

Comisión Nacional  
del Mercado de Valores  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2008064864 01/07/2008 17:27



DOGI International Fabrics, S.A.  
Pintor Domènech Farré, 13-15  
Tel. 34-93 462 80 00 Fax 34-93 462 80 00  
08320 El Masnou (Barcelona)

- Director  
Dirección de Informes Financieros y Contables  
Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Serrano, 47  
28001 MADRID

REGISTRO OFICIAL

01 de julio de 2008

Nº 579-IA

Señores:

En respuesta a su carta de fecha de 10 de Junio de 2008 con registro de salida nº2008036616, les ampliamos la información acerca de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de Dogi International Fabrics, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio 2007, referidas a las cuestiones que detallan en la misma:

#### 1. Informe de auditoría

##### 1.1 Medidas Implementadas y Calendario previsto de Implantación para superar la situación de pérdidas

El Grupo Dogi ha registrado pérdidas importantes en los dos últimos ejercicios, el resultado en el año 2006 fue de 17,6 millones negativos, mientras que en el ejercicio 2007 las pérdidas ascendieron a 21,7 millones de euros. Los malos resultados del ejercicio 2007 se deben por un lado a la evolución negativa de las plantas asiáticas, donde problemas de calidad junto a la demora de la puesta en marcha de las nuevas capacidades y una implementación más lenta de la previsto en las nuevas líneas de negocio, no han permitieron alcanzar los objetivos fijados por el Grupo Dogi para Asia en el 2007. Por otro lado, la planta española registró unos resultados negativos debido a la disminución de la demanda derivada de la progresiva deslocalización de sus clientes (confeccionistas) hacia entornos con costes laborales inferiores. Con el objeto de reconducir esta situación, durante el 2007 se han llevado a cabo en Dogi España una serie de acciones orientadas a reajustar su dimensión a la nueva realidad del mercado, la más relevante de las cuales es el ajuste de su capacidad de producción. En concreto se han llevado a cabo las siguientes actuaciones:

- La capacidad de producción en España ha sido ajustada, pasando de 9,5 a 5,8 millones de metros anuales y en consecuencia la plantilla ha pasado de 557 a 343 empleados, con una reducción de 214 personas.

- Se ha iniciado la concentración de la capacidad productiva de los 3 centros existentes en España durante el ejercicio 2007 a uno solo. En este sentido, el traslado a El Masnou de la producción de Cardedeu en Noviembre del 2007, procediendo al cierre de este centro, es un paso intermedio a su traslado definitivo al nuevo centro DOGI II. El proceso construcción del nuevo centro DOGI II se encuentra en su última fase, estimándose que el traslado de la actividad productiva se realizará durante los meses de Agosto y Septiembre del 2008. La actividad logística se trasladará muy probablemente en Diciembre, una vez finalizada la construcción del almacén anexo en Dogi II.

Adicionalmente a las acciones implementadas en España, la Sociedad está aplicando un Plan de Optimización de sus recursos en Asia. Dicho plan contempla tanto la Concentración Geográfica como la mejora de la productividad en las plantas, siendo el punto más relevante de

dicho plan el cierre de la actividad fabril en Filipinas y el traslado de la producción estratégica de esta planta a Tailandia y China.

De acuerdo con el plan estratégico desarrollado por el Grupo Dogi y en base a las acciones correctivas implementadas, el ejercicio 2008 se caracterizará por ser un periodo de transición entre dos periodos marcados por:

#### Ejercicio 2006-2007

- elevadas inversiones en posicionamiento estratégico
- importantes déficits en las operaciones
- cuantiosos gastos de reestructuración
- y las consiguientes y elevadas necesidades de financiación

#### Ejercicio 2009-2010

- escasas necesidades de inversión estratégica al haber sido ya en su mayoría efectuadas
- resultados positivos
- inexistentes gastos materiales de reestructuración
- y, en consecuencia, mínimas necesidades de financiación y excedentes de tesorería

Todas las acciones descritas anteriormente han sido evaluadas por el Consejo de Administración de la Sociedad quien ha aprobado su puesta en marcha. Una vez adoptadas las medidas correctoras, cuya implementación finalizará durante el ejercicio 2008, el Consejo de la sociedad tras analizar los planes de negocio de las distintas sociedades que conforman el Grupo Dogi, estima que el Grupo Dogi va a generar beneficios a partir del ejercicio 2009. Esta situación se consolidará y permitirá recuperar los activos y liquidar los pasivos en el transcurso habitual de sus negocios. Señalar que el Grupo Dogi revisa periódicamente el valor de realización de sus activos procediendo a la realización de los deterioros pertinentes.

### **1.2 Evolución del Inventario / Riesgo de Liquidez**

El grupo de Dogi tenía un nivel de existencias a 31 de diciembre de 2006 por importe de 40,1 millones de euros, dicho importe a 31 de diciembre de 2007 era de 37,3 millones. A efectos de comparación de las dos cifras debemos considerar la incorporación al perímetro de consolidación durante el ejercicio 2007 de la Sociedad americana EFA y de la Joint Venture de Sri Lanka Dogi EFA. Los importes de las existencias a cierre de ejercicio de ambas sociedades eran de 3,4 y 0,3 millones de euros respectivamente. Del análisis de los datos podemos concluir que en términos comparativos ha habido una reducción importante de los niveles de Stocks de la compañía. Esta reducción se debe tanto a las medidas implementadas para optimizar los niveles de working capital como al incremento de las provisiones, dichas provisiones tienen como objetivo ajustar el valor de los stocks a su valor de realización.

En referencia al riesgo de liquidez, señalar que el valor de realización de los inventarios, en condiciones normales de mercado, se corresponde a su valor en libros. Sin embargo condiciones excepcionales que supusieran una liquidación masiva de los mismos podrían significar pérdidas patrimoniales. En cualquier caso y dado que los activos corrientes (€80,8M) son un 33% superiores a los pasivos corrientes (€60,9 M), la realización de los activos a corto plazo, incluso en condiciones desfavorables de mercado, sería suficiente para atender a los compromisos de pago adquiridos a corto plazo.



### **1.3. Información Adicional**

No hay información adicional a la comentada en los apartados 1.2 y 1.3 que sea relevante para la comprensión de la situación actual de los factores que han contribuido a la situación descrita en el párrafo de énfasis incluido en el informe de auditoría.

## **2. Activación Créditos Fiscales**

### **2.1. Razones justificación activación créditos fiscales y otros activos por otros activos por impuestos diferidos (párrafos 34 a 37 NIC 12)**

De conformidad con el párrafo 34 de la NIC, dichos activos deben reconocerse siempre que se puedan compensar con ganancias fiscales de ejercicios posteriores. Tal y como se ha comentado en el punto anterior, una vez realizadas las reestructuraciones tanto en la empresa Matriz como en las filiales se espera generar beneficios a partir del ejercicio 2009, por lo que dichos activos podrán ser compensados en su totalidad antes de la prescripción del derecho de compensación.

#### Calendario para su recuperación:

Los principales créditos fiscales están reconocidos en la sociedad matriz. Según el Plan de Negocio el primer ejercicio en que se iniciará la recuperación será el ejercicio 2009. A partir de dicha fecha la recuperación de los créditos fiscales se realizará de forma gradual, estimándose que los créditos fiscales y otros activos podrán recuperarse en su totalidad antes de la prescripción del derecho de compensación en el ejercicio 2022.

## **3. Instrumentos Financieros**

La Sociedad tiene contratado una cobertura de riesgos de tipo de interés a través de un SWAP de 40 millones de euros. La Sociedad estableció en sus cuentas anuales que dicho contrato se podía clasificar como cobertura de flujos de efectivo ya que se trata de una permuta financiera que intercambia flujos de interés a tipo variable por flujos de interés a tipo fijo. Sin embargo, y a pesar que la cobertura es eficiente desde el punto de vista económico, no se dan el 100% de los requisitos para que dicho instrumento pueda considerarse de cobertura desde el punto de vista contable. En concreto no se identifica de forma clara el subyacente cubierto según lo establecido en el párrafo 88 de la NIC 39.

A efectos de reflejar en las cuentas anuales el cambio de clasificación del SWAP se ha procedido a re-expresar las cuentas anuales del ejercicio 2007. El efecto de dicha modificación es en la cuenta de resultados de pérdidas por importe de 418.429 Euros, mientras que el impacto en el Patrimonio de la Sociedad es nulo. Dado que los impactos detallados anteriormente no son materiales no han supuesto una calificación por parte del auditor ni la necesidad de re-formular cuentas. Se incluye a continuación la Cuenta de Resultados y el Balance de Situación Consolidados del Grupo Dogi correspondiente al ejercicio 2007:

**DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (Euros)**

	<b>31/12/2007</b>
<b>ACTIVO</b>	
<b>INMOVILIZADOS</b>	
	<b>101.849.418</b>
Inmovilizado Material (Nota 8)	73.098.002
Activo Intangible (Nota 9)	3.814.810
Fondo de Comercio (Nota 10)	10.737.736
Inversiones Financieras (Nota 11)	556.252
Activos por Impuestos Diferidos (Nota 22)	13.642.618
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	
	<b>80.816.316</b>
Existencias (Nota 12)	37.329.482
Deudores Comerciales y otras Cuentas a Cobrar (Nota 13)	34.398.730
Inversiones Financieras (Nota 14)	2.451.555
Activos por Impuestos sobre las Ganancias Corrientes (Nota 22)	1.610.267
Efectivo y otros medios Equivalentes	3.758.813
Otros Activos	1.267.469
<b>TOTAL ACTIVO</b>	
	<b>182.665.734</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	
<b>PATRIMONIO NETO (Nota 15)</b>	
	<b>95.432.353</b>
<b>PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	
	<b>95.372.550</b>
Capital Social	36.197.527
Acciones Propias	(2.500.813)
Reservas por Revalorización y Otras Reservas	126.273.172
Diferencia Acumulada de Conversión	(21.923.780)
Reservas por Operaciones de Cobertura	0
Ganancias Acumuladas	(42.673.556)
<b>INTERESES MINORITARIOS</b>	
	<b>59.803</b>
<b>PASIVOS</b>	
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	
	<b>26.308.252</b>
Emisión de obligaciones y otros valores negociables (Nota 15)	1.005.396
Deuda Financiera No Corriente (Nota 16)	19.487.995
Instrumentos Financieros Derivados (Nota 17)	2.639.164
Pasivos por Impuestos Diferidos (Nota 22)	1.458.032
Obligaciones por Prestaciones por Jubilación (Nota 19)	(105.113)
Otras Cuentas a pagar No Corriente (Nota 21)	1.251.461
Provisiones para Otros Pasivos y Gastos (Nota 20)	571.316
Ingresos Diferidos	-
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	
	<b>60.925.129</b>
Deuda Financiera Corriente (Nota 16)	29.197.240
Proveedores y Otras Cuentas a pagar Corrientes	21.397.404
Pasivos por Impuestos sobre las Ganancias Corrientes (Nota 22)	737.213
Provisiones para Otros Pasivos y Gastos	532.837
Otros Pasivos Corrientes (Nota 23)	9.060.435
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	
	<b>182.665.734</b>

**DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2007 (Euros)**

	<b>2007</b>
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 24.a)	148.318.969
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	866.893
Otros ingresos de explotación	647.296
<b>TOTAL INGRESOS ORDINARIOS</b>	<b>149.833.158</b>
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(4.315.985)
Aprovisionamientos (Nota 24.b)	(62.825.421)
Gastos por prestaciones a los empleados (Nota 24.c)	(48.117.840)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(8.880.612)
Deterioros activos circulantes	(3.113.393)
Otros gastos de explotación	(40.834.234)
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(168.087.485)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(18.254.327)</b>
Ingreso financiero	1.186.640
Gasto financiero	(4.316.862)
Diferencias de cambio	(883.863)
Resultado por variaciones de valor de instrumentos financieros a valor razonable	382.267
Resultado en venta de activos	272.481
Otras pérdidas	(733.801)
Resultado de la enajenación de activos no corrientes o valoración de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta no incluidos dentro de las actividades no interrumpidas	-
Resultado por deterioro de activos no corrientes (neto)	-
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(22.347.465)</b>
Impuesto sobre las Ganancias	214.553
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(22.132.912)</b>
<b>ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>(22.155.185)</b>
<b>ATRIBUIBLE A INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>22.272</b>
<b><u>PÉRDIDA NETA POR ACCIÓN (en euros)</u></b>	<b><u>(0,385)</u></b>



#### 4. Fondo de Comercio

##### 4.1. Explique y justifique las principales hipótesis que se han utilizado para estimar, en los próximos 4 años, los resultados de la compañía a la que se ha asignado el Fondo de Comercio

La valoración de la Sociedad, y en consecuencia la determinación del Fondo de Comercio, ha sido realizada por el método de descuento de flujos de caja futuros de la compañía. Dicha valoración ha sido realizada por la firma de auditores "Keiter, Stephens, Hurst, Gary & Shreaves.

Con el objetivo de determinar dichos flujos de caja futuros se establecieron por parte de la dirección de la compañía EFA Inc una serie de hipótesis sobre la evolución del resultado así como sobre el nivel de inversión en activo fijo y capital de trabajo necesario. Dichas hipótesis establecían que a nivel de resultado, los ingresos crecerían en un 12% en el 2008 mientras que el crecimiento se estabilizaría en un 5% en años sucesivos, el coste de las ventas se situaría en un 81% de las ventas en el 2008 y sería de un 80% en años sucesivos, finalmente los costes de estructura aumentarían del orden de un 3% anual. Con respecto al nivel inversión la hipótesis considerada es que esta sería anualmente de 1,5 millones de USD en activos fijos y una reducción de 0,4 millones de USD en capital de trabajo. Las principales hipótesis que la dirección de la compañía EFA Inc. tuvo en cuenta en la realización de sus proyecciones de los flujos de caja futuros son razonables según los auditores designados y su justificación es la siguiente:

- Ingresos: La racionalidad de este supuesto se explica por:
  - a) EFA ampliará su cuota de mercado tanto en los sectores de baño y deportes debido a que se aprovechará de las debilidades de los competidores.
  - b) EFA continuará creciendo en el segmento de la moda íntima siguiendo los crecimientos de la industria.
  - c) EFA prevé expandirse hacia nuevos mercados como el de las aplicaciones médicas, tejidos resistentes al fuego y otros tejidos
  - d) EFA experimentará un crecimiento sinérgico gracias al apalancamiento de la presencia internacional del Grupo Dogi.
- Coste de ventas / Margen de Explotación: El descenso del coste de ventas (históricamente en el 80-84%) se debe en parte a la implementación del sistema Toyota en la producción, eficiencias derivadas de mejoras en procesos y sistemas de inventarios "Just in Time".
- Incremento de los Costes de Estructura: Incremento de costes ligeramente superior a la inflación prevista.

En concreto la evolución de los flujos de efectivo prevé que el incremento con respecto al ejercicio anterior va a ser de 0,4 millones de USD en el 2008 (+55%), de 0,8 millones en el 2009 (+70%), de 0,3 millones de USD en el 2010 (+12%) mientras que para ejercicios posteriores el crecimiento en el flujo de caja va a ser nulo.

##### 4.2. Con relación al cálculo del Valor del Negocio:

###### (i) Explique como se ha calculado el Valor Terminal

Keiter Stephens ha calculado el valor Terminal usando el modelo de Crecimiento de Gordon-Shapiro (modelo ampliamente aceptado que utiliza la metodología del descuento de flujos de caja).

(ii) justifique la razonabilidad de considerar una tasa de crecimiento estable de los resultados de un 5%, tomando en consideración la tasa media de crecimiento a largo plazo para la industria y país en el que opera la compañía, conforme a lo establecido por el párrafo 33© de la NIC 36, *Deterioro de los activos*.

La dirección ha estimado que el crecimiento de la empresa será del 5% en su escenario "probable". Debido a que este ratio es nominal, incluye la inflación (aproximadamente el 2,5%) y un crecimiento real del 2,5%. Este crecimiento se fundamenta en un crecimiento esperado de la industria del 13,5% según las estimaciones de los analistas (Ibbotson Cost of Capital Quarterly 2007). Generalmente, en las industrias maduras de los estados Unidos, los crecimientos a largo plazo de los flujos de caja se estiman entre el 0%-5%. Dado que los crecimientos proyectados para EFA se encuentran entre dichos ratios y que es menor a la estimación de los analistas, Keiter Stephens consideran que es razonable.

**4.3. El párrafo A19 del apéndice A de la NIC 36 establece que la tasa de descuento habrá de ser independiente de la estructura de capital de la entidad y del modo que la entidad financie la compra de su activo. En este sentido, indique qué efecto tendría en la tasa de descuento utilizada por la sociedad y el importe recuperable estimado del Fondo de Comercio, si se hubiera aplicado una tasa de descuento independiente de la estructura de capital de la compañía**

En la estimación del Coste de Capital se ha asumido el coste que los participantes del mercado hubieran utilizado con los precios de los activos y pasivos. De este modo, se ha utilizado un coste de capital de la industria media, en resumen de un 49% de Deuda a Largo Plazo y 51% de Fondos Propios (Ibbotson Cost of Capital Quarterly 2007).

**4.4. Facilite un análisis de la sensibilidad de las hipótesis clave empleadas en las estimaciones del importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que se ha asignado el fondo de comercio, conforme a lo exigido por el párrafo 134 (f) de la NIC 36.**

Al objeto de efectuar la valoración de la Sociedad, se tuvieron en cuenta tres posibles escenarios, procediéndose a asignar una probabilidad a cada uno de ellos. En este sentido, la dirección de la sociedad americana facilitó el escenario más probable, así como dos escenarios alternativos: "mejor y peor caso".

Las hipótesis y el valor de la Sociedad en base a un descuento de flujos de caja futuros en cada uno de los escenarios es el siguiente:

- a) **Escenario Probable:** Las hipótesis de este escenario se detallan en el punto 4.1. El valor resultante de la Sociedad es de 43,7 millones de dólares. En este caso no procedería realizar un ajuste del Fondo de Comercio.
- b) **"Mejor Caso":** En este escenario las hipótesis consideradas con respecto al flujo de caja, son de que a efectos del cálculo del resultado operativo los ingresos crecerán un 12%, 39% y 21% en los años 2008, 2009 y 2010 y se estabilizarán en un 5% en el futuro, mientras que los márgenes y costes de estructura tendrán un comportamiento similar al previsto en el Escenario Probable. Este escenario contempla cambios en el entorno y se basan en el cierre de las operaciones de alguno de los principales competidores. Las inversiones en activo fijo tendrán un nivel similar al asumido el escenario probable. En base a dichas hipótesis la valoración de la sociedad sería de 64,6 millones de dólares, con lo que no procedería realizar ningún ajuste al Fondo de Comercio.
- c) **"Peor Caso":** En este escenario las hipótesis consideradas con respecto al flujo de caja, son de que a efectos del cálculo del resultado operativo los ingresos caerían un 12%, 5% y 9% en los años 2008, 2009 y 2010 y se estabilizarán en crecimientos del 3% en el futuro. Esta hipótesis se basaría en la pérdida de negocio frente a la competencia en Asia. En este escenario los costes de producción se situarían en un 84% y los costes de estructura se incrementarían un 3% anual. En base a dichas hipótesis la valoración de la sociedad sería de 13,7 millones de dólares, con lo que sería necesario realizar un ajuste por la totalidad del fondo de comercio.

La dirección ha asumido las siguientes probabilidades para cada uno de los escenarios: Probable 70%, Mejor Caso 15% y Peor Caso 15%. En consecuencia, el valor de la Sociedad



quedó establecido en de 42,4 millones de dólares y en consecuencia no procede realizar ningún ajuste sobre el Valor del Fondo de Comercio.

Por último, se ha realizado un análisis sobre el límite en el cual, variaciones adicionales en el coste de capital ponderado (WACC) como en la tasa de crecimiento estimada para el cálculo del valor terminal, considerando el resto de variables constantes, supondrían un ajuste del Fondo de Comercio de la sociedad. La conclusión es que el límite es una tasa de crecimiento (g) de 3,825% y un coste de capital ponderado (WACC) de 11,975% (siendo el coste de fondos propios del 20,25%).

## **5. Inmovilizado Material**

### **5.1. Modelo de revalorización**

La Sociedad efectuó una revalorización con motivo de la primera aplicación de las NIFF-UE. Dicha revalorización se aplicó a la totalidad de los inmuebles, esto es, a los terrenos y construcciones.

### **5.2. Bajas en “ anticipos e inmovilizados en curso”**

El importe que se ha incluido en este epígrafe se corresponde principalmente a la venta realizada por la Sociedad Dominante a la Joint Venture de Sri Lanka DogiEFA. Dicha Joint Venture se integra en el perímetro de consolidación por el método de integración proporcional (50%), con lo que en el proceso de eliminación de las operaciones intragrupo se eliminó únicamente el 50% de la operación entre estas dos filiales del Grupo.

### **5.3. Inversión en la nueva nave**

La Sociedad española tiene el compromiso firme de desalojar su ubicación actual en El Masnou en enero 2009. Los terrenos donde se proyectan instalar las nuevas instalaciones de la fábrica de El Masnou están ubicados en el mismo término municipal y son en la actualidad propiedad del Accionista de Referencia. Dichos terrenos están hipotecados en garantía del préstamo por importe de 14 millones de euros, otorgado al accionista de referencia por el Institut Català de Finances en el año 2003 con la finalidad de que éste pudiera acudir a la ampliación de capital que la Sociedad realizó en agosto del mismo año. Esta hipoteca se constituyó por un periodo de 10 años.

A fecha de hoy han sido aprobadas por parte del Ayuntamiento de El Masnou y otros organismos públicos todas las modificaciones del Plan Urbanístico necesarias para que se pueda llevar a cabo el proyecto de construcción de la nueva fábrica (Dogi 2). En la actualidad, la nave industrial se encuentra disponible y se ha iniciado la fase de instalación de la maquinaria de Tintura y Acabados (3 Rames, 1 Tren de Lavado, 1 Vaporadora están siendo instalados actualmente). Adicionalmente, se ha iniciado la construcción de la nave logística y los trabajos de urbanización del polígono industrial.

Adjunto incluimos el calendario previsto sobre el traslado a la nueva planta:

- Entrega de la nave por parte del constructor Mayo 2008
- Alta del Servicio de Agua, luz y electricidad Junio 2008
- Pruebas industriales en tintura y acabados Julio-Agosto 2008
- Edificio de oficinas disponible Junio 2008
- Traslado de tejeduría Agosto-Septiembre 2008
- Entrega de la Nave Logística Septiembre 2008

Paralelamente a la construcción de la planta, el accionista de referencia está negociando y perfilando los términos del contrato con la sociedad que esta construyendo el edificio para que se convierta en la propietaria del mismo tras adquirir los terrenos al accionista de referencia y sea ésta quien arriende el nuevo edificio a Dogi. En cualquier caso, a fecha de hoy y mediante los acuerdos establecidos entre el accionista de referencia, propietario actual de los terrenos donde se está construyendo la nave, y el promotor industrial que la está construyendo, queda



garantizada la construcción de la misma y su arrendamiento a Dogi por un periodo mínimo de 25 años (a través de un sistema en tramos de 10, 10 y 5 años mediante el cual el arrendador queda obligado a pactar la renovación del contrato siempre y cuando el arrendatario haya cumplido sus obligaciones arrendatarias).

En todo caso, sea el actual accionista de referencia de Dogi o un promotor industrial, el propietario final de las nuevas instalaciones, la Sociedad arrendará las nuevas instalaciones en condiciones de mercado.

En base a la situación actual, la Sociedad tiene previsto los siguientes costes de desalojamiento y de traslado:

	<b><i>Budget 2008</i></b> <b><i>(€000)</i></b>
Instalaciones	3.249
Montajes Acabados	1.174
Climatización Tejeduría	1.143
Otros Instalaciones	524
Otros Traslados (Oficinas, IT, Almacén..)	1.824
No presupuestado	519
Contingencia	500
	<b>8.933</b>

Dichos costes, incluyen las inversiones en nuevas instalaciones (eléctricas, aire acondicionado...), el coste de traslado de la maquinaria actual, las adquisiciones necesarias para poder llevar a cabo el traslado sin parar la actividad así como la puesta en marcha de la maquinaria en la nueva ubicación.

Durante los últimos ejercicios, la Sociedad Dominante ha realizado adquisiciones por un importe aproximado 1 millón de euros, adquiriendo maquinaria a distintas sociedades que estaban en proceso de liquidación, con el objeto de instalarla en el nuevo edificio y facilitar el mantenimiento de la producción durante el proceso de traslado. Actualmente esta maquinaria está siendo instalada.

Los costes de traslado detallados anteriormente no contemplan las inversiones que pudieran llevarse a cabo para renovar maquinaria existente en el marco del proyecto de traslado aunque se considera que su importe es poco significativo. Asimismo, dichos costes no incluyen la construcción de la nave que correrán a cargo de alguna de las sociedades patrimoniales del Sr. Josep Domènech o de un promotor industrial designado por el accionista de referencia al que este vendería los terrenos donde se está construyendo la nueva nave industrial.

#### **5.4. Disminución del gasto por amortización 2007 vs 2006**

El inmovilizado material del Grupo Dogi se ha incrementado en el ejercicio 2007 debido a la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedades EFA y DogiEFA (50%), sin embargo el gasto por amortización del ejercicio ha sido inferior al registrado en el año 2006. La disminución de las amortizaciones se debe a elementos totalmente amortizados. En este sentido la Sociedad Dogi China ha disminuido su dotación por amortización ya que durante el ejercicio 2007 se han cumplido el décimo aniversario de su constitución y el periodo de amortización de su maquinaria es de 10 años. Por otro lado, las fábricas europeas han registrado en los últimos años niveles de inversión inferiores a los registrados en la década de los 90, ya que la realidad del mercado y los procesos de deslocalización de los confeccionistas hacia entornos con costes laborales inferiores, ha provocado que no se invirtiera para incrementar la capacidad en estas plantas productivas.

## 6. Provisiones para Otros Pasivos y Gastos

A 31 de Diciembre de 2006 se había dotado una provisión de 3,5 millones de euros en concepto de indemnizaciones por la reducción de personal en la Sociedad Dominante, mediante un Expediente de Regulación de Empleo (ERE), cuya tramitación se inició a finales de dicho ejercicio. Durante el ejercicio 2007 la dirección de la Sociedad y el comité de Empresa llegaron a un acuerdo para materializar dicho expediente. En dicho acuerdo se establecía que el ERE afectaría a 99 trabajadores que recibirían una indemnización de 35 días por año trabajado, con un máximo de catorce mensualidades, o 2.000 euros por año trabajado sin límite establecido. La materialización del pago de estas indemnizaciones se realizó contra dicha provisión.

## 7. Información Adicional Cuentas Anuales Consolidadas

### 7.1. Situación Fiscal

- (i) Naturaleza e importe de las partidas que componen las diferencias permanentes registradas en el ejercicio 2007:

DONACIONES	16.945
PRIMAS DE SEGUROS	121.408
GASTOS NO DEDUCIBLES	13.830
PROVISIÓN ERE	-3.500.000
PROVISIÓN AUTOCARTERA	1.604.809
OTROS	23.900
	<hr/>
	<b>-1.719.108</b>

- (ii) conciliación entre la tasa media efectiva y la tasa impositiva aplicable:  
La tasa impositiva de la Sociedad Matriz es del 32,5% el grupo no ha activado durante el ejercicio el crédito fiscal generado por lo que la tasa media efectiva es 0.

- (iii) explicación de los distintos conceptos que se recogen en las rúbricas "ajustes aplicación NIIF"

<b>ACTIVO</b>	
Gastos ampliación capital	1.617.697
Gastos formalización deudas	51.487
Pensiones	45.045
Instrumentos financieros derivados	1.333.891
	<hr/>
	<b>3.048.120</b>
	<hr/>
<b>PASIVO</b>	
Diferencias cambio	3.848
Revalorización inmovilizado	705.928
Pensiones	207.220
Instrumentos financieros derivados	541.036
	<hr/>
	<b>1.458.032</b>

- (iv) conciliación de las variaciones de los activos y pasivos por impuestos, corrientes y diferidos, en el ejercicio 2007



		Ejercicio 2006	Generados	Cancelados	Cambio perímetro	Otros	Ejercicio 2007
Impuesto sobre beneficios anticipado		982.053	1.212.799	-767.859	195.639	-12.365	1.610.267
Impuesto sobre beneficios diferido		748.706	36.618	-36.104	7.796	-19.803	737.213

## 7.2. Ingresos y Gastos Financieros

A continuación se detallan los principales conceptos de los ingresos y gastos financieros:

	2007
Ingresos de participaciones en capital	0
Ingresos de otros valores negociables y ..	-733.190
Otros intereses e ingresos asimilados	-453.450
<b>Total Ingresos financieros</b>	<b>-1.186.640</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	4.316.862
Variación de las provisiones de inversiones financieras	0
<b>Total gastos financieros</b>	<b>4.316.862</b>

## 7.3. Análisis Sensibilidad de los Riesgos de Mercado

El método aplicado se basa en técnicas comúnmente aceptadas en la práctica bancaria habitual con este tipo de instrumentos financieros. Los inputs de mercado han sido extraídos de los valores de cierre de Reuters en la fecha de análisis.

Para los derivados de tipo de interés en Euros y USD nuestra hipótesis considera que sería razonable movimientos al alza y la baja del 0.50%, paralelos de las curvas de tipos de interés (euribor y swap) del Euro y del USD, dando como resultado los valores presentados en la memoria, tanto en 2007 como en 2006.

En cuanto a los derivados de tipos de cambio (la sociedad sólo posee derivados EURUSD, de compra y venta que se neutralizan entre ellos, en el 2007, pero NO así en el 2006) nuestra hipótesis considera que sería razonable movimientos al alza y la baja del 10% en la cotización EURUSD dando como resultado los valores presentados en la memoria. En 2007, el efecto neto es nulo por estar compras y ventas compensadas en volumen y plazos, con seguros de cambio.

## 7.4. Naturaleza y plazo de vencimiento de las partidas registradas como equivalentes al efectivo

Las partidas que se incluyen en el epígrafe de Efectivo y Otros medios equivalentes a 31 de diciembre de 2007 se corresponden en su mayoría depósitos a la vista de liquidez inmediata.

## 7.5. Covenants y Gestión de Capital

El movimiento de fondos entre las distintas filiales del Grupo se podrá realizar libremente siempre y cuando dicho movimiento no suponga poner en riesgo el cumplimiento de los covenants. A continuación se detalla la información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que directa o indirectamente puede afectar a las operaciones del emisor.:

- El préstamo concedido por " Compañía Española de Financiación del Desarrollo, COFIDES, S.A", a favor de DOGI FABRICS, CO, LTD, garantizado con fianza solidaria

otorgada por DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A. prevé las siguientes obligaciones financieras y limitaciones a la disponibilidad de bienes y derechos:

- No permitir una disminución significativa de los fondos propios o activos patrimoniales reflejados en los estados financieros de 31 de diciembre de 2005.
- No superar un endeudamiento financiero neto consolidado de DOGI equivalente a 4,5 veces el EBITDA consolidado de DOGI, a final de cada ejercicio. El no-cumplimiento de esta condición podría dar lugar a una resolución anticipada del contrato de financiación. Sin embargo la Sociedad solicitará el "waiver" (renuncia) correspondiente, en caso de incumplimiento.
- No constituir Dogi Fabrics (Dogi China) a favor de sus acreedores y sobre sus bienes muebles o inmuebles, ya sea en garantía de deudas propias o de terceros, ninguna hipoteca, prenda u otro tipo de carga o gravamen de naturaleza real, ni constituirse como garante personal de obligaciones de terceros, ni concertar con terceros garantías personales respecto de sus propias deudas, sin previo consentimiento por escrito de COFIDES. En caso de concederse esta garantía Dogi China deberá otorgar una garantía equivalente a COFIDES.

A 31 de diciembre no se han cumplido los covenants con lo que la Sociedad está negociando con Cofides la posibilidad de aportar garantías adicionales. La totalidad de dicho préstamo se encuentra registrado como Deuda Financiera a corto plazo en el Balance de Situación Consolidado.

- El préstamo concedido por el Deutsche Bank a la Sociedad Dominante establecía el covenant siguiente:

- La Deuda Total Neta Consolidada al final de cada periodo de observación (semestral) no superará el 75% de los Fondos Propios de la compañía

Este covenant se cumplía a 31 de diciembre de 2007.

- Póliza de Crédito Concedida por Wachovia Bank a EFA Inc. Dicha financiación prevé las siguientes obligaciones financieras y limitaciones a la disponibilidad de bienes y derechos:

- El préstamo está garantizado por todos los activos de EFA
- Covenants:
- Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda: Mínimo x 1,25
- Ratio Deuda / EBITDA: Máximo x 2,5
- Ratio Deuda / Fondos Propios: Máximo x 2
- No distribución de Dividendos si Fondos Propios > 15 M USD o se pone en riesgo el cumplimiento de los convenants
- Mantenimiento del Management Clave
- Dogi International Fabrics, S.A debe mantener el control de al menos 51% de la Sociedad.
- Subordinación de la Deuda Grupo al préstamo de Wachovia.

Este covenant se cumplía a 31 de diciembre de 2007.

## **7.6. Combinación de Negocios**

El valor objetivo de la adquisición de EFA se determinó realizando un descuento de flujos de los planes de negocios de la sociedad a adquirir teniendo en cuenta varios escenarios posibles, valoración que fue contrastada utilizando otros métodos valoración como por ejemplo la fijación del valor en función de un múltiplo de EBITDA. En base a dichos estudios y al proceso de negociación que conlleva toda operación corporativa se acabó fijando el precio final de la operación.



El fondo de comercio de EFA se determinó como consecuencia de la diferencia entre el valor razonable de los activos y pasivos tangibles adquiridos y el precio efectivamente desembolsado para efectuar dicha inversión. Esta diferencia se corresponde a elementos intangibles como son su know how técnico, su cartera de clientes, su posición en el mercado... el valor de los cuales no se determinó de manera individual.

En el apartado 4 se aportan más datos sobre dicho Fondo de comercio y el test de deterioro del mismo.

Desde la fecha de adquisición la combinación ha aportado al Grupo 814 miles de euros de beneficio. Si la adquisición hubiera tenido lugar al principio del ejercicio el resultado total del Grupo hubiera ascendido a 21.809 miles de euros de pérdidas y los resultados ordinarios totales hubieran ascendido a 17.062 miles de euros negativos. Asimismo los ingresos se hubieran incrementado en 6.786 miles de euros.

### 7.7. Ganancias por acción, básicas y diluidas

A continuación se detalla el cálculo de las ganancias por acción, básicas y diluidas.

<u>2007</u>				
<b>Ganancias por acciones básicas</b>				<b>-0,385</b>
<b>Cálculo de Denominador</b>				
Fecha Inicio	Fecha Final	Número de días	Número de Acciones	Valor (€)
01/01/2007	25/01/2007	24	44.912.066	1.077.889.584
25/01/2007	08/03/2007	42	45.193.719	1.898.136.198
09/03/2007	31/12/2007	297	60.329.212	17.917.775.964
		363		20.893.801.746
				<b>57.558.682</b>
<b>Cálculo Numerador</b>				
<b>PÉRDIDAS ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>				<b>-22.132.912</b>

<u>2007</u>				
<b>Ganancias por acciones diluidas</b>				<b>-0,379</b>
<b>Cálculo de Denominador</b>				
Fecha Inicio	Fecha Final	Número de días	Número de Acciones	Valor (€)
25/01/2007	08/03/2007	66	45.802.922	3.022.992.849
09/03/2007	31/12/2007	297	60.938.415	18.098.709.240
		363		21.121.702.089
				<b>58.186.507</b>
A) Hemos supuesto la conversión del 100% de las obligaciones convertibles en acciones:				
Obligaciones Pendientes de Conversión				335.132
Ratio de conversión (s/ conversión Enero 2008)				1,82
Acciones adicionales				609.203
<b>Cálculo Numerador</b>				
<b>PÉRDIDAS ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>				<b>-22.132.912</b>
<b>Gastos Financieros Obligaciones Convertibles</b>				<b>76.434</b>
<b>PÉRDIDAS ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE x</b>				<b>-22.056.478</b>

Nota: A estos efectos se hace constar que durante el proceso de revisión de este cálculo se ha constatado que el número que aparece en las cuentas anuales del Grupo Dogi referente al cálculo de beneficio por acción era incorrecto.

## 7.8. Negocios Conjuntos

A continuación se detalla el total de activos pasivos, corrientes y no corrientes, e ingresos y gastos correspondientes al ejercicio 2007 referentes a las Joint Ventures de Sri Lanka y Tailandia, sociedades de las cuales el Grupo Dogi posee un 50%.

### Balance de Situación 31/12/2007

**DOGIEFA**      **Penn Asia**

A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	-	-
B) INMOVILIZADO	8.928.382	13.068.121
C) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	-
D) ACTIVO CIRCULANTE	1.349.746	7.122.455
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10.278.128</b>	<b>20.190.576</b>
A) FONDOS PROPIOS	(3.035.078)	(11.332.517)
B) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	-
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	(7.696)	(123.285)
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO	(5.695.487)	(4.151.393)
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO	(1.539.866)	(4.583.381)
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>(10.278.128)</b>	<b>(20.190.575)</b>

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Ejercicio 2007

**DOGIEFA**      **Penn Asia**

<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(671.972)</b>	<b>(13.572.297)</b>
<b>TOTAL GASTOS EXPLOTA</b>	<b>2.717.600</b>	<b>14.857.923</b>
<b>(BENEFICIO)/PERDIDA DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>2.045.628</b>	<b>1.285.626</b>
Total Ingresos financieros	(9.697)	(35.950)
Total gastos financieros	232.427	276.675
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>222.730</b>	<b>240.725</b>
<b>BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>2.268.358</b>	<b>1.526.351</b>
<b>RDO_EXTRAORD</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RDO_ANTES_IMPUEST</b>	<b>2.268.358</b>	<b>1.526.351</b>
Impuesto sobre sociedades	-	(450.788)
<b>RESULTADO INDIVIDUAL (Bº) / Pº</b>	<b>2.268.358</b>	<b>1.075.563</b>



El Consejo de Administración de DogiEFA ha aprobado que durante el ejercicio 2008 El Grupo Dogi deberá realizar una aportación adicional de 542 miles euros (800.000 USD), capital necesario para culminar la primera fase de la inversión.

En el Plan de Negocio de este proyecto de inversión se estimaba que el Grupo Dogi debería realizar una aportación adicional 884 miles de euros a realizar en el ejercicio 2009, sin embargo dicha inversión todavía no ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la Joint Venture. Su aprobación está condicionada al análisis de la evolución del negocio y de las inversiones necesarias para el mismo.

### 7.9. "Otros Gastos de Explotación"/ "Otros Gastos Externos"

Detalle de la partida:

	31/12/2007	31/12/2006
Gastos de I+D	575.232	553.700
Alquileres	3.429.275	3.467.589
Reparación y Mantenimiento	4.326.466	4.373.293
Servicios Profesionales Independientes	5.925.564	6.721.450
Transporte	3.447.670	4.358.101
Primas de Seguro	1.235.460	1.332.506
Servicio Bancarios	359.741	454.173
Publicidad	1.207.207	1.488.021
Suministros	10.901.544	8.485.828
Otros servicios	7.367.648	8.797.593
Tributos	1.364.134	839.373
Otras pérdidas de gestión corriente	694.294	751.864
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>40.834.234</b>	<b>41.623.490</b>

La disminución de los gastos de explotación se debe a que, a pesar de la adquisición de EFA que ha supuesto un coste adicional de 1,8 millones de euros, los costes de la empresa española han disminuido en alrededor de 2,3 millones de euros (ver detalle anexo)

	31/12/2007	31/12/2006	Var.	Var. %
Gastos de I+D				
Alquileres	2.699.078	2.828.630	-129.553	-4,6%
Reparación y Mantenimiento	1.407.627	1.662.388	-254.760	-15,3%
Servicios Profesionales Independientes	5.804.797	5.452.292	352.505	6,5%
Transporte	1.979.195	3.240.799	-1.261.604	-38,9%
Primas de Seguro	703.581	768.965	-65.385	-8,5%
Servicio Bancarios	216.020	274.879	-58.859	-21,4%
Publicidad	379.881	432.518	-52.637	-12,2%
Suministros	3.110.611	3.477.927	-367.317	-10,6%
Otros servicios	1.735.429	2.147.008	-411.579	-19,2%
Tributos	84.069	92.164	-8.095	-8,8%
Otras pérdidas de gestión corriente	675.957	729.673	-53.716	-7,4%
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>18.796.245</b>	<b>21.107.245</b>	<b>-2.311.000</b>	<b>-10,9%</b>

El descenso en los costes de transporte se explica tanto por la disminución del volumen de la planta (-14,8%) como por una mejor optimización en la política de las expediciones y envíos de la sociedad. De modo similar, los suministros han descendido ya que su perfil es el de un coste variable (estimado en un 70%) ligado al volumen de la producción. Por último, los otros

servicios han disminuido más que proporcionalmente ya que tienen una componente personal (telefonía, viajes.....) que se ha visto afectada por la reducción de la plantilla.

**- Explicación del concepto de la partida incluida en aprovisionamientos con la denominación de otros gastos externos**

Debido a que en alguna de las plantas del Grupo (en especial en EFA y Penn Italia) determinadas parcelas de la producción se subcontratan a terceras partes, como por ejemplo la estampación de tejidos, tejeduría en tecnologías sin capacidad en la planta o mantenimiento externalizado, son estos servicios productivos los que se contabilizan en esta partida.

**7.10. Tasa de Descuento en el plan de pensiones de prestación definida de Penn Phillipines**

Las variaciones de las hipótesis financieras y económicas del ejercicio 2006 a 2007 responden a los cambios en la situación macroeconómica acaecida entre los dos periodos de valoración. En todo caso, éstas han sido fijadas por los actuarios responsables de las distintas valoraciones, y por tanto, no disponemos de estudios del ejercicio corriente utilizando hipótesis válidas para ejercicio anterior.

**7.11. Provisiones de Circulante**

	<b>31/12/2006</b>	<b>Dotaciones</b>	<b>31/12/2007</b>
Deterioro existencias	12.059.087	1.101.601	13.160.688
Deterioro clientes	3.569.293	1.613.039	5.182.332
	<b>15.628.380</b>	<b>2.714.640</b>	<b>18.343.020</b>

En la cuenta de pérdidas y ganancias figuran 3.113.393 euros por deterioros de activos, este importe es superior a la dotación de las provisiones de circulante debido a que se han cancelado deudores directamente registrándolo en el epígrafe de Pérdidas por Créditos Incobrables.

**8. Acciones Propias**

**Movimiento (Compra / Venta) de Acciones Propias durante el ejercicio 2007**

€uros	<u>Nº acciones</u>	<u>C. Unit Bruto medio</u>	<u>Coste total</u>	<u>Provisión</u>	<u>Neto</u>	<u>Valor nominal</u>	<u>% del Capital social</u>
Saldo final de autocartera al 31 de diciembre de 2006	102.957	4,76	489.641	-286.558	203.083	61.774	0,23%
Total compras ejercicio 2007	1.546.915	3,33	5.153.974	-1.604.807	3.549.167	928.149	
Total ventas ejercicio 2007	-909.372	3,14	-2.856.244		-2.856.244	-545.623	
Aplicaciones							
Saldo final de autocartera al 31 de diciembre de 2007	740.500	3,76	2.787.370	-1.891.365	896.005	444.300	1,23%

**9. Adquisiciones Galeon**

Con fecha 25 de mayo de 2001 Dogi International Fabrics, S.A adquirió participaciones en el capital social de las sociedades Courtaulds Textiles Holding GmbH, Penn Elastic GmbH, Penn Italia S.r.L, Penn Fabrics JiangsuCo. Ltd. Penn Asia co Ltd, Jareeporn Pranita Co.Ltd, Laguna Realty Corporation, Penn Phillipines Inc y Penn Phillipines Export Inc, pagándose un precio total por dichas adquisiciones de 52,9 millones de euros. Adicionalmente, la Sociedad registró como mayor valor de las participaciones, los gastos derivados de dicha operación por un total de 4,9 millones de euros. Dicha adquisición se contabilizó globalmente, no distribuyéndose el precio de compra entre las distintas sociedades adquiridas ni realizándose una valoración individualizada de cada participación, ya que dicha operación se negoció como un todo, pactándose un precio que hubiera sido distinto en caso de que se hubiera negociado la compra



de cada una de ellas de forma individualizada. Sin embargo, la sociedad no descarta revisar dicha contabilización procediéndose a asignar un valor individual a cada una de las participaciones.

En referencia al apartado II, se incluye como anexo la manifestación de los auditores de la Sociedad, BDO Audiberia Auditores S.L, sobre el tratamiento contable adoptado por Dogi y su grupo consolidado en referencia a la activación de créditos fiscales y la permuta financiera destinada a cubrir los riesgos de tipo de interés.

Sin otro particular, les saludamos atentamente

  
**Directora Financiera del Grupo**