

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

29 NOV. 2019

REGISTRO DE ENTRADA - I.F.C.

Nº 2019130361

Director
Dirección de Informes Financieros y Corporativos
Comisión Nacional del Mercado de Valores

29 de noviembre de 2019

Apreciados señores:

D. Francisco José Elías Navarro, en nombre y representación de AUDAX RENOVABLES, S.A. (la "Sociedad"), con domicilio en Avenida Navarra, nº14, Badalona expone:

Primero – Que la Sociedad recibió una comunicación (nº de registro de salida 2019123526) por el que se solicitaba la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") de la respuesta a determinadas cuestiones en relación con las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2018 (el "Requerimiento").

Segundo – Que en cumplimiento del Requerimiento la Sociedad pone a disposición de la CNMV la información que sigue a continuación. La Sociedad estima que con esta información se da cumplida respuesta al Requerimiento. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad queda a disposición para la eventual aclaración de aquellos aspectos que la CNMV considere oportunos.

Atentamente,

Firma digitalizada de ELÍAS

1 En las notas 1 y 2.5.b) de la memoria consolidada se informa de que, durante el ejercicio 2018, se han efectuado una serie de transacciones entre empresas que se encuentran bajo el control común del Grupo Excelsior. Dichas transacciones fueron aprobadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 28 de junio de 2018 y cuyo contenido se hizo público mediante Hecho Relevante (en adelante, HR) en esa misma fecha, indicándose que se aprobaba *“la potencial reordenación de la estructura de propiedad de las filiales de la Sociedad mediante la transmisión/aportación de las acciones/participaciones sociales de las filiales titularidad de la Sociedad a favor de una subholding luxemburguesa de nueva constitución al objeto de posibilitar la pignoración de las acciones de la referida sociedad luxemburguesa en garantía de las obligaciones asumidas por el grupo Audax en las potenciales operaciones de reordenación de deuda que se están analizando en la actualidad”*.

En relación con la deuda del Grupo Audax, en la nota 17 *Gestión del riesgo* de la memoria consolidada, se desglosa información acerca de la gestión del capital indicando que *“El objetivo de la gestión del riesgo de capital es mantener un ratio adecuado entre obtención de financiación interna y externa”*, y desglosando un ratio de apalancamiento del 69,2% a 31 de diciembre de 2018 (calculado como Deuda financiera neta / (Deuda financiera neta + Patrimonio neto)).

Con respecto al objetivo del Grupo en la gestión del capital, en el HR de 29 de abril de 2019, Audax presentó su Plan Estratégico y sus líneas de actuación a futuro, señalando un objetivo de apalancamiento para el año 2022 de 1,5x de ratio de Deuda financiera neta / EBITDA.

En la nota 17 se informa también acerca del riesgo de liquidez, señalando que *“La Dirección realiza un seguimiento de las previsiones de la reserva de liquidez del Grupo (que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo) en función de los flujos de efectivo esperados. En este sentido, el calendario previsto correspondiente a los flujos de efectivo esperados de la deuda financiera (sin considerar los intereses financieros) se incluye en la Nota 14, y a los cuales se debería añadir los pagos correspondientes a Acreedores comerciales y otras cuentas a cobrar que vencen todos ellos en el ejercicio 2018 (nota 16). A 31 de diciembre de 2018, las disponibilidades de liquidez alcanzan los 98.313 miles €, y corresponden íntegramente al efectivo y otros medios líquidos equivalentes (50.258 miles € a 31 de diciembre de 2017)”*.

En la mencionada nota 14 se facilita un desglose del calendario de vencimientos de los pasivos financieros, destacando un vencimiento de 203.845 miles € a coste amortizado, en el plazo de un año desde 31 de diciembre de 2018.

En relación con el endeudamiento del Grupo, y los riesgos de liquidez y gestión del capital, faciliten la siguiente información:

1.1. Actualicen la situación de la reordenación de la estructura de propiedad de las filiales de la Sociedad y de su deuda, indicando las garantías otorgadas y asociadas a las obligaciones asumidas por el grupo Audax y el potencial impacto que podrían tener para el Grupo.

Se hace constar que la Sociedad no ha llevado a cabo ninguna reordenación de la estructura de propiedad de sus filiales mediante la transmisión/aportación de las acciones/participaciones sociales de las filiales titularidad de la Sociedad a favor de una subholding luxemburguesa de conformidad con la autorización aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad de 28 de junio de 2018.

En este sentido, dicha autorización se aprobó en el marco de la eventual ejecución de una operación de financiación del grupo Audax con un régimen de garantías que exigía la creación de una estructura societaria en Luxemburgo, pero en tanto que la referida operación finalmente no se llevó a cabo no fue necesario crear dicha estructura ni constituir garantías.

Las únicas operaciones de reordenación societarias que se han realizado son las descritas en las propias Cuentas Anuales Consolidadas de 2018 en sus notas 1,2.5 y 12, entre las que destaca la fusión por absorción de Audax Energía S.A.U, (sociedad absorbida) y Audax Renovables, S.A. (sociedad absorbente).

1.2 De conformidad con el párrafo 135 de la NIC 1 *Presentación de estados financieros*, faciliten la siguiente información para que los usuarios de los estados financieros puedan evaluar la gestión de capital que realiza el Grupo:

1.2.1 Una descripción de cómo prevé cumplir con los objetivos de gestión de capital establecidos para 2022 en un ratio de 1,5x, teniendo en consideración que dicho ratio se situaba en 7,7x a 31 de diciembre de 2018.

Tal y como se describe en el Hecho Relevante (HR) publicado con fecha 29 de abril de 2019, los planes y líneas de actuación a futuro presentadas se basan en los siguientes pilares:

- Previsión de un incremento significativo del número de clientes
- En relación con el punto anterior, previsión de incremento en volumen de la energía suministrada.
- Cubrir 2/3 de la energía suministrada mediante la firma de contratos de compra de energía a largo plazo "Power Purchase Agreement o PPA", abaratando así el abastecimiento de energía, al no adquirir toda la energía en el mercado "pool".
- En relación con los puntos anteriores, se dará un incremento en los ingresos y por tanto, se estima y prevé supondrá un incremento en el Beneficio antes de resultados financieros y amortizaciones (EBITDA).

A todo ello, se suma el objetivo de reducción del actual endeudamiento financiero, mediante, entre otras cosas, con los propios recursos de explotación, así como a través de estrategia de rotación de activos también anunciado en el mismo HR llevándolo a un nivel de alrededor de 1,5x de ratio de Deuda financiera neta/EBITDA.

En este sentido, en relación con la estrategia de rotación de activos, cabe destacar que como consecuencia de la venta durante el ejercicio 2019 de las sociedades Parc Eòlic Mudefer, S.L.U. y Gestora Fotovoltaica de Castellón S.L., el Grupo ha reducido significativamente el endeudamiento financiero neto, tal y como se ve reflejado en los estados financieros intermedios resumidos consolidados de 30 de junio de 2019, publicados el 26 de septiembre de 2019.

El 26 de septiembre de 2019 se publicaron los estados financieros resumidos consolidados del primer semestre del ejercicio 2019, de los cuales se desprende que la deuda financiera neta a 30 de junio de 2019 alcanza un importe de 294.697 miles de euros (345.784 miles de euros a 31 de diciembre de 2018), y que el EBITDA para los seis primeros meses del ejercicio alcanza un importe de 33.113 miles de euros (53.395 miles de euros para todo el ejercicio 2018). Esta situación supone una notable mejora del ratio de Deuda financiera neta/EBITDA.

Asimismo, con fecha 13 de noviembre de 2019 se ha publicado el informe de resultados del tercer trimestre del ejercicio 2019, del que se desprende que la deuda financiera neta a 30 de septiembre de 2019 se ha reducido hasta los 259.848 miles de euros, y que el EBITDA para los 9 primeros meses del ejercicio alcanza un importe de 58.213 miles de euros.

1.2.2 En relación con los requerimientos externos de capital a los que el Grupo está sujeto para ciertas emisiones de bonos y financiación tipo Project finance según se menciona en la nota 14, indiquen qué pasivos financieros e importes estaban sujetos al cumplimiento de determinados ratios o cláusulas que pudieran provocar su desembolso acelerado a 31 de diciembre de 2018.

A 31 de diciembre de 2018, los siguientes pasivos financieros están sujetos al cumplimiento de determinados ratios mínimos o cláusulas que pueden provocar la exigibilidad inmediata del desembolso en caso de incumplimiento:

	miles de euros*
Bono de nominal 21 miles de euros aprobado en junio de 2014	12.601
Bono de nominal 65 miles de euros aprobado en mayo de 2017	65.687
Bono de nominal 35 miles de euros aprobado en septiembre de 2018	32.660
Project Finance	116.252
Total	227.200

*(incluye intereses devengados y costes capitalizables)

En relación a los Bonos, los condiciones a cumplir se refieren a ratios de Deuda financiera neta/Ebitda de la sociedad emisora. En relación a los Project finance, los ratios corresponden a coeficientes entre Flujos de caja generados en un ejercicio / Servicio de la deuda del Project finance, así como ratios de apalancamiento, todos ellos referidos individualmente para cada sociedad financiada.

1.2.3 Respecto a la afirmación de la nota 14: “A 31 de diciembre de 2018 no existen incumplimientos de los requisitos descritos en dichos contratos o en su caso se han obtenido las dispensas de cumplimiento por parte de las entidades financieras (Waivers)”, aclaren si hubo pasivos financieros para los que se incumplieron requerimientos de capital, y en tal caso, indiquen en qué fecha se obtuvieron los waivers y con qué duración y condiciones.

En relación con los préstamos para la financiación de los parques (Project Finance) con existencia de obligaciones sobre cumplimiento de ratios, al 31 de diciembre de 2018 existen ciertos incumplimientos de ratios para las sociedades Gestora Fotovoltaica de Castellón S.L. y Eólica Postolin Sp, z.o.o, sin embargo ambas sociedades disponían de dispensas del cumplimiento de determinados ratios o cláusulas por parte de las entidades financieras prestamistas (*Waivers*) para el ejercicio 2018. Ambas dispensas se obtuvieron con anterioridad al 31 de diciembre de 2018, y para el ejercicio 2018, sin que dichas entidades financieras fijaran condiciones adicionales a las establecidas en los acuerdos de financiación. A 31 de diciembre de 2018 el pasivo financiero asociado a estos dos contratos era de 25.511 miles de euros (23.223 miles de euros correspondientes a Eólica Postolin SP, z.o.o. y 2.288 miles de euros de Gestora Fotovoltaica de Castellón S.L.).

Cabe destacar que ambos proyectos fueron en su momento afectados por cambios regulatorios que afectaron a sus previsiones de ingresos y generación de caja tanto en Polonia en el caso del proyecto de Postolin como en España en el caso de Gestora.

Por otro lado, en el caso de Gestora y tal como se menciona en el apartado 1.2.1 durante el ejercicio 2019 se ha vendido la participación en la sociedad Gestora Fotovoltaica de Castellón S.L., Asimismo y debido a los cambios regulatorios acontecidos de nuevo en Polonia explicados en Nota 3 y Nota 5 de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2018) el proyecto de Postolin está cumpliendo con todos sus ratios en 2019.

Dado lo anterior, durante el ejercicio 2019 no se prevén incumplimientos de las obligaciones financieras de ninguna sociedad del Grupo.

1.3 De conformidad con el párrafo 39(c) de la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar, faciliten una descripción de cómo gestiona el Grupo el riesgo de liquidez inherente al calendario de vencimientos de pasivos financieros desglosado en la nota 14, principalmente para los vencimientos en el plazo de un año, tomando en consideración que los flujos de efectivo de las actividades de explotación ascendieron a 55.891 miles € en el ejercicio 2018.

La obtención de financiación a través de deuda representa una importante fuente de financiación para el grupo Audax Renovables. El Grupo tiene por objeto, siempre que sea posible, llevar de forma centralizada sus actividades de financiación. No obstante, existen circunstancias en las que el Grupo puede considerar que es necesario o más ventajoso disponer de financiación a nivel de las filiales. Esto significa que la mayor parte de la financiación se lleva a cabo a nivel de Audax Renovables, S.A. o bien, a través de instrumentos con la garantía irrevocable de Audax Renovables, S.A.

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda o de capitales o de la propia situación económico-financiera del Grupo podría dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieran para el desarrollo adecuado de sus actividades. La política de liquidez seguida por el Grupo está orientada a asegurar el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas. Esta gestión prudente del riesgo de liquidez viene derivada de las necesidades de financiación de la actividad del Grupo por los desfases temporales entre necesidades y generación de fondos, y se fundamenta en diferentes medidas de gestión tales como el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas, la diversificación de los vencimientos de la deuda emitida, así como la capacidad suficiente para liquidar posiciones de mercado en un momento determinado.

En este sentido, la Dirección realiza un seguimiento de las previsiones de la reserva de liquidez del Grupo (que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes de efectivo) en función de los flujos de efectivo esperados para el corto y medio plazo (flujos corrientes).

A 31 de diciembre de 2018, las disponibilidades de liquidez alcanzaban los 98.313 miles de euros, y correspondían íntegramente al efectivo y otros medios líquidos equivalentes (50.258 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

Durante el ejercicio 2019 el Grupo está haciendo frente a todos los pagos y dispone de capacidad suficiente para atender sus obligaciones a través de su propia generación de caja así como, entre otros factores, sus recursos financieros. En este sentido, es importante resaltar que el flujo de efectivo de explotación del ejercicio 2018 fue positivo en 55.891 miles de euros así como que, con fecha 13 de febrero de 2019, la Sociedad Dominante renovó su actual programa de pagarés de 50.000 miles de euros con vencimiento en 2019, y lo ha ampliado con un nuevo programa de hasta 75.000 miles de euros con un vencimiento de hasta 24 meses.

Asimismo, en octubre de 2019, la Sociedad Dominante ha realizado en el Mercado Alternativo de Renta Fija una ampliación de la emisión de bonos emitida en octubre de 2018 en la cantidad de 35.000 miles de euros.

Adicionalmente, en julio de 2019 Audax Renovables, S.A. ha ejecutado la venta de Parc Eòlic Mudefer S.L.U. y Gestora Fotovoltaica de Castellón, S.L. Como consecuencia de estas enajenaciones, se reduce de forma significativa el endeudamiento financiero del Grupo y se aumenta el efectivo del mismo.

El Grupo además estima la posibilidad de renovación de aquellos préstamos o deudas con entidades de crédito que considere necesarias.

1.4 Indiquen si, a 31 de diciembre de 2018, existían importes significativos en los saldos de efectivo y equivalentes que no estuvieran disponibles para ser utilizados por el Grupo (NIC 7.48).

Relacionen esta explicación con la información facilitada a lo largo de la memoria consolidada de 2018, en la que se manifiesta lo siguiente: (i) en la nota 2.18 sobre la política contable relativa al Estado de Flujos de Efectivo, se indica que: “En el estado de flujos de efectivo no se muestran los movimientos existentes entre fondos restringidos y no restringidos”; (ii) en la nota 17 sobre el Riesgo de las condiciones de avales, señalan que: “Para que el Grupo pueda

desarrollar su actividad tiene que aportar al sistema las garantías ligadas a las compras de energía eléctrica que efectúa. Dichas garantías son aportadas en forma de avales bancarios y/o caución, estando varios de éstos garantizados por la posición excedentaria de liquidez del Grupo”; o (iii) en la nota 14 en relación con las deudas con entidades de crédito correspondientes a project finance, donde indican que: “dichos préstamos obligan a dotar un Fondo de Reserva del Servicio de la Deuda (FRSD) mediante sus cuentas bancarias que constituye una garantía adicional para el sindicado bancario”, por un importe de 8.866 miles € al cierre del ejercicio 2018.

A 31 de diciembre de 2018, no existe efectivo y otros medios líquidos equivalentes significativos que no estuvieran disponibles para ser utilizados por el Grupo.

Las garantías o avales bancarios que el Grupo aporta para que pueda desarrollar su actividad mayoritariamente no han requerido pignoración o limitaciones a la disponibilidad de efectivo, excepto por la existencia de dos depósitos por un importe de 3.500 miles de euros que se encuentran pignorados a favor de una entidad financiera, clasificados como activos financieros corrientes.

Los préstamos en modalidad Project Finance obligan a dotar un Fondo de Reserva del Servicio de la Deuda (FRSD) que constituye una garantía adicional para las entidades financieras. A 31 de diciembre de 2018, como se desglosa en la memoria de las cuentas anuales consolidadas de 2018, el Grupo tiene constituido unos FRSD por importe de 8.866 miles de euros. Estos fondos de reserva no se han considerado como Efectivo y otros activos líquidos equivalentes, sino que se encuentran incorporados en el epígrafe de Otros activos financieros a corto plazo, tal y como se indica en la Nota 8 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018.

2 Las transacciones entre empresas bajo control común, descritas en las notas 1 y 2.5.b) de la memoria consolidada, que han afectado a las cuentas anuales consolidadas 2018 de Audax, han sido las siguientes:

- (i) Fusión por absorción de Audax Renovables con Audax Energía, aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de noviembre de 2018, considerándose como una fusión inversa;**
- (ii) Fusión por absorción de Audax Energía con A-DOS Energía y Orus Energía, aprobada con fecha 28 de junio de 2018;**
- (iii) Aportación no dineraria en la ampliación de capital de Audax Energía del 100% de ADS Energy y del 80% de Eryx Investments, (propietaria del Grupo Unieléctrica) realizada con fecha 19 de octubre de 2018.**

En la nota 2.5b) se indica que: “Estas operaciones califican como transacciones entre empresas bajo control común (todas las sociedades involucradas formaban parte antes y después de estas transacciones del Grupo Excelsior) y quedan fuera del alcance de la NIIF 3 Combinaciones de negocios. Por ello, es necesario analizar el tratamiento a aplicar de entre los razonablemente posibles y efectuar una elección de política (“policy choice”). En este sentido, existirían dos alternativas: aplicar el método de adquisición de NIIF 3 o aplicar el método de agrupación de intereses (“Pooling of interests method”).

La dirección de Audax Renovables, S.A., debido a que la propia fusión con Audax Energía, S.A. (Nota 1) es, de facto, una combinación de negocios en la que se ha aplicado el método de agrupación de intereses de forma retroactiva, ha decidido aplicar dicho criterio a las mencionadas transacciones bajo control común, incorporando los activos netos a su valor contable precedente (“predecessor value”).

De esta forma, se han retrotraído los efectos contables de estas transacciones desde la fecha en que las sociedades involucradas en las transacciones pasaron a estar bajo control común del Grupo Excelsior, con el límite del inicio del ejercicio del año para el que se muestra información comparativa que, en este caso, sería el 6 de abril de 2018 para Unieléctrica, y el 1 de enero de 2017 para el resto”.

En relación con estas transacciones bajo control común, faciliten la siguiente información:

2.1 Confirmar si en la aplicación del método de agrupación de intereses se han incorporado los activos netos a su valor contable precedente según los estados financieros consolidados auditados correspondientes al Grupo Excelsior, indicando en tal caso el nombre del auditor, fecha de los informes de auditoría y si estos incorporaban alguna salvedad o párrafo de énfasis.

Tal y como se describe en las Nota 1 y Nota 2.5 de la memoria consolidada del ejercicio 2018, las transacciones entre empresas bajo control común han sido las siguientes:

- Fusión por absorción de Audax Renovables, S.A. con Audax Energía S.A.U., aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de noviembre de 2018, considerándose como una fusión inversa.
- Fusión por absorción de Audax Energía S.A.U. con A-DOS Energía S.L y Orus Energía S.L., aprobada con fecha 28 de junio de 2018, aprobada con fecha 28 de junio de 2018
- Aportación no dineraria en la ampliación de capital de Audax Energía S.A.U. del 100% de ADS Energy 8.0, S.L.U y del 80% de Eryx Investments 2017, S.L. realizada con fecha 19 de octubre de 2018.

En aplicación del método de agrupación de intereses los activos de estas operaciones se han integrado a su valor contable precedente según los estados financieros consolidados auditados del Grupo Excelsior. Estos estados financieros han sido auditados durante los tres últimos ejercicios por KPMG Auditores S.L, sin que en sus opiniones se hayan incluido salvedades o párrafos de énfasis. Las fechas de los informes de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2016 a 2018, son las siguientes:

Ejercicio	Fecha informe auditoría
Cuentas Anuales Consolidadas 2016	15/06/2017
Cuentas Anuales Consolidadas 2017	25/06/2018
Cuentas Anuales Consolidadas 2018	28/06/2019

2.2 Respecto a la fusión por absorción de la Sociedad con Audax Energía, faciliten la siguiente información:

Según el informe de experto independiente designado por el Registro Mercantil de Barcelona, y publicado en el HR de 15 de octubre de 2018, los métodos de valoración seguidos para la determinación del tipo de canje se han basado:

- Para la Sociedad Absorbente, en la media ponderada, por un lado, del descuento de flujos de caja sobre planes de negocio futuro, del que resulta un rango de 110,68 y 134,41 millones €, del cual se ha considerado el máximo de dicho rango, y, por otro lado, la media simple de los cierres de la cotización desde 1/1/2018 hasta 27/6/2018 de la Sociedad Absorbente, equivalente a 222,91 millones €. Para la ponderación de ambos importes se ha considerado dar el doble de peso a la valoración por métodos fundamentales, es decir, el descuento de flujos de caja futuros frente a la valoración por cotización de la Absorbente. De esta forma, el importe de la valoración de la absorbente es de 163,91 millones €.

En el apartado correspondiente al trabajo realizado, se indica que la proyección de cuentas de resultados futuras esperadas de Audax Renovables, S.A. y sociedades dependientes se ha realizado para los ejercicios de 2018 al final de la vida útil de los parques (máximo 2040).

- Para la Sociedad Absorbida, el descuento de flujos de caja sobre planes futuros de negocio futuro, del que resulta un rango de 327,95 y 378,97 millones €, y un punto central de 351,57 millones €. Adicionalmente, se ha considerado como contraste el método de valoración basado en múltiplos comparables de compañías cotizadas sobre datos económicos históricos y prospectivos de las sociedades filiales de la Sociedad Absorbida con actividad en la comercialización de energía eléctrica para los ejercicios que cierran en diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020, considerando en diverso grado

sus perspectivas de futuro, por lo que se ha verificado que las valoraciones alcanzadas mediante el método principal se encuentran en un rango razonable y dentro de las valoraciones alcanzadas con el método de contraste.

En el apartado correspondiente al trabajo realizado, se indica que la proyección de cuentas de resultados futuras esperadas de Audax Energía, S.A. y sociedades dependientes se ha realizado para los ejercicios 2018 a 2022 obtenidas de la Sociedad.

2.2.1 Justifiquen por qué para determinar el valor razonable de la cotizada Audax Renovables no han considerado que el referido valor de cotización (nivel 1) no representa la mejor referencia del valor razonable. Indiquen la valoración que habrían obtenido de haber utilizado el valor de cotización, y qué repercusión contable habría supuesto.

En base a un enfoque de mercado, y respecto al valor de cotización de Audax Renovables, se analizó el valor de cotización de la acción de la compañía para el período comprendido desde diciembre 2017 a junio 2018, identificando los diversos factores que habían afectado al precio de la acción en el mercado, no reflejando por consiguiente su valor de mercado aplicable al 100% de su capital.

Los factores referidos anteriormente, y que afectaban a la normal cotización de la acción son los siguientes, en orden cronológico:

- 3 de Febrero 2018: empieza a subir la acción debido a la positiva valoración del megavatio que resulta de la compra de Endesa de 5 parques eólicos por 178 millones de euros. Este es el primer estímulo para el futuro rally alcista.
- 13 de Marzo de 2018: fase de crecimiento para el sector, que viene dada por la mejora de los precios del mercado y la caída de los costes.
- 20 de Marzo de 2018: Audax firma con Cox Energy el mayor contrato de compra de energía solar a largo plazo. Estos proyectos involucran la inversión de más de 400 millones de euros.
- Marzo de 2018: a cierre del mes de marzo, la cotización de Audax Renovables alcanza el 540% de subida en bolsa desde 1 enero de 2018.
- 4 de Abril de 2018: cae la acción hasta un 50% en dos días sin ningún motivo claro encontrado por los expertos.
- 5 de Abril de 2018: la acción sube en la fecha del informe del Comité de Expertos, del Gobierno, donde recomiendan incrementar los impuestos a los carburantes y penalizar transportes contaminantes.
- 10 de Mayo de 2018: Audax Renovables sube en bolsa al iniciar las obras de un parque eólico en Panamá, donde se han invertido un total de 150 millones de dólares.
- Junio de 2018: el cambio de gobierno y la consiguiente toma de poder del PSOE favorece al valor de la acción ya que el precedente indica que el Gobierno no revisará la tasa de rentabilidad razonable que reciben las renovables, tarea que sí estaba dentro de los planes del anterior gobierno.

En base a lo explicado, en junio de 2018, el precio de cotización promedio de Audax Renovables es de c.2,7 euros/acción. Teniendo en cuenta que a cierre de 2017 el precio de la acción había cerrado en c.0,48 euros/acción, podemos observar la mayor variabilidad referida en los últimos meses.

Por último, en base a la media simple de los cierres de cotización del período enero a junio 2018, la valoración resultante de la sociedad absorbente equivaldría a 222,9 millones de euros.

Si realizamos el mismo razonamiento sólo para el período comprendido a junio de 2018, se habría tenido un valor de 388,5 millones de euros. Por las circunstancias explicadas anteriormente, los administradores entendieron que dichos importes, y por tanto los valores de cotización, no era el mejor sistema de valoración de la compañía.

Asimismo, y siguiendo con el enfoque de mercado referido, como método de contraste se analizaron transacciones comparables realizadas en España recientemente, llegando a las mismas conclusiones.

En este sentido, se analizó lo siguiente:

- La evolución del precio de la acción desde enero a junio de 2018 de Audax Renovables S.A. frente a empresas cotizadas del IBEX35 cuya actividad incluía la generación de energía.
- Las compañías de energías renovables, Saeta y Solaria, no mostraban los crecimientos reflejados en el precio de cotización de Audax Renovables. Solaria, en concreto, mostraba un incremento en su valor relacionado con su pipeline de proyectos.
- Las compañías reguladas, como son Enagás y Red Eléctrica, mostraban una tendencia estable en el período analizado. Dicha tendencia no coincide con la evolución alcista que había experimentado Audax Renovables en dicho período.
- Iberdrola, Endesa y Gas Natural, mostraban para ese período una tendencia estable en su valor de cotización.
- El valor de cotización de Audax Renovables, por lo tanto, estaba afectado por aspectos que no reflejaban sus fundamentos económicos considerando su entorno regulado.

Por tanto, la valoración de Audax Renovables se llevó a cabo utilizando el enfoque de ingresos, en particular, la metodología de Descuento de Flujos de Caja como método de valoración que permite reflejar las particularidades del negocio, cuyas principales características son las siguientes:

- La metodología de descuento de flujos de caja (“DFC”), que se fundamenta en los flujos de caja que espera obtener la empresa de su actividad.
- Cuando se aplica este método, se calculan los flujos de caja para un determinado número de años en función de la vida útil de la compañía a valorar.
- A efectos de nuestro análisis, cada flujo de caja indica el importe que se dispone anualmente sin que la rentabilidad, ni las operaciones futuras de la empresa, se vean afectadas.
- Finalmente, esos flujos de caja disponibles son descontados a valor presente para obtener el valor de mercado de la empresa

Por último, destacar que, si bien, una diferencia en el valor de la ecuación de canje hubiera supuesto un importe de ampliación de capital social y de prima de emisión diferente, la potencial diferencia entre estos importes y los registrados actualmente hubieran impactado en reservas, con lo que la cifra total de Patrimonio Neto no se hubiera modificado.

Por estos motivos y los anteriormente explicados al inicio de este punto, los administradores consideraron que el enfoque de mercado no era un método aplicable de valoración, al existir ciertas circunstancias que afectaban el valor de la acción, incrementando su valor en bolsa sin existir motivos económicos que lo justificaran. Por lo tanto, y por todo lo explicado anteriormente, la conclusión fue valorar la compañía utilizando el enfoque de ingresos, en particular, la metodología de *Descuento de Flujos de Caja* como método de valoración que permite reflejar las particularidades del negocio.

2.2.2. Justifiquen por qué en el descuento de flujos de caja sobre planes de negocio futuro se ha tomado el rango máximo para Audax Renovables y el punto central del rango para Audax Energía.

Los administradores entendieron que este criterio era el más adecuado a fin de recoger, en el valor de la sociedad Audax Renovables, un potencial de valor que pudiera no estar recogido totalmente por los métodos fundamentales, así como incorporar en el método principal el potencial valor proveniente de la renovación a perpetuidad de los actuales parques en funcionamiento. Los métodos de valoración consideraron los flujos de caja de los parques en funcionamiento hasta la finalización de su vida útil, sin considerar la posibilidad de renovación de las plantas (re-powering), lo que supondría un alargamiento de los flujos de caja y en consecuencia un incremento del valor de Audax Renovables. En este sentido, los administradores consideraron utilizar el rango máximo con el objetivo de captar de forma más precisa el valor real de Audax Renovables, S.A.

Teniendo en cuenta lo comentado en la respuesta anterior, en relación con los valores simples de cotización de Audax Renovables, tanto los administradores como el experto independiente, entendían que no reflejaba la realidad en cuanto a valoración de la Sociedad Absorbente. Mientras que el método del del descuento de flujos de caja daba como resultado una valoración de entre 110,68 y 134,41 millones €, dichos parámetros se situaban en los 222,9 millones € a través del método de los valores simples de cotización para el período 1/1/2018 hasta 27/6/2018. Analizando esta

disparidad en las valoraciones, y para poder integrar ambos métodos de valoración (DCF y valores simples de cotización) se decidió dar el doble de peso al mayor importe de la horquilla del descuento de flujos de caja futuros, esto es 134,41 millones €, frente a la valoración por cotización de la Sociedad Absorbente, esto es 222,9 millones €, situando el importe final de valoración en 163,91 millones €.

En cambio, para Audax Energía (Sociedad Absorbida), sobre el método del descuento de flujos de caja sobre planes de negocio futuro, del que resulta un rango de 327,95 y 378,97 millones €, y un punto central de 351,57 millones €, tanto los administradores como el experto independiente, entendiendo razonable dicho criterio. Para dicho análisis, los administradores consideraron sólo las sociedades filiales propiedad de Banana Phone y Eléctrica Nuriel, en aras de determinar el valor de las acciones (Equity value), pues dichas filiales son las que se integraron en Audax Energía, S.A.. Adicionalmente, y sobre dichas filiales, se consideró como contraste el método de valoración basado en múltiplos comparables de compañías cotizadas, verificando que las valoraciones alcanzadas mediante el método del descuento de flujos de caja se encuentran en un rango razonable y dentro de las valoraciones alcanzadas con el método de contraste.

Adicionalmente, los administradores, y para afianzar su decisión, entendieron que lo mencionado anteriormente era la imagen más fiel a la realidad, una vez la metodología de contraste de comparables (enfoque de mercado en base a los múltiplos EV/EBITDA de las compañías comparables del sector de generación y comercialización de energía) se encontraba entre los rangos obtenidos mediante el enfoque de ingresos aplicado y anteriormente descrito.

Como conclusión, ambos criterios, tanto el rango máximo para Audax Renovables como el punto central del rango para Audax Energía, se justifican como último fin en la búsqueda del beneficio del socio minoritario de la sociedad cotizada Audax Renovables, S.A., en detrimento del beneficio del accionista único de Audax Energía, S.A., pues una valoración mayor de la primera podría haber reducido significativamente el valor de la sociedad resultante de la fusión. Los administradores tenían una especial sensibilidad y preocupación en que la operación de fusión no perjudicara al socio minoritario, sino más bien al contrario, buscando razonadamente el beneficio del mismo.

2.2.3. Indiquen si en la valoración de Audax Energía, S.A. se han proyectado flujos más allá de 2022 y, en tal caso, qué tasa de crecimiento del valor residual se ha estimado.

Confirmamos que en la valoración de Audax Energía, S.A.U se han proyectado flujos más allá de 2022, con una tasa estimada de crecimiento medio de entre un 1% y un 1,4%. Estos crecimientos recogen el crecimiento en volumen y la evolución del precio de la electricidad, y fueron contrastados con informes externos.

2.2.4. En la nota 1 de las cuentas anuales individuales se explica la mencionada fusión inversa, destacando que la información comparativa de los estados financieros del ejercicio 2017 corresponde a Audax Renovables, S.A., adquirente legal y considerada como adquirida contable en la adquisición inversa.

Faciliten un balance y una cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2017 correspondiente a la adquirente contable, Audax Energía, S.A.U., de conformidad con lo establecido por el RD 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, en su Norma 5ª de la Tercera Parte sobre las normas de elaboración de las cuentas anuales.

Balance de situación a 31 de diciembre de 2017			
Activo	Euros	Patrimonio Neto y Pasivo	Euros
Inmovilizado intangible	1.109.067	Fondos propios	48.862.072
Aplicaciones informáticas	1.109.067	Capital	1.800.000
Inmovilizado material	1.688.416	Reservas Legal y estatutarias	360.000
Terrenos y construcciones	7.485	Otras reservas	36.964.658
inmovilizado material	1.680.931	Resultado del ejercicio	9.737.414
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	145.211.368	Ajustes por cambio de valor	215.036
Instrumentos de patrimonio	104.782.144	Derivados de cobertura	215.036
Créditos a empresas	40.429.224	Total patrimonio neto	49.077.108
Inversiones financieras a largo plazo	665.979		
Instrumentos de patrimonio	11.264		
Créditos a terceros	-		
Valores representativos de deuda	45.305		
Otros activos financieros	609.410		
Activos por impuesto diferido	2.158		
Total activos no corrientes	148.676.988	Deudas a largo plazo	111.207.935
		Obligaciones y otros valores negociables	85.127.507
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	52.133.435	Deudas con entidades de crédito	24.384.658
Clientes por ventas y prestaciones de servicios corto plazo	48.260.575	Otros pasivos financieros	1.695.770
Clientes, empresas del grupo y asociadas corto plazo	3.076.892	Pasivos por impuesto diferido	71.679
Deudores varios	86.053	Total pasivos no corrientes	111.279.614
Personal	3.200		
Otros créditos con las Administraciones Públicas	706.715	Deudas a corto plazo	60.760.836
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.612.682	Obligaciones y otros valores negociables	29.427.310
Créditos a empresas	1.381.953	Deudas con entidades de crédito	31.333.526
Otros activos financieros	2.230.729	Otros pasivos financieros	-
Inversiones financieras a corto plazo	42.362.333	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	41.574.128
Instrumentos de patrimonio	4.932.619	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	41.574.128
Créditos a empresas	36.526	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	30.175.949
Valores representativos de deuda	2.724.345	Proveedores a corto plazo	11.437.234
Otros activos financieros	34.668.843	Proveedores, empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.310.765
Periodificaciones a corto plazo	5.538.183	Acreedores varios	12.377.522
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	40.544.014	Personal (remuneraciones pendientes de pago)	96.477
Tesorería	40.544.014	Otras deudas con las Administraciones Públicas	2.953.951
Total activos corrientes	144.190.647	Total pasivos corrientes	132.510.913
Total activo	292.867.635	Total patrimonio neto y pasivo	292.867.635

Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2017	
Euros	
Importe neto de la cifra de negocios	354.072.457
Ventas	344.557.496
Prestaciones de servicios	9.514.961
Trabajos realizados por la empresa para su activo	491.846
Aprovisionamientos	(334.237.477)
Consumo de mercaderías	(318.497.156)
Trabajos realizados por otras empresas	(15.740.321)
Otros ingresos de explotación	5.574.766
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	5.574.766
Gastos de personal	(3.991.930)
Sueldos, salarios y asimilados	(3.183.905)
Cargas sociales	(808.025)
Otros gastos de explotación	(9.809.977)
Servicios exteriores	(4.729.480)
Tributos	(2.820.541)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	(2.259.956)
Amortización del inmovilizado	(345.950)
Excesos de provisiones comerciales	2.708.781
Otros resultados	(472)
Resultado de explotación	14.462.044
Ingresos financieros	2.895.801
De valores negociables y otros instrumentos	
De empresas del grupo y asociadas	1.479.699
De terceros	1.416.102
Gastos financieros	(4.392.486)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-
Por deudas con terceros	(4.392.486)
Variación del valor razonable en instrumentos	106.408
Cartera de negociación y otros	106.408
Imputación al resultado del ejercicio por activos	-
Diferencias de cambio	68.677
Deterioro y resultado por enajenaciones de	(127.993)
Resultados por enajenaciones y otras	(127.993)
Resultado financiero	(1.449.593)
Resultado antes de impuestos	13.012.451
Impuesto sobre beneficios	(3.275.037)
Resultado del ejercicio	9.737.414

El balance y la cuenta de resultados de Audax Energía, S.A.U. del ejercicio 2017 han sido auditados por KPMG auditores S.L. El informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2017 fue emitido el 13 de abril de 2018 sin que incorporara ninguna salvedad o párrafo de énfasis.

3. Con respecto a la aportación no dineraria realizada a Audax Energía del 80% de la sociedad Eryx Investments, cabe destacar que esta última sociedad es, desde abril de 2018, propietaria del 100% de las participaciones de la sociedad Unieléctrica Energía S.A.

Sin embargo, no se ha aportado y deberán facilitar los siguientes desgloses de información requeridos por la NIIF 3 *Combinaciones de negocios*:

3.1 Fecha de adquisición de Unieléctrica Energía, S.A., y fecha en la que la adquirente valoró los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos a su valores razonables (NIIF 3.B64b)).

Con fecha 6 de abril de 2018 se ejecutó la compra del 80% de Unieléctrica Energía, S.A. por parte de la sociedad Eryx Investments 2017, S.L. En esa misma fecha, el adquirente valoró los activos y pasivos identificables a sus valores razonables. Durante el mismo mes de abril Eryx Investments 2017 S.L., realizó una ampliación de capital no dineraria por la cual adquirió el 20% restante de Unieléctrica Energía S.A.

3.2 Importes reconocidos en la fecha de adquisición para cada clase principal de activos adquiridos y pasivos asumidos (NIIF 3.B64(i)).

Tal y como se indica en la Nota 2.5.b de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018, con fecha 19 de octubre de 2018, Audax Energía, S.A.U. realiza una ampliación de capital por la que adquiere el 80% de Eryx Investments 2017, S.L. Anteriormente esta sociedad había adquirido Unieléctrica Energía, S.A..

El detalle de activos y pasivos incorporados por Unieléctrica Energía S.A. al consolidado son los siguientes:

	Unielectrica Energía S.A.
Fondo de comercio	40.002
Inmovilizado intangible	42.319
Inmovilizado tangible	973
Otros activos no corrientes	846
Activos corrientes	37.108
Total activos	121.248
Participación no dominante	3.673
Deudas no corrientes	8.296
Impuestos diferidos de pasivo	10.558
Pasivos corrientes	21.460
Total pasivos	43.987
Total activos netos adquiridos	77.261

Adicionalmente, y como consecuencia de la integración de Eryx Investments 2017 S.L. al consolidado, la participación no dominante se incrementa en 15.677 miles de euros y los pasivos corrientes y no corrientes se incrementan en 14.873 miles de euros, como consecuencia de la valoración a la fecha de la adquisición del pago pendiente por la adquisición de esta sociedad. Por lo anterior, el valor de los activos netos incorporados al grupo por ambas sociedades al consolidado asciende a 46.711 miles de euros según lo expuesto en la nota 2.5.b de la memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas de 2018.

3.3 Una descripción cualitativa de los factores que constituyen el fondo de comercio reconocido, tales como sinergias esperadas, activos intangibles que no cumplen las condiciones para su reconocimiento por separado, u otros factores (NIIF 3.B64(e)).

Los factores más relevantes que han supuesto el reconocimiento del fondo de comercio de consolidación han sido las siguientes:

- El valor razonable de las sinergias esperadas y otros beneficios resultantes de la combinación de negocios. Dichas sinergias son únicas para cada combinación de negocios, y diferentes combinaciones de negocios originan diferentes tipos de sinergias y, por tanto, diferentes valores.
- La fuerza de trabajo, adquisición de "Know How" de uno de los competidores y otros intangibles que no cumplen con los criterios de identificabilidad.

- Beneficios adicionales que sea capaz de obtener el Grupo del negocio adquirido por encima de lo que podría obtener otro participante de mercado.
- Beneficios que supone la gestión corporativa de un volumen superior de MW comercializados,
- La obtención de una posición más ventajosa en el mercado eléctrico nacional, mejorando la posición corporativa a través de la adquisición de un competidor directo del Grupo. Todo ello en un sector en constante evolución y afectado por diferentes operaciones corporativas.

3.4 El valor razonable en la fecha de adquisición del total de la contraprestación transferida y de sus componentes (NIIF 3.B64(f)).

El valor razonable de la adquisición total de Unieléctrica Energía S.A por parte de Eryx Investments 2017, S.L es de 77.261 miles de euros (véase 3.2).

3.5 En relación con lo indicado en la nota 14 de la memoria consolidada acerca de que el epígrafe de *Otros pasivos financieros* "incluye un conjunto de pagos aplazados por la compra de la sociedad Unieléctrica Energía, S.A. por un importe de 15.196 miles €", confirmen si se trata de pagos aplazados que estén relacionados con contraprestaciones contingentes. En caso afirmativo, faciliten una descripción de los acuerdos y la base para determinar el importe del pago, así como una estimación del rango de liquidaciones posibles (NIIF 3.B64(g)).

El precio por la compra de Unieléctrica Energía S.A. incluye un pago aplazado cuyo importe a 31 de diciembre de 2018 es de 15.196 miles de euros, de los cuales 3.971 miles de euros se consideran pasivos corrientes. Estos pagos no están relacionados con contraprestaciones contingentes. Los valores registrados corresponden al valor actual de los pagos fijos acordados.

3.6 Indicación de si la contabilización de la combinación de negocios es provisional, y en tal caso indicar las razones y las partidas cuya contabilización es provisional (NIIF 3.B67(a)).

La contabilización de la combinación de negocios es definitiva.

3.7 Respecto a los activos y pasivos no financieros registrados por su valor razonable, faciliten el nivel en la jerarquía de valor razonable en el que se clasifican las valoraciones, así como una descripción de las técnicas de valoración utilizadas para determinar dicho valor razonable. En el caso de que la valoración sea de nivel 3, faciliten información cuantitativa sobre las variables no observables significativas empleadas (NIC 1.125-129 y NIIF 13.93).

Los Activos no financieros que han sido registrados a su valor razonable, siendo este diferente al valor contable histórico, son los siguientes:

- Relaciones con clientes por un importe de 21.417 miles de euros.
- Marcas por un importe de 20.816 miles de euros

La jerarquía de valor razonable en el que se clasifican las valoraciones de los Activos no financieros es de nivel 3.

Las principales características y técnicas de valoración utilizadas han sido las siguientes:

Para la valoración las relaciones con clientes se ha utilizado la metodología del beneficio (MEEM). El valor del activo se estima a través de la suma del "exceso de beneficios" futuros descontados a valor actual, al que se le sustraen los cargos por activos contributivos, las principales hipótesis utilizadas para la determinación del valor han sido las siguientes:

- Ventas atribuibles a las relaciones con clientes: considerando diferenciar entre las distintas tipologías (Doméstico, Pyme, Industrial) y considerando un factor incremental medio de ventas de alrededor de un 1%.
- Análisis de la tasa de pérdida de clientes y vida útil: se ha considerado una tasa de pérdida de clientes basada en la pérdida del volumen de ventas histórica observada, concluyendo con vida útiles en función de la tipología de clientes (Doméstico, Pyme, Industrial) de entre 2 y 5 años.
- Margen EBITDA, calculado en base al estudio de la rentabilidad analítica por tipología de cliente.
- Otras hipótesis utilizadas: tasa impositiva, cargos por activos contributivos, tasa de descuento, beneficio fiscal de la amortización.

Para la valoración de las marcas se ha utilizado el enfoque de ingresos, concretamente se ha aplicado el método del “Ahorro de Royalties” (también denominado “Relief from Royalties”), que es uno de los métodos de mayor aceptación a la hora de valorar las diferentes marcas. Los principales parámetros de valoración han sido los siguientes:

- Ventas atribuibles: identificando las diferentes marcas del grupo y asignando un porcentaje del total del negocio atribuido a cada una de ellas.
- Análisis de la vida útil: considerándose de vida útil indefinida, en función del informe de experto independiente, pues no existe un límite estimable de periodo durante el cual este activo va a generar entrada de flujos de efectivos
- Tasa Royalty: en base a comparables de mercado se ha determinado de entre 0,5% y 1% en función de cada marca.
- Otras hipótesis utilizadas: tasa impositiva, tasa de descuento, beneficio fiscal de la amortización.

No existen pasivos no financieros para los que su valor razonable haya diferido de su valor contable previo.

3.8 En el caso de existir un informe de un tercero independiente que se haya utilizado en la valoración, faciliten el nombre del valorador, los activos y/o pasivos valorados, la fecha del informe, y si éste presenta cautelas o salvedades, facilitando en tal caso su descripción.

Con fecha 21 de febrero de 2019 Ernst & Young Servicios Corporativos S.L., en calidad de experto independiente, emitió un informe de valoración a valor razonable de determinados activos y pasivos (Purchase Price Allocation) surgidos como consecuencia de la adquisición de Grupo Unieléctrica por parte de Eryx Investments 2017, S.L. el 6 de abril de 2018. La fecha de referencia a efectos de la valoración fue el 31 de marzo de 2018. Este informe se ha emitido en el marco habitual de este tipo de trabajos de valoración y no incluye salvedad o cautela alguna.

4. Con respecto a la aportación de activos netos al consolidado del Grupo Audax Renovables que ha supuesto la fusión con Audax Energía, destaca un fondo de comercio de 94.391 miles € correspondiente a la combinación de negocios realizada con fecha 29 de marzo de 2017 por Audax Energía para adquirir el 100% de la sociedad holandesa Main Energies B.V.. Según se indica en la nota 2.5b), el importe de la contraprestación pagada fue de 85.853 miles €, siendo el valor razonable de los activos netos adquiridos negativo en 8.537 miles €.

Faciliten los siguientes desgloses de información requeridos por la NIIF 3 *Combinaciones de negocios*:

4.1 Importes reconocidos en la fecha de adquisición para cada clase principal de activos adquiridos y pasivos asumidos (NIIF 3.B64(i)).

El 27 de marzo de 2017 la sociedad dependiente Audax Energía, S.A.U. constituyó una sociedad en Holanda denominada Audax Netherlands BV conjuntamente con un grupo de accionistas locales. La participación del Grupo en esta sociedad es del 71.97%. El importe desembolsado para la constitución de esta sociedad por parte de Audax

Energía, S.A. fue de 38.500 miles euros. Con fecha 29 de marzo de 2017 esta sociedad participada adquiere el 100% de la sociedad Main Energie B.V (Holanda) y otras sociedades holandesas por un importe total de 85.853 miles euros. Todas las sociedades de Holanda tienen su domicilio en Stammerkamp 1. 1112 Ve Diemen, siendo la actividad principal del grupo adquirido la comercialización de energía.

Durante el ejercicio 2017, el negocio adquirido generó para el Grupo, ingresos ordinarios y pérdidas consolidadas durante el periodo comprendido entre la fecha de adquisición y el cierre del ejercicio por importe de 80.000 miles de euros y 7.029 miles euros, respectivamente.

El detalle del coste de la combinación de negocios a efectos de Audax Netherlands B.V., del valor razonable de los activos netos adquiridos y el fondo de comercio es como sigue:

	Miles de euros
Coste de la combinación de negocios	85.853
Valor razonable de activos netos adquiridos	(8.537)
Fondo de comercio	94.391

Los importes reconocidos a valor razonable por clases significativas a la fecha de adquisición de los activos adquiridos y pasivos asumidos son como sigue:

	Miles de euros
Inmovilizado tangible	1.400
Inmovilizado intangible, cartera de clientes	41.300
Inmovilizado intangible, marca	1.850
Inmovilizado intangible, Aplicaciones informaticas	7.550
Inmovilizado intangible, Otros	400
Total activos	52.500
Deuda financiera	16.038
Impuesto diferido	12.600
Capital circulante neto	32.400
Total pasivos	61.038
Total activos netos adquiridos	(8.538)
Importe pagado en efectivo	85.853
Flujo de efectivo pagado por la adquisición	85.853

4.2 Una descripción cualitativa de los factores que constituyen el fondo de comercio reconocido por 94.391 miles €, tales como sinergias esperadas, activos intangibles que no cumplen las condiciones para su reconocimiento por separado, u otros factores (NIIF 3.B64(e)).

Los factores más relevantes que supusieron el reconocimiento el fondo de comercio de consolidación han sido las sinergias esperadas por las combinaciones de negocio que se han integrado en las transacciones, nuevas oportunidades de crecimiento derivadas de la misma, la fuerza del trabajo y "Know How" de toda la estructura, todo ello en relación a la posición de mercado de la sociedad adquirida

Adicionalmente se ha valorado, la ventaja que supone para el Grupo la incorporación en una posición relevante en el mercado holandés, así como las ventajas tanto operativas como comerciales que supone para mercados colindantes como el alemán o el polaco, donde el Grupo ya dispone de sociedades comercializadoras de energía operativas, al entender que la incorporación de Main, su equipo humano y su cartera de clientes, puede suponer un gran impulso tanto comercial como operativo en el mercado de Europa central y oriental.

Asimismo, también se ha valorado la capacidad comercial de la sociedad para la captación de nuevos clientes, una vez esta se integre en el Grupo, considerando no solo clientes que podamos captar desde esta sociedad, sino también de todo el Grupo por la incorporación de Main.

Otros factores valorados han sido la voluntad del Grupo de expansión geográfica y las ventajas que supone la diversificación del riesgo global del Grupo al operar en un mercado como el holandés. Así como también se ha considerado el beneficio reputacional que supone para el Grupo la integración de una sociedad como Main, una sociedad que a diciembre de 2018 operaba con más de 66 mil puntos de suministro y un volumen comercializado de 3.807 GWh, especialmente para los mercados colindantes de Alemania y Polonia.

Por todo ello, el Grupo estima que los flujos de caja que generará esta sociedad son superiores a la inversión realizada.

4.3 El Respeto a la contraprestación transferida por un importe total de 85.853 miles €, indiquen sus componentes (NIIF 3.B64(f)) y si hubo acuerdos de contraprestaciones contingentes (NIIF 3.B64(g)).

Respecto a la combinación de negocios indicada en el punto 4.1, confirmamos que no hubo contraprestación contingente. Asimismo, el valor razonable en la fecha de adquisición del total de la contraprestación transferida y el valor razonable en la fecha de adquisición de cada clase principal de contraprestación se indican en el mismo punto 4.1.

4.4 Indicación de si la contabilización de la combinación de negocios fue provisional en 2017, y en tal caso indiquen los motivos y cuál ha sido la contabilización definitiva y los ajustes realizados. (NIIF 3.45).

La contabilización de la combinación de negocio en el 2017, fue definitiva.

4.5 Respecto a los activos y pasivos no financieros registrados por su valor razonable, faciliten el nivel en la jerarquía de valor razonable en el que se clasifican las valoraciones, así como una descripción de las técnicas de valoración utilizadas para determinar dicho valor razonable. En el caso de que la valoración sea de nivel 3, faciliten información cuantitativa sobre las variables no observables significativas empleadas (NIC 1.125-129 y NIIF 13.93).

Los activos no financieros que han sido registrados a su valor razonables, difiriendo este valor del histórico contable, son:

- Relaciones con clientes por un importe de 41.300 miles de euros
- Marcas por un importe de 1.950 miles de euros
- Software por un importe de 7.550 miles de euros

La jerarquía de valor razonable en el que se clasifican las valoraciones de los activos no financieros es de nivel 3.

Las principales características y técnicas de valoración utilizadas han sido las siguientes:

Relaciones con clientes: Para la valoración de las relaciones con clientes se ha utilizado la metodología del beneficio (MEEM). El valor del activo se estima a través de la suma del “exceso de beneficios” futuros descontados a valor actual, al que se le sustraen los cargos por activos contributivos. Las hipótesis utilizadas son similares a las indicadas en el punto 3.7, si bien para este caso, no se ha considerado necesario la división entre diferentes categorías de clientes, y la vida útil de la cartera se ha determinado en 8 años.

Marcas: Para la valoración de las marcas se ha utilizado el enfoque de ingresos, concretamente se ha aplicado el método del “Ahorro de Royalties” (también denominado “Relief from Royalties”), que es uno de los métodos de mayor aceptación a la hora de valorar las diferentes marcas. Las hipótesis utilizadas son similares a las indicadas en el punto 3.7, si bien para este caso, si se ha considerado una vida útil de la marca de 10 años, en función del informe de experto independiente, siendo este el periodo en el que se estima que este activo va a producir flujos de caja operativos.

Software: Para software y elementos similares se ha aplicado el método del Cost Approach. Este método utiliza el concepto de coste de reemplazo como un indicador del valor razonable.

No existen pasivos no financieros para los que su valor razonable haya diferido de su valor contable previo.

4.6 En el caso de existir un informe de un tercero independiente que se haya utilizado en la valoración, faciliten el nombre del valorador, los activos y/o pasivos valorados, la fecha del informe, y si éste presenta cautelas o salvedades, facilitando en tal caso su descripción.

Con fecha 18 de abril de 2018 Duff & Phelps B.V., en calidad de experto independiente, emitió un informe de asignación del precio pagado (PPA) que incluye una valoración y asignación del precio de compra a los activos y pasivos a valor razonable. Este informe se ha emitido en el marco habitual de este tipo de trabajos de valoración y no incluye salvedad o cautela alguna.

5 En relación con el deterioro del fondo de comercio y de los activos intangibles de vida útil indefinida, en la nota 2.10 de la memoria consolidada se indica que: “Con independencia de la existencia de cualquier indicio de deterioro de valor, el Grupo comprueba, al menos con una periodicidad anual, el potencial deterioro del valor que pudiera afectar al fondo de comercio y a los activos intangibles de vida útil indefinida, así como a los activos intangibles que aún no se encuentran disponibles para su uso”.

El fondo de comercio asciende a 31 de diciembre de 2018 a 138.564 millones €. Con respecto a los activos intangibles de vida útil indefinida, en la nota 2.8c) de la memoria consolidada se indica que las marcas adquiridas en las combinaciones de negocios de Audax Netherlands B.V. en 2017 y Grupo Unieléctrica durante 2018 son principalmente de vida útil indefinida.

Sin embargo, con la información desglosada en la nota 5 *Inmovilizado intangible*, no es posible cuantificar el valor neto en libros de los intangibles de vida útil indefinida o de los que no se encuentran disponibles para su uso.

Faciliten las siguientes aclaraciones en relación con la información sobre los tests de deterioro facilitada en la nota 5 de la memoria consolidada, tanto para el fondo de comercio como para el inmovilizado material:

5.1 Indiquen el importe en libros del fondo de comercio y los intangibles de vida útil indefinida distribuidos a cada UGE o grupo de UGE (NIC 36.134(a)(b)).

El detalle de los fondos de comercio y los activos intangibles de vida útil indefinida a 31 de diciembre de 2018, clasificados por segmento sectorial y por país es el siguiente:

Miles de euros	Fondo de comercio	Otro inmovilizado intangible	Total
Generación de energía eólica			
España	634	-	634
Francia	860	-	860
Comercialización de energía			
España	40.072	20.816	60.888
Holanda	94.391	-	94.391
Polonia	2.599	-	2.599
Italia	-	450	450
Otros	8	-	8
TOTAL	138.564	21.266	159.830

Otro inmovilizado intangibles según este cuadro corresponden a marcas adquiridas de vida útil indefinida y se incluyen dentro del epígrafe del balance consolidado al 31 de diciembre de 2018 “Otros activos intangibles”, cuyo saldo a dicha fecha asciende a 111.510 miles de euros

5.2 Cuando se utilice un periodo para proyectar flujos de efectivo superior a cinco años para una UGE o grupo de UGEs, justifiquen las causas para utilizar un periodo más largo, como es el caso de los proyectos eólicos para los que se consideran 25 años (NIC 36.134(d)(iii)).

Para determinar el número de ejercicios a proyectar en el segmento sectorial de la generación de energía, se ha tomado como referencia la vida útil estimada de los equipos generadores para el caso de los parques eólicos, esta es de 25 ejercicios, sin considerar valor residual a la finalización de su vida útil. Los equipos generadores representan el activo más representativo de un parque eólico. Asimismo, debe tenerse en cuenta que las autorizaciones administrativas y los contratos de arrendamiento de terrenos de las plantas generadoras de energía tienen un vencimiento superior a estos 25 ejercicios.

Para el caso de del segmento sectorial de comercialización de energía, se han proyectado flujos de efectivo para 5 ejercicios, incorporando valores residuales o terminales.

5.3 Indiquen las tasas de crecimiento nominales para el periodo proyectado o las tasas de crecimiento residuales en el caso de vida útil indefinida, de conformidad con NIC 36.134(d)(iv). Respecto a la tasa de crecimiento del valor residual, faciliten el % que el valor residual supone sobre el importe recuperable del total de activos para cada grupo de UGEs.

Para las proyecciones de las producciones del segmento de generación eólica se han utilizado las horas de producción estimadas, basadas en la media de series históricas de ejercicios pasados, tal y como se indica en la Nota 5 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018, sin que se proyecten crecimientos. En relación a los precios también se estiman en base a experiencia pasada y a fuentes de información externa, con unos incrementos de acuerdo al marco regulatorio de cada país.

Para las proyecciones del segmento de comercialización de energía se han estimado tasas de crecimiento tanto para el periodo proyectado como para los valores residuales de entre 1% y 1,4%. Estos crecimientos recogen el crecimiento en volumen y la evolución del precio de la electricidad. Los porcentajes que el valor residual supone sobre el importe total recuperable para los principales grupos de UGEs (Unidad Generadora de Efectivo) con Fondos de comercio o inmovilizado intangible de vida indefinida son los siguientes:

España	62%
Holanda	78%
Polonia	89%
Italia	93%

5.4 Con respecto a las tasas de descuento facilitadas por país, justifiquen por qué no han considerado diferentes tasas de descuento para diferentes tipos de negocios dentro de un mismo país (generación, comercialización, parques en explotación, parques en construcción, etc).

Expliquen los motivos que han llevado a bajar la tasa de descuento correspondiente al segmento geográfico Polonia del 7,86% en 2017 al 6,75% en 2018, teniendo en cuenta que no existía holgura ya en 2017 entre el valor recuperable y el valor en libros de la UGE generación de energía – Polonia.

El grupo en las Cuentas Anuales Consolidadas de 2018 indicó los costes medios ponderados de capital después de impuestos entre generación y comercialización (WACC), por no considerar relevante desglosarlo por sectores. Debemos tener en cuenta que los segmentos geográficos de Italia, Holanda y Alemania son exclusivamente de comercialización de energía, y que el segmento geográfico de Francia se refiere exclusivamente a generación de energía. En consecuencia, solo los segmentos geográficos de España y Polonia incluyen los segmentos de generación y comercialización de energía. Sin embargo, la variación entre la WACC de ambos segmentos no es significativa y no supone impactos significativos en el resultado de las pruebas de deterioro.

El principal motivo de la reducción de la tasa de descuento utilizada para la valoración del segmento geográfico de Polonia corresponde a la caída de la tasa libre de riesgo de este país, correspondiente al bono soberano de Polonia, que ha 31 de diciembre de 2018 se ha situado en 2,82%. La tasa libre de riesgo es uno de los componentes utilizados para la determinación del coste medio ponderado de capital ("WACC").

5.5 El análisis de sensibilidad que incorporan muestra el efecto en el resultado neto ante cambios de +/- 10% en la tasa de descuento y el precio de venta de la electricidad. A este respecto, expliquen por qué no han considerado razonablemente posible una variación superior en las tasas de descuento, a la vista de su comportamiento entre los ejercicios 2017 y 2018.

El Grupo ha considerado utilizar una tasa de variación de un 10% en el análisis de sensibilidad al considerar que es un buen referente para analizar este tipo de variaciones y debido a que es la variación que históricamente el Grupo Audax Renovables ha utilizado para informar sobre el efecto en resultados de las variaciones en las hipótesis clave.

Teniendo en cuenta la volatilidad histórica de las variables sujetas al análisis de sensibilidad, el Grupo considera que utilizar una variación de un 10% para la totalidad de las variables es un buen indicador para analizar los efectos sobre el resultado ante cambios razonablemente posibles en estas hipótesis.

6 En la nota 4.3e) de la memoria individual, relativa a las normas de registro y valoración de las inversiones en patrimonio en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, se indica en relación con el deterioro de valor que: "Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión".

En la nota 7 se facilita un movimiento para el saldo agregado del epígrafe *Instrumentos de patrimonio en empresas del grupo*, con un saldo de 165.595 miles € o 38% del total activo, y para el epígrafe *Créditos a empresas del grupo*, con un saldo de 111.771 miles € o 26% del total activo. Asimismo, en el Anexo II de la memoria individual se facilita un desglose individualizado del valor contable bruto de cada una de las participaciones en empresas del grupo, si bien no se desglosa la provisión por deterioro por importe de 128.318 miles €.

En relación con este tema, faciliten la siguiente información:

6.1 Importe de las correcciones valorativas por deterioro registradas en cada una de las distintas participaciones y créditos a empresas del grupo, diferenciando las reconocidas en el ejercicio de las acumuladas, de conformidad con el punto 9.2.3c) sobre el contenido de la memoria, dentro de la Tercera Parte del PGC, de manera que el valor neto contable de la participación pueda compararse con el valor de sus fondos propios desglosado en el Anexo I.

El detalle de participaciones en empresas del Grupo detallando el deterioro realizado en el ejercicio 2018 y la provisión acumulada a 31 de diciembre de 2018 es el siguiente:

Sociedad	Valor contable bruto	Provisión deterioro ejercicio	Provisión deterioro acumulada	Valor contable neto
Generación de energía				
Plantas en explotación España	74.489	(876)	(38.760)	35.729
Plantas en promoción España	51.445	-	(48.345)	3.100
Plantas en explotación Francia	3.498	-	-	3.498
Plantas en explotación Polonia	41.153	6.529	(28.899)	12.254
Plantas en promoción Polonia	12.232	-	(12.232)	-
Total actividad de generación	182.817	5.653	(128.236)	54.581
Comercialización de energía				
Audax Netherlands B.V. (Holanda)	38.500	-	-	38.500
Eryx Investments, S.L.U. (España)	46.714	-	-	46.714
Audax Energía, S.R.L. (Italia)	14.740	-	-	14.740
Audax Energía, SP. Z O.O. (Polonia)	8.443	-	-	8.443
Otros	2.699	-	(82)	2.617
Total actividad de comercialización	111.096	-	(82)	111.014
Total	293.913	5.653	(128.318)	165.595

El detalle de créditos a sociedades del Grupo, incorporando el deterioro realizado en el ejercicio 2018 y la provisión acumulada a 31 de diciembre de 2018 es el siguiente:

Sociedad	Valor contable bruto	Provisión deterioro ejercicio	Provisión deterioro acumulada	Valor contable neto
Generación de energía				
Plantas en explotación España	26.891	106	(202)	26.689
Plantas en promoción España	1.269	(5)	(1.269)	-
Plantas en explotación Francia	1.550	-	-	1.550
Plantas en explotación Polonia	-	-	-	-
Plantas en promoción Polonia	2.069	(70)	(2.069)	-
Total actividad de generación	31.779	31	(3.540)	28.239
Comercialización de energía				
Excelsior Times, S.L.U. (España)	70.778	-	-	70.778
Audax Energia, S.R.L. (Italia)	6.297	-	-	6.297
Otros	6.457	-	-	6.457
Total actividad de comercialización	83.532	-	-	83.532
Total	115.311	31	(3.540)	111.771

6.2 Indicadores que evalúa la Sociedad para determinar que existen indicios de deterioro y, en consecuencia, realizar una estimación formal del importe recuperable de sus inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Los principales indicadores que la Sociedad considera para evaluar la existencia de indicios de deterioros son los siguientes:

- Pérdidas recurrentes en las sociedades evaluadas.
- Variación perjudicial significativa en alguna de las hipótesis clave que se utilizan para la elaboración de las proyecciones de flujos de efectivo: producciones, precios, volumen de clientes, tasas de descuento, márgenes brutos, etc.
- Existencia de pasivos contingentes en las sociedades sujetas a valoración; sanciones significativas, incumplimientos de determinados ratios asociados a pasivos financieros.

6.3 Indicar sobre qué participaciones se hicieron pruebas de deterioro al haberse detectado indicios, señalando cuáles fueron las conclusiones para determinar que era necesario o no deteriorar a 31 de diciembre de 2018. Faciliten esta información para las participaciones con un valor neto contable más significativo según el desglose individualizado por inversión requerido en el punto 1 de este mismo apartado.

Cuando se cumplen los indicios expuestos en el punto 6.2, se realizan las pruebas de deterioro correspondiente.

Cabe destacar que el Grupo elabora proyecciones de flujos de caja para la valoración de las distintas UGEs consolidadas, como mínimo una vez al año. En este sentido, la existencia de proyecciones de caja que concluyan con un valor recuperable inferior al valor neto contable de los activos valorados supone también un deterioro de valor en los activos de Audax Renovables, S.A. en las cuentas individuales.

Dado todo lo anterior, la mayoría de las inversiones financieras y créditos con empresas del grupo son sometidas a pruebas de deterioro, en este sentido las inversiones y créditos de las plantas en explotación, así como las principales inversiones en las sociedades en comercialización (Audax Netherlands, B.V, Eryx Investments, S.L.U., Audax Energia, S.R.L. (Italia)) han sido sometidas a las pruebas de deterioro.

7 En julio de 2016 entraron en vigor las Directrices de ESMA sobre Medidas Alternativas del Rendimiento (en adelante, APM), que son de aplicación para cualquier información regulada publicada, como pueden ser los

informes de gestión que acompañan a las cuentas anuales o los estados financieros intermedios, las declaraciones intermedias de gestión, las presentaciones de resultados difundidas como hecho relevante, etc.

En el apartado 9.3 del informe de gestión consolidado se incluye un apartado sobre APMs, siendo una de ellas el EBITDA, para el cual se indica que: *“Como consecuencia de la operación de fusión y cambio de dimensión y perímetro de la compañía, se considera el EBITDA como el resultado de explotación + amortizaciones, incorporando otros epígrafes no considerados materiales en el nuevo perímetro comentado”*. El EBITDA calculado según esta definición asciende a 53.395 miles €. Sin embargo, dicha magnitud no ha sido calculada ajustando el deterioro del inmovilizado del ejercicio, que en 2018 ha correspondido a una reversión de deterioro por 8.575 miles €. De haberse mantenido en las cuentas anuales 2018 la definición de EBITDA considerada en las cuentas anuales 2017 (nota 4), donde se definía el EBITDA como el *“Resultado de la explotación más la dotación a la amortización, más la dotación a la provisión de activos fijos y el exceso de provisiones”*, el EBITDA consolidado del ejercicio 2018 se habría reducido a 44.820 miles €.

Cabe añadir que el EBITDA del ejercicio 2018 calculado como 53.395 miles € ha sido utilizado en diversa información regulada publicada por Audax, destacando el HR de 29 de abril de 2019, donde el Grupo presenta su Plan Estratégico y desglosa la evolución de diversas magnitudes financieras, incluyendo el EBITDA.

7.1 De conformidad con el párrafo 41 de las Directrices, en circunstancias excepcionales en las que una entidad decida redefinir una medida alternativa de rendimiento, deberá facilitar la siguiente información:

7.1.1 Explicación de los cambios y razones que justifican que dichos cambios permitan una información más fiable y relevante sobre el resultado financiero

En relación a la redefinición del EBITDA como una de las Medidas Alternativas del Rendimiento, (en adelante APMs), del apartado 9.3 del Informe de gestión consolidado, el Grupo, de conformidad con el párrafo 41 de las directrices de ESMA y la obligación de facilitar más información al respecto, añade la siguiente información:

Como consecuencia de los cambios regulatorios acontecidos en Polonia explicados en las notas de la Memoria afectando al parque eólico de Postolin, se revertió un deterioro realizado en 2016 sobre el valor de ese proyecto, por tener, este cambio regulatorio, un efecto positivo en sus futuros ingresos.

Debido a la operación de fusión inversa producida en 2018, que dio lugar a un cambio de dimensión y perímetro del grupo, los administradores consideraron excluir del cálculo del EBITDA las dotaciones/reversiones de instalaciones de generación redefiniendo por tanto dicho ratio que, tal y como se explica en la memoria de las cuentas anuales, pasa a considerarse como *“el resultado de explotación + amortizaciones, incorporando otros epígrafes no considerados materiales en el nuevo perímetro comentado”*.

Dicho cambio se llevó a cabo debido a que, en opinión de los administradores, el nuevo método de cálculo refleja mejor la realidad y el entendimiento del resultado operativo del grupo Audax Renovables, entendido éste como un nuevo grupo, en el que el peso de los potenciales deterioros y reversiones futuras no se prevé sean relevantes respecto de los resultados de explotación, teniendo en cuenta las líneas de actuación a futuro presentadas por el grupo.

Añadir, además, que esta magnitud (de acuerdo con su nueva definición) es una de las que se utilizan internamente por parte de la Dirección para su evolución continua del negocio.

Cabe destacar que el EBITDA del ejercicio 2018 sin incorporar el importe las dotaciones o reversiones de deterioro, es decir, sin esta nueva consideración, alcanzó un importe de 44.820 miles de euros.

Asimismo, el Grupo mantiene el compromiso de seguir informando del EBITDA, conforme a esta nueva consideración, de forma recurrente en las futuras publicaciones de informe de resultados.

Otro de los APMs utilizados en el Informe de Gestión consolidado 2018 es el ratio de apalancamiento, definido como Deuda financiera neta / (Deuda financiera neta + Patrimonio neto) y calculado como un 69,2% a 31 de diciembre de 2018. Sin embargo, en el antes mencionado HR de 29 de abril de 2019, el ratio de apalancamiento se define como Deuda financiera neta / EBITDA.

7.2 Considerando que el párrafo 41 de las Directrices busca la coherencia a lo largo del tiempo del uso de APMs, justifiquen la utilización de diferentes definiciones de ratio de apalancamiento en información regulada publicada de manera prácticamente simultánea.

En relación a la utilización de diferentes definiciones para el término “ratio de apalancamiento” indicar lo siguiente:

La APM utilizada en el Informe de gestión consolidado de 2018 de “ratio de apalancamiento” está definida e indicada como *Deuda financiera neta / (Deuda financiera neta + Patrimonio Neto)* indicándolo en términos de porcentaje.

Sin embargo, en el HR de 29 de abril no se menciona en ningún apartado del documento el término “ratio de apalancamiento”, sino que se menciona *DFN (Deuda financiera neta) / EBITDA* indicándolo por número de veces, por lo que no puede llevar a confusión dado que el denominador utilizado tal y como se especifica es otro concepto. Por tanto, en este caso se está dando información sobre dos magnitudes distintas, no habiendo posibilidad de error por parte de terceros.

En el apartado 1.2.1 del presente escrito se informa sobre la evolución del ratio Deuda financiera neta / EBITDA durante el ejercicio 2019; una vez finalice el ejercicio y con la publicación de los resultados anuales, este ratio podrá ser calculado y se procederá a su publicación.

8 En la nota 4 *Información financiera por segmentos* se facilita información cuantitativa por segmentos, relativa a ciertas magnitudes de la cuenta de resultados.

Faciliten los siguientes desgloses de información, requeridos por la NIIF 8 *Segmentos de operación*:

8.1 Desglose por separado de los ingresos ordinarios procedentes de clientes externos para aquellos países extranjeros cuya cifra sea significativa, de conformidad con NIIF 8.33(a).

El detalle de los ingresos ordinarios en miles de euros por país es el siguiente:

	31/12/2018	31/12/2017
España	640.816	413.720
Portugal	110.752	98.756
Holanda	127.594	80.002
Italia	78.410	65.018
Polonia	14.656	8.382
Alemania	9.513	1.848
Francia	2.613	2.919
Total Ingresos ordinarios	984.354	670.645

8.2 Desglose de los activos no corrientes que no sean instrumentos financieros o activos por impuestos diferidos: (i) localizados en el país de domicilio de la entidad; y (ii) localizados, en total, en todos los países extranjeros en los que la entidad tenga activos, desglosando por separado los activos en un país extranjero en particular que sean significativos, de conformidad con NIIF 8.33(b).

A 31 de diciembre de 2018, el detalle de los activos no corrientes por país que no sean activos financieros o activos por impuestos diferidos es el siguiente:

	Fondo de comercio	Otro inmovilizado intangible	Inmovilizado material	Inversiones contabilizadas por método de participación	Total
Generación de energía					
España	634	26.002	117.575	-	144.211
Francia	860	2.778	7.449	-	11.087
Polonia	-	-	37.765	-	37.765
Panamá	-	-	101	6.992	7.093
Comercialización de energía					
España	40.072	40.427	2.791	-	83.290
Holanda	94.391	38.827	860	-	134.078
Polonia	2.599	138	17	-	2.754
Italia	-	3.144	30	-	3.174
Alemania	-	182	9	-	191
Potugal	-	12	-	-	12
Otros	8	-	-	-	8
TOTAL	138.564	111.510	166.597	6.992	166.597

A 31 de diciembre de 2017, el detalle de los activos no corrientes por país que no sean activos financieros o activos por impuestos diferidos es el siguiente:

	Fondo de comercio	Otro inmovilizado intangible	Inmovilizado material	Inversiones contabilizadas por método de participación	Total
Generación de energía					
España	634	27.726	123.096	-	151.456
Francia	860	2.982	7.999	-	11.841
Polonia	-	-	33.584	-	33.584
Panamá	-	-	100	6.931	7.031
Comercialización de energía					
España	70	1.864	1.885	-	3.819
Holanda	94.391	45.909	1.190	-	141.490
Polonia	2.513	72	18	-	2.603
Italia	-	3.209	28	-	3.237
Alemania	-	22	7	-	29
Potugal	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
TOTAL	98.468	81.784	167.907	6.931	355.090

Los párrafos 23 y 24 de la NIIF 8 establecen que se desglose información en relación con cada segmento sobre activos y pasivos totales, activos no corrientes que no sean instrumentos financieros o activos por impuestos diferidos, entre otros aspectos, e inversiones en entidades asociadas que se contabilicen según el método de la participación, siempre que dicha información sea examinada por la máxima instancia en la toma de decisiones operativas o se

facilite de otro modo con regularidad a tal instancia. En las cuentas anuales 2017 se facilitaba la mencionada información por segmentos, si bien no se ha incluido en cuentas anuales 2018.

8.3 Indiquen por qué no se ha desglosado la mencionada información por segmentos en las cuentas anuales 2018, dado que la actividad que desarrolla el Grupo es intensiva en capital y requiere de inversiones significativas para poder llevarse a cabo.

Las notas 5 y 6 de las cuentas anuales consolidadas de Audax Renovables, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2018 incluyen detalle por segmento sectorial y por país de los principales elementos del activo no corriente: fondo de comercio, inmovilizado intangible e inmovilizado material. Como consecuencia de la operación de fusión, la dirección del Grupo modificó los criterios anteriores y utiliza estos datos como referentes para su gestión y considera que esta información es representativa de la mayor parte del balance de la sociedad, motivo por el cual no se incluyeron desgloses adicionales.

9 En la nota 12 de la memoria consolidada correspondiente a Patrimonio neto, se incluye un apartado con el cálculo del beneficio por acción, destacando que no existe diferencia entre las ganancias por acción básicas y diluidas. Ambas magnitudes se han calculado partiendo del resultado del ejercicio individual, por importe de 19.975 miles € a 31 de diciembre de 2018 y 7.635 miles € a 31 de diciembre de 2017.

En relación con este asunto, faciliten la siguiente información:

9.1 Cálculo de la ganancia por acción tomando el resultado del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio neto de la dominante, de conformidad con lo establecido por el párrafo 9 de la NIC 33 Ganancias por acción.

El Cálculo de ganancia por acción tomando en consideración el resultado atribuible a la Sociedad Dominante es el siguiente:

	31.12.18	31.12.17
Número de acciones	440.291.054	140.003.778
Número de acciones promedio	171.438.810	140.003.778
Resultado atribuible a la Sociedad Dominante (miles de euros)	8.997	8.250
Beneficio / (Pérdida) por acción (euros por acción)		
- Básico	0,0525	0,0589
- Diluido	0,0525	0,0589

El párrafo 22 de la NIC 33 señala que: “las acciones emitidas como parte de la contraprestación transferida en una combinación de negocios se incluirán en el número promedio ponderado de acciones a partir de la fecha de adquisición. Esto se debe a que la adquirente incorpora en su estado del resultado global los resultados de la adquirida a partir de esa fecha”.

9.2 Expliquen los motivos por los cuales no han incluido las 300.287.276 acciones emitidas por Audax Renovables, en el marco de la fusión con Audax Energía, en el promedio ponderado de acciones desde el 1 de enero de 2017, coincidiendo con la fecha a partir de la cual se han considerado los efectos contables de la fusión.

Para la determinación del número de acciones utilizadas para el cálculo del beneficio por acción se ha calculado el promedio ponderado de las acciones en circulación durante el período. Dicho promedio se ha calculado considerando el número de acciones que Audax Renovables, S.A. ya tenía emitidas hasta 23 de noviembre de 2018, momento en que la Junta General de Accionistas aprobó por unanimidad la operación de fusión por absorción de Audax Energía,

S.A.U. (absorbida legal) por parte de Audax Renovables, S.A. (absorbente legal). Como resultado, el número acciones promedio resultante para 2018 ha sido de 171.438.810.

Si bien se ha considerado retroceder a 1 de enero de 2017 los efectos contables de la fusión (Nota 2.3 de las Cuentas anuales consolidadas), el efecto de incremento de capital no se ha registrado hasta el ejercicio 2018. En este sentido, el Grupo no ha considerado retroceder el cálculo de las acciones promedio. En cualquier caso, el cálculo de beneficio por acción considerando el promedio de acciones retrocedido a 1 de enero de 2017, hubiera sido el siguiente:

	31.12.18	31.12.17
Número de acciones	440.291.054	440.291.054
Número de acciones promedio	440.291.054	440.291.054
Resultado atribuible a la Sociedad Dominante (miles de euros)	8.997	8.250
Número de acciones en circulación promedio	440.291.054	440.291.054
Beneficio / (Pérdida) por acción (euros por acción)		
- Básico	0,0204	0,0187
- Diluido	0,0204	0,0187

10 En la nota 5 *Inmovilizado Intangible* de la memoria consolidada se facilita un movimiento de este epígrafe de balance que asciende a 250 millones € o 30% del total activo a 31 de diciembre de 2018, diferenciando entre Fondo de comercio, que supone el 56% del saldo total, y agrupando el resto de conceptos en Otro inmovilizado intangible.

Asimismo, en la nota 2.8 se describe la política contable aplicable al inmovilizado intangible, diferenciando entre diferentes tipos de categorías, como Fondo de comercio (vida útil indefinida), Aplicaciones informáticas (vida útil estimada entre 3 y 4 años), Marcas (principalmente vida útil indefinida), Cartera de clientes (vida útil estimada entre 2 y 8 años), Concesiones y otros activos intangibles (según vida útil del parque, empezando su amortización desde el momento de su puesta en marcha).

De conformidad con el párrafo 118(e) de la NIC 38 *Activos intangibles*, debe desglosarse en los estados financieros una conciliación entre los valores en libros al principio y al final del periodo, mostrando los incrementos, decrementos, pérdidas por deterioro del valor, amortizaciones y diferencias netas de cambio, entre otros cambios, reconocidos durante el ejercicio, con respecto a cada una de las clases de inmovilizado intangible detalladas en el párrafo 119 de la norma, dándose como ejemplos de clases separadas las marcas, programas y aplicaciones informáticas, concesiones o activos intangibles en curso, entre otros.

10.1 Faciliten el movimiento del inmovilizado intangible desglosado en la nota 5 diferenciando entre las clases de inmovilizado más significativas que, a su vez, permita relacionarlo con el desglose de la vida útil por categorías de la nota 2.8.

	31/12/2017										31/12/2018		
	Valor bruto	Amortización acumulada	Valor neto contable	Inversión	Altas en perímetro	Dotación a la amortización	Bajas	Otros movimientos	Diferencias de conversión	31/12/2018	Valor bruto	Amortización acumulada	Valor neto contable
Derechos, concesiones y similares	33.682	(3.044)	30.638	71	-	(1.923)	-	-	-	28.786	33.753	(4.967)	28.786
Propiedad Industrial, patentes, marcas y similares	2.244	(400)	1.844	-	-	(225)	-	-	-	1.619	2.244	(625)	1.619
Marcas de vida útil indefinida	450	-	450	-	20.816	-	-	-	-	21.266	21.266	-	21.266
Aplicaciones informáticas	10.534	(1.872)	8.662	2.102	78	(2.899)	-	-	(2)	7.941	12.712	(4.771)	7.941
Cartera de clientes (vida útil 2 ejercicios)	-	0	0	-	2.903	(1.089)	-	-	-	1.814	2.903	(1.089)	1.814
Cartera de clientes (vida útil 4 ejercicios)	-	0	0	-	12.236	(2.293)	-	-	-	9.943	12.236	(2.293)	9.943
Cartera de clientes (vida útil 5 ejercicios)	-	0	0	-	6.286	(943)	-	-	-	5.343	6.286	(943)	5.343
Cartera de clientes (vida útil 8 ejercicios)	41.589	(4.260)	37.329	-	-	(5.006)	(297)	-	-	32.026	41.292	(9.266)	32.026
Cartera de clientes (vida útil 10 ejercicios)	3.415	(1.024)	2.391	-	-	(342)	-	-	-	2.049	3.415	(1.366)	2.049
Anticipos y otro inmovilizado inmaterial	475	(5)	470	255	-	(10)	-	8	-	723	738	(15)	723
TOTAL	92.389	(10.605)	81.784	2.428	42.319	(14.730)	(297)	8	(2)	111.510	136.845	(25.335)	111.510

11 En la nota 6 *Inmovilizado Material* de la memoria consolidada se facilita un movimiento de este epígrafe de balance que asciende a 167 millones € (20% del total activo) a 31 de diciembre de 2018, diferenciando entre Inmovilizado material generación de energía, que supone un 98% del saldo total, e Inmovilizado material comercialización de energía.

Asimismo, en la nota 2.9 se describe la política contable aplicable al inmovilizado material, señalando que la amortización se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, desglosando los años de vida útil estimada para las categorías de Construcciones, Instalaciones técnicas y maquinaria, Otras instalaciones, utillaje y mobiliario, y Otro inmovilizado material.

De conformidad con el párrafo 73(e) de la NIC 16 *Inmovilizado material*, debe desglosarse en los estados financieros una conciliación entre los valores en libros al principio y al final del periodo, mostrando los incrementos, decrementos, pérdidas por deterioro del valor, amortizaciones y diferencias netas de cambio, entre otros cambios, reconocidos durante el ejercicio, con respecto a cada una de las clases de inmovilizado material, detallándose dichas clases de elementos del inmovilizado material en el párrafo 37 de la norma, donde se dan como ejemplos de clases separadas terrenos, edificios, maquinaria o plantas productoras, entre otros.

11.1 Faciliten el movimiento del inmovilizado material desglosado en la nota 6 diferenciando entre las clases de inmovilizado más significativas, que, a su vez, permita relacionarlo con el desglose de la vida útil por categorías de la nota 2.9.

31/12/2017									31/12/2018			
Valor bruto	Amortización acumulada	Valor neto contable	Altas del perímetro	Inversión	Desinversión	Dotación a la amortización	Dotación por deterioro	Diferencias de conversión	31/12/2018	Valor bruto	Amortización acumulada	Valor neto contable
Terrenos	7	-	7	-	9	-	-	-	16	16	-	16
Construcciones	262	(90)	172	849	2	-	(75)	-	948	1.113	(165)	948
Instalaciones técnicas y maquinaria	173.558	(14.044)	159.514	4	15	(3)	(9.854)	6.542	(930)	155.288	(23.898)	155.288
Utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	8.608	(417)	8.191	301	383	(116)	(420)	-	8.339	9.176	(837)	8.339
Inmovilizado en curso y anticipos	23	-	23	-	-	-	-	1.983	2.006	2.006	-	2.006
TOTAL	182.458	(14.551)	167.907	1.154	409	(119)	(10.349)	8.525	(930)	166.597	(24.900)	166.597

11.2 Indicadores que el Grupo utiliza para determinar si existen indicios de deterioro en el inmovilizado amortizable y periodicidad en los que se evalúan dichos indicadores.

El Grupo evalúa de forma regular la existencia de indicios que pudieran poner de manifiesto el potencial deterioro de valor de los activos materiales, al objeto de comprobar si el valor contable de los mencionados activos excede su valor recuperable. Asimismo, y tal y como se indica en el punto 6.3, el Grupo comprueba, al menos con una periodicidad anual, el potencial deterioro de valor de las UGEs, en este sentido la mayoría de inmovilizado material queda sujeto a este análisis.

Los indicadores principales que el Grupo utiliza para determinar la existencia de indicios de deterioro son los mismos que los indicados en el punto 6.2 del presente escrito.

12 La nota 14 de las cuentas anuales consolidadas muestra que el epígrafe correspondiente a pasivos financieros corrientes con entidades de crédito incluye 42.086 miles € correspondientes a confirmings y similares.

12.1 Aclaren la naturaleza del pasivo original, señalando si su origen era comercial y si correspondía a transacciones realizadas con empresas pertenecientes al grupo Audax Renovables.

Tal y como indica la Nota 14 de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2018, existe un pasivo por confirmings por importe de 42.086 miles de euros, incorporado en el epígrafe de deudas con entidades de crédito corrientes (21.320 miles de euros a 31 de diciembre de 2017).

Los confirmings que el Grupo dispone corresponden, mayoritariamente, a créditos que el Grupo ha obtenido ante distintas entidades financieras para financiar el pago de facturas a proveedores y acreedores una vez estas facturas

han llegado a vencimiento. Habitualmente estos créditos tienen un vencimiento entre 60 y 120 días. En este sentido, no incluye transacciones realizadas entre empresas del Grupo.

Dado lo anterior, consideramos la naturaleza de la operación como financiera, incluyendo el pasivo resultante en deudas con entidades de crédito a corto plazo.

No existen depósitos o garantías asociadas a estas operaciones.

13 Por último, y en relación con la formulación de las cuentas anuales a partir del 2019, se les recuerda lo siguiente:

13.1 Deben desglosar la política contable seguida por el Grupo para considerar que un instrumento cumple con la definición de efectivo o equivalente efectivo, indicando, por ejemplo, qué vencimiento se considera para las inversiones clasificadas como equivalentes al efectivo o qué tratamiento se da a los descubiertos bancarios, entre otros aspectos, de conformidad con NIC 7.7-9.

13.2 Con respecto al análisis de vencimientos para pasivos financieros desglosado en la nota 14 de la memoria consolidada 2018, de conformidad con NIIF 7.39 y los ejemplos ilustrativos correspondientes, es preferible que: (i) se faciliten en una sola tabla los vencimientos de los saldos sin descontar; (ii) se incluyan todos los pasivos financieros no derivados, incluyendo los correspondientes a *Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*; (iii) se puedan conciliar fácilmente los saldos en el estado de situación financiera, para lo cual es preferible que las filas de la tabla correspondan a cada uno de los pasivos financieros, y las columnas a los tramos temporales; y (iv) que dichos tramos temporales por vencimientos se adecúen a los ejercicios en los que el Grupo debe realizar los pagos más significativos, para poder así evaluar el riesgo de liquidez.

13.3 En la nota 14 se facilita un detalle de los flujos de efectivo relacionados con los pasivos financieros en 2018. De conformidad con la NIC 7.44A, dichos movimientos deberían presentar una referencia cruzada directa a los movimientos en el Estado de Flujos de Efectivo, de manera que permita a los usuarios de los estados financieros una mejor evaluación de los cambios en los pasivos financieros.

13.4 Con respecto a la entrada en vigor el 1 de enero de 2019 de la NIIF 16 Arrendamientos, en la nota 2.1 de la memoria consolidada se indica que la mayoría de los arrendamientos afectados corresponde a terrenos donde los parques de generación de energía están instalados, principalmente parques eólicos, indicando de manera genérica que: *“Para determinar el plazo de los arrendamientos como el período no cancelable se ha considerado el plazo inicial de cada contrato, salvo que el Grupo tenga una opción unilateral de ampliación o terminación y exista certeza razonable, basada en la vida útil de los activos instalados en los terrenos de que se ejercerá dicha opción, en cuyo caso se considerará el correspondiente plazo de ampliación o terminación anticipada.”*

Dada la relevancia de la determinación del plazo de arrendamiento sobre el importe de los pasivos por arrendamiento y los activos por derecho de uso reconocidos, deben ampliar la información referente a los hechos y circunstancias que tiene en cuenta el Grupo para considerar que existe certeza razonable respecto al ejercicio o no ejercicio de las opciones de ampliación/resolución anticipada que existen en estos contratos, de conformidad con los factores señalados en los párrafos B37-B41 de la norma.

13.5 Deben facilitar los siguientes desgloses de información requeridos por la NIC 12 *Impuesto sobre las ganancias* correspondientes a: (i) los principales componentes del gasto por el impuesto sobre las ganancias (NIC 12.79); (ii) importe agregado de los impuestos, corrientes y diferidos, relacionados con las partidas cargadas o acreditadas directamente a patrimonio (NIC 12.81(a)); y (iii) cuantía y fecha de validez de las diferencias temporarias deducibles, pérdidas o créditos fiscales para los que no se hayan reconocido activos por impuestos diferidos en el balance, separándolos por grupos fiscales (NIC 12.81(e)).

13.6 Con respecto al marco regulatorio del segmento de producción de energías renovables en España, en la nota 3 de la memoria consolidada hacen referencia a que: *“Con fecha 2 de diciembre de 2016, se publicó un borrador de la actualización de los parámetros retributivos de dichas instalaciones para el segundo semiperiodo retributivo (desde 1 de enero de 2017 a 31 de diciembre de 2019)..”*. Esta información debería haberse actualizado haciendo referencia a la publicación de la Orden ETU/130/2017.

13.7 En el caso de modificaciones sustanciales de la deuda, cuando el valor actual de los flujos de efectivo en las nuevas condiciones descontado según el tipo de interés efectivo original difiera, al menos, en un 10 por ciento del valor que reste en libros del pasivo financiero original, cabe recordar que los costes o comisiones en que se incurra se reconocerán como parte de la pérdida o ganancia derivada de la extinción (NIIF 9 B.3.6).

13.8 Cuando la base usada para estimar el tipo de descuento utilizado en el test de deterioro sea después de impuestos, esa base se ajustará para reflejar un tipo antes de impuestos (NIC 36, párrafo A20).

13.9 Para cada sociedad dependiente que tenga participaciones no dominantes y sea material, deberá aportarse información financiera resumida sobre los activos, los pasivos, el resultado del ejercicio y los flujos de efectivo de la dependiente (NIIF 12.B10).

En relación a la información que la Comisión Nacional del Mercado de Valores indica a tener en consideración para la formulación de las cuentas anuales a partir del ejercicio 2019, el Grupo toma nota de ello, e incorporará dicha información en las próximas cuentas anuales consolidadas e individuales.