuales consolidadas.

C *Otros activos financieros corrientes*

El saldo del epígrafe "Otros activos financieros corrientes" al 31 de diciembre de 2010 correspondía a la parte del precio de venta de un terreno de Sanpere Textil Hogar, S.L. y se encontraba garantizado mediante hipoteca sobre el terreno enajenado. Con fecha 2 de febrero de 2010 se firmó un acuerdo con Tergrup, S.L., socio mayoritario del grupo Tervex y de la sociedad adquirente del terreno, en el marco del cual se realizó la dación en pago de una finca segregada del mencionado terreno, por lo que

el importe a cobrar se redujo hasta 1.568 miles de euros, que quedó pendiente tras esta dación en pago instrumentándose en un crédito a favor de Tavex, dicho crédito se ha traspasado al epígrafe "Inversiones en asociadas – Créditos en asociadas", tal y como se ha explicado en el apartado anterior.

Adicionalmente, el Grupo ha procedido a conceder un préstamo a Tervex, S.L. por importe de 300 miles de euros con vencimiento en un plazo inferior a 12 meses.

D *Evaluación de la recuperabilidad de las inversiones en empresas asociadas, créditos en empresas asociadas y otros activos financieros corrientes*

Los Administradores del Grupo han procedido a analizar la recuperabilidad de las inversiones en empresas asociadas correspondientes a inversiones en el capital y los préstamos y créditos concedidos al Grupo Tervex Textil a partir de la valoración realizada por un experto independiente, procediendo a evaluar los posibles deterioros en base a dicha valoración y determinadas garantías mantenidas. Las principales hipótesis asociadas a dicha valoración han supuesto considerar:

- Estancamiento del consumo en España en 2012 y lenta recuperación a partir de 2013.
- Crecimiento en los mercados objetivos en, aproximadamente un 10%, por la recuperación de clientes tradicionales, motivado por la mayor fiabilidad, servicio y cartera de productos de Tervex frente a los proveedores asiáticos y a la restricción del crédito.
- Fuerte disminución de la competencia por la actual coyuntura del sector.
- Efectos positivos derivados de la integración de los negocios efectuada en el ejercicio, principalmente, la obtención de sinergias en costes y posibilidad de realizar venta cruzada.

Las proyecciones en las que se ha basado la valoración alcanzan hasta el ejercicio 2016 considerando una tasa de crecimiento cero para el cálculo de la renta perpetua. Los flujos netos de caja de los distintos negocios se han actualizado a una tasa de descuento del 11,7%, calculada teniendo en cuenta una prima de riesgo del 6,5% y una beta del 1,2.

8. Existencias

Este capítulo se compone como sigue:

	<i>Miles de Euros</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Anticipos proveedores	350	19
Materias primas y otros aprovisionamientos	30.347	34.696
Productos en curso y semiterminados	35.455	28.428
Producto terminado	47.401	29.435
	113.553	92.578
Provisiones	(420)	(522)
	113.133	92.057

A *Contratos compra algodón*

Al 31 de diciembre de 2011 las sociedades del Grupo tienen firmados contratos de compra de algodón por 48.020 miles de dólares. (106.408 miles de dólares al 31 de diciembre de 2010).

B *Seguros*

Las sociedades del Grupo consolidado tienen contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetas las existencias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

C *Provisiones*

La variación en las provisiones de existencias obsoletas y de lento movimiento, que se han calculado en función de los valores estimados de recuperación de las citadas existencias, durante los ejercicios 2010 y 2011 han sido las siguientes:

	<i>Miles de Euros</i>
Al 31 de diciembre de 2009	1.036
Aplicaciones	(576)
Diferencias de conversión	62
Al 31 de diciembre de 2010	522
Aplicaciones	(126)
Diferencias de conversión	24
Al 31 de diciembre de 2011	420

D *Variación de existencias*

En la comparación entre la variación de existencias incluida en el estado del resultado global del ejercicio y la diferencia entre los saldos iniciales y finales de existencias deben considerarse las diferencias de cambio habidas durante el ejercicio.

9. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

Este capítulo se compone como sigue:

	<i>Miles de Euros</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Clientes	112.352	143.778
Menos: Provisión por pérdidas por deterioro de cuentas a cobrar	(25.319)	(27.514)
Clientes – neto	87.033	116.264
Cuentas a cobrar a partes vinculadas	1.953	4.452
	88.986	120.716

No existe concentración de riesgo de crédito con respecto a las cuentas comerciales a cobrar, dado que el Grupo tiene un gran número de clientes, distribuidos por todo el mundo.

Las cuentas a cobrar se encuentran reflejadas a valores nominales que no difieren de sus valores razonables.

El período medio de cobro de nuestra cartera de clientes ha sido de 69 días en 2011 (77 días en 2010). Dentro del total del saldo del epígrafe de Clientes-neto había cuentas vencidas no deterioradas por 7.584 miles de euros, y un 1,4% del saldo estaba vencido con una antigüedad superior a 180 días sin la cobertura de un seguro o la garantía de un depósito en efectivo (4,6% en 2010). El Grupo considera que estas cifras están dentro de la normalidad del sector y no prevé pérdidas significativas por este concepto.

El movimiento de la provisión por morosidad o dudoso cobro en los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	<i>Miles de Euros</i>
Al 31 de diciembre de 2009	25.733
Dotaciones	1.534
Aplicaciones de saldos	(3.472)
Diferencias de conversión	3.719
Al 31 de diciembre de 2010	27.514
Dotaciones	1.857
Aplicaciones de saldos	(2.455)
Diferencias de conversión	(1.597)
Al 31 de diciembre de 2011	25.319

La provisión de morosidad o dudoso cobro se ha establecido en función de un análisis individual de los importes que presentan este riesgo, considerando que parte del límite de crédito está

asegurado por terceros especializados en gestión de recobros y de acuerdo con los importes finales estimados de recuperación, en función de su experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual. Las dotaciones y aplicaciones realizadas en cada ejercicio se encuentran incluidas dentro del epígrafe "Otros gastos" del estado del resultado global consolidado de cada ejercicio.

Las sociedades del Grupo proceden a la cesión de créditos de clientes a entidades financieras, sin posibilidad de recurso contra las mismas en caso de impago. El importe minorado del saldo de deudores asciende a 9.547 miles de euros a 31 de diciembre de 2011 y 4.305 miles de euros a 31 de diciembre de 2010.

Mediante las ventas y cesiones de derechos de cobro se han transmitido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a las cuentas a cobrar, así como el control sobre éstas, toda vez que no existen pactos de recompra suscritos entre la Sociedad dominante y las entidades de crédito. Consecuentemente, en el estado de situación financiera consolidado se dan de baja los saldos a cobrar de deudores cedidos o vencidos en las condiciones indicadas. La gestión de cobro durante el periodo la siguen realizando las sociedades del Grupo.

Dentro del saldo de cuentas a cobrar a 31 de diciembre de 2011 se encuentra incluida la cartera de 27.018 miles de euros vendida al fondo Tavex Modal II FIDC (35.620 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, vendida al fondo Tavex Modal FIDC) (véase *Nota 16*). Dado que el Grupo mantiene un 15% del importe de la cartera vendida a través de participaciones en el fondo con el carácter de subordinadas, se considera que retiene sustancialmente los riesgos de crédito asociados a la cartera vendida, por lo que el Grupo ha consolidado este fondo en sus cuentas al cierre de los ejercicios 2011 y 2010.

10. Otros activos corrientes

El capítulo de "Otros activos corrientes" se desglosa como sigue:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Gastos anticipados	2.597	1.785
Deudores diversos	4.004	4.477
Siniestros pendiente de cobro	2.128	2.303
Otros	77	178
8.806	8.743	

11. Efectivo y equivalentes al efectivo

Este capítulo se desglosa como sigue:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Caja y bancos	3.559	11.426
Depósitos a corto plazo en entidades de crédito	52.060	83.854
	55.619	95.280

El desglose del saldo de "Efectivo y equivalentes" al 31 de diciembre de 2011 y 2010, desglosado por áreas geográficas, es el siguiente:

EJERCICIO 2011	Miles de Euros			
	América del Sur	Europa	América del Norte	Total
Caja y bancos	2.971	105	483	3.559
Depósitos a corto plazo en entidades de crédito	39.004	13.056	-	52.060
	41.975	13.161	483	55.619

EJERCICIO 2010	Miles de Euros			
	América del Sur	Europa	América del Norte	Total
Caja y bancos	6.984	2.929	1.513	11.426
Depósitos a corto plazo en entidades de crédito	64.620	19.234	-	83.854
	71.604	22.163	1.513	95.280

Este epígrafe incluye principalmente la tesorería del Grupo, así como determinados depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable y devenga un tipo de interés de mercado.

El tipo de interés efectivo de los depósitos a corto plazo en entidades de crédito del ejercicio 2011 para las sociedades radicadas en España ha sido del 1,25% (1% en el ejercicio 2010) y del 10,7% (9,9% en el ejercicio 2010) para las filiales radicadas en el extranjero.

12. Patrimonio neto

Capital suscrito

El capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a 106.734 miles de euros y está compuesto por 116.014.703 acciones ordinarias de 0,92 euros de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones del capital social gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias a su transferibilidad y estando admitida su cotización en las Bolsas de Valores de Bilbao, Madrid y Valencia.

Al 31 de diciembre de 2011 los accionistas de la Sociedad dominante personas jurídicas con participación igual o superior al 3% de su capital eran las siguientes:

Sociedad	% de Participación
Camargo Corrêa, S.A. (1)	49,70%
Rilafe, S.L.	6,43%
Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (2)	5,00%
Bahema, S.A.	4,63%
José Antonio Pérez-Nievas Heredero (3)	3,42%

(1) A través de Camargo Corrêa Denmark, Aps y Alpargatas Internacional, Aps.
 (2) A través de NCG Banco, S.A.
 (3) A través de Golden Limit, S.L.

Ganancias acumuladas

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Reserva legal	5.997	5.997
Reservas de revalorización y otras reservas	(76.683)	(65.776)
Reservas consolidadas	18.415	27.263
Resultado consolidado del ejercicio	(12.518)	(19.756)
TOTAL	(64.789)	(52.272)

Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que excede del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Las sociedades consolidadas que integran el Grupo Tavex presentan en sus balances individuales al 31 de diciembre de 2011 y 2010 como reserva legal, que tiene por tanto carácter restringido, un importe conjunto de 9.385 miles de euros.

Prima de emisión

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital se permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Otras reservas no disponibles

Determinadas sociedades españolas del Grupo mantienen en sus balances de situación individuales gastos de investigación y desarrollo activados. Hasta que dichos gastos hayan sido totalmente amortizados está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles de dichas sociedades sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. En consecuencia, del saldo de las reservas voluntarias que presentan las cuentas individuales de dichas sociedades, 5.775 miles de euros son indisponibles (4.105 miles de euros en 2010).

Reservas en sociedades consolidadas por integración global y por el método de la participación

La composición por sociedades de las "Reservas en sociedades consolidadas por integración global y por el método de la participación" es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sociedades consolidadas por integración global		
Algodonera de San Antonio Industrial, S.A.	(12.242)	(2.799)
Alginet Textil, S.A.	484	(3.290)
Settavex, S.A.	10.250	11.991
Subgrupo Sanpere Textil Hogar, S.A.		(453)
Textile and Garment Sourcing, S.L.		(1.114)
Tavex Polska, S.R.L.		(20)
Tavex Brasil, S.A.		31.029
Tavemex, S.A. de C.V.		(7.952)
	20.435	28.407
Sociedades consolidadas por el método de la participación		
Tervex Textil, S.L.	(2.020)	(1.144)
	18.415	27.263

Acciones propias

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad realizó diversas adquisiciones de acciones propias, según la autorización otorgada por la Junta de Accionistas de fecha 2 de junio de 2010.

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad dominante tenía en su poder acciones propias de acuerdo con el siguiente detalle:

	Nº de Acciones	Valor Nominal (Euros)	Precio Medio de Adquisición (Euros)	Coste Total de Adquisición (Miles de euros)
Acciones propias al cierre del ejercicio 2009	977.980	899.742	1,385	1.354
Adiciones	95.500	87.860	0,49	47
Acciones propias al cierre del ejercicio 2010	1.073.480	987.602	1,35	1.401
Adiciones	9.118	8.389	0,43	4
Acciones propias al cierre del ejercicio 2011	1.082.598	995.991	1,30	1.405

Limitaciones para la distribución de dividendos

Dada la ubicación de una gran parte de las sociedades del Grupo en terceros países, la mayor parte están afectadas por sus normativas nacionales, las cuales establecen limitaciones y retenciones a la distribución de dividendos.

Diferencias de conversión

La composición por sociedades del epígrafe "Diferencias de conversión" incluida en la rúbrica "Patrimonio neto" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

Sociedad	2011	2010
Tavex Brasil, S.A.	(18.980)	(12.253)
Tavemex, S.A. de C.V.	(20.026)	(26.298)
Settavex, S.A.	1.958	1.792
Tavex Polska, S.R.L.	10	10
	(37.038)	(36.749)

El movimiento de las diferencias de conversión ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Al 1 de enero de 2010	(45.812)
Altas	(1.570)
Bajas	10.633
Al 31 de diciembre de 2010	(36.749)
Altas	(6.726)
Bajas	6.437
Al 31 de diciembre de 2011	(37.038)

Distribución de resultados de la Sociedad dominante

La propuesta de distribución del resultado formulada por los Administradores de la Sociedad dominante supone el traspaso de las pérdidas de la Sociedad dominante del ejercicio 2011 por importe de 26.59 miles de euros al epígrafe "Resultados negativos de ejercicios anteriores".

Resultados consolidados

El detalle de la aportación de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación al resultado global consolidado del ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros	2011	2010
Grupo Tavex, S.A. (Sociedad dominante)	(10.196)	(9.837)	
Sociedades consolidadas por integración global:			
Algodonera de San Antonio, S.A.	(492)	(9.443)	
Alginet Textil, S.A.	(3.140)	3.774	
Subgrupo Sanpere Textil Hogar (**)	-	(617)	
Subgrupo Tavemex (*)	(3.892)	(8.565)	
Settavex, S.A.	928	(1.741)	
Tavex Polska, S.R.L.	(1)	(1)	
Subgrupo Tavex Brasil, S.A. (*)	5.245	8.742	
Textile and Garment Sourcing, S.L.	(11)	(1.192)	
	(11.559)	(18.880)	
Tervex Textil, S.L. (*)	(959)	(876)	
	(959)	(876)	
	(12.518)	(19.756)	

(*) Incluye los resultados de las Sociedades pertenecientes a estos subgrupos.

(**) Fusionada con Grupo Tavex, S.A. durante el ejercicio 2011.

Política de gestión del capital

El Grupo gestiona su estructura de capital a fin de asegurar la continuidad de los negocios con normalidad al tiempo que maximiza el retorno para sus accionistas a corto, medio y largo plazo a través de la optimización de la distribución de deuda financiera y fondos propios en el estado de situación financiera consolidado. La estructura financiera del Grupo consta de:

- 1) Deuda financiera: que incluye préstamos y líneas de financiación bancarias así como las emisiones de títulos de renta fija detallados en la Nota 15.
- 2) Tesorería y equivalentes tal y como se detalla en la Nota 11.
- 3) Fondos propios atribuibles a tenedores de patrimonio de Grupo Tavex, S.A. como Sociedad dominante del Grupo.

La estrategia básica de la compañía a lo largo de 2011 y 2010 se ha centrado en maximizar la liquidez de la compañía en el corto plazo ante la negativa evolución de los mercados de crédito especialmente a partir del segundo semestre de 2007 y que se vio recrudecida en el cuarto trimestre de 2009, al tiempo que se han financiado a largo plazo los proyectos de reestructuración y crecimiento desarrollados, principalmente, a lo largo de los ejercicios 2010 y 2009. El Grupo ha monitorizado regularmente los niveles de Deuda Neta / Fondos propios, Deuda Neta / EBITDA y cobertura con la tesorería disponible de los vencimientos de la deuda de los 12 meses siguientes.

La evolución de los ratios indicados en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido la siguiente:

Detalle	2011	2010
Patrimonio neto sobre deuda financiera neta (%)	53,7%	68,7%
Deuda financiera neta sobre EBITDA Recurrente (veces)	4,9	6,7
Disponible sobre deuda financiera a corto plazo (%)	27,4%	52,6%

(1) Del disponible se han descuentado aquellos importes de uso restringido.

(2) La deuda financiera bruta está compuesta por la suma de las deudas con entidades de crédito a corto y largo plazo, así como la de las obligaciones a corto y largo plazo. No se ha incluido la deuda vinculada a la operación FDIC.

(3) La deuda financiera neta se compone de la deuda financiera bruta descontando el efectivo y otros medios líquidos disponibles. No se contemplan los importes de uso restringido.

(4) El EBITDA Recurrente se calcula añadiendo la dotación a la amortización al resultado de explotación recurrente.

A lo largo de 2011 el Grupo ha gestionado la renovación de líneas de financiación de circulante y la posición de tesorería de forma conservadora, pero buscando optimizar la obtención de financiación con la gestión del plazo a un coste razonable. Con este objetivo no se han formalizado nuevas líneas ni financiación a largo plazo hasta que no se pudieran capturar las mejoras operativas que se reflejan en los resultados 2011.

En este sentido, el ejercicio 2011 muestra una reducción significativa del apalancamiento (4,9 veces el EBITDA frente a 6,7 en 2010), con lo que se prevé para el ejercicio 2012 tener mayor facilidad para la obtención de financiación a largo plazo a un coste razonable. Todo ello ha supuesto, como contrapartida, que se haya reducido hasta el 27% la cobertura de la tesorería respecto de los vencimientos de 2012 (frente al 53% en 2010) planteándose, para 2012, la puesta en marcha de varios proyectos de financiación que nos permitirán alargar sustancialmente el plazo medio de la deuda y mejorar significativamente la fortaleza del balance y la situación financiera.

13. Intereses minoritarios

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se ha producido movimiento alguno en el epígrafe de Intereses minoritarios.

14. Otros pasivos no corrientes

El detalle del saldo de este epígrafe, es el siguiente:

	Miles de Euros	2011	2010
Préstamos Ministerio de Industria	599	707	
Préstamos CDTI	320	197	
Ingresos diferidos	2.681	3.027	
Impuestos a pagar (Nota 19)	1.264	-	
	4.864	3.931	

El detalle por vencimientos de los préstamos con el Ministerio de Industria y el CDTI, se desglosa como sigue:

Año	Miles de Euros
2013	156
2014	132
2015	103
2016	103
2017 y siguientes	425
	919

Estos préstamos, que no devengan interés, están contabilizados por su valor nominal, dado que la diferencia con su valor razonable no es significativa.

El saldo de la cuenta "Ingresos diferidos" corresponde a la revalorización de los activos relativos a la operación de "sale and lease-back" realizada en 2009 con una parte de la planta de Marruecos. Este importe se lleva a resultados durante un período de 10 años (véase Nota 6).

El saldo de impuestos a pagar corresponde a la deuda pendiente a largo plazo con las autoridades fiscales brasileñas, como consecuencia del Programa de Recuperação Fiscal-Refis, al que se acogieron las sociedades del Grupo domiciliadas en Brasil para algunos de los impuestos que tenían pendientes de pago.

15. Emisiones de obligaciones y deudas con entidades de crédito

El detalle del saldo de estos epígrafes, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
No corriente		
Emisión de Obligaciones y otros valores negociables	- 2.870	
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	156.632	181.166
	156.632	184.036
Corriente		
Emisión de Obligaciones y otros valores negociables	2.886	4.210
Préstamos y créditos a corto plazo	197.654	174.226
Financiación de importaciones	1.571	1.520
Efectos descontados	216	406
Intereses devengados no vencidos	848	662
	203.175	181.024
TOTAL RECURSOS AJENOS	359.807	365.060

Emisión de Obligaciones

Este epígrafe incluye el importe de dos emisiones de bonos en dirhams realizadas en el ejercicio 2006 en la sociedad dependiente Settavex. Estos bonos generan un tipo de interés del 5,6% anual y tienen su último vencimiento en 2012.

Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual de estas deudas es de un 4,3% para las sociedades del Grupo radicadas en España y de un 7,8% para las sociedades ubicadas en el extranjero (5,5% y 7,3% respectivamente en el ejercicio 2010).

Ánalisis por vencimientos

Los vencimientos de las deudas con entidades de crédito, según se desprende de las condiciones contractuales, son los siguientes:

Parte de la financiación incluida en el cuadro anterior cuenta con determinadas cláusulas de vencimiento anticipado, principalmente asociadas al mantenimiento del accionariado mayoritario.

El saldo a corto y largo plazo de préstamos y créditos al 31 de diciembre de 2011 incluye la deuda derivada de contratos de arrendamiento financiero por importes de 799 y 6.353 miles de euros, respectivamente (842 y 7.113 miles de euros en 2010).

Dentro del saldo de préstamos y créditos al 31 de diciembre de 2011 hay 1.441 miles de euros con garantía hipotecaria (véase Nota 6), de los que 293 miles de euros tienen vencimiento a corto plazo y 1.148 a largo plazo.

El importe en libros de los recursos ajenos del Grupo está denominado en euros, dólares, reales brasileños, pesos argentinos y dirhams.

El Grupo dispone de las siguientes líneas de crédito no dispuestas:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Tipo variable:		
- con vencimiento a menos de un año	924	160

El límite de las pólizas de descuento comercial y financiación de exportaciones y el de las líneas de crédito al cierre de 2011 asciende a 3.250 miles de euros en su conjunto, y el saldo dispuesto es de 1.791 miles de euros.

Deuda de cobertura

Según se indica en la Nota 3-j, en el ejercicio 2008 el Grupo designó como relaciones de cobertura de sus ventas en dólares USA determinados préstamos denominados en esta divisa. Con fecha 1 de julio de 2009 se revocó dicha designación.

El 11 de agosto de 2011 el Grupo designó como relaciones de cobertura de sus ventas en dólares USA ciertos préstamos denominados en esa divisa.

El movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en operaciones de cobertura" por las diferencias de cambio de esta deuda ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo en reservas por revaluación de activos y pasivos al inicio del ejercicio 2010	(1.350)
Diferencias de cambio registradas en patrimonio neto en 2010	109
Saldo en reservas por revaluación de activos y pasivos al inicio del ejercicio 2011	(1.241)
Diferencias de cambio registradas en patrimonio neto en 2011	(9.206)
Saldo en reservas por revaluación de activos y pasivos al final del ejercicio 2011	(10.447)

El principal impacto en el ejercicio corresponde a la cobertura de las ventas en dólares USA que ha utilizado el Grupo durante el ejercicio 2011 como relaciones de cobertura natural una serie de préstamos también denominados en dólares USA, que son designadas como tales con la finalidad de compensar la exposición al tipo de cambio en las exportaciones realizadas básicamente desde Brasil, cumpliendo las condiciones para ello.

EJERCICIO 2011

	Miles de Euros						
	2012	2013	2014	2015	2016	Resto	Total
Préstamos y créditos	197.654	69.498	48.306	34.955	1.236	2.636	354.285
Descuentos comerciales y financiación exportaciones	1.787	-	-	-	-	-	1.787
Intereses devengados no vencidos	848	-	-	-	-	-	848
	200.289	69.498	48.306	34.955	1.236	2.636	356.921

EJERCICIO 2010

	Miles de Euros						
	2011	2012	2013	2014	2015	Resto	Total
Préstamos y créditos	174.226	44.076	54.087	45.817	33.508	3.678	355.392
Descuentos comerciales y financiación exportaciones	1.926	-	-	-	-	-	1.926
Intereses devengados no vencidos	662	-	-	-	-	-	662
	176.814	44.076	54.087	45.817	33.508	3.678	357.980

16. Otros pasivos financieros

Derivados financieros

El detalle de nominales y valor razonable de los instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

EJERCICIO 2011	Nominal (Miles)	Contratación	Vencimiento	Valores razonables (Miles de Euros)	
				Deudor	Acreedor
Derivados de negociación:					
IRS	15.000 BRL	2011	2013	109	
IRS	160.000 BRL	2011	2012	680	
IRS	15.000 USD	2011	2012	268	
IRS	6.424 USD	2011	2013	648	
IRS	4.500 EUR	2007	2012		119
IRS	5.500 EUR	2008	2013		307
Compras a plazo de USD	75.000 USD	2011	2012	759	55
TOTAL NO CORRIENTE				757	307
TOTAL CORRIENTE				1.706	174
 EJERCICIO 2010					
EJERCICIO 2010	Nominal (Miles)	Contratación	Vencimiento	Valores razonables (Miles de Euros)	
				Deudor	Acreedor
Derivados de negociación:					
Collar:		2006	2011	-	403
Floor	30.000 EUR				
Cap	15.000 EUR				
IRS	60.000 BRL	2008	2011	1.072	-
IRS	48.000 USD	2010	2011	2.570	-
IRS	4.500 EUR	2007	2012	-	271
IRS	5.500 EUR	2008	2013	-	455
Compras a plazo de USD	95.000 USD	2010	2011	581	1.469
Opciones de compra	30.000 USD	2010	2011	113	-
TOTAL NO CORRIENTE				-	726
TOTAL CORRIENTE				4.335	1.872

Los Interest Rate Swap (IRS) por importes de 4.500 y 5.500 miles de euros y vencimiento último en 2012 y 2013, respectivamente, se designaron, en su contratación, como operaciones

de cobertura de determinados préstamos. Durante el ejercicio 2010 se cancelaron anticipadamente esos préstamos, por lo que la cobertura ya no era eficaz y los mencionados derivados se

reclasificaron como de negociación. Consecuentemente en 2010 fue reconocido un resultado negativo dentro del epígrafe de "Gastos financieros" por 810 miles de euros como consecuencia de dicha ineficacia en la cobertura.

Las variaciones de valor razonable (tanto los abonos como los cargos) de los derivados de negociación vigentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 relativas a operaciones de compra de divisa a plazo y opciones sobre divisa se han registrado en el epígrafe "Diferencias de cambio neto" y en el epígrafe "Gastos financieros" las relativas a las operaciones de tipo de interés, ambos epígrafes del estado del resultado global consolidado adjunto.

Fondos de titulización de cuentas a cobrar

Con fecha 29 de abril de 2010 el Grupo, a través de su filial Tavex Brasil, S.A., y en cooperación con la entidad brasileña Banco Modal, constituyó un fondo de titulización de sus cuentas a cobrar en Brasil. Este fondo tiene un capital de hasta 100 millones de Reales brasileños (aproximadamente 45,1 millones de euros), y tiene como finalidad dar liquidez a la cartera de cuentas a cobrar a través de una estructura de financiación estable y acudiendo directamente a los mercados de capitales.

Durante el ejercicio se han realizado ventas de cuentas a cobrar, de las que a 31 de diciembre de 2011 quedaban pendientes de vencer saldos por 27.018 miles de euros (35.620 miles de euros en 2010). Dado que el Grupo mantiene un 15% de las participaciones del fondo con el carácter de subordinadas, retiene sustancialmente los riesgos de crédito de la cartera vendida (véase Nota 9), por lo que el Grupo ha consolidado el fondo en sus cuentas a 31 de diciembre de 2011.

Por esta razón, dentro del epígrafe "Otros pasivos financieros" al 31 de diciembre de 2011 se incluye el saldo del pasivo de dicho fondo, por un importe de 21.098 miles de euros (29.253 miles de euros en 2010), una vez eliminada la parte atribuible a las mencionadas cuotas subordinadas en poder del Grupo.

17. Saldos con Administraciones Públicas

Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con entidades públicas del activo y pasivo del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros			
	2011	2010	Deudor	Acreedor
Organismos Seguridad Social	-	418	-	250
Hacienda Pública:				
Por I.R.P.F. e I.R.C.M.	-	3.206	-	295
Por Impuesto sobre Sociedades	7.907	1.939	3.573	3.871
I.V.A. (nacional y extranjero)	18.471	163	17.732	2.291
	26.378	5.726	21.305	6.707

Dentro del importe de saldos deudores con Hacienda Pública por el Impuesto sobre Sociedades por 7.907 miles de euros se encuentran, básicamente, importes pagados a cuenta de ese impuesto y retenciones que se le han practicado al Grupo, pendientes de ser compensados o reintegrados al cierre del ejercicio.

Los saldos a pagar en 2011 y 2010 por 1.939 y 3.871 miles de euros, respectivamente, corresponden a la previsión por el impuesto devengado en dichos ejercicios, por determinadas sociedades del Grupo con resultado positivo.

Saldos no corrientes con las Administraciones Públicas

→ Activos por impuestos diferidos

El detalle y los movimientos habidos durante los ejercicios 2011 y 2010 en los activos por impuestos diferidos han sido los siguientes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
SALDO INICIAL	85.131	76.534
Activación bases imponibles negativas con abono a la cuenta de resultados (Nota 20)	-	2.061
Variación diferencias temporarias (Nota 20)	(2.334)	2.869
Retenciones fiscales en terceros países	2.082	570
Compensación de bases imponibles negativas (Nota 20)	(1.991)	(2.315)
Efecto variación de tipo de cambio	(2.202)	5.412
Recuperación de retenciones de años anteriores (93)	-	-
SALDO FINAL	80.593	85.131

En la contabilización de los créditos fiscales por bases imponibles negativas que se han indicado anteriormente, los Administradores de la Sociedad dominante han considerado que los mismos proceden principalmente de la situación de pérdidas extraordinarias sufridas por el Grupo derivadas en gran parte del proceso de reestructuración (véase Nota 1). Asimismo en

la evaluación de la recuperabilidad de los mencionados créditos fiscales, los Administradores de la Sociedad dominante han considerado las siguientes evidencias en las que apoyar el reconocimiento del mismo:

- La excepcionalidad de las pérdidas que han ocasionado las bases imponibles negativas, por lo que se considera que su repetición es improbable.
- La existencia de pasivos por impuestos diferidos por 20.880 miles de euros que compensan parcialmente los activos por impuestos diferidos contabilizados.
- La previsión de generación de resultados positivos suficientes en base a los planes de negocio establecidos, antes de que prescriban los derechos de compensación, considerando adicionalmente que la parte de las bases imponibles negativas generadas en Brasil y Marruecos no tienen vencimiento.
- Las oportunidades de planificación fiscal existentes en el Grupo.

En base a los planes de negocio del Grupo y los de las sociedades del grupo o, en su caso, de los grupos de consolidación fiscal, los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el Grupo tendrá ganancias fiscales durante un período aproximado de diez años, que permitirán recuperar la totalidad de los créditos fiscales contabilizados en su activo, si bien dicho plazo se vería acortado una vez llevadas a cabo las oportunidades de planificación fiscal existentes.

Las variaciones de las diferencias temporarias corresponden, principalmente, a la evolución de determinadas provisiones no consideradas deducibles hasta su aplicación de acuerdo con la normativa brasileña.

> Activos por impuesto diferido no registrados

El Grupo no ha registrado en el balance de situación consolidado adjunto determinados activos por impuesto diferido, al considerar que su compensación futura no cumple con los requisitos de probabilidad previstos en la norma contable.

El detalle de dichos activos no registrados es el siguiente:

EJERCICIO 2011	Miles de Euros	Vencimiento
Bases imponibles negativas	36.044	A partir de 2014
Deducciones pendientes y otros	8.687	2012-2021
Total activos por impuesto diferido no registrados	44.731	

EJERCICIO 2010	Miles de Euros	Vencimiento
Bases imponibles negativas	24.673	A partir de 2014
Deducciones pendientes y otros	7.520	2011-2019
Total activos por impuesto diferido no registrados	32.193	

> Pasivos por impuestos diferidos

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2011 y 2010 en los pasivos por impuestos diferidos, han sido los siguientes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo inicial	23.851	25.131
Efecto variación tipo de cambio	(1.602)	1.874
Variación diferencias temporarias (Nota 20)	(1.369)	(3.154)
SALDO FINAL	20.880	23.851

El saldo por pasivos por impuestos diferidos corresponde, en su mayor parte, al efecto fiscal de los ajustes al patrimonio por aplicación de la NIIF1 al 1 de enero de 2004 y a las diferencias temporarias surgidas en la adquisición de una de las sociedades del Grupo en Brasil.

18. Cuentas a pagar y Otros pasivos corrientes

Este epígrafe incluye los siguientes conceptos e importes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Acreedores comerciales	77.641	72.445
Otros pasivos corrientes	24.973	50.198
102.614	122.643	

El epígrafe de "Otros pasivos corrientes" se compone de:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Proveedores inmovilizado	-	9.014
Remuneraciones pendientes de pago	14.750	29.377
Periodificaciones de gastos	6.423	8.753
Provisiones	3.800	3.054
24.973	50.198	

Dentro del epígrafe remuneraciones pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 no quedan importes pendientes de pago por indemnizaciones por despidos y expedientes de regulación de empleo (el importe por estos conceptos ascendía a 12.203 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) (véase Nota 1).

El saldo del epígrafe "Proveedores de inmovilizado" al 31 de diciembre de 2010 correspondía principalmente al importe pendiente de pago por la compra de dos plantas productivas en México por parte de Tavemex, S.A. de C.V., que se ha pagado en enero de 2011.

Dentro del epígrafe "Provisiones" se están registrado los importes que el Grupo mantiene para hacer frente a aquellas obligaciones surgidas de sucesos pasados para cuya cancelación se considera probable que se produzca una salida de recursos económicos a corto plazo (Ver Nota 19). Su evolución durante los ejercicios 2011 y 2010, ha sido la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2009	3.845
Dotaciones con cargo a Otros resultados	216
Tipo de cambio	509
Aplicaciones a su finalidad	(1.516)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	3.054
Dotaciones con cargo a "Otros resultados"	1.093
Tipo de cambio	(326)
Aplicaciones a su finalidad	(21)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	3.800

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. Deber de la información de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, en relación con la información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores durante el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2011 por las sociedades integrantes del Grupo a terceros:

	Miles de Euros	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	4.582	22,16
Resto	16.102	77,84
Total pagos del ejercicio	20.684	100%
PMPE (días) de pagos	86	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo	372	-

Una parte significativa de los pagos realizados a proveedores excedidos, previamente han sido anticipados por los mismos mediante la fórmula de confirming, de acuerdo con las prácticas habituales del sector.

En el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2010 el importe pendiente de pago que a dicha fecha acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago establecido en las disposiciones transitorias de la mencionada ley (85 días) ascendía a 836 miles de euros.

La información anterior sobre pagos a proveedores hace referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a los epígrafes de "Proveedores" y "Acreedores varios" del pasivo corriente del estado de situación financiera adjunto.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio anual terminado al 31 de agosto de 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 85 días para la compra de otros bienes y servicios.

19. Provisiones y contingencias

La evolución de las provisiones durante los ejercicios 2011 y 2010, ha sido la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2009	11.380
Dotaciones con cargo a:	
Otros resultados	2.889
Otros gastos	1.794
Bajas abonadas a:	
Gastos de personal	(546)
Otros resultados	(3.952)
Otros gastos	(308)
Tipo de cambio	1.054
Aplicaciones a su finalidad	(2.680)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	9.631
Dotaciones con cargo a:	
Otros resultados - Contingencias legales	1.689
Gastos financieros	218
Gastos de personal	83
Otros gastos	82
Bajas abonadas a "Otros gastos"	(13)
Traspasos	(1.240)
Tipo de cambio	(693)
Aplicaciones a su finalidad	(2.403)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	7.354

El traspaso corresponde a la cifra incluida dentro de Otros pasivos no corrientes por impuestos a pagar consecuencia del Programa de Recuperación Fiscal-Refis, al que se acogieron las sociedades del Grupo domiciliadas en Brasil para algunos de los impuestos que tenían pendientes de pago (véase Nota 14).

Las sociedades del Grupo mantienen registradas provisiones en el pasivo del balance consolidado por aquellas obligaciones presentes, surgidas a raíz de sucesos pasados, para cuya cancelación las empresas consideran probable que se produzca una salida de recursos económicos. Su dotación se efectúa en el momento del nacimiento de la obligación correspondiente y el importe reconocido es la mejor estimación, a la fecha de los estados financieros, del valor actual del desembolso futuro necesario para cancelar la obligación.

A continuación se detalla la información más relevante de las provisiones del Grupo, distribuidas en tres grandes grupos.

Provisiones para litigios

Cubren los riesgos de las sociedades del Grupo que intervienen como parte en determinados contenciosos por las responsabili-

dades propias de las actividades que desarrollan. Dentro de este grupo, contabilizadas dentro del saldo de "Provisiones" en el pasivo no corriente había un total de 565 miles de euros y 3.103 miles de euros dentro del pasivo corriente (634 y 2.276 miles de euros respectivamente en 2010).

Los litigios que en número pueden ser significativos son de importes poco relevantes si se consideran individualmente y no hay ninguno que resulte especialmente destacable a excepción del relacionado con la demanda de un grupo de trabajadores de la planta de Socorro, en Brasil, como consecuencia de los daños sufridos en el incendio de la misma que se produjo en el año 2006. Esta provisión, por un importe de 2.086 miles de euros, está clasificada dentro del pasivo circulante al estimarse que su cancelación se producirá durante el ejercicio 2012.

Estas provisiones se dotan conforme a los análisis de los pleitos o reclamaciones, de acuerdo con los informes preparados por los asesores jurídicos del Grupo. Estos importes no se actualizan, ya que el momento de la realización o desaparición del riesgo asociado depende de circunstancias ligadas a resoluciones judiciales o arbitrajes sobre los que no es posible cuantificar el momento en que éstos se resolverán, si bien estimamos que el efecto de una posible actualización no sería significativo.

Provisiones para impuestos

Incluyen los importes estimados por el Grupo para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones y tasas.

Por este concepto se encontraban provisionados a 31 de diciembre de 2011 715 miles de euros a corto plazo y 4.006 miles de euros a largo plazo (778 y 5.426 miles de euros respectivamente en 2010).

Estas provisiones se han calculado conforme a los análisis específicos de la probabilidad de que la contingencia fiscal o impugnación correspondiente pudiera resultar contraria a los intereses del Grupo, bajo la consideración del país en el que tenga su origen y conforme a los tipos impositivos referidos en los mismos. Dado que el calendario de salida de dichas provisiones depende de determinados hechos, en algunos casos asociado a las resoluciones judiciales o de organismos similares, el Grupo no actualiza financieramente las mismas, debido a la incertidumbre del momento cierto en que éstas podrán realizarse o desaparecer el riesgo asociado, si bien estimamos que el efecto de una posible actualización no sería significativo.

Otras provisiones para riesgos

En este epígrafe se incluyen aquellos conceptos no comprendidos en las anteriores denominaciones por 2.783 miles de euros a largo plazo y 697 miles de euros a corto plazo. Incluidos en el epígrafe de "Provisiones" del pasivo no corriente cabe destacar una provisión por importe de 2.004 miles de euros, correspondiente

al importe que Tavex Brasil tendrá que ingresar en relación con un defecto de ingreso en cuotas del Fondo de Garantía do Tempo de Servicio. El calendario esperado de pagos finaliza en el ejercicio 2016. Asimismo incluye una provisión de 166 miles de euros por el importe reclamado por el Instituto Nacional del Seguro Social de Brasil en relación con contribuciones por contratos con cooperativas colaboradoras y una provisión de 501 miles de euros para pérdidas en el valor de ciertos activos. Dentro del pasivo corriente se recogen provisiones para cubrir posibles contingencias relacionadas con la contribución al Instituto Nacional del Seguro Social de antiguos empleados del Grupo en Brasil.

Litigios y contingencias

El Grupo mantiene varios litigios con la Administración Tributaria Brasileña y con una Administración local de una Provincia de Argentina, donde se encuentra la planta productiva del Grupo, por los que ha interpuesto determinados procedimientos para proteger sus derechos. Dichos litigios por importe global de 11 millones de euros, aproximadamente, corresponden, principalmente, a los impuestos que las correspondientes administraciones reclaman para gravar determinadas operaciones (beneficios obtenidos por las sociedades participadas extranjeras en el caso de Brasil y un impuesto sobre las ventas efectuadas en otras provincias de Argentina). En ambos casos la estimación efectuada por los Administradores de las sociedades filiales, por los Administradores de la Sociedad dominante y los asesores legales del Grupo es que la probabilidad de que la finalización de dichos procesos sea favorable a los intereses del Grupo es sustancialmente superior al 50%.

Adicionalmente, el Grupo mantiene una reclamación en Marruecos respecto a la recuperabilidad del impuesto sobre el valor añadido de determinadas operaciones realizadas en ejercicios anteriores, en base a los acuerdos por los que el Grupo estableció en dicho país parte de sus operaciones. El importe reclamado asciende a 1.472 miles de euros. Los Administradores de la sociedad filial que opera en dicho país, los Administradores de la Sociedad dominante y los asesores legales del Grupo estiman que la probabilidad de que la finalización de dicho proceso sea favorable a los intereses del Grupo es sustancialmente superior al 50%, lo que supondría recuperar el importe asociado a dicho impuesto.

Asimismo, ante los distintos cambios normativos que se han producido en la normativa fiscal de los diferentes países en los que opera el Grupo podría existir un pasivo contingente por la diferente interpretación a realizar por la Administración Tributaria, respecto a determinados gastos que fueron considerados deducibles, con un efecto aproximado de 2.000 miles de euros. Los Administradores del Grupo han analizado junto con sus asesores, la justificación y documentación que se aportaría en el caso de una posible inspección, evaluando que el riesgo que pudiera suponer la interpretación realizada por los Administradores del Grupo, no tendría impacto patrimonial significativo alguno para el Grupo.

También hay que indicar que determinados ex empleados del Grupo han iniciado un proceso de reclamación frente contra la compañía aseguradora con la que se había contratado la externalización de determinados compromisos, contra el Grupo y contra el Consorcio de Compensación de Seguros por importe aproximado de 3.000 miles de euros. Los Administradores del Grupo consideran que de la finalización del proceso no se derivará impacto patrimonial alguno para el Grupo, dado que el mismo cumplió con todas las obligaciones establecidas en la normativa correspondiente.

20. Situación fiscal

Las sociedades del Grupo, Grupo Tavex, S.A., Alginet Textil, S.A., Textile and Garment Sourcing, S.L. y Sanpere Textil Hogar, S.A (fusionada en 2011 con Grupo Tavex, S.A.) tributan en régimen de consolidación fiscal con el número 43/1995.

La conciliación entre el gasto por el impuesto sobre beneficios resultante de aplicar el tipo impositivo vigente y el gasto registrado por el citado impuesto es como sigue:

	Miles de Euros	2011	2010
Resultado consolidado antes de impuestos	(3.220)	(14.402)	
Diferencias permanentes	(6.780)	4.374	
Diferencias temporarias	(13.372)	15.358	
BASE IMPONIBLE	(23.372)	5.330	
Impuesto bruto calculado a la tasa impositiva vigente en cada país	(6.408)	2.733	
Créditos fiscales no activados	9.840	7.537	
Bases imponibles negativas activadas (Nota 17)	-	(2.061)	
Variación activos por impuestos diferidos por diferencias temporales (Nota 17)	2.334	(2.869)	
Variación pasivos por impuestos diferidos por diferencias temporales (Nota 17)	(1.369)	(3.154)	
Compensación de bases imponibles negativas (Nota 17)	1.991	2.315	
GASTO/ (INGRESO) DEVENGADO POR IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	6.388	4.501	

En el cálculo del gasto por impuesto sobre sociedades debe considerarse la existencia de bases imponibles positivas y negativas en el Grupo y los distintos tipos impositivos aplicables en cada país, unido a la no activación de las bases imponibles negativas generadas en el ejercicio.

Dentro de la línea de diferencias temporarias del ejercicio 2011, las más significativas corresponden a la integración dentro de la base imponible de las diferencias de cambio de los préstamos de-

signados como relaciones de cobertura (véase *Nota 15*) por 9.206 miles de euros, y por el pago de indemnizaciones relacionadas con el cierre de la planta de Bergara, por 5.860 miles de euros, que habían sido provisionadas y no consideradas gasto deducible en 2010. Las diferencias permanentes más significativas corresponden a la deducibilidad del gasto por las provisiones contabilizadas en Grupo Tavex, S.A. por la depreciación de las sociedades del Grupo fuera de España así como los gastos considerados no deducibles.

Las distintas sociedades extranjeras dependientes consolidadas calculan el gasto por Impuesto sobre Sociedades, así como las cuotas resultantes de los diferentes impuestos que les son de aplicación, de conformidad con sus correspondientes legislaciones y de acuerdo con los tipos impositivos vigentes en cada país.

El tipo impositivo medio ponderado, en términos nominales, del Impuesto sobre Sociedades del Grupo del ejercicio oscila entre el 20% y 34 % en función de cada país.

A *Bases imponibles negativas*

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los dieciocho ejercicios siguientes, a partir del 1 de enero de 2012 de acuerdo con el Real Decreto Ley 9/2011, de 19 de agosto. Este plazo será de aplicación a las bases imponibles negativas que estuviesen pendientes de compensar al inicio del primer período impositivo que hubiera comenzado a partir de 1 de enero de 2012. Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas, y a la prevista del ejercicio 2011 a presentar en 2012, el Grupo dispone de bases imponibles negativas en España por importe de 212.417 miles de euros, a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros (188.480 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), de acuerdo con el siguiente detalle:

Año de Generación	Miles de Euros	Último año de Compensación
1997	94	2015
1999	90	2017
2000	264	2018
2001	462	2019
2002	289	2020
2003	584	2021
2004	1.259	2022
2005	2.447	2023
2006	57.686	2024
2007	10.942	2025
2008	70.376	2026
2009	23.571	2027
2010	20.416	2028
2011	23.937	2029
212.417		

Además, existen bases imponibles negativas en México, por 65.100 miles de euros, originadas entre los años 2004 y 2011, que tienen un plazo de diez años para su compensación, y también en Brasil y en Marruecos por importe de 44.742 y 20.059 miles de euros, respectivamente, que no tienen límite el año de compensación.

En el ejercicio 2011 el Grupo no ha activado créditos fiscales por bases imponibles negativas (registró por ese concepto en el epígrafe "Activos por impuestos diferidos" 2.061 miles de euros en el ejercicio 2010) (véase *Nota 17*).

B *Deducciones fiscales pendientes de aplicar*

Quedan pendientes de aplicación deducciones por inversión, formación, investigación y desarrollo y empresa exportadora cuyos importes y plazos son los siguientes:

Año de Generación	Miles de Euros	Último año de Compensación
2003 y anteriores	124	2012
2004	2.312	2015
2005	2.152	2016
2006	707	2017
2007	643	2017
2008	433	2018
2009	671	2019
2010	477	2020
2011	1.168	2021
8.687		

C *Años abiertos a inspección*

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad dominante y sus sociedades dependientes tienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los impuestos que le son aplicables de acuerdo a la legislación vigente.

Los Administradores del Grupo consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

21. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

	Miles de Euros	
	2011	2010
Venta de bienes	469.952	440.977
Prestación de servicios	6.396	6.743
Devoluciones y descuentos	(1.882)	(1.382)
	474.466	446.338

Asimismo, el número de empleados del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por género es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Hombres	5.141	5.502
Mujeres	968	905
	6.109	6.407

Del total de empleados a 31 de diciembre de 2011, había 142 con discapacidad igual o superior al 33% (148 en 2010).

Aprovisionamientos

	Miles de Euros	
	2011	2010
Compras de algodón	135.897	105.260
Compras de productos químicos	43.406	44.123
Compras de productos semiterminados	24.111	21.493
Compras de productos terminados	915	2.270
Compras de repuestos	18.473	15.415
Compras de embalajes	2.721	2.946
Otras compras	4.847	4.443
Variación de existencias	1.890	(12.613)
	232.260	183.337

Gastos de personal

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sueldos y salarios	66.483	64.846
Indemnizaciones por bajas de personal	1.540	742
Gasto de seguridad social	24.011	22.882
Otros gastos sociales	12.796	11.895
	104.830	100.365

El número promedio del personal del Grupo por categorías es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Producción	5.857	5.796
Administración y dirección	132	148
Comercial	160	176
	6.149	6.120

Resultado por deterioro y enajenaciones de activos (neto)

El importe incluido en este epígrafe del estado del resultado global incluye, principalmente, los deterioros del inmovilizado de Chiguayante, donde Tavex Chile realizaba su actividad hasta finales de 2010, por importe de 2.209 miles de euros y los deterioros correspondientes al inmueble situado en Alginet y maquinaria diversa situada en dicha planta (véase *Nota 6*).

El saldo correspondiente al ejercicio 2010 incluía, entre otros, la constitución de provisiones para la depreciación del inmovilizado por importe de 12.689 miles de euros, que se producía, en su mayor parte, como consecuencia de la finalización de la actividad productiva de las plantas de Chiguayante, en Chile y Bergara, en España.

Otros resultados

El saldo del epígrafe "Otros resultados" se desglosa como sigue:

	<i>Miles de Euros</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Gastos de restructuración (<i>Nota 1</i>)	3.756	7.716
Provisión de contingencias legales	2.782	(8.888)
Beneficio en venta derechos de cobro	(3.882)	-
Otros	70	138
2.726	1.034	

El epígrafe gastos de restructuración incluye los correspondientes a las actividades necesarias para completar el cierre de las plantas de Chiguayante en Chile y Bergara en España, cuya actividad cesó a finales de 2010 y principios de 2011, respectivamente.

La provisión por contingencias legales se corresponde con las estimaciones realizadas por las distintas sociedades del Grupo respecto a la liquidación de procesos legales, fiscales o laborales en base a su mejor información. En 2010 este epígrafe incluía un abono de 10,7 millones de euros, correspondiente a la reversión de la provisión que se había constituido para cubrir la potencial pérdida del pleito que mantiene con la Hacienda brasileña sobre la cuestión de la tributación universal de las subsidiarias de Tavex Brasil y Tavex Brasil Participações, ya que la jurisprudencia había evolucionado a favor de las tesis de la compañía y nuestros abogados estimaron que la probabilidad de ganar finalmente el pleito era, y así se mantiene en 2011, superior al 65% por lo que no es necesaria la provisión para cubrir ese riesgo (véase Nota 17).

El beneficio en la venta de derechos de cobro se produce como consecuencia de la transmisión de los derechos de cobro frente a Eletrobras que tenía el Grupo en Brasil como consecuencia de un exceso de facturación de esta compañía por el suministro eléctrico en ejercicios anteriores. Este derecho no se encontraba registrado contablemente por tratarse de un activo contingente,

derivado de la reclamación judicial establecida contra dicha sociedad y sobre el que no se tenía certidumbre para proceder a su reconocimiento.

Ingresos y gastos financieros

	<i>Miles de Euros</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Ingresos financieros:		
Intereses de cuentas bancarias	2.604	6.311
Intereses a clientes por aplazamiento del pago	767	907
Otros intereses cobrados		187
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos y créditos bancarios	(25.373)	(24.823)
Intereses asociados a operaciones de financiación comercial	(6.653)	(6.041)
Impuestos pagados sobre operaciones financieras	(1.388)	(1.326)
Comisiones pagadas por garantías recibidas	(263)	(1.106)
Comisiones pagadas por transacciones financieras	(736)	(833)
Intereses pagados a proveedores	(855)	(450)
Otros gastos menores	(338)	(232)
Ganancias/(Pérdidas) netas por transacciones en moneda extranjera	393	7.817
GASTO FINANCIERO NETO	(31.842)	(19.589)

El desglose del saldo del estado del resultado global consolidado por transacciones en moneda extranjera, junto con la posición neta de las partidas del estado de situación financiera consolidado denominadas en moneda extranjera, se detalla a continuación:

EJERCICIO 2011	<i>Brasil</i>	<i>México</i>	<i>Europa</i>
	<i>Activos/ Pasivos Neto USD</i>	<i>Activos/ Pasivos Neto EUR</i>	<i>Activos/ Pasivos Neto USD</i>
Estado de situación financiera			
Situación a 31 de diciembre de 2010			
Situación a 31 de diciembre de 2010	(72.878)	-	(90.635)
Situación a 31 de diciembre de 2011	(46.122)	-	(36.672)
Cuenta de resultados			
Diferencias de cambio por valoración no realizadas en derivados	-	-	-
Resultado de derivados liquidados	-	-	(1.694)
Otras diferencias de cambio	-	-	(322)
RESULTADO POR DIFERENCIAS DE CAMBIO	-	-	393

EJERCICIO 2010

<i>Miles de Euros</i>	<i>Brasil</i>	<i>México</i>	<i>Europa</i>
	<i>Activos/ Pasivos Neto USD</i>	<i>Activos/ Pasivos Neto EUR</i>	<i>Activos/ Pasivos Neto EUR</i>
Estado de situación financiera			
Situación a 31 de diciembre de 2009			
Situación a 31 de diciembre de 2009	(37.409)	(1.654)	(72.811)
Situación a 31 de diciembre de 2010	(72.878)	0	(90.635)
Cuenta de resultados			
Diferencias de cambio por valoración no realizadas en derivados	-	-	-
Resultado de derivados liquidados	-	-	-
Otras diferencias de cambio	-	-	-
RESULTADO POR DIFERENCIAS DE CAMBIO	-	-	7.817

Operaciones discontinuadas

En el ejercicio 2006 el Grupo tomó la decisión de discontinuar su actividad de textil hogar y en 2008 discontinuó la actividad de Denim Básico en Brasil.

Los datos más significativos en los ejercicios 2011 y 2010 correspondientes a las actividades que han sido interrumpidas, son los siguientes:

	<i>Miles de Euros</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Resultado por deterioro y venta de activos neto	(2.211)	4
Otros gastos	(698)	(857)
RESULTADO NETO	(2.909)	(853)

Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2011 y 2010, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes (en miles de euros):

<i>Servicios prestados por el auditor de cuentas y por empresas vinculadas</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Servicios de auditoría	362	349
Otros servicios	84	27
Servicios de asesoramiento fiscal	53	-
TOTAL SERVICIOS PROFESIONALES	499	376

22. Información financiera por segmentos

A. Formato principal de presentación de información por segmentos:

Los resultados por segmento para los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

EJERCICIO 2011						
	América del Sur	Europa	América del Norte	Ajustes y eliminaciones	Corporativo	Miles de Euros Consolidado
Cifra de negocios	370.290	69.950	44.815	(10.589)	-	474.466
EBITDA Recurrente	64.044	2.412	3.775	0	(7.832)	62.398
Resultado de explotación recurrente	50.227	(5.836)	836	0	(7.832)	37.395
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(2.303)	(2.774)	(11)	-	-	(5.088)
Otros resultados	(1.912)	(4)	(811)	-	-	(2.726)
Resultado de explotación	46.012	(8.614)	15	0	(7.832)	29.581
Resultados financieros	-	-	-	-	(31.842)	(31.842)
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	46.012	(8.614)	15	0	(40.633)	(3.220)
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-	-	-	-	(6.388)	(6.388)
Resultado del ejercicio de actividades continuadas	46.012	(8.614)	15	0	(47.021)	(9.608)
Resultado después de impuestos de actividades discontinuadas	-	-	-	-	(2.909)	(2.909)
Resultado del ejercicio	46.012	(8.614)	15	0	(49.931)	(12.518)

EJERCICIO 2010						
	América del Sur	Europa	América del Norte	Ajustes y eliminaciones	Corporativo	Miles de Euros Consolidado
Cifra de negocios	359.097	65.853	33.662	(12.273)	-	446.338
EBITDA Recurrente	50.973	(1.671)	(378)	0	(8.795)	40.128
Resultado de explotación recurrente	38.366	(10.818)	(3.155)	0	(8.795)	15.598
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(9.222)	(1.347)	-	-	-	(10.569)
Otros resultados	6.507	(4.857)	(615)	-	-	1.034
Resultado de explotación	35.651	(17.022)	(3.771)	0	(8.795)	6.063
Resultados financieros	-	-	-	-	(19.589)	(19.589)
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	35.651	(17.022)	(3.771)	0	(29.260)	(14.402)
Gasto por impuesto sobre las ganancias	-	-	-	-	(4.501)	(4.501)
Resultado del ejercicio de actividades continuadas	35.651	(17.022)	(3.771)	0	(33.761)	(18.903)
Resultado después de impuestos de actividades discontinuadas	-	-	-	-	(853)	(853)
Resultado del ejercicio	35.651	(17.022)	(3.771)	0	(34.614)	(19.756)

Las transacciones entre segmentos se llevan a cabo bajo los términos y condiciones comerciales normales de mercado.

Los activos y los pasivos de los segmentos a 31 de diciembre de 2011 y 2010 y las inversiones en inmovilizado son los siguientes:

EJERCICIO 2011						
	América del Sur	Europa	América del Norte	Eliminaciones	Grupo	Miles de Euros
Activos	384.051	223.464	98.621	(20.042)	686.094	
Pasivos	394.054	126.705	23.599	(21.536)	522.822	
Inversiones en inmovilizado (Nota 6)	11.026	8.356	2.871	-	22.253	

EJERCICIO 2010						
	América del Sur	Europa	América del Norte	Eliminaciones	Grupo	Miles de Euros
Activos	433.893	237.906	90.671	(13.506)	748.964	
Pasivos	392.638	173.107	40.326	(42.397)	563.674	
Inversiones en inmovilizado (Nota 6)	11.100	2.923	1.843	-	15.866	

La información facilitada en esta nota recoge la totalidad de los activos y los pasivos de cada segmento, de acuerdo con los balances de situación individuales de cada sociedad del Grupo incluida en cada segmento, una vez eliminados los ajustes de consolidación.

B. Formato secundario de presentación de información por segmentos:

La distribución de las ventas por la tipología del producto es la siguiente:

	2011	2010
DENIM	326.341	301.704
WORKWEAR	107.559	109.114
SPORTWEAR	28.076	25.745
OTROS	12.490	9.775
TOTAL	474.466	446.338

23. Garantías y compromisos con terceros

La Sociedad dominante tiene prestadas a las sociedades dependientes y asociadas, garantías mediante avales bancarios, relacionadas con el curso normal del negocio a préstamos y pólizas de créditos por importe de 25,3 millones de euros (4,1 millones de euros en el ejercicio 2010) de las que se prevé que no surgirá ningún pasivo significativo, adicional al riesgo bancario registrado en el estado de situación financiera adjunto. El Grupo no tiene prestadas garantías a terceros por importes significativos.

24. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Las transacciones que se detallan a continuación se realizaron con partes vinculadas:

A_Operaciones con Sociedades asociadas y Sociedades del Grupo no consolidadas

	Miles de Euros	2011	2010
Servicios prestados	-	281	
Servicios recibidos	1.179	894	
Ingresos financieros	-	187	
Gastos financieros	-	-	

Los servicios recibidos en los ejercicios 2011 y 2010 corresponden a los prestados por su accionista mayoritario. Asimismo, los servicios prestados en el ejercicio 2010 corresponden en su totalidad al accionista mayoritario.

Todas las operaciones de compra y venta de bienes y servicios se realizan a precios de mercado similares a los aplicables a terceros no vinculados.

B_Saldos al cierre con Sociedades asociadas

	Miles de Euros	2011	2010
Cuentas a cobrar	1.954	4.452	
Cuentas a pagar	104	260	

Dentro del saldo a cobrar con partes vinculadas, el importe más significativo se mantiene con Camargo Correa, por 1.893 miles de euros, como consecuencia de pagos realizados por Tavex Brasil, S.A. por cuenta de aquella sociedad.

Los créditos con entidades asociadas se desglosan en la Nota 7.

C_Compensaciones al personal directivo clave

La retribución agregada y anualizada de los Directores Generales y asimilados de todas las Sociedades del Grupo, que desarrollan su función bajo dependencia directa de los Órganos de Administración o del primer ejecutivo ha ascendido en 2011 a 2.484 miles de euros (1.964 miles de euros en 2010) y comprende las personas que conforman el Comité de Dirección de la Sociedad, constituido por cinco hombres, una mujer y el Auditor Interno corporativo (cuatro hombres, una mujer y el Auditor Interno corporativo en el ejercicio 2010).

D_Retribuciones de los Administradores de la Sociedad dominante

Las percepciones devengadas en el curso del ejercicio por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominan-

te y de otras sociedades del Grupo, de cualquier clase y cualquiera que sea su causa, ha ascendido en su conjunto y en total a 463 miles de euros en 2011 (485 miles de euros en el ejercicio 2010). El Consejo de Administración está compuesto a 31 de diciembre de 2011 por 11 hombres.

Las Sociedades del Grupo no tienen contraídos compromisos en materia de pensiones, seguros de vida, anticipos, créditos y otros similares con los miembros del Consejo de Administración y la alta dirección de cada una de las sociedades del Grupo.

E_Transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existía transacción alguna con pagos basados en instrumentos de patrimonio.

F_Participaciones, cargos, funciones y actividades de los Administradores en sociedades con actividades similares.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 229.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores actuales o los que lo han sido en los ejercicios 2011 y 2010 informan que no tienen ni personalmente ni personas a ellos vinculadas participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad dominante. Asimismo no desempeñan cargos ni funciones que ejercen en sociedades de actividad similar, a excepción de:

Márcio Garcia de Sousa

Empresa: SAO PAULO ALPARGATAS, S.A.

Actividad: PRODUCCIÓN DE CALZADO

Cargos: VOCAL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Herbert Schmid

Empresa: COTECE MALHAS, S.A.

Actividad: PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE TEJIDOS DE PUNTO

Cargos: VOCAL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Empresa: HUDELFIA TEXTILE TECHNOLOGY, LTDA.

Actividad: PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE TEJIDOS PARA CAMISERÍA

Cargos: VOCAL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

25. Resultado por acción

El resultado básico por acción se calcula dividiendo el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad (véase Nota 12). El resultado diluido por acción se calcula ajustando el mismo medio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilusivas. Dado que ni en 2011 ni 2010 había acciones potenciales dilusivas, los resultados básico y diluido coinciden.

La pérdida por acción de las actividades continuadas es la siguiente:

	Miles de Euros	2011	2010
Resultado neto del ejercicio	(9.608)	(18.903)	
Número medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	114.937	114.973	
Beneficio/(Pérdida) básico por acción (euros)	(0,084)	(0,164)	

La pérdida por acción de las actividades discontinuadas es la siguiente:

	Miles de Euros	2011	2010
Resultado neto de las actividades discontinuadas	(2.909)	(853)	
Número medio ponderado de acciones en circulación (en miles)	114.937	114.973	
Beneficio/(Pérdida) básico por acción (euros)	(0,025)	(0,007)	

El resultado total global por acción es el siguiente:

	Miles de Euros	2011	2010
Resultado total global del ejercicio	(22.013)	(10.737)	
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)	114.937	114.973	
Ganancias / (Pérdidas) básicas por acción (Euros)	(0,192)	(0,093)	

26. Otros riesgos

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de interés del valor razonable y riesgo de precios), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés de los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir ciertos riesgos.

La gestión del riesgo está controlada por el departamento financiero de cada una de las sociedades del Grupo bajo supervisión y coordinación de la Dirección Financiera de la Sociedad dominante y con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Las unidades operativas del grupo identifican, evalúan y centran los riesgos financieros en estrecha colaboración con la Dirección Central del Grupo.

Análisis de sensibilidad

Las variaciones de valor razonable de los derivados contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euro a largo plazo. Los valores razonables de los derivados a fecha de 31 de diciembre de 2011 y 2010 y su exposición ante variaciones de +/- 50 puntos básicos en la curva de tipos de interés serían 1.411 y (1.411) miles de euros, respectivamente. Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad de los valores razonables de los derivados registrados:

	Miles de Euros	31.12.2011	31.12.2010
Sensibilidad			
+0,5%	39	435	
-0,5%	(39)	(441)	

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados registran aumentos de valor ante movimientos al alza en la curva de tipos debido a que se trata de IRS en los cuales el tipo de interés que paga la Sociedad está fijado, y por tanto, el Grupo está cubierto ante subidas de tipos de interés.

Riesgo de mercado

a) Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en operaciones en el extranjero.

Para controlar el riesgo de tipo de cambio derivado de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos, las entidades del Grupo usan contratos a plazo, negociados por la Dirección Financiera del Grupo. El riesgo de tipo de cambio surge cuando las transacciones comerciales futuras, los activos y pasivos reconocidos están denominados en una moneda distinta al euro. La Dirección Financiera del Grupo es la responsable de gestionar la posición neta en cada moneda extranjera usando contratos externos a plazo de moneda extranjera y derivados cuando se considera oportuno para cubrir efectivamente la posición de riesgo.

A nivel del Grupo se designan contratos externos de tipo de cambio como coberturas de riesgo de tipo de cambio sobre determinados activos, pasivos o transacciones futuras.

La política de gestión del riesgo del Grupo es cubrir entre un 25% y 75% de las transacciones y flujos de caja previstos en cada una de las principales monedas durante los 12 meses siguientes según la volatilidad observada en los mercados y los riesgos previsibles. Las operaciones de la Sociedad otorgan una cobertura natural parcial, dado que implican operaciones tanto de venta como de compra y gastos, en cada una de las monedas mencionadas. Para posiciones no cubiertas de forma natural por las transacciones ordinarias, el Grupo gestiona activamente las coberturas a plazo y los derivados necesarios a fin de que en cada momento los niveles de cobertura se adecuen a la situación y perspectivas de los mercados de divisa.

El Grupo posee inversiones significativas en operaciones en el extranjero, cuyos activos netos están expuestos al riesgo de conversión de moneda extranjera. El riesgo de tipo de cambio sobre los activos netos de las operaciones en el extranjero del Grupo en Marruecos, México, Brasil, Argentina y Chile se gestiona, principalmente, mediante recursos ajenos denominados en las correspondientes monedas extranjeras, manteniendo el riesgo de crédito en niveles razonables y monitorizando el riesgo de balance a fin de ajustar los instrumentos financieros de cobertura que adicionalmente sean necesarios a las circunstancias de mercado.

Adicionalmente, la Sociedad ha realizado el análisis de sensibilidad para los importes no cubiertos mediante derivados financieros de la deuda financiera, del que se desprende la conclusión de que una evolución desfavorable en un 1% de los tipos de cambio tendría un impacto en el estado del resultado global de 2.464 miles de euros (401 miles de euros en 2010).

b) Riesgo de precio

El Grupo está expuesto al riesgo del precio de los títulos de capital, por las acciones cotizadas de la sociedad dominante, Grupo Tavex, S.A. El resto de las participaciones en sociedades no cotizan en mercados organizados.

Riesgo de crédito

Tavex no tiene ninguna concentración de riesgo de crédito significativa. La Sociedad tiene políticas para asegurar que las ventas de sus productos sean hechas a clientes solventes tras un análisis previo y adecuado de crédito. Si las transacciones contemplan el uso de derivados y similares sólo son llevadas a cabo con instituciones financieras de reconocido prestigio en los mercados donde actúa.

Para restringir el riesgo de crédito Tavex utiliza dos métodos diferentes y complementarios. Por una parte, en sus ventas se establecen condiciones de pago seguras como la carta de crédito confirmada e irrevocable, mientras que para el resto se concierta un seguro de crédito con las principales compañías del sector. Por otra, todos los clientes de Tavex son clasificados por medio de una evaluación de riesgo individual. En este sentido, cuando se recibe un pedido se lleva a cabo un análisis individual de riesgo, siempre antes de ser confirmada la entrega.

Los casos excepcionales que no se encuentran cubiertos por la política de cobertura mencionada, son analizados por el comité de riesgo regional que determina el nivel de riesgo individual que Tavex puede asumir con cada cliente.

Tal como se menciona en la Nota 9, el Grupo realiza operaciones de "factoring sin recurso" por las cuales se producen cesiones de créditos comerciales, de manera que el Grupo no retiene ningún riesgo relevante y limita su exposición al riesgo de crédito.

Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, el Departamento Financiero del Grupo tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación mediante la disponibilidad de efectivo suficiente y gestionando la posición de Tavex en los distintos mercados financieros a fin de asegurar los fondos necesarios para la financiación de las operaciones de la compañía.

A lo largo del ejercicio 2011 la compañía ha centrado sus esfuerzos en mantener un margen de caja suficiente y la renovación a corto plazo de las líneas y vencimientos del año, acompañando la progresiva mejora de los negocios de la compañía y la reducción del ratio de apalancamiento a lo largo del ejercicio.

Dado que la negociación de financiaciones a largo plazo con base en datos históricos hubiese resultado a un coste superior a los estándares de Tavex la compañía ha optado por planificar las nuevas operaciones de largo plazo para el ejercicio 2012 ante la razonable expectativa de una sustancial mejora de con-

diciones y plazos, habida cuenta de la mejoría de los resultados operativos en el ejercicio 2011 y la mejora aún mayor de las perspectivas a medio plazo para los negocios de Tavex.

A lo largo del ejercicio 2012 vencen 21,1 millones de euros del fondo de titulización Tavex FIDC II dedicado al descuento de cuentas a cobrar de Tavex en Brasil. La sustancial mejora de los resultados de Tavex en Brasil, el extraordinario resultado del fondo y la buena liquidez de los mercados financieros en Brasil nos han llevado a planificar el lanzamiento de la tercera edición del fondo (Tavex FIDC III) por un importe de 150 millones de reales brasileños (aproximadamente 65 millones de euros) y con un plazo de vida entre tres y cuatro años.

Por otra parte, la compañía está evaluando varias operaciones de financiación estructurada en Brasil y Marruecos con la finalidad de obtener entre 80 y 100 millones de euros de financiación con plazos medios de vencimiento de al menos cuatro años.

Adicionalmente cabe comentar que una parte significativa de los vencimientos de 2012 corresponde al llamado Crédito Agro Industrial en Brasil cuyo vencimiento bullet es diciembre 2012. Dado lo restringido de los potenciales prestatarios de estos fondos dedicados a la financiación del ciclo de transformación agrícola y la sustancial mejora de los resultados y estructura financiera de Tavex Brasil cabe esperar la renovación de la mayor parte (si no el 100%) de estas líneas por un importe de 170 millones de reales brasileños (73 millones de euros, aproximadamente).

Asimismo, el Grupo está poniendo especial énfasis en la venta de inmuebles ociosos derivados de los sucesivos cierres de plantas como consecuencia de los procesos de reestructuración acometidos. En diciembre 2011 se ha llegado a un acuerdo de venta de los inmuebles de nuestra planta de Chile por un importe de 4.672 millones de pesos chilenos, equivalentes a unos 7,3 millones de euros. Esta venta se ha perfeccionado en enero de 2012.

Tal y como se detalla en la mencionada Nota 12 en el epígrafe Política de gestión del capital, la disponibilidad financiera a 31 de diciembre de 2011 y 2010 cubre el 27,4% y 52,6% de la Deuda financiera a corto plazo, en línea con la estrategia ya comentada en este epígrafe.

Por tanto los Administradores de la Sociedad dominante consideran que a la vista de la caja existente a 31 de diciembre de 2011, del presupuesto de tesorería del Grupo para 2012 y de los análisis de sensibilidad realizados por el Grupo al respecto, se puede concluir que el mismo será capaz de financiar sus operaciones en el contexto económico actual.

Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y del valor razonable

Al cierre de 2011 el Grupo posee 55.619 miles de euros de Tesorería y equivalentes (95.280 miles de euros al cierre de 2010)

que se encuentran en depósitos a plazo y Deuda pública con vencimiento de corto plazo y por tanto sujetos a fluctuación de su rendimiento en función de cual sea la evolución de los mercados financieros y los tipos de interés. Sin embargo, habida cuenta de la posición del Grupo como deudor financiero neto, cualquier variación (positiva o negativa) de los tipos de interés de mercado se vería más que compensada con el encarecimiento o abaratamiento de los tipos de interés de la Deuda bruta. Por consiguiente los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

El riesgo de tipo de interés del Grupo surge principalmente de los recursos ajenos a largo plazo. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen al Grupo a riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo. Los préstamos a tipo de interés fijo exponen al Grupo a riesgos de tipo de interés de valor razonable. La política del Grupo consiste en mantener aproximadamente entre un 40% y un 20% de sus recursos ajenos en instrumentos con tipo de interés fijo. Al cierre del ejercicio, el 25,74% de la deuda financiera neta del Grupo estaba a tipo de interés fijo o cubierto mediante instrumentos derivados de cobertura (25% en 2010) (véase Nota 16).

El Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo mediante permutes de tipo de interés variable a fijo. Estas permutes de tipo de interés tienen el efecto económico de convertir los recursos ajenos con tipos de interés variable en interés fijo. Generalmente, el Grupo obtiene recursos ajenos a largo plazo con interés variable y los permute en interés fijo que son más bajos que los disponibles si el Grupo hubiese obtenido los recursos ajenos directamente a tipos de interés fijos. Bajo las permutes de tipo de interés, el Grupo se compromete con otras partes a intercambiar, con cierta periodicidad (generalmente, trimestral), la diferencia entre los intereses fijos y los intereses variables calculada en función de los principales nacionales contratados. Asimismo, y cuando las circunstancias de mercado lo aconsejan, el Grupo utiliza también derivados sobre tipos de interés a fin de mantener una cobertura más flexible sobre los mismos.

Adicionalmente, la Sociedad ha realizado el análisis de sensibilidad para los importes no cubiertos mediante derivados financieros de la deuda financiera, arrojando la conclusión de que un aumento en un 0,5% de los tipos de interés haría fluctuar el importe de la financiación en 1.411 miles de euros (1.213 miles de euros, en 2010).

Riesgo de cambio en precio y suministro de materia prima (algodón)

Las operaciones del Grupo están sujetas al riesgo de suministro y de precio de su materia prima básica, el algodón. El Grupo recurre a contratos de suministro con entrega a plazo a fin de garantizar en todo momento la suficiente disponibilidad de materia prima

para el desarrollo de sus operaciones. Se mantiene la política de mantener contratos en vigor con entrega a plazo que cubran el consumo de entre 3 y 12 meses. Al cierre del ejercicio se mantienen contratos de suministro a plazo que cubre aproximadamente el 29% de sus necesidades estimadas de consumo para los 12 meses siguientes. El precio del algodón está sujeto a fluctuaciones del mercado dada su naturaleza de materia prima con cotización en mercados financieros internacionales. Se mantiene la política de cubrir, mediante contratos, el riesgo de precio en la medida en que las circunstancias de los mercados permiten realizar una cobertura económica. Estas operaciones no son nunca de carácter especulativo y se liquidan mediante la compra de los contratos de algodón.

27. Información sobre medioambiente

El Grupo, con la finalidad de minimizar el impacto medioambiental y proteger y mejorar el medio-ambiente, dispone en sus plantas de Alginet, Bergara, Settat, México y Brasil de depuradoras cuyo valor neto contable es el siguiente:

Miles de Euros	2011		2010	
	Coste	Amortización Acumulada	Coste	Amortización Acumulada
Alginet	1.604	(475)	1.604	(475)
Bergara	2.358	(1.101)	2.432	(1.159)
Settat	3.216	(1.589)	3.199	(1.454)
México	923	(229)	816	(134)
Brasil	10.855	(7.508)	10.256	(7.172)
	18.956	(10.902)	18.307	(10.394)

Asimismo, durante el ejercicio 2011 se ha incurrido en gastos de 2.294 miles de euros en el mantenimiento de estas instalaciones (2.293 miles de euros en 2010).

No se ha considerado necesario registrar ninguna dotación para riesgos de carácter medioambiental, ni existen contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio-ambiente. Adicionalmente, el Grupo dispone de pólizas de seguros así como de planes de seguridad que permitan asegurar razonablemente la cobertura de cualquier posible contingencia que se pudiera derivar de su actuación medioambiental.

28. Hechos posteriores

El Grupo vendió con fecha 12 de enero de 2012 su planta de Chiguayante en Chile, cuya actividad productiva cesó a finales de 2010. Este inmueble se encontraba clasificado al cierre del

ejercicio 2011 dentro del epígrafe de Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta (*véase Nota 6*), y valorado al precio al que se ha vendido, ya que el compromiso de venta se había firmado en diciembre de 2011.

Asimismo, la Sociedad dominante publicó con fecha 13 de febrero de 2012 un hecho relevante ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que informaba que se ha abierto un proceso de "due diligence" ante el potencial interés por parte de Mercapital Private Equity en adquirir el paquete de acciones que Camargo Correa tiene de Grupo Tavex, S.A. No obstante lo anterior, los Administradores de Grupo Tavex no tienen conocimiento de que se haya tomado decisión alguna de adquirir acciones de la Sociedad, ni puede anticipar cuál será el resultado del indicado proceso. Esta situación continúa a la fecha de firma de estas cuentas.

ANEXO I

Observaciones

Actividades

- | | |
|---|---|
| <p>(I) <i>Participaciones indirectas a través de Sanpere Textil Hogar, S.L.</i></p> <p>(II) <i>Participación indirecta a través de Tavemex, S.A. de C.V.</i></p> <p>(III) <i>Participaciones indirectas a través de Tervex Textil, S.L.</i></p> <p>(IV) <i>Participaciones indirectas a través de Tavex Participações, S.A.</i></p> | <p>(1) <i>Tintes y acabados de tejidos</i></p> <p>(2) <i>Fabricación de hiladas y tejidos</i></p> <p>(3) <i>Comercialización de tejidos y prendas confeccionadas</i></p> <p>(4) <i>Comercialización de hilados y tejidos</i></p> <p>(5) <i>Fabricación y comercialización de hilados y tejidos</i></p> <p>(6) <i>Tenencia de inmuebles</i></p> <p>(7) <i>Comercialización y prestación de servicios</i></p> <p>(8) <i>Producción de electricidad y energía térmica</i></p> <p>(9) <i>Depuración de aguas residuales</i></p> <p>(10) <i>Fabricación de productos textiles</i></p> <p>(11) <i>Fabricación y comercialización de productos textiles para el hogar</i></p> <p>(12) <i>Fabricación y comercialización de productos textiles y sus derivados, artículos del hogar y la decoración</i></p> <p>(13) <i>Comercialización de productos textiles para el hogar</i></p> <p>(14) <i>Actividad Logística</i></p> <p>(15) <i>Fabricación y comercialización de productos textiles de todas clases, así como la de objetos ornamentales u otros relacionados con el hogar</i></p> <p>(16) <i>Sociedad Holding</i></p> |
|---|---|

PARTICIPACIONES DIRECTAS (EJERCICIO 2011)

Sociedad	Actividad	Domicilio Social	Participación		Euros			Valor Contable		
			Directa	Indirecta	Recursos Propios					
					Capital	Reservas	Resultado Ejercicio	Coste	Deterioro del Ejercicio	Deterioro Acumulado
Empresas del Grupo y Asociadas										
Algodonera de San Antonio Industrial, S.A.	(1)	Bergara (Guipuzkoa)	100,00%	-	4.966.500	(1.205.611)	(491.516)	25.441.076	(491.512)	(22.171.703)
Alginet Textil, S.A.	(2)	Alginet (Valencia)	100,00%	-	22.906.100	(5.454.996)	(2.831.048)	22.868.505	(2.825.531)	(8.248.607)
Settavex, S.A.	(2)	Settat (Marruecos)	100,00%	-	25.299.300	5.794.423	927.749	25.644.507	-	-
Textile and Garment Sourcing, S.L. (*)	(3)	Alginet (Valencia)	99,99%	0,01%	90.000	10.728	(10.558)	1.214.986	(10.545)	(1.124.816)
Tavemex, S.A. de C.V. (IV)	(5)	Puebla (México)	2,71%	97,29%	62.299.064	(11.534.304)	(3.887.933)	1.946.186	(68.712)	(651.024)
Tavex Participações, S.A.	(5)	Sao Paulo (Brasil)	100,00%	-	81.941.148	19.254.473	3.319.644	114.876.712	(9.018.645)	(9.018.645)
Tavex France, S.A.R.L. (*)	(7)	Bayonne (France)	100,00%	-	7.650	12.550	5.881	7.650	-	-
Tavex Polska, S.R.L. (*) (**)	(7)	Lodz (Polonia)	100,00%	-	152.431	(123.567)	(11.517)	79.761	(62.300)	(62.300)
Tavex Maroc, S.A. (*) (**)	(4)	Settat (Marruecos)	100,00%	-	8.902	(22.910)	-	10.167	-	(10.167)
Tervex Textil, S.L.	(11)	Ontinyent (Valencia)	40,11%	-	15.541.693	(1.163.165)	(3.200.000)	8.598.831	(958.300)	(4.915.780)
								200.688.381	(13.435.545)	(46.203.042)

PARTICIPACIONES INDIRECTAS (EJERCICIO 2011)

Sociedad	Actividad	Domicilio Social	Participación	
			Directa	Indirecta
Tavemex Inmobiliaria, S.A. de C.V.	(6)	Puebla (México)	2,71%	97,29%
Industrial Textil Puebla, S.A. de C.V. (II)	5)	Puebla (México)	2,71%	97,29%
Tavex Perú, S.A. (IV) (*) (**)	(7)	Lima (Perú)	-	100,00%
Tavex USA, Inc. (IV) (*)	(7)	New York (USA)	-	100,00%
Cogeneración de Hostalric, A.i.E. (I) (*) (**)	(8)	Barcelona	-	48,50%
Dartex Tordera, S.L. (I) (*) (**)	(9)	Hostalric (Gerona)	-	42,00%
Saitex 1934, S.L.U. (I) (*)	(10)	Hostalric (Gerona)	-	100,00%
S.A. Sanpere (III)	(12)	Barcelona	-	40,11%
Sanpere Italia, S.R.L. (III) (*)	(13)	Milán (Italia)	-	39,71%
Sampere Logística, S.L. (III) (*)	(14)	Hostalric (Gerona)	-	40,11%
Sanpere France, S.A.R.L. (III) (*)	(13)	Desmoulins de Persignan (Francia)	-	40,11%
Tejidos para la decoración Sanpere Portugal, Ltda (III) (*) (**)	(13)	Lisboa (Portugal)	-	40,11%
Induter, S.L. (III)	(15)	Ontinyent (Valencia)	-	40,11%
Induter USA, Inc. (III) (*) (**)	(15)	New York (USA)	-	40,11%
Soterbo (III) (*)	(15)	Ontinyent (Valencia)	-	40,11%
Jordan Design (III) (*) (**)	(15)	Alkmaar (Holanda)	-	40,11%
ARS (III) (*)	(15)	Ontinyent (Valencia)	-	40,11%
BIANCO & ADVANCED DESING 2005, S.L. (III) (*) (**)	(15)	Hostalric (Gerona)	-	34,08%
TOLRA 1856, S.L. (III) (*)	(15)	Hostalric (Gerona)	-	40,11%
Icortex, S.A. (IV) (*) (**)	(7)	Uruguay	-	100,00%
Tavex Chile Ltda. (IV)	(16)	Santiago de Chile (Chile)	-	100,00%
Tavex Argentina, S.A. (IV)	(5)	Capital Federal (Argentina)	-	100,00%
Tavex Chile, S.A. (IV)	(5)	Santiago de Chile (Chile)	-	100,00%
Tavex Brasil, S.A. (IV)	(5)	Jaú (Brasil)	-	100,00%

ANEXO I

Observaciones	Actividades
(I) Participaciones indirectas a través de Sanpere Textil Hogar, S.L.	(1) Tintes y acabados de tejidos
(II) Participación indirecta a través de Tavemex, S.A. de C.V.	(2) Fabricación de hiladas y tejidos
(III) Participaciones indirectas a través de Tervex Textil, S.L.	(3) Comercialización de tejidos y prendas confeccionadas
(IV) Participaciones indirectas a través de Tavex Participações, S.A.	(4) Comercialización de hilados y tejidos
(V) Participaciones indirectas a través de Tavex Internacional, S.A.	(5) Fabricación y comercialización de hilados y tejidos
—————	(6) Tenencia de inmuebles
(*) No auditada	(7) Comercialización y prestación de servicios
(**) Sociedad Inactiva	(8) Producción de electricidad y energía térmica
	(9) Depuración de aguas residuales
	(10) Fabricación de productos textiles
	(11) Fabricación y comercialización de productos textiles para el hogar
	(12) Fabricación y comercialización de productos textiles y sus derivados, artículos del hogar y la decoración
	(13) Comercialización de productos textiles para el hogar
	(14) Actividad Logística
	(15) Fabricación y comercialización de productos textiles de todas clases, así como la de objetos ornamentales u otros relacionados con el hogar
	(16) Sociedad Holding
	(17) Sociedad Holding de empresas comercializadoras

PARTICIPACIONES DIRECTAS (EJERCICIO 2010)

Sociedad	Actividad	Domicilio Social	Participación		Euros				
			Directa	Indirecta	Recursos Propios		Valor Contable		
			Capital	Reservas	Resultado Ejercicio	Coste	Deterioro del Ejercicio	Deterioro Acumulado	
Empresas del Grupo y Asociadas									
Algodonera de San Antonio Industrial, S.A.	(1)	Bergara (Guipúzcoa)	100,00%	-	4.966.500	237.513	(9.443.125)	17.441.081	(7.153.931) (17.441.080)
Alginet Textil, S.A.	(2)	Alginet (Valencia)	100,00%	-	22.906.100	(9.233.452)	3.772.780	22.868.505	(5.423.077) (5.423.077)
Settavex, S.A.	(2)	Settat (Marruecos)	100,00%	-	25.299.300	7.464.021	(1.669.598)	25.644.507	-
Textile and Garment Sourcing, S.L. (*)	(3)	Alginet (Valencia)	99,99%	0,01%	90.000	77.624	(1.191.896)	89.999	(89.999) (89.999)
Tavemex, S.A. de C.V. (IV)	(5)	Puebla (México)	2,71%	97,29%	62.299.064	(2.969.731)	(8.564.573)	1.946.186	(1.375.217) (570.969)
Tavex Participações, S.A.	(5)	Sao Paulo (Brasil)	100,00%	-	81.941.148	28.472.129	12.010.000	114.876.712	-
Tavex International, S.A. (*)	(17)	Bergara (Guipúzcoa)	100,00%	-	60.101	37.994	-	120.231	- (27.256)
Sanpere Textil Hogar, S.L.	(10)	Hostalric (Gerona)	100,00%	-	3.000.000	(1.231.893)	(617.056)	13.995.870	(617.056) (12.844.820)
Tavex Maroc, S.A. (*) (**)	(4)	Settat (Marruecos)	100,00%	-	8.902	(22.910)	-	10.167	- (10.167)
Tervex Textil, S.L.	(11)	Ontinyent (Valencia)	49,00%	-	15.541.693	(1.163.165)	(3.200.000)	4.515.498	(958.300) (3.957.480)
									201.508.756 (12.867.146) (40.364.847)

GRUPO TAVEX, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION
EJERCICIO 2011

PARTICIPACIONES INDIRECTAS (EJERCICIO 2010)

Sociedad	Actividad	Domicilio Social	Participación	
			Directa	Indirecta
Tavemex Inmobiliaria, S.A. de C.V.	(6)	Puebla (Méjico)	2,71%	97,29%
Industrial Textil Puebla, S.A. de C.V. (II)	(5)	Puebla (Méjico)	2,71%	97,29%
Tavex France, S.A.R.L. (V) (*)	(7)	Bayonne (France)	-	100,00%
Tavex Polska, S.R.L. (V) (*) (**)	(7)	Lodz (Polonia)	-	100,00%
Tavex Perú, S.A. (V) (*) (**)	(7)	Lima (Perú)	-	100,00%
Tavex USA, Inc. (V) (*)	(7)	New York (USA)	-	100,00%
Cogeneración de Hostalric, A.i.E. (I) (*) (**)	(8)	Barcelona	-	48,50%
Dartex Tordera, S.L. (I) (*) (**)	(9)	Hostalric (Gerona)	-	42,00%
Saitex 1934, S.L.U. (I) (*)	(10)	Hostalric (Gerona)	-	100,00%
S.A. Sanpere (III)	(12)	Barcelona	-	49,00%
Sanpere Italia, S.R.L. (III) (*)	(13)	Milán (Italia)	-	48,51%
Sampere Logística, S.L. (III) (*)	(14)	Hostalric (Gerona)	-	49,00%
Sanpere France, S.A.R.L. (III) (*)	(13)	Desmoulins de Persignan (Francia)	-	49,00%
Tejidos para la decoración Sanpere Portugal, Ltda (III) (*) (**)	(13)	Lisboa (Portugal)	-	49,00%
Induter, S.L. (III)	(15)	Ontinyent (Valencia)	-	49,00%
Induter USA, Inc. (III) (*) (**)	(15)	New York (USA)	-	49,00%
Soterbo (III) (*)	(15)	Ontinyent (Valencia)	-	49,00%
Jordan Design (III) (*) (**)	(15)	Alkmaar (Holanda)	-	49,00%
ARS (III) (*)	(15)	Ontinyent (Valencia)	-	49,00%
BIANDCO & ADVANCED DESING 2005, S.L. (III) (*) (**)	(15)	Hostalric (Gerona)	-	41,63%
TOLRA 1856, S.L. (III) (*)	(15)	Hostalric (Gerona)	-	49,00%
Icortex, S.A. (IV) (*) (**)	(7)	Uruguay	-	100,00%
Tavex Chile Ltda. (IV)	(16)	Santiago de Chile (Chile)	-	100,00%
Tavex Argentina, S.A. (IV)	(5)	Capital Federal (Argentina)	-	100,00%
Tavex Chile, S.A. (IV)	(5)	Santiago de Chile (Chile)	-	100,00%
Tavex Brasil, S.A. (IV)	(5)	Jaú (Brasil)	-	100,00%

I.-Evolución de la Sociedad
en el ejercicio 2011

**Entorno económico e impacto
en la demanda de Tavex**

A nivel macroeconómico, el año 2011 se ha caracterizado por un enfriamiento de la economía en general motivado en gran medida, por la crisis de deuda soberana de la zona euro y las incertidumbres generadas sobre la evolución futura de la actividad a nivel mundial. No obstante, la evolución ha presentado peculiaridades regionales que han tenido un reflejo en el desarrollo de los negocios del Grupo en sus distintas áreas de actuación.

En Brasil, principal mercado de actuación de Tavex, la actividad se ha ralentizado pero sigue presentando unas tasas de crecimiento significativas (con un incremento del PIB del 3,0% para el conjunto de 2011). El ejercicio ha estado marcado por las decisiones de política monetaria seguidas por el Gobierno. Las medidas económicas tendentes al control de la inflación llevaron a una subida de los tipos de interés y a una contracción del gasto público. Esas actuaciones frenaron el consumo a mitad de ejercicio, lo que empezó a perturbar la positiva evolución en el crecimiento del país. Ante el temor a que se produjese un efecto excesivamente adverso en la economía, las autoridades decidieron invertir la tendencia restrictiva y apostaron por una política expansiva, con reducciones sucesivas en los tipos de interés en la parte final del año. Estas decisiones han permitido una reactivación de la actividad, que se apreciará en mayor medida en los primeros meses del año entrante. De hecho, la mejora de las ventas "retail" en el periodo final del año 2011 confirma esta tendencia y adelanta una recuperación en forma de "U" de la economía brasileña.

Incluso en este entorno tan variable, el consumo en Brasil ha crecido un 4,2% en el pasado año y las expectativas para el ejercicio actual siguen siendo buenas debido a tres aspectos principales con impacto muy positivo en la demanda de nuestro negocio de denim:

1. El desarrollo de una importante clase media que se ha incorporado al mercado de consumo en los últimos años alcanzando los 110 millones de personas.
2. La reducida tasa de paro, que se encuentra en niveles históricamente bajos, y la estabilidad en el empleo proporcionan el entorno adecuado para el incremento del consumo.
3. El endeudamiento de las familias presenta un porcentaje relativamente bajo asociado al reciente descenso de los tipos de interés y al aumento de las rentas disponibles.

Respecto a la producción industrial en Brasil, su evolución no ha sido tan positiva como en años anteriores debido a la ya

comentada política monetaria restrictiva iniciada en el 2010. Gracias a las recientes rebajas en los tipos de interés y a los proyectos de inversión pública ligados a los Mundiales de Fútbol, a los Juegos Olímpicos de Río de Janeiro y al PRESAL, la actividad industrial se ha relanzado en la última parte de 2011 e invita a pensar en unas mejores perspectivas en el futuro más próximo. Esta circunstancia debe favorecer a nuestra división de "workwear" en los próximos trimestres por la estrecha sensibilidad de este negocio al crecimiento de la actividad industrial.

En Norteamérica, al contrario que en el resto de las economías desarrolladas, se aprecian claros signos de recuperación: se reduce la tasa de desempleo, se incrementa el PIB al 1,7% y los demás indicadores de actividad y demanda han seguido mejorando. En este entorno, las ventas "retail" han presentado un crecimiento a tasas superiores a las del año anterior. El Grupo ha mantenido en el año 2011 su estrategia de consolidación operativa y de posicionamiento cliente a cliente. Gracias a ello, la compañía ha incrementado de forma muy notable la penetración en dicho mercado de actuación y ha ganado cuota para convertirse en la actualidad en un "player" de referencia en el segmento del "denim" diferenciado americano. Las cuentas de Tavex en la región han reflejado crecimientos muy significativos tanto en los ingresos como en los márgenes a lo largo del ejercicio y estimamos que seguirán haciéndolo en períodos venideros.

En Europa, la segunda área de actuación del Grupo, dos hechos claves para el segmento del "denim" de gama intermedia y alta han marcado el rumbo de 2011. En primer lugar, los clientes han apostado por el suministro en cercanía. Esta tendencia que se inició el año precedente, se ha visto muy reforzada a lo largo de los últimos meses. Con ello, las compañías logran minimizar el riesgo del ciclo del negocio, reducir la financiación vía menor circulante, mitigar la volatilidad de los tipos de cambio y los retrasos e inseguridad en las entregas de material. Además, la limitación en el abastecimiento de algodón y el incremento de los costes salariales potencian la política seguida por las marcas de acercar sus fuentes de abastecimiento. Esta medida ha permitido que la demanda de producto en cercanía, lejos de retroceder por la caída del consumo en general, se haya mantenido e incluso haya crecido de forma moderada en 2011.

Por otra parte, y como segundo efecto de importancia en Europa, en los últimos ejercicios se produjo una caída en la oferta de producto de "denim" diferenciado en cercanía por la reducción de varios competidores como consecuencia de la crisis financiera. Esta circunstancia ha permitido al Grupo Tavex incrementar su posición y cuota en el mercado de los "jeans" de alta gama.

En general, 2011 ha sido un ejercicio de más a menos en las tasas de crecimiento económico en Europa. No obstante, a la vista de los últimos indicadores económicos conocidos en la zona euro, se estima que la demanda de producto tendrá un

ligero repunte en los próximos meses. Los datos de confianza en el inicio del año 2012 apuntan a una estabilización en las condiciones "macro", en particular para alguno de los países centrales como Alemania o Francia, que junto con Italia y el Reino Unido son los grandes mercados de la compañía en Europa (España tan sólo supone el 1% de los ingresos de la firma). En este entorno, la firma ha logrado superar sus cifras de negocio de años anteriores y mantiene las expectativas de nuevas mejoras en los próximos ejercicios.

Desarrollo del Plan Estratégico

El Grupo culminó en los primeros meses de 2011 la reestructuración de sus operaciones tanto en Europa (con el cierre definitivo de la planta de Bergara) como en Sudamérica (con el término de las actividades en la fábrica de Chiguayante), cumpliendo con los planteamientos marcados un año antes. El Plan Estratégico llevado a cabo durante los últimos ejercicios se ha basado en cuatro pilares básicos:

- 1) Redefinición del modelo competitivo de Tavex, con el objetivo de transformar el "mix" de producto ofrecido por la compañía en Brasil y en el resto de Latinoamérica. En la actualidad, el negocio de la firma en la región se concentra exclusivamente en los productos de gama alta y media-alta.
- 2) Mantener el mercado "Premium" en Europa con una fuerte reducción de costes a través de la reestructuración de las operaciones industriales del Grupo en España y Marruecos. En este sentido hay que enmarcar la decisión de cerrar las actividades de la planta de Bergara (Guipúzcoa), que tuvo lugar a principios del año 2011. La compañía ha trasladado la totalidad de la actividad de acabados a sus instalaciones en Settat (Marruecos).
- 3) Crecimiento en Norteamérica para posicionar a Tavex de forma competitiva en el principal mercado del mundo: Estados Unidos. El Grupo ha seguido a lo largo de todo el año 2011 una estrategia comercial selectiva en la región con el objetivo de situar la marca Tavex dentro del negocio del "denim" más diferenciado. En la actualidad, nuestra firma se ha convertido en uno de los actores de referencia en este segmento en la región.
- 4) Mantener una estructura financiera adecuada a los objetivos estratégicos y a la realidad del mercado financiero, posibilitando la correcta ejecución de los planes operativos.

Este plan estratégico ha dado como resultado:

- 1) Un completo reposicionamiento de la compañía en Latinoamérica gracias a la concentración en segmentos diferenciados, (el último hito de este plan ha sido el cierre de la planta de Chiguayante, Chile), la inversión realizada en desarrollo de productos y la transferencia de "know-how" desde Tavex Euro-

pa que ha permitido posicionar las colecciones de Tavex en el segmento más alto del mercado en la región.

- 2) Una base de costes en Europa altamente competitiva, concentrada en nuestra plataforma marroquí, que se ha consolidado operativamente y que permite dar un servicio óptimo a los clientes. Todo ello conjugado con un centro de I+D radicado en Valencia, que permite la interacción y desarrollo de producto junto a las marcas de vanguardia del mundo del "denim".
- 3) Una plataforma de desarrollo del mercado de Estados Unidos con un óptimo mix de producto/coste/cliente, alcanzando ya un nivel operativo adecuado a los altos estándares de calidad y servicio de Tavex.

La ejecución de estos planes implicó la realización en los ejercicios 2010 y 2011 de un notable esfuerzo en costes de reestructuración por el cierre de las operaciones en las fábricas de Bergara (España) y Chiguayante (Chile) y por las inversiones en adecuación y reubicación de la capacidad productiva en otras plantas de la compañía. Con las medidas ejecutadas el Grupo Tavex confirma el cambio de tendencia. Pese al entorno convulso ha logrado incrementar sus ingresos por encima del 6% (lo que supone el segundo año consecutivo de crecimiento en facturación), aumentar su EBITDA recurrente en un 55%, con EBITDA positivo en todas las áreas de actuación por primera vez desde la fusión y reducir las pérdidas en un 36,6%. En la actualidad, la firma está claramente mejor posicionada que sus principales competidores en todos sus mercados de actuación: Europa, Sudamérica y Norteamérica. Se espera que en 2012 la compañía empiece a cosechar los resultados de los esfuerzos realizados a lo largo de 2011.

No existen aspectos significativos en relación con el personal del Grupo, adicionales a los que en su caso figuran en la memoria anual consolidada adjunta, que deban ser destacados.

El Grupo viene realizando las inversiones necesarias para minimizar el impacto medioambiental de la actividad que desarrolla y asegurar la protección y mejora del medio ambiente. La información relevante sobre esta materia se desglosa en la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjunta.

Estructura de Financiación

En el año 2011 la crisis de deuda soberana en Europa se ha acentuado. Aunque las decisiones tomadas en las cumbres europeas han intentado corregir la situación, todavía quedan elementos clave sin resolver. Durante el año se ha intensificado la retroalimentación entre los temores soberanos y la salud del sistema bancario europeo, provocando un incremento de las tensiones financieras en España.

La situación en las economías emergentes ha sido muy diferente y la financiación continua creciendo a muy buenos niveles, lo que está apoyando el crecimiento económico. Esta situación ha tenido como consecuencia que la liquidez de los mercados

internacionales se haya redirigido a estos países, facilitando la situación de los mercados de crédito e inversión tanto en Brasil como en Marruecos, dos de las regiones en las que Tavex se encuentra presente.

Tavex mantiene a 31 de diciembre de 2011 un saldo en Caja y Equivalentes por importe de 55,6 MM de € (95,3 MM de € a cierre de 2010). El mayor endeudamiento al cierre del ejercicio 2011 se debe a dos efectos: el incremento del circulante como consecuencia de la expansión de la actividad en el año (un elemento inherente al desarrollo del negocio) y por los desembolsos extraordinarios (20 millones de euros) asociados al último pago de las plantas adquiridas en México en el año 2007 y a las indemnizaciones por los cierres de las plantas de Chiguayante (Chile) y Bergara (España).

ESTRUCTURA DE DEUDA FINANCIERA

31 de diciembre de 2011

Miles de Euros	31/12/2011	31/12/2010
Deuda Financiera a Corto Plazo	203.175	181.024
Deuda Financiera a Largo Plazo	156.632	184.037
TOTAL DEUDA FINANCIERA BRUTA	359.807	365.060
Deuda de Fondo Tavex Modal FDIC con sus participes senior	21.098	29.253
ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO	380.905	394.313
Tesorería y equivalentes	55.619	95.280
TOTAL DEUDA FINANCIERA NETA	325.286	299.033
% Ratio Deuda Neta / Fondos Propios	199,2%	161,4%
% Deuda a Corto Plazo / Total Deuda Bruta	56,5%	49,6%
% de deuda de Corto Plazo cubierta por Cajas y Equivalentes	27,4%	52,6%

La compañía ha continuado accediendo con normalidad a los mercados de crédito y renovando las operaciones de financiación del día a día. A lo largo de 2011 la compañía ha centrado sus esfuerzos en mantener un nivel de caja suficiente y en la renovación a corto plazo de las líneas y vencimientos del año, acompañando la progresiva mejora de los negocios de la compañía y la reducción del ratio de apalancamiento a lo largo del ejercicio.

Dado que la negociación en 2011 de financiaciones a largo plazo con base en datos históricos hubiese resultado a un coste superior a los estándares de Tavex, la compañía ha optado por planificar las nuevas operaciones de largo plazo para el ejercicio 2012 ante la razonable expectativa de una sustancial mejora de condiciones y plazos; habida cuenta del notable incremento de los resultados operativos en 2011 y la mejoría aún mayor de las perspectivas a medio plazo para los negocios de Tavex se presenta un entorno más favorable para la negociación durante 2012.

La compañía está evaluando varias operaciones de financiación estructurada en Brasil y Marruecos con la finalidad de obtener entre 80 y 100 millones de euros de financiación con plazos me-

dios de vencimiento de al menos cuatro años. Igualmente está trabajando en el acceso a otras alternativas en los mercados de capitales para reducir su dependencia del sector bancario.

Tavex tiene previsto lanzar el fondo FDIC III (Fondo de titulización de las cuentas a cobrar de Brasil) con un plazo superior al actual. Actualmente Tavex mantiene el fondo Tavex Modal FIDC II por importe de 51,0 MM de Reales brasileños (aproximadamente 21,1 MM de €), la cuantía del fondo se ha reducido respecto al año anterior por la cercanía de su vencimiento.

Adicionalmente, cabe comentar que una parte significativa de los vencimientos de 2012 corresponde al llamado Crédito Agro Industrial en Brasil cuyo vencimiento bullet es Diciembre 2012. Dado lo restringido de los potenciales prestatarios de estos fondos dedicados a la financiación del ciclo de transformación agrícola y la sustancial mejora de los resultados y estructura financiera de Tavex Brasil cabe esperar la renovación de la mayor parte (si no el 100%) de estas líneas por un importe de 170 millones de reales brasileños (73 millones de euros, aproximadamente).

Evolución de los negocios por Mercados

Cuenta de resultados por Segmentos de Negocio 2011-2010

ENERO-DICIEMBRE 2011	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de Negocios	369.498	61.133	43.836	-	474.466
EBITDA Recurrente	64.190	2.265	3.775	(7.832)	62.398
Resultado explotación recurrente	50.227	(5.836)	836	(7.832)	37.395
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(3.914)	(1.174)	-	-	(5.088)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	1.901	(4)	(822)	-	(2.726)
Resultado de explotación	44.413	(7.014)	15	(7.833)	29.581

ENERO-DICIEMBRE 2010	América del Sur	Europa	América del Norte	Corporativo	Consolidado
Cifra de Negocios	358.021	57.559	30.758	-	446.338
EBITDA Recurrente	50.973	(1.671)	(378)	(8.795)	40.128
Resultado explotación recurrente	38.366	(10.818)	(3.155)	(8.795)	15.598
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(9.222)	(1.347)	-	-	(10.569)
Otros ingresos y gastos no recurrentes	6.507	(4.857)	(616)	-	1.034
Resultado de explotación	35.651	(17.022)	(3.771)	(8.795)	6.063

Sudamérica

En 2011, la cifra de negocios de la región de Sudamérica ha alcanzado los 369,5 MM de € frente a los 358,0 MM de € de 2010, lo que representa un incremento en términos nominales del 3,2%, 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 las ventas es de un 10,0%. La facturación de 2011 a tipos de cambio constante hubiese sido de 377,0 MM de €, un 5,3% más que en 2010 (un 12,3% a perímetro constante).

En el caso de Brasil, tal y como ya se ha comentado, las ventas han crecido un 6,9% (un 6,7% a tipo de cambio constante). Las buenas cifras se sustentan en la orientación de la compañía hacia un segmento más diferenciado del mercado, en el crecimiento del consumo privado en el país y en la incorporación de un mayor porcentaje de la población a una nueva clase media (hasta 110 MM de personas) con nuevos hábitos en el comportamiento de sus compras. Asimismo, y siguiendo su línea estratégica, Tavex ha orientado su fuerza comercial a las ventas de un producto con un mayor componente de innovación y más valor añadido como forma de competir y diferenciarse de los otros productores de "denim". El crecimiento de la facturación en nuestro principal mercado de actuación se debe también a los mayores precios exigidos por los productos de Tavex, en línea con la tendencia general de precios en el país.

La evolución de las ventas en Argentina para el conjunto de 2011 ha sido positiva, creciendo un 24,9%, hasta 73,8 MM de € (38,4% a tipo de cambio constante). La mejora del mix de producto en el país es el principal motivo de esta significativa mejora de los ingresos. Asimismo la reducida dependencia del exterior de nuestra planta de Tucumán ha permitido continuar la buena evolución de la facturación a lo largo del año 2011 y mantener los márgenes operativos. La compañía cuenta con una posición de privilegio en dicho país, tanto en el segmento del "denim" como en el del "workwear", y cuenta con una estructura que minimiza el riesgo por los posibles efectos externos adversos que pudieran producirse en el país.

Europa

A pesar de la compleja situación económica que ha vivido la zona Euro como consecuencia de la crisis de deuda soberana, la cifra de negocios de Tavex en la región ha crecido un 6,2% respecto del año anterior, hasta alcanzar la cifra de 61,1 MM de €. La posición de Tavex en el mercado europeo ha mejorado sensiblemente, ganando cuota de mercado en la región. Este incremento en las ventas, favorecido no tanto por la evolución del consumo como por la reducción de la oferta en Europa y la vuelta al abastecimiento en cercanía, es el reflejo de la estrategia seguida por la compañía de esfuerzo continuo en el desarrollo de nuevos productos y de implementación de mejoras operativas.

A todo ello hay que sumar que la venta de marcas de alta gama ha seguido manteniendo su buena evolución. Con la crisis, se ha apreciado una tendencia en el mercado de ropa vaquera que lleva a una polarización del mercado entre las marcas de gama alta y aquellas que compiten vía precio.

La compañía ha registrado una importante recuperación en el beneficio operativo de la región, lo que le ha permitido dar la vuelta a la cuenta de resultados: el EBITDA recurrente del periodo se sitúa en 2,3 MM de €, frente a las pérdidas de -1,7 MM registradas en el conjunto del ejercicio 2010. Las razones que han permitido esta mejora de los resultados se encuentran, además del incremento de ventas ya comentado, en una reducción de su base de costes como consecuencia del cierre de actividad de acabado en Bergara y los procesos de optimización operativa puestos en marcha.

Los planes de la compañía para la región pasan por seguir elevando su cuota entre sus principales clientes y, con ello, mejorar su posición en el negocio del "denim" más diferenciado en Europa, el principal consumidor de este tipo de productos "Premium" a nivel mundial.

Norteamérica

Las ventas de la unidad de Norteamérica han crecido un 42,5%, hasta los 43,8 MM de € (la cifra más elevada de su historia). El crecimiento a tipos de cambio constantes hubiera sido de un 49,2%. El fuerte incremento de las cifras de negocio ha sido fruto del enfoque en el servicio al cliente y del desarrollo personalizado de productos para el principal mercado de "jeans" en el mundo, en un contexto de moderada recuperación de la economía y del consumo estadounidense. La estrategia del Grupo Tavex en la región, que ha demostrado ser un éxito, se ha enfocado a la captación selectiva de clientes objetivo y en la apuesta por el segmento "premium" y "Authentic" especialmente dirigida al mercado local. Asimismo, al igual que ha ocurrido en Europa, Tavex se ha centrado en ganar cuota de mercado con una decidida apuesta de posicionamiento selectivo y coherencia del producto ofrecido a las marcas.

La consolidación operativa de la plataforma de México después de la restructuración puesta en marcha en 2009 y los mayores volúmenes vendidos se han visto reflejados en una significativa mejora del EBITDA (3,8 MM de € frente a los -0,4 MM de € de 2010). De esta forma, Norteamérica, en línea con lo anunciado hace unos meses, ha logrado el "break even" a nivel de resultado operativo lo que demuestra el acierto de la estrategia seguida en la región y el buen hacer de la compañía.

II.- Datos Económico - Financieros

GRUPO TAVEX, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES ESTADOS DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

	31/12/2011	31/12/2010	Var. %
<i>Miles de Euros</i>			
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	474.466	446.338	6,3%
Otros ingresos	3.529	3.436	2,7%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	31.844	(3.218)	-1089,4%
Aprovisionamientos	(232.260)	(183.337)	26,7%
Gastos de personal	(104.830)	(100.365)	4,4%
Dotación a la amortización	(25.003)	(24.530)	1,9%
Otros gastos	(110.351)	(122.726)	-10,1%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN RECURRENTE	37.395	15.598	139,7%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	(5.088)	(10.569)	-51,9%
Otros resultados	(2.726)	1.034	-363,7%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	29.581	6.063	387,9%
Ingresos financieros	3.371	7.405	-54,5%
Gastos financieros	(35.606)	(34.811)	2,3%
Diferencias de cambio (neto)	393	7.817	-95,0%
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas que se contabilicen según el método de la participación	(959)	(876)	9,5%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(3.220)	(14.402)	-77,6%
Gastos por impuesto sobre las ganancias	(6.388)	(4.501)	41,9%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(9.608)	(18.903)	-49,2%
Operaciones discontinuadas:			
Resultado después de impuestos de las actividades discontinuadas (neto)	(2.909)	(853)	241,2%
RESULTADO DEL EJERCICIO	(12.518)	(19.756)	-36,6%
EBITDA RECURRENTE	62.398	40.128	55,5%

El Importe Neto de la cifra de negocios en 2011 ha sido de 474,5 MM de €, lo que supone un crecimiento del 6,3% respecto a 2010. El aumento en las ventas a tipo de cambio constante es del 8,5% (hasta los 484,3 MM) compensándose parcialmente las alzas de unas divisas (como el real brasileño) con las depreciaciones de otras (como el dólar estadounidense). Todas las áreas de negocio en las que opera Tavex, Sudamérica, Europa y Norteamérica, elevan sus cifras de ventas y resultado de explotación con relación al año 2010, con EBITDA positivo en todas ellas por primera vez desde la fusión con Santista, lo que confirma la positiva evolución de los resultados en los últimos ejercicios y lo acertado de la estrategia puesta en marcha en el momento de la fusión.

Por áreas geográficas, continúa la positiva evolución del área sudamericana, que sigue siendo el motor de los resultados del Grupo. Tavex se ha beneficiado del cambio en el "mix" de ventas

hacia productos de mayor valor añadido (más caros) y de las alzas en los precios en dichos productos. Destaca especialmente el excelente comportamiento de la división norteamericana, que ha confirmado en 2011 todas las buenas expectativas generadas en el ejercicio precedente. En dicha región, Tavex se consolida como una plataforma de referencia en la actividad del "denim". Los ingresos crecen un espectacular 42,5% y los márgenes son muy relevantes (ya del 8,6%), lo que confirma el acierto de la estrategia en Norteamérica. Además, la región se ha visto apoyada por la transferencia parcial de las ventas a mercados anteriormente servidos desde la planta de Chile. Las ventas y márgenes en Europa han crecido a buen ritmo, a pesar de la situación económica en la región, impulsados por las acciones de desarrollo de producto, mejora operativa y racionalización de costes realizadas en años anteriores.

El EBITDA recurrente ha sido de 62,4 MM de €, lo que supone una mejora del 55,5% respecto al ejercicio precedente. Es muy relevante el hecho de que la compañía ha situado los márgenes de su actividad bastante por encima de las cifras registradas doce meses antes, en línea con los objetivos estratégicos anunciados por el Grupo. Todo ello, gracias a la buena evolución de las ventas, las mejoras operativas implementadas y a la contención de los costes. El margen EBITDA al cierre del ejercicio 2011 se situó en el 13,2%, cuando el año 2010 se cerró en el 9,0%.

El resultado de explotación recurrente ha sido de 37,4 MM de €, una cifra que supone una espectacular mejora del 139,7% respecto a los 15,6 MM de 2010. El resultado financiero neto se ha situado en -31,8 MM (vs. -19,6 MM del año precedente). El empeoramiento de la magnitud se debe sobre todo al efecto menor de las variaciones de los tipos de cambio (con una diferencia entre ambos períodos de 7,5 MM). El resultado neto de ingresos y gastos financieros ha sido de -32,2 MM (frente a los -27,4 MM del cierre del año 2010) por menores ingresos financieros.

El resultado antes de impuestos es de -3,2 MM de €, frente a la pérdida de -14,4 MM del ejercicio anterior. Estas cifras reflejan la gran mejora operativa de 2011 y como se ha conseguido situar a la compañía cerca del resultado positivo. Sin embargo, la disparidad de resultados en los diferentes países en los que está presente Tavex (con beneficios imponibles en América del Sur y pérdidas en Europa y Norteamérica) tiene como consecuencia que, a pesar de las políticas de optimización fiscal puestas en marcha, el Grupo presenta un gasto por impuestos de 6,4 MM de €. Con todo, el resultado neto final del conjunto del ejercicio 2011 ha sido de -12,5 MM de €, una cifra que compara de forma muy positiva (pese a los números rojos) con las pérdidas de casi 20 MM registradas en 2010. En consecuencia, la compañía ha reducido su pérdida en un 36,6%.

Como resumen, Tavex vuelve a elevar sus ventas por segundo año consecutivo. Además, mejora su EBITDA recurrente un 55,5% y reduce de forma muy notable sus números rojos a final de año (en dos años ha pasado de perder 35,8 MM de € en 2009 a los 12,5 MM en 2011). Estos números, aunque están todavía por debajo de los objetivos de la compañía, sí confirman el acierto de la estrategia seguida por Tavex de concentrar su actividad en el negocio del "denim" más diferenciado (productos vaqueros de mayor valor añadido) diseñada por los gestores tras la fusión con la empresa brasileña Santista a mediados de 2006.

III.- Principales riesgos del Negocio

A_Riesgos financieros

Las actividades de Tavex están expuestas a diversos riesgos financieros: (i) riesgo de mercado (incluido el riesgo de moneda o

tipo de cambio, el riesgo de tipo de interés y el riesgo de precio); (ii) riesgo de crédito y (iii) riesgo de liquidez. TAVEX lleva a cabo una gestión global que tiene en cuenta la volatilidad del mercado financiero y busca el objetivo de minimizar los potenciales efectos adversos. El Grupo utiliza diversos instrumentos financieros para restringir ciertas exposiciones al riesgo. La gestión del riesgo está controlada por el departamento financiero de cada una de las sociedades del Grupo bajo supervisión y coordinación de la Dirección Financiera de la Sociedad dominante y con arreglo a las políticas aprobadas por el Consejo de Administración.

A.1_Riesgo de mercado

(i) Riesgo de tipo de cambio

Tavex opera internacionalmente y, por lo tanto, está expuesta al riesgo de fluctuación en los tipos de cambio de monedas extranjeras como consecuencia de sus transacciones comerciales y financieras. El riesgo de tipo de cambio o moneda deriva de transacciones futuras de negocio, reconocidas en los activos y pasivos y denominados en moneda corriente distinta al euro. Las empresas integradas en el Grupo utilizan contratos de derivados, especialmente los denominados "forward", que son negociados por el área de finanzas de la compañía con el objetivo de reducir los eventuales efectos de las fluctuaciones de la moneda. El departamento de finanzas corporativo de la Sociedad es responsable de gestionar la exposición líquida en moneda extranjera.

Las operaciones del Grupo disponen de una cobertura natural parcial, debido a la relación entre ventas, compras y gastos en cada una de las monedas corrientes mencionadas. Para las posiciones no protegidas naturalmente por las transacciones habituales, Tavex utiliza instrumentos financieros (derivados) para asegurar la correcta cobertura en relación a las condiciones de mercado.

(ii) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés de Tavex se basa principalmente en préstamos a largo plazo contratados a un tipo de interés variable, lo que expone al Grupo a los riesgos de la evolución de dichos tipos. Dependiendo de los movimientos del mercado, Tavex puede proteger parte de los créditos contratados valiéndose de instrumentos financieros.

(iii) Riesgo en el precio y suministro de materias primas (algodón)

Durante este periodo el Grupo ha continuado realizando operaciones de cobertura de algodón para reducir su exposición a esta volatilidad en el precio, que ha sido muy fuerte tanto al alza como a la baja. Para ello, Tavex utiliza contratos de cobertura física de algodón con plazos que varían desde los 3 meses hasta el año. Como resultado de esta cobertura, Tavex se asegura el abastecimiento y un precio competitivo. Actualmente, Tavex mantiene una cobertura de compras que cubre aproximadamente los próximos 3 meses.

El Grupo trabaja también con otras materias primas (fibres sintéticas/artificiales, colorantes y otros productos químicos), sin que se genere un riesgo apreciable por ello.

A.2 Riesgo de crédito

Tavex no tiene ninguna concentración de riesgo de crédito significativa. El Grupo tiene políticas para asegurar que las ventas de sus productos ser realicen a clientes solventes tras un análisis previo y adecuado de crédito. Si las transacciones contemplan el uso de derivados y similares sólo son llevadas a cabo con instituciones financieras de reconocido prestigio en los mercados donde actúa.

Para restringir el riesgo de crédito Tavex utiliza dos métodos diferentes y complementarios. Por una parte, en sus ventas se establecen condiciones de pago seguras como la carta de crédito confirmada e irrevocable, mientras que para el resto se concierta un seguro de crédito con las principales compañías del sector. Por otra, todos los clientes de Tavex son clasificados por medio de una evaluación de riesgo individual. En este sentido, cuando se recibe un pedido se lleva a cabo un análisis individual de riesgo, siempre antes de ser confirmada la entrega.

Los casos excepcionales no se encuentran cubiertos por la política de cobertura mencionada, sino que son analizados por el comité de riesgo regional que determina el nivel de riesgo individual que Tavex puede asumir con cada cliente.

A.3 Riesgo de liquidez

La prudente administración del riesgo de liquidez requiere disponer de adecuados recursos financieros, así como de líneas de financiación disponibles (crédito) otorgadas por instituciones financieras, debiendo ser suficientes para resolver las obligaciones de mercado. Dada la naturaleza dinámica de los negocios de la Sociedad, el departamento de finanzas de Tavex se preocupa de disponer de la flexibilidad financiera adecuada con el fin de mantener una buena relación con las entidades financieras, relación basada en las buenas prácticas de gobierno y en la transparencia.

B. Riesgos relacionados con el sector textil

El sector textil es sensible a los ciclos económicos y consecuentemente al comportamiento del poder adquisitivo de los consumidores.

Históricamente, el mercado textil ha estado sujeto a variaciones cíclicas y de caída de beneficio cuando se produce una reducción del consumo, lo que puede darse como consecuencia de factores como el estado general de la economía, tipos de interés, disponibilidad de crédito al consumidor, presión fiscal, confianza de los consumidores en las perspectivas de la economía, condiciones generales de empleo y nivel de los salarios. Una reducción del consumo en el sector de las prendas de vestir puede provocar una caída en las ventas de los productos de la Sociedad a las

empresas que se encargan de confeccionar dichas prendas, lo que podría afectar adversamente a sus negocios, resultados y condición financiera.

Además de la sensibilidad a los ciclos económicos y al poder adquisitivo de los consumidores, la Sociedad necesita, de manera anticipada, identificar y responder de forma rápida a las exigencias de los consumidores que son susceptibles a lo que se denomina ciclos de la moda, más cuando el principal foco de los negocios de la compañía se centra en los segmentos "Premium" y "Authentic" del negocio del "denim".

De este modo, el éxito de Tavex está relacionado con el modo en que gestiona la situación de la moda en cada momento, con la velocidad con la que atenderá las tendencias de estilo y de preferencia del consumidor. Si el Grupo no fuese capaz de identificar y dar una rápida respuesta a estas necesidades, sus ventas podrían disminuir y sus niveles de existencias aumentar. Esto podría obligar al Grupo a revisar sus políticas de precios y afectar, de manera adversa, a su rentabilidad.

Ante el riesgo de competencia de productores de precio más bajo, Tavex cuenta con varias características que la diferencian de otros competidores y le permiten mantenerse como una empresa de referencia en su sector: flexibilidad de producción, imagen innovadora en productos y elevado nivel tecnológico de sus plataformas industriales, servicio adecuado a las necesidades del cliente, posicionamiento con plantas industriales en tres continentes, etc.

Asimismo, está reforzando su estructura de marketing y ventas con el fin de lograr una relación más estrecha con sus clientes y está fortaleciendo su área de innovación y desarrollo.

IV.- Utilización de Instrumentos Financieros

La compañía utiliza instrumentos financieros para llevar a cabo su política de cobertura de riesgos financieros.

Dada la complejidad de los flujos en divisas del Grupo, éste basa sus decisiones de riesgo en una aplicación personalizada de la metodología del "Value at Risk" (VaR) incorporando también los riesgo de tipo de interés y riesgo de precio de "commodities" (algodón).

En función de estos parámetros globales implementamos nuestra política de "hedge" vía:

- Opciones de compra y venta de algodón con plazos de vencimiento que varían desde 3 a 12 meses a fin de cubrir el riesgo de disminución de precio sobre los stocks ya comprados y para cubrir el riesgo de alza de precios en las compras previstas para los siguientes 12 meses.

- Swaps, forwards y opciones de compra y venta de divisas: dólar americano, real brasileño y peso mexicano.
- Swaps de tipos de interés y opciones sobre tipos de interés futuros a fin de cubrir el riesgo de alza en los mismos.

V.- Evolución previsible de la Sociedad

Tavex mantuvo en 2011 su posición en el mercado como el mayor fabricante mundial de denim diferenciado por ventas y el líder en Sudamérica de ropa de trabajo (workwear), reforzando este liderazgo en los segmentos de mayor valor añadido y gestionando la cadena de valor del sector de forma que pueda integrar mayores servicios con el objetivo de propiciar una creciente fidelización de los clientes.

Para materializar esa visión, Tavex continuará desarrollando su plan de negocios basado en:

- Mantener el foco en los segmentos "Premium" y "Authentic" del mercado de denim, siendo el líder en la innovación de productos y servicios.
- Mantener plataformas de producción eficientes y competitivas en coste cercanas a los principales mercados de consumo (Europa, América del Sur y Estados Unidos) que permitan satisfacer la necesidad de rapidez y servicio de nuestros clientes.
- Consolidación del sector del denim, donde Tavex se plantea como la compañía que lidere este proceso a nivel mundial o regional.
- Optimización de la estructura de capital y de recursos humanos con el fin de garantizar los recursos necesarios para los futuros proyectos de expansión.
- Desarrollo del negocio apoyado en el concepto de la sostenibilidad corporativa.

De cara al año 2012, desde el punto de vista general, las expectativas de crecimiento mundial se han reducido como consecuencia de la incertidumbre generada por la crisis de deuda soberana europea de los últimos meses del pasado año. No obstante, el Grupo Tavex se plantea un escenario diferente en función de cada uno de sus mercados de actuación.

En Latinoamérica, los organismos económicos internacionales prevén un crecimiento del PIB en Brasil en torno al 4%, lo que debe seguir impulsando el consumo interno (sustentado en una creciente clase media en el país, en una tasa de desempleo en mínimos históricos y en un porcentaje de endeudamiento sobre renta disponible de las familias muy reducido) y, por extensión, de la demanda de "denim" diferenciado. Adicionalmente, se espera una evolución más positiva que en 2011 de la producción industrial, en especial en Brasil donde Tavex es el líder del mercado de "workwear", gracias a las recientes y continuadas decisiones

de reducción de tipos de interés para estimular la economía del país. Además se espera una reactivación de los planes de infraestructuras ligados a acontecimientos tan importantes como el Mundial de Fútbol de 2014, las Olimpiadas de Río de Janeiro en 2016 y el proyecto PRESAL.

En Europa, se estima una estabilización del consumo en las principales economías de la región (Alemania y Francia) durante todo el ejercicio 2012. A pesar de esta adversa evolución, la tendencia hacia el abastecimiento en cercanía unido a la consolidación de las actividades operativas deben suponer una mejora en la evolución de las cifras de negocio del Grupo en dicha área de actuación.

En Norteamérica se estima una positiva evolución de la demanda de "denim", en línea con lo acontecido en 2011 e incluso superior al pasado año. Esta situación reforzará nuestro crecimiento y apoyará aún más la estrategia de Tavex de enfoque en los clientes Premium y Authentic, basada en el servicio excelente y la generación de producto adaptado a los gustos del estadounidense. Se esperan mejoras en las cuotas de mercado en el segmento del denim más diferenciado y, desde el punto de vista operativo, crecimiento en la rentabilidad de las actividades.

Tavex tiene oportunidades de desarrollo adicional derivadas de la actual situación de crisis y de la fuerte reducción de oferta en el entorno de Europa y Estados Unidos que se ha producido en los últimos dos años. La falta de dimensión y de diversificación internacional, unidos a la falta de recursos de capital para hacer frente a épocas de crisis como la que vivimos, han provocado la salida del mercado de varios competidores significativos. Esta reducción de la oferta abre nuevas oportunidades de negocio para Tavex habida cuenta de las capacidades ya desarrolladas en los dos principales mercados de consumo de denim en el mundo.

Se espera que en el año 2012 la compañía continúe la senda de mejora de resultados mostrada en estos últimos años, manteniendo el foco en el desarrollo de sus ejes estratégicos:

- Continuar nuestro programa de inversiones en I+D y desarrollar los productos y servicios necesarios para generar el máximo valor añadido para los clientes "Premium Brands" y "Fast Fashion" en Europa, con base en nuestra planta de Marruecos.
- Incrementar las ventas de productos de alto valor añadido al mercado norteamericano utilizando la capacidad de producción de las plantas en México.
- Optimizar el esperado crecimiento del consumo en el mercado local brasileño y la formación de una clase media cada vez más exigente y enfocada al segmento diferenciado.
- Aprovechar el crecimiento de la producción industrial y los proyectos de remodelación estructural de Brasil de cara a los próximos eventos deportivos internacionales para consolidar y potenciar nuestro liderazgo en el segmento de workwear.
- Mantener el foco en la gestión de caja y asegurar la estabilidad financiera en el corto, medio y largo plazo.

VI.- Autocartera

La compañía tiene en cartera 1.082.598 acciones a 31 de diciembre de 2011 y el movimiento ha sido el siguiente en el ejercicio 2011.

Nº de Acciones	Euros		Miles de euros Coste Total de Adquisición
	Valor Nominal	Precio Medio de Adquisición	
Acciones propias al cierre del ejercicio 2010	1.073.480	987.602	1,35 1.401
Adiciones	9.118	8.389	0,43 4
Acciones propias al cierre del ejercicio 2011	1.082.598	995.991	1,30 1.405

VII.- Actividad de I+D+i

TAVEX utiliza la I+D+i como herramienta fundamental y pilar básico de su estrategia empresarial incidiendo y repercutiendo en la producción y elaboración de tejidos novedosos, con nuevas funcionalidades, aspectos y la implantación de adaptaciones en los procesos tecnológicos industriales. El objetivo de todo ello es estar a la vanguardia en el mundo del denim y consolidar su posicionamiento como una de las empresas más innovadoras y socio de referencia para nuestros clientes.

Los principales conceptos desarrollados por Tavex durante 2011 han sido:

CONCEPTO WELLNESS

Denim® Therapy by Tavex fue la primera colección denim con la filosofía "Wellness". Tejidos técnicos que incorporan tratamientos "high performance" que aportan efectos beneficiosos para el organismo, especialmente relacionados con la sensación de bienestar. Esta temporada Tavex ha reafirmado su apuesta por este concepto, y ha sacado al mercado dos nuevos lanzamientos que completan la apuesta por el desarrollo de tejidos saludables: "*Sense*" - con una emulsión de Aloe Vera - y "*Quila*", creado con fibras de carbón de bambú. Esta decisión es una muestra más del sólido compromiso de la compañía hacia la inversión en innovación y el desarrollo de textiles que proporcionen bienestar. Con esta oferta, Tavex no solo proporciona artículos de "denim" técnico de las más altas prestaciones, sino también saludables.

"Wellness" es un paso más en el desarrollo de tejidos que combinan salud con la más alta tecnología, donde todos los elementos han sido cuidadosamente definidos. Este revolucionario concepto se presentó por primera vez dentro de la colección de

Tavex Summer '11 con el nombre de Denim® Therapy dentro de su familia de tejidos technodenim y desde entonces ha tenido una gran acogida por parte del mercado.

CONCEPTO SOSTENIBILIDAD: AQUASAVE By TAVEX

Tavex ha lanzado una nueva colección de tejidos que utilizan una tecnología revolucionaria que reduce en más de 300,000 litros el consumo de agua durante su proceso de tintado. Este lanzamiento es un paso adelante en el desarrollo de artículos sostenibles que garantizan la evolución del sector de producción textil en temas ecológicos y sociales.

Actuaciones emprendidas por TAVEX durante el 2011

Las actuaciones emprendidas en materia de I+D+i se llevan a cabo en los departamentos dedicados a la Investigación y el Desarrollo (I+D), emplazados en los distintos países donde la compañía opera, con el objetivo de propiciar con su actividad nuevas soluciones y alternativas a las necesidades de todo el conjunto de empresas que conforman el Grupo. En el seno de este departamento se busca: la generación de nuevos conocimientos, la adopción de nuevas técnicas, la introducción de nuevas materias primas aún por explotar para dotar al producto final de diseño, calidad, así como de altas prestaciones en términos de confortabilidad, nuevas funcionalidades y crear un distintivo inquestionable frente a aquellos productos que ofrecen los competidores más directos carentes de cualquier tipo de valor añadido manifiesto.

Las líneas de investigación abiertas durante esta anualidad corresponden con los desarrollos llevados a cabo cuyos títulos quedan referenciados a continuación:

- 1) Desarrollo de nuevos acabados mediante aplicación por in-ducción (IMIDTF/2011/34)
- 2) Confortdenim

Estas actuaciones llevadas a cabo durante el ejercicio 2011 conforman las nuevas estrategias de innovación de la empresa en "pro" de obtener un nuevo concepto del tejido denim utilizando nuevos recursos tecnológicos así como nuevas materias. Estos proyectos constituyen un continuado esfuerzo en progresar hacia nuevas vías de impulso con la Investigación y Desarrollo como herramienta principal para con ello alcanzar un producto excelente, que responda y cumpla con las necesidades de uso del consumidor y cliente final. Todo esto se puede abordar y conseguir mediante la utilización y aplicación de las técnicas y tecnologías más vanguardistas.

La I+D en la filosofía empresarial del Grupo

En este sentido, y a modo de conclusión, cabe dar importancia a los excelentes resultados derivados de todas estas actuaciones. Así, se han abierto y generado nuevas vías y fórmulas comercia-

les que han contribuido a un claro incremento en la competitividad empresarial del Grupo. El año pasado, 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".

VIII.- Hechos significativos posteriores al cierre

El Grupo vendió con fecha 12 de enero de 2012 su planta de Chiguayante en Chile, cuya actividad productiva cesó a finales de 2010. Este inmueble se encontraba clasificado al cierre del ejercicio 2011 dentro del epígrafe de Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta, y valorado al precio al que se ha vendido, ya que el compromiso de venta se había firmado en diciembre de 2011.

Asimismo, la Sociedad dominante publicó con fecha 13 de febrero de 2012 un hecho relevante ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que informaba que se ha abierto un proceso de "due diligence" ante el potencial interés por parte de Mercapital Private Equity en adquirir el paquete de acciones que Camargo Correa tiene de Tavex. Tavex no tiene conocimiento de que se haya tomado decisión alguna de adquirir acciones de la Sociedad, ni puede anticipar cuál será el resultado del indicado proceso. Esta situación continúa a la fecha de firma de este Informe de Gestión.

Información exigida por el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores:

IX.- Estructura del capital, incluidos los valores que se negocian en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiere y el porcentaje del capital social que represente:

De acuerdo a los dispuesto en el artículo 5º de los vigentes Estatutos Sociales, el capital social de Grupo Tavex, S.A. es de 106.733.526,76 €, y está compuesto por 116.014.703 acciones de 0,92 € de valor nominal cada una de ellas, todas de la misma serie y completamente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones confieren los mismos derechos y obligaciones, no siendo necesaria la tenencia de un número mínimo de acciones para asistir y votar en las Juntas Generales. No existen valores emitidos que den lugar a la conversión de los mismos en acciones de Grupo Tavex, S.A.

X.- Restricción a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social, salvo las que se recogen en la normativa reguladora del Mercado de Valores.

Como entidad cotizada, la adquisición de determinadas participaciones significativas está sujeta a comunicación al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que prevén como primer umbral de notificación el 3% del capital o de los derechos de voto.

Asimismo, y también por su carácter de sociedad cotizada, la adquisición de un porcentaje igual o superior al 30% del capital o de los derechos de voto de la Sociedad conlleva la obligación de formular una Oferta Pública de Adquisición de Valores en los términos establecidos en el artículo 60 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

XI.- Participaciones significativas directas e indirectas

ACCIONISTA	Nº acciones directas	Nº acciones indirectas	%Total sobre capital social
CAMARGO CORREA, S.A.	0	57.657.345 (1)	49,698
RILAFE, S.L.	7.457.017	0	6,428
FONDO DE REESTRUCTURACION			
ORDENADA BANCARIA	5.800.734	0	5,000
BAHEMA, S.A.	5.372.042	0	4,630
JOSÉ ANTONIO PÉREZ-NIEVAS HEREDERO	0	3.967.390 (2)	3,420

(1) A través de Camargo Correa Denmark, Aps y Alpargatas Internacional, Aps
(2) A través de Golden Limit, S.L.

XII.- Restricciones la derecho de voto

Las restricciones para el ejercicio del derecho de voto son las comunes a cualquier sociedad anónima, no existiendo restricciones específicas de este derecho en los Estatutos Sociales.

XIII.- Pactos parasociales

No existen pactos parasociales en Grupo Tavex, S.A.

XIV.- Normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos sociales

La Sociedad será regida por un Consejo de Administración que estará compuesto por un mínimo de cinco consejeros y un máximo de doce, cuya fijación corresponderá a la junta general de accionistas. En la actualidad el número de consejeros de la Sociedad es 11. Los estatutos sociales no requieren la condición de accionista para ser nombrado consejero.

Los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y cese de consejeros se regulan en los artículo 14 y siguientes de los Estatutos Sociales y en los artículos 10, 11, 12, 13 y 14 del Reglamento del Consejo de Administración.

Nombreamiento de miembros del Consejo de Administración

Corresponde a la Junta General, de conformidad con lo regulado en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales. No obstante, en el caso de vacante producida por dimisión o fallecimiento de uno o varios administradores, el Consejo puede designar, en virtud de la facultades de cooptación que tiene atribuidas, a uno o varios consejeros, siendo precisa la ratificación por parte de la siguiente Junta General.

Los miembros del Consejo de Administración ejercerán su cargo por un periodo de seis años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración. La junta general de accionistas podrá en cualquier momento separar de su cargo a cualquier administrador con o sin causa.

Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y los acuerdos de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán ser respetuosos con lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración y serán aprobadas por el Consejo:

1. A propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de consejeros independientes.
2. Previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los restantes consejeros.

En relación con los Consejeros Dominicales, su nombramiento deberá recaer en las personas que propongan los respectivos titulares de participaciones significativas estables, debiendo los demás Consejeros propiciar con su voto el que dichos nombramientos o propuestas de nombramiento sean objeto de aprobación por el Consejo de Administración.

Respecto al nombramiento de consejeros externos, el artículo 11 del Reglamento del Consejo recoge lo siguiente:

1. El Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones procurarán, dentro del ámbito de sus respectivas competencias, que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, que se encuentren dispuestas a dedicar una parte suficiente de su tiempo a la Compañía, debiendo extremar el rigor en relación con la elección de aquellas personas llamadas a cubrir los puestos de Consejeros independientes.
2. Se considerarán consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la Sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos.

No podrán ser clasificados en ningún caso como consejeros independientes quienes:

- a) Hayan sido empleados o consejeros ejecutivos de sociedades del grupo, salvo que hubieran transcurrido 3 o 5 años, respectivamente, desde el cese en esa relación.
- b) Perciban de la Sociedad, o de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de consejero, salvo que no sea significativa.

No se tomarán en cuenta, a efectos de lo dispuesto en este apartado, los dividendos ni los complementos de pensiones que reciba el consejero en razón de su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la sociedad que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo.

- c) Sean, o hayan sido durante los últimos 3 años, socio del auditor externo o responsable del informe de auditoría, ya se trate de la auditoría durante dicho periodo de la Sociedad o de cualquier otra sociedad de su grupo.
- d) Sean consejeros ejecutivos o altos directivos de otra sociedad distinta en la que algún consejero ejecutivo o alto directivo de Tavex la sociedad sea consejero externo.
- e) Mantengan, o hayan mantenido durante el último año, una relación de negocios importante con la Sociedad o con cualquier sociedad de su grupo, ya sea en nombre propio o como

accionista significativo, consejero o alto directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación.

Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios, incluidos los financieros, la de asesor o consultor.

f) Sean accionistas significativos, consejeros ejecutivos o altos directivos de una entidad que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones significativas de la Sociedad o de su grupo.

No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean medios patronos de una Fundación que reciba donaciones.

g) Sean cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad, o parientes hasta de segundo grado de un consejero ejecutivo o alto directivo de la Sociedad.

h) No hayan sido propuestos, ya sea para su nombramiento o renovación, por la Comisión de Nombramientos.

i) Se encuentren, respecto a algún accionista significativo o representado en el Consejo, en alguno de los supuestos señalados en las letras a), e), f) o g) de esta Recomendación. En el caso de la relación de parentesco señalada en la letra g), la limitación se aplicará no sólo respecto al accionista, sino también respecto a sus consejeros dominicales en la sociedad participada.

Los consejeros dominicales que pierdan tal condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban sólo podrán ser reelegidos como consejeros independientes cuando el accionista al que representaran hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la Sociedad.

Un consejero que posea una participación accionarial en la Sociedad podrá tener la condición de independiente, siempre que satisfaga todas las condiciones establecidas en este artículo y, además, su participación no sea significativa.

Reelección de consejeros

Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General habrán de sujetarse a un proceso formal de elaboración, y deberán aprobarse por el Consejo (i) a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de consejeros independientes o (ii) previo informe emitido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los restantes consejeros.

Cese de consejeros

Los consejeros cesarán en su cargo por el transcurso del periodo para el que fueron nombrados, salvo reelección, y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que tiene conferidas.

Además, el Reglamento del Consejo establece como supuestos en los que los consejeros deberán presentar su dimisión los siguientes:

- i) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero o cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado;
- ii) cuando alcancen la edad de 75 años;
- iii) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos;
- iv) cuando resulten gravemente amonestados por la comisión de auditoría por haber incumplido alguna de sus obligaciones como consejeros; y
- v) cuando su permanencia en el consejo pueda afectar al crédito o reputación de que goza la Sociedad en el mercado o poner en riesgo de cualquier otra manera sus intereses.

Modificación de los Estatutos Sociales

El procedimiento para la modificación de los Estatutos Sociales se regula en el Título VIII de la Ley de Sociedades de Capital, artículos 285 y siguientes, y exige la aprobación por parte de la Junta General de Accionistas con las mayorías previstas en el artículo 201 de dicha Ley.

XV.- Poderes de los miembros del Consejo de Administración

Los miembros del Consejo de Administración no tienen conferidos poderes generales.

XVI.- Acuerdos significativos que se vean modificados o finalizados en caso de cambio de control

No existen acuerdos significativos celebrados por la Sociedad que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad.

XVII.- Acuerdos entre la Sociedad, los administradores, directivos o empleados que prevean indemnizaciones al terminarse la relación con la Sociedad por motivo de una OPA

La Sociedad no ha suscrito acuerdos con administradores, directivos o empleados que prevean indemnizaciones al terminarse la relación con Tavex por motivo de una OPA.

Datos Económico-Financieros Individuales

		Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios		67.323	62.878
Ventas	15	58.458	54.335
Prestación de servicios	16	8.865	8.544
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	9	(3.595)	(3.598)
Trabajos realizados por la empresa para su activo	5	1.908	1.606
Otros ingresos		34	58
Aprovisionamientos	15	(55.357)	(51.187)
Compra de mercaderías		(37.802)	(34.293)
Compra de materias primas y otras materias consumibles		(15.106)	(11.827)
Trabajos realizados por otras empresas		(2.449)	(5.067)
Gastos de personal		(5.494)	(6.543)
Sueldos, salarios y asimilados		(4.775)	(5.736)
Cargas sociales	15	(719)	(807)
Otros gastos de explotación		(7.231)	(7.639)
Servicios exteriores		(7.090)	(7.494)
Tributos		(5)	(4)
Otros gastos de gestión corriente		(136)	(141)
Amortización del inmovilizado	5 y 6	(2.101)	(1.888)
Provisiones de insolvencias	9	(135)	(207)
Resultado de explotación recurrente		(4.647)	(6.520)
Otros resultados	15	366	(1.488)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(4.281)	(8.008)
Ingresos financieros		526	776
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
- En empresas del grupo y asociadas	17	401	638
- En terceros		125	138
Gastos financieros		(4.796)	(4.596)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	17	(910)	(410)
Por deudas con terceros		(3.886)	(4.187)
Diferencias de cambio	14	(2.440)	1.168
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	7	(13.436)	(8.058)
Deterioros y pérdidas		(13.436)	(8.058)
RESULTADO FINANCIERO		(20.145)	(10.709)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(24.426)	(18.717)
Impuestos sobre beneficios	13	870	1.023
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(23.556)	(17.694)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	15	(2.503)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(26.059)	(17.694)

Grupo Tavex como sociedad individual mantiene el doble papel de Sociedad Holding del Grupo y de sociedad de comercialización y gestión de las ventas del Grupo en Europa.

La cifra de negocios de Grupo Tavex individual fruto de su actividad de comercialización en Europa de la producción de otras sociedades del Grupo ha sido de 67,3 MM de € en 2011 (vs. 62,9MM de € en 2010), lo que supone un crecimiento del 7,1%.

Este aumento en la facturación, junto con la contención de los costes generales, ha permitido una mejora en el resultado de explotación recurrente hasta los -4,6 MM de € (frente a los -6,5 MM de €), lo que supone una reducción de la pérdida de un 28,7%.

Los gastos financieros de la Sociedad han mejorado debido a la reducción de su apalancamiento neto.

La Sociedad ha tenido una pérdida por las provisiones de cartera de -13,4 MM de € (frente a los 8,1 MM de € positivos en 2010) vinculada fundamentalmente a las pérdidas de las filiales.

Los créditos fiscales contabilizados en 2011 han sido de 1,2 MM de € (1,0 MM de € en 2010), y las pérdidas de 2011 después de impuestos se situaron en -26,1 MM de €, frente a los -17,7 MM de € de 2010.

**Grupo Tavex, S.A.
y Sociedades Dependientes**

Calle Gabiria nº 4 (Torre Gabiria)
20570 Bergara, Gipuzkoa (España)
Tel.: 00.34.943.76.22.40
00.34.943.76.59.40
Fax.: 00.34.943.76.26.54
E-mail: corporate.bergara@tavex.com

Calle Rosario Pino 14-16, 6^a planta
28020 Madrid (España)
Tel.: 00.34.91.391.13.50
Fax.: 00.34.91.319.99.18
E-mail: corporate.madrid@tavex.com

www.tavex.com



www.tavex.com