

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Dirección General de Mercados  
Edison, 4 28006 Madrid

Comisión Nacional  
del Mercado de Valores  
REGISTRO DE Entrada

Nº 2016109588 30/09/2016 11:42  


Madrid, 28 de septiembre de 2016

Muy señor nuestro,

Por la presente, cumplimentando en tiempo y forma el requerimiento de información, de fecha 13 de julio de 2016 (número de registro de salida 2016090225), emitido por su Dirección General de Mercados y dirigida a ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A. (en adelante "ADVEO"), recibido por esta compañía con fecha 19 de julio de 2016, sobre el que se solicitó ampliación de plazo de contestación con fecha 22 de julio de 2016 (número de registro de entrada 2016086687), que ustedes acordaron conceder por un período de quince días hábiles, mediante escrito de 26 de julio de 2016 (número de registro de salida 2016095603), en relación con las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 de Adveo Group International, S.A., procedemos a contestar las diferentes preguntas que son objeto del citado requerimiento, estando abiertos a cualquier otra aclaración que consideren oportuna:

#### **PRIMERA.- Respuestas al apartado 1 del requerimiento efectuado.**

(i) A la pregunta número 1.1.

##### **1. NEGOCIO EN CONTINUIDAD / REFINANCIACION DEL GRUPO ADVEO**

En los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales individuales y consolidadas de ADVEO, el auditor ha puesto de manifiesto la existencia de una incertidumbre sobre la capacidad de la Sociedad y de su Grupo para continuar con sus operaciones, que dependerá de que se materialicen una serie de medidas.

El auditor llama la atención respecto a lo señalado en las notas 2.d) de la memoria consolidada relativa al "Principio de empresa en funcionamiento", en la que se indica que al cierre de 2015, el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 126,4 millones € (170,1 millones € en cuentas individuales), debido principalmente a que la totalidad de la financiación sindicada renegociada en enero de 2015 ha sido clasificada a corto plazo, como consecuencia del incumplimiento a 31 de diciembre de 2015 de determinados ratios financieros estipulados en el contrato de financiación.

A este respecto, la citada nota 2.d) de la memoria consolidada señala que el 21 de diciembre de 2015, las entidades financieras aprobaron dispensar el cumplimiento de los referidos ratios financieros para el ejercicio 2015 por completo y hasta el 30 de marzo de 2016, habiéndose revisado los ratios exigidos para 2016. Adicionalmente, con fecha 22 de marzo de 2016 se ha obtenido una nueva dispensa para el cumplimiento de estos ratios hasta el 30 de junio de 2016.

Esta misma nota revela que el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha aprobado una propuesta de ampliación de capital por importe máximo de 60 millones € y que estima que se producirá la reestructuración de la financiación sindicada del Grupo ADVEO. Ambos hechos permitirán la continuidad de las operaciones del Grupo conforme al nuevo Plan de Negocio 2016-2019, permitiéndole disponer de recursos más que suficientes para cumplir con sus obligaciones de pago contraídas en los nuevos plazos estipulados. La nota 2.d) señala que el Grupo cuenta con la posibilidad de obtener recursos crediticios otorgados por las entidades financieras.

Con fecha 28 de abril de 2016, ADVEO publica un Hecho Relevante informando de que las entidades financiadoras han procedido a otorgar una dispensa del cumplimiento de los ratios financieros previstos en el contrato de financiación sindicada acomodándolos a la situación de la compañía hasta el 31 de diciembre de 2016. Dicha dispensa se otorga sujeta a que a ejecución y desembolso del

aumento del capital social tenga lugar no más tarde del 31 de julio de 2016 por un importe de al menos 15 millones €, con el compromiso por parte de los Consejeros y accionistas representados en el Consejo de Administración de suscribir en dicha ampliación 9,4 millones €.

El 7 de junio de 2016 se publica el folleto correspondiente a una ampliación de capital por aportaciones dinerarias por un importe nominal de 28,5 millones €.

Por otro lado, el Hecho Relevante de 29 de diciembre de 2015, señala que ADVEO ESPAÑA, S.A.U, filial en España de ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A. va a iniciar un proceso de negociación para ajustar la dimensión de su plantilla en determinadas áreas y adecuarla a las necesidades de negocio en España. A efectos de cubrir el coste del citado proceso se ha dotado una provisión por reestructuración por importe de 3 millones €, estando prevista su implementación en la primera parte de 2016.

*En relación a lo anteriormente mencionado deberán aportar la siguiente información:*

*1.1 Actualicen la situación en la que se encuentra la reestructuración de la financiación sindicada, a la fecha de contestación al presente requerimiento, relevando el plazo previsto para su finalización.*

*En caso de que la financiación haya tenido lugar, deberán describir cuales han sido las condiciones de préstamo (además de los vencimientos) que se han modificado tras la refinanciación, indicando expresamente si, como consecuencia de la misma, han sido solicitadas garantías adicionales.*

*Por el contrario, si dicha reestructuración no ha tenido lugar, indíquese si el Grupo espera poder cumplir los covenants del préstamo sindicado al 31 de diciembre de 2016, indicando como afectaría dicho incumplimiento a la gestión del riesgo de liquidez de la Entidad y su Grupo. Además deberán describir cuales son los nuevos niveles de cumplimiento para los ratios financieros asociados al citado contrato de financiación sindicada.*

**La respuesta de ADVEO es la siguiente**

Conforme se indica en el Hecho Relevante publicado el 28 de abril de 2016, Adveo Group International, S.A. recibió por parte de las entidades prestamistas de la mencionada financiación sindicada una dispensa del cumplimiento de los ratios financieros previstos en dicho contrato, acomodándolos a la situación de la compañía hasta el 31 de diciembre de 2016.

Dicha dispensa no implica cambios en las condiciones generales, quedando el calendario de amortización de la financiación sindicada inalterado respecto del Contrato original firmado el 27 de enero de 2015, salvo una amortización extraordinaria acordada con las Entidades Participantes, con motivo de la enajenación de un inmueble, por importe de 4 millones de euros y que a la fecha de esta contestación ha sido abonada.

Los nuevos niveles de cumplimiento acordados de dichos ratios financieros, para una ampliación de capital inferior a 30 millones de euros, son los siguientes:

	<b>Ratios 31/12/16</b>
Deuda Financiera Neta / EBITDA	<4,0x
(Deuda Financiera Neta+ Factoring) / EBITDA	<7,0x
EBITDA / Resultado Financiero neto	>3.0x
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto	<1,5x

Dichos niveles de cumplimiento están sujetos a informes de revisión semestral requeridos por parte de las entidades financieras.

No han sido solicitadas garantías adicionales a las existentes en contrato inicial.

Conforme se indica en el Hecho Relevante publicado el 15 de julio de 2016, el proceso de ampliación de capital ha finalizado, quedando suscritas 8.491.352 acciones por un importe efectivo total de 27.597 miles de euros, que fueron desembolsadas con fecha 19 de julio de 2016.

Adicionalmente, conforme se indica en el Hecho Relevante publicado el 6 de julio de 2016, se ha formalizado el contrato de venta de determinados stocks de productos digitales con la sociedad WestCoast, Ltd. Conforme se indica en el Hecho Relevante publicado el 26 de agosto de 2016 las partes han firmado el cierre de la operación, por un importe final de 29.458 miles de euros

A efectos de caja, la suma de ambos hechos ha aportado al Grupo Adveo liquidez por importe de 57.055 miles de euros, que ha permitido una fuerte reducción de la Deuda Neta Total.

Con fecha 27 de julio de 2016 se ha practicado el primer pago de la amortización ordinaria establecida en el contrato de la financiación sindicada, por importe de 10 millones de euros. Adicionalmente se realizó la amortización extraordinaria acordada con las Entidades Participantes indicada anteriormente de 4 millones de euros, realizada el mismo día 27 de julio, quedando el resto del calendario de amortizaciones sin modificaciones y de acuerdo al contrato original firmado con fecha 27 de enero de 2015

Los Administradores de la Sociedad dominante del Grupo Adveo estiman que, tras el fortalecimiento de la estructura de capital del Grupo Adveo una vez suscrita y desembolsada la ampliación de capital, la reducción del endeudamiento neto tras la venta de determinados stocks del negocio digital y la puesta en marcha del nuevo Plan de Negocio 2016-19, junto con la emisión de instrumentos de financiación propios, conforme se indica en el punto 1.4 de este requerimiento, a 31 de diciembre de 2016 no se deberían producir incumplimientos de los ratios y niveles financieros estipulados en el contrato de financiación sindicada. El fortalecimiento de la estructura financiera de Adveo tras los hechos mencionados ayudan a que exista una posición financiera más robusta que permitiría, en el caso eventual de que se produjeran potenciales incumplimientos de estos ratios, afrontar la negociación de la deuda desde una posición financiera más sólida y con mayores recursos. En particular, la emisión de instrumentos financieros prevista para finales de septiembre de 2016 (ver respuesta a la pregunta número 1.4. siguiente) reducirá el riesgo de liquidez del Grupo, facilitando, en caso de ser necesaria, la renegociación de esta financiación sindicada.

(ii) A la pregunta número 1.2.

*1.2 Revelen la situación en que se encuentra la obtención de recursos vía ampliación de capital, así como el importe total suscrito de la misma.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Conforme se indica en el Hecho Relevante publicado el 15 de julio de 2016, el proceso de ampliación de capital ha finalizado, quedando suscritas 8.491.352 acciones por un importe efectivo total de 27.596.894 euros, que fueron desembolsadas con fecha 19 de julio de 2016.

(iii) A la pregunta número 1.3.

*1.3 Si como consecuencia de la citada renegociación de la deuda se estima que tendrá lugar una modificación sustancial de las condiciones del pasivo financiero o parte del mismo, atendiendo a lo indicado en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 "instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración", la Sociedad deberá informar sobre el impacto estimado en los resultados de 2016.*

**La respuesta de ADVEO es la siguiente**

En la dispensa de cumplimiento de ratios obtenida por parte de las entidades financieras no se ha producido una modificación sustancial de las condiciones del pasivo financiero o parte del mismo, manteniéndose uniformes los calendarios y los flujos de caja esperados en la amortización del contrato. A fecha de respuesta de este requerimiento no está previsto novar o modificar esta financiación. En consecuencia no existen impactos en la cuenta de resultados del ejercicio 2016 por aplicación de lo dispuesto en los puntos 40 a 42 de la NIC 39.

El coste de la dispensa, por importe de 345 miles de euros, no es significativo en los resultados de la Entidad o el Grupo en el conjunto del ejercicio 2016.

**(iv) A la pregunta número 1.4.**

***1.4 Medidas alternativas previstas en caso de que ADVEO no alcanzara un acuerdo para la restructuración de sus obligaciones de pago corrientes e indiquen como afectaría este hecho a la situación financiera del Grupo.***

**La respuesta de ADVEO es la siguiente**

No han sido necesarias pues la gestión del capital circulante del Grupo Adveo, las entradas de caja asociadas a la ampliación de capital y a la venta del Stock de la operación de EOS y la reducción de necesidades de financiación del capital circulante, junto con las líneas de financiación en vigor concedidas al Grupo Adveo permiten al Grupo poder atender sus necesidades de pago corrientes.

De cualquier forma, el Grupo está trabajando en la diversificación de sus fuentes de financiación, junto con una revisión de su plan estratégico. Ambas cuestiones, que se desarrollarán en el cuarto trimestre de 2016, tendrán un reflejo en la estructura financiera óptima necesaria para los siguientes ejercicios, y de la que informaremos debidamente en dicho momento.

A fecha de respuesta de este requerimiento el Grupo Adveo está en proceso final de aprobación por parte del Regulador del Documento Base Informativo para registrar un Programa de Pagares en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) por un importe inicial de 50 millones de Euros Ampliables, que espera tener registrado y operativo para la segunda quincena de septiembre.

**(v) A la pregunta número 1.5.**

***1.5 Describan el grado de cumplimiento, a la fecha de respuesta del presente requerimiento, del Plan de Negocio aprobado en 2016. En el caso de que se hubiesen producido modificaciones o actualizaciones, deberán explicar los principales cambios introducidos, así como la fecha de modificación y una justificación de los motivos.***

**La respuesta de ADVEO es la siguiente**

Durante los meses de julio y agosto se han producido cambios significativos en la estructura financiera del Grupo, derivados de la ampliación de capital desembolsada, y en la actividad del Grupo, como consecuencia de la venta de determinados stocks de productos digitales a la sociedad WestCoast, Ltd, conforme se ha informado en las sucesivas notificaciones de Hechos Relevantes efectuados por la Sociedad dominante.

Estos hitos, que en los meses de julio y agosto han generado entradas de tesorería por importe superior a 57 millones de euros, mitigan los riesgos financieros del Grupo y sientan las bases para la ejecución del plan de Negocio del Grupo, que será desarrollado y perfeccionado a lo largo de los próximos meses.

Dos de las principales claves del citado plan de negocio son (i) la modernización de los sistemas de información y del modelo logístico y (ii) la racionalización de las actividades no rentables tras un ejercicio de análisis del margen de contribución de los distintos canales y productos, con la finalidad de aumentar la exposición a los canales y segmentos de producto que disfruten de mejores márgenes.

A fecha de respuesta a este requerimiento no ha sido modificado ni actualizado el Plan de Negocio del Grupo Adveo, que será objeto de revisión a cierre del presente ejercicio, en la preparación del presupuesto del ejercicio 2017.

Tomando en consideración estos factores, a 30 de junio de 2016 no existen desviaciones significativas respecto de las presupuestadas en el Plan de Negocio aprobado en 2016, cuya finalidad es recuperar la posición competitiva del Grupo y mejorar los principales ratios de rentabilidad. En el caso particular de Iberia se han producido determinados retrasos que han impedido, hasta la fecha, lograr los volúmenes y márgenes previstos en dicho Plan.

(vi) A la pregunta número 1.6.

*1.6 Actualicen el estado en que se encuentra el plan de reestructuración aprobado al cierre del ejercicio 2015 para España*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Con fecha 23 de marzo de 2016, y conforme se indica en el Hecho Relevante 236674 de dicha fecha, ADVEO ESPAÑA, S.A. alcanzó un acuerdo con la representación legal de los sus empleados, ratificado por las asambleas de los distintos centros de trabajo, que contemplaba la puesta en marcha de un proceso de despido colectivo, sobre un conjunto de 75 trabajadores fijos, cuyo periodo de ejecución se extiende hasta el 31 de diciembre de 2016.

A la fecha de respuesta del presente requerimiento se ha ejecutado prácticamente en su totalidad el plan de reestructuración previsto en el cierre del ejercicio anterior. No se han producido desviaciones significativas con respecto al coste previsto para la liquidación del despido colectivo.

(vii) A la pregunta número 1.7.

*1.7 Cualquier otra información que sea relevante para facilitar la comprensión de la situación actual de los factores que causan duda sobre la continuidad de la actividad de la sociedad y de su Grupo.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que con las acciones financieras emprendidas de capitalización del Grupo, venta de determinadas existencias de productos digitales, ejecución del plan de reestructuración en España y puesta en marcha del nuevo Plan de Negocio 2016-19, quedan mitigados los factores de riesgo que sobre la continuidad de la sociedad existían a 31 de diciembre de 2015, y se estima que se producirá el cumplimiento de las obligaciones de pago contraídas en los plazos estipulados.

En la información financiera proforma que Adveo presenta el 12 de septiembre de 2016 junto a la información pública periódica del primer semestre del ejercicio 2016 se cuantifica la reducción de la Deuda Neta Total del Grupo Adveo, que se han producido hasta la fecha de respuesta a este requerimiento, como consecuencia de la ampliación de capital suscrita y desembolsada (28 millones de euros) y el cobro a WestCoast Ltd de los inventarios, la marca Adimpo y otros activos de menor importancia vendidos (29 millones de euros).

Adicionalmente, conforme a los resultados publicados del primer semestre de 2016, el margen operativo sobre ventas económicas del Grupo ha pasado del 18,3% en 2015 a un 19,6% en 2016 (+7% de mejora interanual), lo que evidencia la tendencia de mayor rentabilidad en nuestras operaciones de explotación.

- Pregunta adicional: En relación a la dispensa de cumplimiento de ratios hasta 31/12/16:

1.8 ¿Han sido objeto de revisión por parte de las entidades financieras los nuevos niveles de cumplimiento acordados para ratios financieros a 30/6/2016? En este caso, ¿se cumplen?

La respuesta de ADVEO es la siguiente

A fecha de respuesta de este requerimiento, se ha facilitado información proforma a las entidades financieras acerca de los niveles de cumplimiento acordados para ratios financieros a 30/6/2016.

Los ratios financieros a 30 de junio de 2016 han tenido el grado de cumplimiento que se indica en la tabla adjunta:

Adveo - SIN UNIPAPEL	Actuals		2016 Forecast
	June 2016	June Proforma + EOS	(EOS + AK)
<b>Total Gross Debt</b>	<b>319.937</b>	<b>256.912</b>	<b>184.000</b>
Cash & Equivalents	51.250	51.454	11.991
<b>Total Net Debt</b>	<b>268.686</b>	<b>205.459</b>	<b>172.009</b>
Supply Chain	15.454	0	0
Factoring	93.702	93.702	89.000
<b>Net Financial Debt</b>	<b>159.530</b>	<b>111.756</b>	<b>83.009</b>

  

Waived covenants	<b>Net Financial Debt / EBITDA LTM (&lt;4,0x)</b>	4,0x	✓	2,7x	✓
	<b>Net Financial Debt + Factoring/ EBITDA LTM (&lt;7,0x)</b>	7,4x	✗	5,6x	✓
	<b>EBITDA / Fin. Result (&gt;3,0x)</b>	3,1x	✓	3,1x	✓
	<b>Net Financial Debt/ EQUITY (&lt;1,5x)</b>	1,2x	✓	0,5x	✓

El escenario proforma incluye la entrada de 27 millones de euros resultante de la ampliación de capital desembolsada en julio de 2016 y de 36 millones de euros procedentes de la venta del negocio digital, conforme se indica en el punto 3.3. del Informe de Gestión que acompaña a la información pública periódica semestral publicada el 12 de septiembre por el Grupo Adveo.

La cifra de Caja y Equivalentes (51,2 millones de euros) y los subtotales de Deuda Neta y Deuda Financiera Neta se han proformado a efectos de determinación del cumplimiento de los ratios exigidos por las entidades financieras. A estos efectos, a las cifras del balance consolidado publicado (36,2 millones de euros) se han añadido 15,1 millones de euros correspondientes a los préstamos concedidos a UNIPAPEL, S.L, por su valor a coste amortizado.

El deterioro de los préstamos concedidos a UNIPAPEL, es considerado un evento extraordinario según lo establecido en el contrato de deuda sindicada. A la vez, se han considerado los efectos de la ampliación de capital y Operación WestCoast descritos en el Informe de Gestión adjunto en la Presentación de Resultados Enero-Junio 2016.

A efectos de cumplimiento de ratios, se muestra, ante las entidades financieras, que la actividad ordinaria de explotación del Grupo, y la evolución de la deuda, considerando los planes previstos de ampliación de capital y venta de stocks del negocio digital (que se han atrasado en el tiempo, pero que se han cumplido conforme a las magnitudes previstas), llevan a un cumplimiento razonable de los ratios exigidos en la dispensa recibida en el mes de abril de 2016. Por esa razón se ajustan los hechos extraordinarios, tanto en la determinación del EBITDA, como en la configuración de la Deuda.

En este momento se están produciendo conversaciones con las entidades con el objeto de determinar las magnitudes proforma definitivas a utilizar en el certificado de cumplimiento de ratios, dado que a fecha de concesión del actual waiver, la línea temporal de ejecución de los diferentes hitos del plan estratégico era diferente.

El EBITDA LTM utilizado para la evaluación del cumplimiento de ratios es de 27,7 millones de euros y se determina de la siguiente manera:

	Datos publicados	Efecto WestCoast	EBITDA proforma
Ebitda 2016 (Ene-Jun 2016)	9.728	3.695	13.423
CarryFwd Ebitda 2015 (Jul-Dic 2015)	14.328	0	14.328
<b>TOTAL EBITDA LTM</b>	<b>24.056</b>	<b>3.695</b>	<b>27.751</b>

EBITDA LTM = EBITDA anualizado a 12 meses (Acumulado 2016 + EBITDA arrastrado ejercicio anterior), conforme se indica en el Glosario de nuestro Informe de Gestión.

Estos ratios están siendo discutidos actualmente con las entidades financieras, de las que esperamos su visto bueno en los próximos días.

## SEGUNDA.- Respuestas al apartado 2 del requerimiento efectuado.

### 2. INVERSIONES INMOBILIARIAS / CREDITOS CON UNIPAPEL, S.L.

La nota 5.1. "Operaciones interrumpidas" revela que el 26 de marzo de 2014, ADVEO transfirió los activos (excepto inmuebles), relaciones comerciales, y empleados asociados a la unidad productiva de Adveo España, S.A.U. por un precio de 16,3 millones € (liquidable con un pago inicial al cierre de la operación por importe de 10,8 millones € y un pago aplazado con vencimiento junio de 2015 por importe de 5,5 millones €) al fondo de inversiones Springwater, a través de la sociedad UNIPAPEL, S.L.U., que no mantiene ninguna vinculación con el Grupo Adveo, sus consejeros u otras partes relacionadas.

Al momento de cierre de la venta se firmó un contrato de arrendamiento operativo de los inmuebles de las tres fábricas en Tres Cantos, Aduna y Logroño a 9 años con el comprador de dicha actividad. La nota 9 "Inversiones Inmobiliarias" pone de manifiesto que el valor razonable de las tres fábricas arrendadas a 31 de diciembre de 2014 fue estimado en base a un estudio realizado por un experto independiente en mayo de 2015, alcanzando un valor de 15,8 millones € (ascendiendo el valor neto contable a esa misma fecha a 15 millones €). A 31 de diciembre de 2015 no hay deterioro alguno registrado en relación con las inversiones inmobiliarias, considerando los Administradores de la Sociedad Dominante que el valor razonable no ha variado significativamente.

*En relación con lo anterior deberán facilitar la siguiente información:*

(i) A la pregunta número 2.1.

*2.1 Desglosen las principales condiciones de los contratos de arrendamiento operativo de las tres fábricas del grupo sitas en Tres Cantos, Logroño y Aduna*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Los citados activos inmobiliarios fueron arrendados a UNIPAPEL, S.L. en base a un contrato de arrendamiento conjunto para las tres fábricas firmado en marzo de 2014, por un periodo de 9 años, estableciendo un precio de alquiler conjunto, cuya renta anual ascendía a 0,6 millones de euros, con un periodo de carencia en cuanto al pago de la renta de un año desde la firma del Contrato, todo ello en atención a la firma y cumplimiento del contrato de transmisión de la Unidad Productiva Autónoma ("APA"), el Contrato de Suministro y el Contrato de Servicios que también se formalizaron con UNIPAPEL, S.L. en dicha fecha.

(ii) A la pregunta número 2.2.

*2.2 Facíltese el nombre del tasador que realizó el informe sobre el valor de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2014, indicando si al mismo contenía algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

La valoración de las inversiones inmobiliarias fue efectuada por la sociedad SAVILLS CONSULTORES INMOBILIARIOS.

Los informes de dicho experto independiente no incluían cláusulas de limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones.

(iii) A la pregunta número 2.3.

*2.3 Descríbanse los métodos e hipótesis significativas aplicados por el experto independiente en la determinación del valor razonable, incluyendo una declaración que indique si la determinación del citado valor razonable fue hecha a partir de evidencias del mercado, o se tuvieron en cuenta otros factores (en cuyo caso deberán ser revelados), por causa de la naturaleza de los inmuebles y la falta de datos comparables del mercado (párrafo 75(d) NIC 40 "Inversiones Inmobiliarias".*

*En concreto, deberá indicarse si los valores asignados a cada hipótesis clave reflejan la experiencia pasada o, en su caso, si son uniformes con las fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y porqué difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

La determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias se ha realizado conforme a los estándares de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), siguiendo los métodos de valoración de Capitalización de Rentas, Descuento de Flujo de Caja (DFC) y Comparación.

Para ello se realizó una estimación de los gastos de los inmuebles, las rentas contratadas y las rentas de mercado consideradas para la superficie vacía (en el caso de que hubiera). En la renta bruta anual se estimó la parte proporcional del contrato que paga el inquilino por las tres fábricas ubicadas en Tres Cantos, Logroño y Aduna. Se consideraron igualmente unos costes asociados a los espacios vacíos, costes de re-alquiler y la venta a futuro del inmueble a una rentabilidad de salida. La actualización de los flujos netos de caja y valor futuro de venta, se realizó mediante una tasa de descuento que el experto independiente consideró apropiada de acuerdo con las características del activo, y la coyuntura económica y de mercado.

La determinación del citado valor razonable fue hecha a partir de evidencias del mercado que reflejan la experiencia pasada y que son uniformes con las fuentes de información externas.

*A este respecto deberá desglosarse el nivel de jerarquía del valor razonable dentro del cual se clasifican las mediciones del valor razonable en su totalidad (Nivel 1, 2 ó 3), realizando, para las mediciones de valor razonable clasificadas en el Nivel 2 y Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable una descripción de las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en la medición del valor razonable e indicando si ha habido un cambio en la técnica de valoración, en cuyo caso deberán revelarse las razones para realizarlo (párrafo 93 (b) y (d) NIIF 13 "Medición del Valor Razonable".*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Las mediciones de valor razonable, conforme a los niveles de jerarquía establecidos en la NIIF 13 se han realizado conforme a los criterios de Nivel 3, con las técnicas de valoración indicadas en el párrafo anterior, no habiendo cambios en la técnica de valoración respecto al año anterior.

(iv) A la pregunta número 2.4.

*2.4 Justifiquen las evidencias y juicios significativos tomados en consideración por los Administradores de la Sociedad Dominante para considerar que los valores razonables de las "Inversiones Inmobiliarias" a 31 de diciembre de 2015 no han variado significativamente a la valoración realizada por el experto independiente a 31 de diciembre de 2014.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Los informes utilizados para la valoración de los activos inmobiliarios en las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2014 están fechados en mayo de 2015. En ese sentido los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el periodo de tiempo transcurrido hasta la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015 (marzo de 2016) es suficientemente corto para estimar que no se han producido cambios relevantes en las tasaciones.

Adicionalmente, a fecha de formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015 se mantenían latentes las potenciales plusvalías sobre el valor de estos inmuebles, no existiendo ningún indicio de pérdida de valor.

(v) A la pregunta número 2.5.

*2.5 Revelen, en su caso: (i) la existencia e importe de las restricciones a la realización de las inversiones inmobiliarias, al cobro de los ingresos derivados de las mismas o de los recursos obtenidos por su enajenación o disposición por otra vía (párrafo 75 (g) NIC 40); así como (ii) las obligaciones contractuales para adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias, o por concepto de reparaciones, mantenimiento o mejoras (párrafo 75 (h) NIC 40).*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

A fecha de respuesta de este requerimiento existen las siguientes restricciones sobre las inversiones inmobiliarias:

- Inmueble situado en Molins de Rey (Barcelona). Está gravado con una hipoteca, la cual está garantizando el reembolso de un préstamo hipotecario concedido por una entidad financiera a Monte Urgull, S.L., por un pasivo total de 1,1 millones de euros a 30 de junio de 2016.
- Fábricas de Tres Cantos, Logroño y Aduna, arrendadas a UNIPAPEL, S.L. Durante el ejercicio 2016 se han incumplido por parte de UNIPAPEL las obligaciones de pago de las cuotas derivadas del contrato de arrendamiento, así como otras cuotas derivadas de los contratos de financiación (pregunta 2.6) y determinados contratos de suministro.
- En fecha reciente, ADVEO ha sido notificada de embargos por parte de la Agencia Tributaria sobre los créditos que ADVEO pudiera tener contra UNIPAPEL.

Por su parte, a fecha de respuesta de este requerimiento el Grupo Adveo no tiene obligaciones contractuales para adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias, ni por concepto de reparaciones, mantenimiento o mejoras.

Con fecha 29 de julio de 2016, ante el continuado incumplimiento por UNIPAPEL de las obligaciones derivadas del contrato de arrendamiento, ADVEO ha notificado a UNIPAPEL la resolución anticipada de dicho contrato, la cual ha sido rechazada por esta mediante burofax de fecha 3 de agosto de 2016. En caso que UNIPAPEL deviniera en concurso, la declaración de la resolución del contrato por incumplimiento corresponde al juez del concurso que, aun existiendo causa de resolución, podrá acordar el cumplimiento del contrato, siendo a cargo de la masa las rentas que deba abonar el concursado. En todo caso, las deudas anteriores a la declaración de concurso por el impago de la renta tendrán la calificación de crédito concursal. Si el juez admite la resolución del contrato la posesión de los inmuebles deberá ser devuelta a ADVEO.



Adicionalmente, la nota 13 "Otros activos financieros a largo plazo e inversiones financieras a corto plazo" revela que, dentro del epígrafe de créditos a terceros se incluyen los créditos concedidos a Unipapel, S.L. dentro de la operación de venta anteriormente citada. El 30 de julio de 2015 se firmó un acuerdo que modificó los vencimientos de la financiación en el precio de compra del negocio de transformación por importe de 5,5 millones de euros a 45 pagos mensuales con último vencimiento en septiembre de 2019. A 31 de diciembre de 2015 los importes a cobrar relativos a esta financiación ascendían a 4,1 millones € a largo plazo y 1,4 millones € a corto plazo.

Además, dentro del marco de la operación de compraventa, ADVEO y Unipapel suscribieron un contrato de suministro, mediante el cual Unipapel se comprometía a suministrar ciertos productos a las filiales del Grupo Adveo durante un periodo de 9 años.

Ante las dificultades de suministro encontradas, el 30 de junio de 2015 se modificó dicho contrato mediante un contrato de maquila cuyo objeto es la fabricación y entrega por parte de Unipapel de los productos que le sean solicitados por las filiales de ADVEO, según lo dispuesto en el contrato, que reduce el plazo de suministro a 7 años y modifica el compromiso de volumen mínimo anual.

Los importes a cobrar relativos a los créditos de refinanciación comercial a 31 de diciembre de 2015 ascendían a 5,8 millones € a largo plazo y 3,7 millones € a corto plazo.

La nota 13 señala que, a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales, los créditos a Unipapel están siendo cobrados en función del calendario de pago acordado y que la Dirección del Grupo estima que, en función del volumen de pedidos de mercadería previstos a realizar a Unipapel, una parte de dichos créditos será amortizada mediante la compensación de saldos comerciales.

Faciliten la siguiente información.

(vi) A la pregunta número 2.6.

*2.6 Indiquen expresamente si a la fecha de contestación al presente requerimiento ha tenido lugar algún incumplimiento por parte de UNIPAPEL, de los vencimientos asociados a su deuda con ADVEO, así como de las obligaciones de suministro de mercaderías.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Durante el segundo trimestre del ejercicio 2016 UNIPAPEL, S.L. ha incumplido determinadas obligaciones de pago de las cuotas de financiación así como las cuotas derivadas del contrato de arrendamiento y las obligaciones de suministro de mercaderías.

En este periodo UNIPAPEL, S.L. ha adoptado determinadas medidas de índole laboral (sendos expedientes de regulación de empleo, tanto temporal como de extinción) y se ha acogido supuestamente al mecanismo de protección previsto en el artículo 5 bis de la Ley Concursal, aunque con carácter confidencial, porque no consta su publicación en el Registro Público Concursal. A fecha del presente documento, ADVEO no ha sido notificada de que el concurso de UNIPAPEL haya sido declarado, ni consta su publicación en el Registro Público concursal ni en el BOE.

No obstante, desde el pasado mes de junio UNIPAPEL, S.L. no viene suministrando productos a ADVEO, habiendo hecho pública la adopción de expedientes de regulación de empleo de la totalidad de su plantilla, lo que nos hace suponer el abandono de la actividad por UNIPAPEL, y por tanto, la absoluta inhabilidad por parte de UNIPAPEL de seguir cumpliendo con los compromisos que le incumben en los diversos contratos con ADVEO, principalmente, la devolución de la deuda que mantiene con ésta.

Adicionalmente a la comunicación de la resolución anticipada de los contratos de suministro y arrendamiento, con fecha 1 de septiembre de 2016 ADVEO ha instado la ejecución de la garantía hipotecaria que, sobre la maquinaria de las fábricas, garantiza la devolución del préstamo otorgado a UNIPAPEL en el mes de marzo de 2014, por importe aproximado de 5 millones de euros.

Por ello, como consecuencia de dichas incertidumbres y como consecuencia del resultado infructuoso de las negociaciones desarrolladas durante el ejercicio 2016, y hasta el mes de julio, los Administradores de la Sociedad dominante han decidido, a la fecha de formulación de los Estados Financieros Intermedios, dotar una provisión por deterioro sobre la totalidad de su posición financiera abierta con UNIPAPEL, que asciende a 15,7 millones de euros a 30 de junio de 2016.

Durante el ejercicio y hasta el mes de julio de 2016 se han mantenido reuniones periódicas con la Dirección de UNIPAPEL para evaluar el cumplimiento de las obligaciones contractuales en los contratos de suministro y arrendamiento, así como la recuperabilidad de los créditos concedidos y la posible continuidad de la actividad de UNIPAPEL. Como consecuencia de lo anterior, los Administradores de ADVEO habían reseñado este riesgo de crédito en el Folleto Informativo de Ampliación de Capital registrado en junio de 2016.

*Pregunta adicional: Respecto al acogimiento de Unipapel al artículo 5 bis LC:*

*2.7 Cómo se estima que afectará el incumplimiento de las obligaciones de suministro por parte de Unipapel al cumplimiento por parte de ADVEO de: (i) su Plan de Negocio, (ii) los ratios financieros asociados a la deuda sindicada y a (iii) la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

El incumplimiento de las obligaciones de suministro de mercaderías, conforme al contrato de Maquila suscrito con UNIPAPEL impacta negativamente en el Plan de Negocio de Adveo en Iberia, reduciendo los volúmenes esperados de ventas para 2016 en 1,5 millones de euros, y el margen bruto de explotación en aproximadamente 0,3 millones de euros. Adicionalmente, supone la pérdida de ingresos por alquileres de aproximadamente 0,6 millones anuales. De cualquier forma, este efecto no supone un riesgo sobre el Plan de Negocio del Grupo, ya que el peso en el volumen de ventas total es de apenas un 0,2%.

De la posición total afecta a Unipapel y provisionada en los Estados Financieros intermedios a 30 de Junio de 2016 por 16,3 millones de euros, el impacto en la Deuda Financiera Neta del Grupo Adveo, como consecuencia del deterioro practicado sobre los préstamos impagados a UNIPAPEL, S.L. asciende a 15,1 millones de euros, lo que supone un empeoramiento del ratio DEUDA FINANCIERA / EBITDA, que tras la dispensa recibida por las entidades prestatarias de la financiación sindicada está fijado en 4x para el cierre del ejercicio 2016. Sin embargo, al tratarse de un evento extraordinario, según lo expresado en el contrato de la financiación sindicada, dada la presunta situación concursal de UNIPAPEL, así se encuentra recogido en la información proforma facilitada a las entidades financieras, en la que de cualquier forma, según las estimaciones de la compañía, se estará en situación de cumplimiento a cierre del ejercicio.

En conjunto, la pérdida de margen de explotación y el mayor coste financiero resultante de los préstamos incobrables con UNIPAPEL dificulta la compensación de bases imponibles negativas en el presente ejercicio. No obstante, la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos está sujeta al cumplimiento de un plan de negocio en el que las ventas de productos UNIPAPEL representaban tan sólo un 1,4% del volumen de negocio de Adveo en España, al recorte de los costes de explotación tras la reestructuración societaria acometida en España, y a la distribución de dividendos por parte de las filiales europeas. Estos tres factores siguen siendo la base sobre la que se sustenta la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos, por lo que, a falta de la actualización del Plan de Negocio tras el nuevo posicionamiento del Grupo resultante de la venta de inventarios de productos digitales a WestCoast Ltd, se estima que, bajo el cumplimiento de determinadas hipótesis, es razonable considerar recuperables dichos activos fiscales.

## TERCERA.- Respuestas al apartado 3 del requerimiento efectuado.

### 3. MARCAS

La nota 4 e) relativa a la política contable los activos intangibles pone de manifiesto que para las marcas adquiridas se considera una vida útil indefinida.

Adicionalmente, la nota 10 "Activos intangibles" muestra un importe asociado a las marcas de 9 millones € a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

La NIC 38 determina que la entidad comprobará si un activo intangible con una vida útil indefinida ha experimentado una pérdida por deterioro del valor comparando su importe recuperable con su importe en libros; a) anualmente, y b) en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo pueda haber deteriorado su valor.

#### (i) A la pregunta número 3.1.

Facílitese la siguiente información al respecto:

#### *3.1 Métodos e hipótesis significativas empleados en la determinación del valor recuperable de la marca o marcas*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Las marcas activadas como activos intangibles a raíz de la compra de Spicers, en diciembre de 2011, fueron valoradas conforme al método "Relief-from-Royalty". Este método estima los ahorros que el Grupo obtiene si no siendo propietario de las marcas tuviera que pagar por su uso, derecho o licencia. El valor razonable de las marcas se determina como el valor actual de los flujos de caja futuros estimados para los pagos de esas marcas después de impuestos, descontados a una tasa determinada.

El valor recuperable de las marcas se determina evaluando el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que han sido asignadas. Para estimar el valor recuperable se descuentan a su valor actual los flujos de efectivo estimados, utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las estimaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la unidad generadora de efectivo a la que la marca pertenece.

Son marcas de consumo cuyo rendimiento está intrínsecamente ligado al de la UGE en la que se encuentran. Por este motivo, teniendo en cuenta que tienen vida útil indefinida, la evaluación del deterioro de las marcas, como activos de vida útil indefinida, se realiza conjuntamente dentro del deterioro de cada UGE. Las hipótesis significativas empleadas en dichas estimaciones son las mismas que las indicadas en la Nota 11.2 de la Memoria Consolidada del ejercicio 2015.

#### (ii) A la pregunta número 3.2.

#### *3.2 Indiquen a que unidad(es) generadora(s) de efectivo (UGEs) se ha asignado el importe en libros de los citados activos de vida útil indefinida (p 1343 NIC 36).*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

La distribución de las marcas por UGE es la siguiente (datos en miles de euros)

Marcas Francia	8.100
Marcas Alemania	600
Marcas Benelux	100
Marcas Italia	200
<b>TOTAL MARCAS ACTIVADAS A 31.12.2015</b>	<b>9.000</b>

Como ejemplo del valor de las marcas del Grupo, cabe destacar que dentro de la transacción de venta de determinados activos del negocio digital a WestCoast Ltd en agosto de 2016, se ha vendido la marca ADIMPO (que no estaba capitalizada en balance por ser una marca propia), generando una plusvalía de 1 millón de euros. Conforme al negocio generado por estas marcas estimamos que el valor de mercado de las mismas sigue siendo superior a su valor en libros, no existiendo indicios de deterioro sobre ninguna de ellas.

## CUARTA.- Respuestas al apartado 4 del requerimiento efectuado.

### 4. FONDO DE COMERCIO / TEST DE DETERIORO

La Nota 11 detalla las UGEs a las que se ha asignado el saldo correspondiente al Fondo de Comercio (87,2 y 88,6 millones € a 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente), indicando que el Grupo ha realizado pruebas de deterioro anuales, como resultado de las cuales no se ha registrado ninguna pérdida por deterioro a 31 de diciembre de 2014 y 2015 sobre el total de activos netos correspondientes a las citadas UGEs.

Continúa la nota indicando que el cálculo del valor razonable de cada UGE se ha basado en los presupuestos plurianuales (2016.2020) de las diferentes UGEs que conforman el Grupo y que, con fecha 22 de marzo de 2016, se ha publicado el Plan Estratégico de Grupo para el periodo 2016-2019 que contempla mejoras sobre las hipótesis utilizadas en los test de deterioro.

El apartado 11.2 desglosa información relativa a las "Principales hipótesis utilizadas en los cálculos del valor recuperable", entra las que se encuentran los EBITDA estimados, las inversiones estimadas, la tasa de crecimiento a largo plazo y la tasa de descuento, finalizando con un detalle de la sensibilidad a cambios en las variables.

#### (i) A la pregunta número 4.1.

Facíltese la siguiente información al respecto:

*4.1 Desglose las distintas partidas de balance que se han incluido en el valor contable de cada UGE.*

La respuesta de ADVEO es la siguiente

31 de diciembre de 2015 (miles €)	Francia	Alemania	Benelux	Italia	España
Inmovilizado Intangible	28.497	15.106	2.420	6.027	3.852
Fondo de Comercio	64.485	10.196	2.136	10.391	-
Inmovilizado Material/Inmobiliario	13.353	264	4.063	244	26.192
Activos por Impuesto Diferido	-	1.114	-	-	-
Existencias	41.446	26.631	6.446	12.340	23.160
Clientes y cuentas a cobrar	25.894	13.090	4.769	8.542	6.082
Otros activos corrientes	681	150	18	280	11
Proveedores y cuentas a pagar	-51.159	-20.019	-6.407	-19.786	-36.656
Otros pasivos corrientes	-25	-	-	-517	-3.045
<b>TOTAL ACTIVOS CONTABLES NETOS</b>	<b>123.172</b>	<b>46.532</b>	<b>13.445</b>	<b>17.521</b>	<b>19.596</b>

31 de diciembre de 2014 (miles €)	Francia	Alemania	Benelux	Italia	España
Inmovilizado Intangible	34.937	15.930	2.862	6.294	7.696
Fondo de Comercio	64.485	10.196	2.136	10.391	1.415
Inmovilizado Material/Inmobiliario	10.468	367	4.098	288	27.715
Activos por Impuesto Diferido	-	1.114	-	-	-
Existencias	41.291	25.723	5.190	11.493	39.662
Clientes y cuentas a cobrar	4.601	14.068	11.118	19.567	54.258
Otros activos corrientes	10.165	7.577	-	95	29
Proveedores y cuentas a pagar	-56.493	-32.733	-10.573	-23.860	-45.911
Otros pasivos corrientes	-288	-	-	-	-1.116
<b>TOTAL ACTIVOS CONTABLES NETOS</b>	<b>109.166</b>	<b>42.242</b>	<b>14.831</b>	<b>24.268</b>	<b>83.749</b>

(ii) A la pregunta número 4.2.

*4.2 Teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 33 de la NIC 36, indiquen si la entidad puede probar con evidencia soportable que ha basado las proyecciones de los flujos de efectivo en hipótesis razonables y fundamentadas que representen las mejores estimaciones de la Dirección, otorgando un mayor peso a las evidencias externas a la entidad.*

*En concreto revelen si los valores asignados a cada hipótesis clave son uniformes con las fuentes de información externas, y si no lo fueran, cómo y por qué difieren de éstas.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

En opinión de los Administradores de la Sociedad Dominante se puede probar con evidencia soportable, basada en los presupuestos de las distintas Unidades Generadoras de Efectivo (en adelante UGEs), que las proyecciones de flujos de efectivo se han basado en hipótesis razonables y fundamentadas que representan la mejor estimación de la Dirección a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas.

En particular, los valores asignados a cada hipótesis clave son uniformes con las fuentes de información externas utilizadas, en particular para la determinación de las tasas de descuento, y consistentes con las fuentes utilizadas en ejercicios anteriores.

(iii) A la pregunta número 4.3.

*De acuerdo con lo establecido en el párrafo 34 de la NIC 36, detallen si la Dirección puede asegurar que las hipótesis sobre las que se basan sus proyecciones de flujos de efectivo corrientes son uniformes con los resultados reales obtenidos en el pasado. Asimismo, deberán poner de manifiesto si la Dirección ha evaluado la razonabilidad de las hipótesis en las que se basan sus proyecciones corrientes de flujos de efectivo, examinando las causas de las diferencias entre las proyecciones de flujos de efectivo pasadas y corrientes.*

*En concreto, deberán indicar si se han cumplido las hipótesis empleadas en 2015 y, en su caso, si se han tomado en consideración las desviaciones producidas en los presupuestos de ejercicios posteriores.*

**La respuesta de ADVEO es la siguiente**

Las hipótesis sobre las que se basan las proyecciones de flujos de efectivo corrientes parten de los balances y los resultados reales obtenidos en el pasado. Por su parte, la Dirección del Grupo ha evaluado la razonabilidad de las hipótesis sobre las que se basan las proyecciones de flujos de efectivo corrientes, que son conformes con los presupuestos y los planes de negocio del Grupo.

Salvo en el caso de Iberia, a 30 de junio de 2016 se han cumplido razonablemente las hipótesis de tasas de crecimiento, evolución de costes y mejora prevista del EBITDA sobre las que están contruidos los test de deterioro que fueron desglosados en las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015. Dichas hipótesis hablan tomado en consideración las desviaciones producidas en los presupuestos de ejercicios anteriores, lo cual justifica que el valor en uso de cada Unidad Generadora de Efectivo al cierre del ejercicio 2015 fuera inferior a la información comparativa del ejercicio 2014.

Si bien a 30 de junio de 2016 los flujos de efectivo reales son ligeramente inferiores a los presupuestados, la Dirección del Grupo Adveo estima que no existen indicios de deterioro sobre ninguna UGE. En este sentido cabe considerar la reducción de los activos netos comparables por cada UGE, que en los meses de julio y agosto ha experimentado una fuerte reducción de capital circulante, en cada una de ellas, una vez cumplimentadas la ampliación de capital y la venta de inventarios a WestCoast Ltd que ha sido comentada con anterioridad, y sobre la que se informe en la información pública periódica presentada del primer semestre del ejercicio 2016.

Dado que se está produciendo un cambio en el modelo de negocio del Grupo con el acuerdo de venta de determinados activos del negocio digital, los Administradores y Dirección de la Sociedad Dominante actualizarán las hipótesis de crecimiento consideradas en los test de deterioro en cada unidad generadora de efectivo al cierre del ejercicio 2016.

A título de ejemplo, las ventas económicas al cierre del primer semestre de 2016 muestran una tendencia positiva (margen del 19,6% en 2016 frente al 18,3% en junio de 2015) que refuerza la mejora de rentabilidad de la actividad de explotación del Grupo.

**(iv) A la pregunta número 4.4.**

***4.4 Respecto a la "sensibilidad a cambios en las variables" que incluyen en la nota 11.2 faciliten un Análisis de Sensibilidad a variaciones razonables de los EBITDA estimados, cuyas hipótesis medias de crecimiento empleadas se desglosan bajo el epígrafe de "principales hipótesis utilizadas en el cálculo del valor recuperable".***

**La respuesta de ADVEO es la siguiente**

La siguiente tabla muestra el efecto en la diferencia entre el Valor en Uso y el Valor Contable de los Activos Netos de cada UGE simulando una reducción de 0,5 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento de los EBITDA estimados.

Cifras en miles de euros	Valor contable (Nota 11.2 CCAA Consolidadas 2015)	Valor en uso (Nota 11.2 CCAA Consolidadas 2015)	Diferencia con respecto al Valor contable (Nota 11.2 CCAA Consolidadas 2015)	Valor en uso simulando una reducción del 0,5% en el EBITDA estimado	Diferencia con respecto al Valor contable, con un EBITDA inferior
Francia	123.172	125.171	1.999	119.186	-3.986
Alemania	46.532	46.235*	(297)*	49.182	+2.649
Benelux	13.445	24.695	11.250	23.477	+10.032
Italia	17.521	30.416	12.895	28.969	+11.448
España	19.596	89.293	69.697	83.911	+64.316
<b>TOTAL</b>	<b>220.266</b>	<b>315.810</b>	<b>95.544</b>	<b>304.725</b>	<b>84.459</b>

(\*) En el caso específico de Alemania cabe mencionar que en la determinación del valor en uso computada en las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015 se utilizó una tasa de descuento del 8,06% (la utilizada en el ejercicio anterior), en lugar de descontar los flujos de efectivo conforma a la tasa del 7,18% desglosada en la Nota 11.2 de la Memoria Consolidada.

A efectos rectificativos, si los datos desglosados en la Memoria Consolidada del ejercicio 2015 se hubieran efectuado con una tasa de descuento del 7,18% el valor en uso de la UGE y su diferencial con el valor contable neto serían los siguientes:

Cifras en miles de euros	Valor contable (Nota 11.2 CCAA Consolidadas 2015)	Valor en uso corregido que debería haber figurado en la Nota 11.2 de las CCAA Consolidadas 2015	Diferencia con respecto al Valor contable que debería haber figurado en la Nota 11.2 de las CCAA Consolidadas 2015
Alemania	46.532	51.976	5.444

Una vez corregido el porcentaje de la tasa de descuento no existen indicios de deterioro sobre los activos netos de la UGE Alemania.

Los test de deterioro sobre las distintas UGE's de ADVEO serán actualizados durante el segundo semestre del ejercicio 2016, una vez tomadas en consideración las implicaciones de la actualización del Plan de Negocio 2016-2019 para cada una de ellas, y en particular las implicaciones de la venta de determinados inventarios como consecuencia del acuerdo formalizado con WestCoast Ltd sobre la distribución de productos digitales de tinta y tóner, que modifica sustancialmente el perfil del Grupo, su posicionamiento en la cadena de distribución de dichos productos digitales, los flujos de caja obtenidos y la reducción del capital circulante.

En el caso de Francia un descenso del 0,5% en el EBITDA conllevarían, bajo este análisis de sensibilidad, a la necesidad de dotar potencialmente provisiones por deterioro. En todo caso, la sustancial reducción del capital circulante empleado como consecuencia de la operación EOS (29,5 millones de euros en términos consolidados) minorará de manera relevante los valores contables netos comparables, lo que en opinión de los administradores de ADVEO mitiga el riesgo de que se requieran potenciales provisiones por deterioro.

(v) A la pregunta número 4.5.

*4.5 En relación al cálculo del posible deterioro de los activos de las UGEs de Francia y Alemania, faciliten para cada una de ellas un Análisis de Sensibilidad a variaciones razonables de las hipótesis desglosadas bajo el epígrafe de "principales hipótesis utilizadas en el cálculo del valor recuperable".*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

La siguiente tabla muestra el efecto en la diferencia entre el Valor en Uso y el Valor Contable de los Activos Netos de las UGEs de Francia y Alemania, considerando una tasa de descuento superior en 0,50 puntos porcentuales o unos crecimientos constantes de sólo el 0,5% (1% en el modelo presentado en las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015).

<i>Cifras en miles de euros</i>	<b>Valor contable (Nota 11.2 CCAA Consolidadas 2015)</b>	<b>Valor en uso simulando un Incremento del 0,5% en la Tasa de Descuento (WACC)</b>	<b>Diferencia con respecto al Valor contable, con una WACC superior en 0,5%</b>	<b>Valor en uso simulando una reducción del 0,5% en la tasa de crecimiento a largo plazo</b>	<b>Diferencia con respecto al Valor contable, con un crecimiento a largo plazo de sólo 0,5%</b>
Francia	123.172	117.494	-5.678	119.186	-3.986
Alemania	46.532	48.529	1.997	49.182	2.649

En el caso de Francia, una mayor tasa de descuento o una menor tasa de crecimiento a largo plazo del flujo de caja libre plantearía la necesidad de dotar provisiones por deterioro.

Conforme hemos indicado en la respuesta anterior los test de deterioro sobre las distintas UGE's de ADVEO, y en particular sobre Francia, serán actualizados durante el segundo semestre del ejercicio 2016, una vez tomadas en consideración las implicaciones de la actualización del Plan de Negocio 2016-2019, y en particular las implicaciones que la venta a WestCoast Ltd pudiera tener sobre mejoras en el EBITDA y optimización del capital circulante.

Los resultados de Francia en el primer semestre de 2016 muestran una mejora del EBITDA en términos nominales (9,3 frente a 9,2 millones de euros en el primer semestre de 2015) como en términos porcentuales (margen EBITDA del 4,8% en 2016 frente a un 4,5% en 2015). En base a esta tendencia positiva y la ausencia de indicios de deterioro, no se ha planteado registrar correcciones valorativas en el cierre contable del periodo semestral terminado el 30 de junio de 2016.

(vi) A la pregunta número 4.6.

*4.6 Expliquen los cambios en las hipótesis clave utilizadas con respecto al ejercicio anterior*

*En concreto justifiquen el descenso de las tasas de descuento utilizadas en 2015 frente a las empleadas en 2014.*

*En relación con las UGEs de Francia y Alemania, justifiquen las razones por las cuales ha caído su valor en uso respecto a 2014, teniendo en cuenta las mejoras previstas en el EBITDA y la citada disminución de las tasas de descuento.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Las mejoras en las proyecciones de resultados previstas con respecto al ejercicio anterior son consecuencia de la aprobación de un Plan de Negocio 2016-2019 en el que el Grupo Adveo plantea una mayor orientación al negocio tradicional de suministro de oficina, apostando por un mejores márgenes con un menor volumen de negocio, y a un recorte paulatino de los costes de estructura, a partir de una optimización de la función logística y de marketing.

Por su parte, el descenso de las tasas de descuento viene fundamentado por las tasas libres de riesgo utilizadas, que se han reducido significativamente con respecto al ejercicio anterior, por el menor coste de la financiación ajena por el descenso de los tipos de interés de la financiación del Grupo y la mejora de las primas de riesgo en toda Europa.

El menor valor en uso de las UGE's de Francia y Alemania es consecuencia de proyectar flujos de efectivo partiendo de un EBITDA menor, en términos nominales, al utilizado el ejercicio anterior.

Adicionalmente las variaciones del capital circulante proyectadas al realizar los test de deterioro a 31 de diciembre de 2015 son nominalmente inferiores a las del ejercicio anterior una vez que en el propio ejercicio 2015 se ha optimizado el capital circulante y la generación de caja mediante la reducción de inventarios. De ese modo, las proyecciones de flujos utilizadas en los test de deterioro a 31 de diciembre de 2015 incluyen crecimientos menores por variaciones del capital circulante.

En dichas proyecciones no se contemplaba la mejora materializada en agosto de 2016 tras la venta de determinados inventarios a WestCoast Ltd.

**QUINTA.- Respuestas al apartado 5 del requerimiento efectuado.**

## **5. ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO**

La nota 14 "Activos y pasivos por impuesto diferido" señala que a 31 de diciembre de 2015 el Grupo fiscal en España dispone de bases imponibles negativas pendientes de compensar por importe de 82,4 millones €, de las cuales se han reconocido activos por impuesto diferido por importe de 12,3 millones €, debido a que no es probable que el Grupo Fiscal disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su total aplicación en el futuro previsible.

En 2015 se han generado bases imponibles negativas en España por importe de 29,8 millones de €, para las que no se han reconocido contablemente los activos por impuesto diferido.

Esta misma nota señala que la Dirección ha evaluado la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido en base a una estimación de los beneficios fiscales que espera obtener en los próximos siete ejercicios partiendo del Plan estratégico 2016-2019. También ha analizado el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles, identificando aquellas que revierten en los ejercicios en los que se pueden utilizar las bases imponibles negativas pendiente de compensar. En base a este análisis, las sociedades que integran el Grupo fiscal consolidado en España han registrado únicamente los activos por impuesto diferido indicados anteriormente.

Finaliza la Nota 14 revelando que los Administradores han evaluado el Plan Estratégico relativo al negocio en España, considerando que, una vez discontinuada la actividad industrial, más otras medidas adoptadas (como el plan de reestructuración), existen evidencias convincentes de que se dispondrá en el futuro de suficientes ganancias fiscales compensables con los mencionados créditos fiscales.

(i) A la pregunta número 5.1.

*5.1 Amplíen la información contenida en la Nota 14 de la memoria consolidada, desglosando la evidencia objetiva convincente que acredite que es probable que habrá suficientes beneficios gravables en el futuro disponibles para compensar tales pérdidas o créditos, y que, por tanto, es probable en la fecha de balance la recuperación de los citados activos por impuestos diferidos.*

**La respuesta de ADVEO es la siguiente**

Tras la presentación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2015, a la fecha el Grupo Adveo en España acumula 81,7 millones de euros de bases imponibles negativas pendientes de compensar, de las cuales 33,9 no han sido activadas. Las bases imponibles activadas como créditos fiscales ascienden a 47,8 millones de euros. En términos de cuota estas bases imponibles más las diferencias temporarias y las deducciones pendientes de aplicar activadas ascienden a 22,1 millones de euros.

Los activos por impuesto diferido por bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2015 corresponden íntegramente al Grupo fiscal en España y nacen de las pérdidas fiscales de los últimos ejercicios, de la venta del negocio industrial y de las reorganizaciones societarias acometidas en los ejercicios 2013 y 2014, y que no se esperan repetir en el futuro. En este sentido, la Dirección ha evaluado la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido en base a una estimación de los beneficios fiscales que espera obtener en los próximos siete ejercicios partiendo del plan estratégico 2016-2019.

En base a este análisis las sociedades que integran el grupo fiscal consolidado en España han mantenido en su balance únicamente los activos por impuesto diferido que se estiman recuperables en el medio plazo, conforme al plan estratégico y de optimización fiscal del Grupo, conforme se indica en la Nota 14 de la memoria consolidada del ejercicio 2015.

La recuperación de las bases imponibles vendrá determinada por el reparto de dividendos de las filiales extranjeras hacia la Sociedad dominante y la generación de beneficios operativos a partir de 2018, una vez estabilizado el negocio en España y adecuados los costes de estructura a la nueva dimensión de la empresa. Además se prevé la disminución de la carga financiera una vez se reduzcan los créditos intercompany con las filiales europeas al formalizarse el pago de dividendos.

Bajo la hipótesis de cumplimiento de este plan de negocio el Grupo fiscal Adveo en España espera recuperar sus activos por impuesto diferido en un horizonte temporal de 7 años.

En base a ello los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que existen evidencias convincentes de que se dispondrá en el futuro de suficientes ganancias fiscales para compensar los mencionados créditos fiscales activados.



## SEXTA.- Respuestas al apartado 6 del requerimiento efectuado.

### 6. EXISTENCIAS

La nota 15 "Existencias" revela que en 2015 se han registrado fuertes depreciaciones (10,5 millones €) de stocks obsoletos, descatalogados y de lenta rotación, fundamentalmente en España y Portugal.

(i) A la pregunta número 6.1.

6.1 *Describan las fuentes de información (tanto internas como externas) tomadas en consideración al evaluar la existencia de indicios de deterioro en el valor de las existencias, indicando las razones por las cuales dichos indicios no existían en ejercicios anteriores.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

La política interna de dotación de provisión por deterioro de existencias tiene dos componentes diferenciados: (i) la lenta rotación, en función de la cual se van dotando provisiones progresivamente sobre aquellas referencias en las que el volumen de ventas es significativamente inferior al volumen de unidades en stock, y (ii) los productos descatalogados, que son eliminados de nuestro catálogo, y que son provisionados por el 100% de su valor.

A 31 de diciembre de 2015 se reconocieron provisiones por deterioro, fundamentalmente en España, para productos de lenta rotación, para productos descatalogados, y adicionalmente para aquellos productos en los que el margen bruto de comercialización, después de rappels, descuentos y costes de comercialización era negativo.

Si bien existían ciertos indicios de lenta rotación al cierre del ejercicio 2014, no fueron provisionados en 2014 por existir campañas específicas de salida y planes de comercialización, que a fecha de formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2014 hacían viable su comercialización.

Dado que a lo largo de 2015 no se materializaron estos planes de marketing (como corrobora la fuerte caída del volumen de negocios en España en 2015), que su valor de realización en el mercado cayó por debajo de su coste de adquisición, y que el periodo de lenta rotación de estas y otras referencias creció por encima de 365 días, se decidió, al cierre del ejercicio 2015, la completa provisión de todas las referencias afectadas.

## SÉPTIMA.- Respuestas al apartado 7 del requerimiento efectuado.

### 7. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

La nota 16 "Deudores y otras cuentas por cobrar" revela que, a 31 de diciembre de 2014 y 2015 varias sociedades dependientes han dado de baja los derechos de cobro cedidos a diversas entidades financieras (factoring sin recurso), siendo el importe dispuesto de 105 y 114 millones € respectivamente.

Para proceder a la baja de estos créditos se ha analizado si se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos. Para ello se tuvo en cuenta su grado de exposición al riesgo de insolvencia, al riesgo de mora y a la transferencia del control del activo, habiéndose concluido que el Grupo no ha retenido los riesgos y beneficio inherentes a la propiedad del activo.

En concreto, las sociedades del Grupo que han dado de baja sus activos financieros tienen asegurado entre un 85% y un 90% el riesgo de insolvencia de los créditos concedidos con varias entidades de seguro.

A este respecto, la nota 13 "Otros activos financieros a largo plazo e Inversiones Financieras a corto plazo" señala que bajo el epígrafe de "Depósitos derivados de operaciones de factoring", cuyo saldo a 31 de diciembre de 2015 asciende a 26,4 millones €, se incluyen principalmente depósitos derivados de operaciones de factoring.

Por su parte la nota 20 "Deuda con entidades de crédito" desglosa unos importes en concepto de operaciones de confirming financiero y factoring con recurso de 6,4 y 1,5 millones € en 2015 y 2014, respectivamente.

La nota 23 relativa a "Proveedores y otras cuentas por pagar" señala que Adveo Group International y sus filiales en España tienen formalizados contratos de confirming que permiten, mediante intermediación bancaria, abonar y cancelar las facturas comerciales de proveedores y acreedores antes de su periodo de vencimiento y de los plazos establecidos en la Ley de morosidad vigente en España. A este respecto, el Informe de Gestión señala que el importe correspondiente a la financiación proveedor o confirming asciende a 63 millones € a 31 de diciembre de 2015.

#### (i) A la pregunta número 7.1.

*En relación con las operaciones de factoring con y sin recurso y confirming, describese la política contable aplicada a la clasificación de estas operaciones, desglosen y cuantifiquen las partidas de balance vinculadas al registro de los citados conceptos, los juicios llevados a cabo por la dirección, las condiciones relevantes de estos acuerdos, incluyendo cualquier inmovilización de depósitos, garantía o colateral prestado en favor de la entidad financiadora, el impacto cuantitativos de estas operaciones y como se emplean estos acuerdos para gestionar las necesidades de liquidez.*

La respuesta de ADVEO es la siguiente

El tratamiento contable de estas operaciones es el siguiente:

#### a) Factoring sin recurso

Se dan de baja los derechos de crédito con clientes, contra cuentas de Tesorería, por los importes factorizados con entidades financieras. El importe retenido como garantía por las entidades de crédito y las posiciones transitorias de tesorería (diferencias de fecha operación a fecha valor) se contabilizan como activos financieros a corto plazo.

El análisis de baja de balance de activos financieros se realiza según lo establecido en los párrafos 15 a 37 y AG36 a AG52 de la IAS 39.

A 31 de diciembre de 2015 el importe descontado de la cartera de clientes por factoring sin recurso ascendía a 114.289 miles de euros

Los activos financieros por garantías, retenciones o posiciones transitorias de factoring ascendían a 26.390 miles de euros.

El Grupo Adveo hace uso de líneas de factoring sin recurso con el fin de anticipar el importe de determinadas facturas emitidas a ciertos clientes/revendedores teniendo en cuenta que los ciclos de pago de los productos adquiridos (48 días de promedio en el ejercicio 2015) y los ciclos de cobro de los clientes/revendedores del Grupo (67 días de promedio en el ejercicio 2015) no coinciden. En estas líneas de factoring sin recurso la entidad de factoring asume el riesgo de insolvencia o morosidad del deudor, renunciando a la posibilidad de cargarle al Grupo las facturas impagadas o devueltas, asumiendo el banco factor el riesgo de la totalidad de la deuda (100% de cobertura).

En términos de balance, el uso del factoring sin recurso por parte del Grupo Adveo provoca que, el montante de facturas que se está anticipando se reduzca de la partida de balance "Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar" y mejore la posición de deuda consolidada.

#### b) Factoring con recurso

En este caso, al no estar traspasado el riesgo de crédito, se mantienen en balance los derechos de crédito frente clientes y se contabiliza el cobro del importe factorizado en cuentas de Tesorería contra un pasivo, en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito".

A 31 de diciembre de 2015 los pasivos por operaciones de factoring con recurso ascendían a 1.543 miles de euros.

#### c) Confirming

La "financiación proveedor" es una línea de confirming pronto pago para los principales fabricantes de productos electrónicos de oficina. La entidad de crédito actúa como gestor en los pagos aplazados del Grupo Adveo a los fabricantes manteniéndose como deuda comercial al considerarse que la naturaleza y el resto de las condiciones sustanciales de la deuda siguen siendo las mismas.

En caso de que el periodo de vencimiento de la deuda comercial (60 días en España), excediera ese plazo la deuda se clasificaría como financiera.

A fecha de respuesta de este requerimiento, no existen pasivos comerciales por operaciones de confirming, tras haberse reducido la compra de productos electrónicos de oficina de manera significativa, a raíz de los acuerdos de venta de determinados inventarios a WestCoast Ltd y el cambio que supone para Adveo reposicionarse en la cadena de distribución comercial de estos productos (ahora Tier 2).

***Entre los juicios empleados deben señalarse aquellos utilizados para concluir si la existencia de garantías significativas u otras condiciones relevantes ponen de manifiesto un cambio en la naturaleza de la financiación.***

No existen colaterales, ni garantías. De acuerdo con los cláusulas específicas establecidas en los contratos de factoring sin recurso existen meras fianzas operativas y fondos de reserva, establecidos como un porcentaje (entre el 5% y el 10% dependiendo de cada país) sobre el nominal factorizado, con un importe nominal mínimo determinado para cada sociedad de Grupo, cuya finalidad es atender el riesgo de dilución de clientes, determinadas devoluciones así como garantizar que la deuda vendida es elegible. En ningún caso dichos fondos se utilizaran para compensar pagos atribuibles a la insolvencia de los deudores.

Específicamente, los contratos de factoring sin recurso indican que estas retenciones no cubren en ningún caso el riesgo de Insolvencia y demora, que está íntegramente traspasado a la entidad que compra los derechos de crédito.

En consecuencia, la existencia de dichas garantías operativas y fondos de reserva suponen la existencia de un activo financiero, equivalente a una fianza, que no modifica la naturaleza de la financiación, en la que se produce la total transferencia de los riesgos de las facturas cedidas en factoring.

El fondo de reserva no garantiza el riesgo de impago en ningún momento, sólo garantiza el riesgo de dilución o reducción del valor de esa factura por temas comerciales durante el tiempo que pasa entre la cesión y el momento del cobro, es decir, el factor retiene el fondo de garantía o reserva, que es un importe fijo (entre el 5 y el 10%, dependiendo del contrato) para minimizar el riesgo de cobrar menos importe, por asuntos comerciales exclusivamente, del efectivamente anticipado a Adveo (importe bruto de la factura) en su vencimiento (importe neto de la factura). El riesgo de impago está totalmente traspasado al factor por contrato y no existe ninguna opción a que origine la ejecución de estas reservas, pues no tienen relación alguna.

***En particular, deberán revelar si se han dado de baja de balance los créditos cuyo riesgo de insolvencia no se encuentra cubierto al 100%, indicando expresamente los importes totales asociados a los citados créditos, y que porcentaje no se encuentran cubiertos. Señalen si se ha registrado algún pasivo o provisión asociado a dichas cantidades, revelando, en su caso, su importe.***

En los contratos de FACTORING SIN RECURSO se transfiere el riesgo de insolvencia de los deudores al 100% del nominal cedido. Esto es, el Grupo Adveo no asume ningún importe por concepto de insolvencia de los deudores.

En los contratos de FACTORING CON RECURSO el Grupo ADVEO asume el 100% del riesgo de insolvencia de los deudores. En estos casos se ha contabilizado en cuentas financieras de deuda el correspondiente pasivo asociado. A 31 de diciembre de 2015, los importes registrados con Recurso (no cubiertos 100% de insolvencia) ascendían a 1.543 miles de euros.

***Señalen si es ADVEO o la entidad financiera/aseguradora quien debe hacer frente a las primeras pérdidas, o si se trata de una aseguración proporcional. En el caso de ser ADVEO quien deba hacer frente a las primeras pérdidas, justifiquen las razones por las que se ha considerado que ha sido transferido el riesgo de crédito asociado a dichos créditos.***

Tal y como hemos expuesto anteriormente, el Grupo ADVEO no asume ningún importe por insolvencia de los deudores. En los casos en los que los activos financieros cedidos sin recurso se encuentran asegurados por una entidad aseguradora, las entidades financieras adquirentes son beneficiarias del seguro. En estos casos, las entidades financieras asumen tanto el riesgo residual por la parte del nominal no asegurada por la entidad aseguradora así como también el supuesto de la propia insolvencia de la aseguradora.

En particular, ADVEO tiene contratadas pólizas de riesgo de crédito sobre determinados clientes que cubren el 85% del valor de las facturas en España y Portugal y el 90% en el resto de países en los que opera el Grupo. Para aquellas facturas transferidas a entidades financieras en la modalidad factoring sin recurso, el banco factor asume, específicamente, el riesgo de insolvencia por el 10%-15% restante no cubierto por un seguro de riesgo así como el supuesto de la propia insolvencia de la aseguradora.

De este modo, el riesgo de insolvencia para ADVEO es nulo, habiéndose transferido la totalidad de dicho riesgo a las entidades financieras y aseguradoras, lo que permite su baja del balance, de acuerdo con las prescripciones de IAS 39.

*Además deberán describir las razones por las que se ha considerado que el riesgo de pago atrasado o mora no es significativo*

Los contratos de factoring sin recurso y de aseguramiento de crédito permiten la cesión del riesgo de mora o de atraso a las entidades financieras y aseguradoras que suscriben dichos contratos, siendo los índices históricos de devoluciones o mora bajos.

En los contratos de FACTORING SIN RECURSO, el interés se paga al descuento en base al periodo de cobro estimado y establecido en dichos contratos. El Grupo ADVEO no abonará o percibirá importes en concepto de intereses en el caso que el plazo real de cobro fuese diferente al plazo establecido en el contrato de factoring. El periodo para el cálculo del descuento solo se podrá ajustar para remesas posteriores en caso de que el periodo de cobro medio real cambiase pero no afectará a remesas en curso. Por lo tanto, el Grupo ADVEO no asume la variabilidad en el valor presente de los activos financieros cedidos sin recurso por concepto de pago atrasado en los contratos de factoring sin recurso.

En los contratos de factoring con recurso el ratio de impagos en el grupo es históricamente inferior al 0,5% de las ventas totales (0,44% en el ejercicio 2015). Es política del Grupo Adveo que todos los clientes estén sujetos a procedimientos de verificación de su capacidad de pago. Además, se efectúa un seguimiento continuo de las cuentas a cobrar y no hay concentraciones significativas de riesgo, de manera que la exposición del Grupo Adveo al riesgo de insolvencias no es significativa.

*Finalmente, deberá indicarse si existen situaciones donde el cliente y el proveedor son entidades del mismo grupo.*

No se da esta circunstancia.

## **OCTAVA.- Respuestas al apartado 8 del requerimiento efectuado.**

### **8. PASIVOS CONTINGENTES / RESOLUCIONES COMISION NACIONAL DE LA COMPETENCIA**

La nota 21.2. "Pasivos Contingentes" señala que durante 2013 y 2012, ADVEO fue notificada de 4 resoluciones de la Comisión Nacional de la Competencia, habiéndose eximido a ADVEO en 3 de ellas del pago de las multas correspondientes. En relación a la cuarta, relacionada con la actividad de exportación de sobres, se ha impuesto a la Sociedad una multa de 2 millones de €, contra la que se ha interpuesto recurso contencioso administrativo ante la Audiencia Nacional, que ha sido estimado. No obstante, dicha resolución ha sido objeto de recurso de casación ante el Tribunal Supremo por parte de la Abogacía del Estado Español.

Los Administradores de la Sociedad y sus asesores legales no esperan que como consecuencia del citado expediente se materialicen pasivos de importe significativo para el Grupo.

Además la Sociedad Dominante, junto a ADVEO España, S.A.U. y otras 8 compañías competidoras son parte de 12 procedimientos civiles por otras tantas compañías que reclaman la declaración de existencia de un cártel en el mercado de la fabricación de sobres de papel en el territorio nacional y que se considere a las demandadas al pago de una indemnización por daños y perjuicios, siendo el importe reclamado de 7,9 millones €.

Los administradores de la Sociedad y sus asesores legales consideran que el riesgo de estas reclamaciones no es probable.

(i) A la pregunta número 8.1.

*8.1 Actualicen a la fecha de respuesta al presente requerimiento, el estado en que se encuentran los citados litigios, indicando si de los mismos se ha derivado algún tipo de pasivo para el Grupo.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

No se han producido cambios en la situación de dichos litigios desde la fecha de formulación de las cuentas anuales hasta la fecha de respuesta a este requerimiento. A la fecha de la presente respuesta, de la resolución de estas contingencias no se derivado ningún tipo de pasivo para el Grupo Adveo.

(ii) A la pregunta número 8.2.

*8.2 Además, deberán incluir una explicación de las relaciones entre provisiones y pasivos contingentes, cuando nazcan de un mismo conjunto de circunstancias (NIC 37.P88), indicando, en su caso, el pasivo provisionado.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

No existen litigios o contingencias en el Grupo Adveo en los que un mismo hecho o conjunto de circunstancias originen una obligación real de pago, cuantificable, que deba ser provisionada (IAS 37.14-15) y un pasivo contingente, que conforme a IAS 37.27-30, requiera un desglose de información en la memoria consolidada.

En la Nota 21 de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015 se separan específicamente las provisiones que exigen pasivos (apartado 21.1.) de los pasivos contingentes (apartado 21.2). A fecha de formulación de cuentas anuales consolidadas y de respuesta a este requerimiento no coexisten circunstancias que por su naturaleza deban desglosarse en ambos apartados.

## **NOVENA.- Respuestas al apartado 9 del requerimiento efectuado.**

### **9. SALDOS CON ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACION FISCAL**

La nota 25 "Saldos con Administraciones Públicas y situación fiscal" muestra la conciliación entre el gasto por impuesto sobre sociedades (4,9 millones €) y el producto del resultado consolidado contable multiplicado por el tipo impositivo medio en España para 2015, en que figura el concepto de "Otros ajustes a la base imponible" por importe de 17,8 millones €.

(i) A la pregunta número 9.1.

*9.1 Explíquese la naturaleza del importe registrado en concepto de "Otros ajustes a la base imponible" en la tabla de elementos que componen en gasto por impuesto de sociedades del ejercicio 2015.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

El ajuste positivo de 17,8 millones de euros (cuotas fiscales) corresponde al no reconocimiento contable de los créditos fiscales devengados en España en el ejercicio 2015, que corresponden fundamentalmente a la regularización de activos intangibles relacionados con plataforma tecnológica en España (4,4 millones de euros), a la regularización de existencias, cuentas comerciales y otras partidas extraordinarias no deducibles fiscalmente (6 millones de euros), a la no deducibilidad de gastos financieros en España (3 millones de euros) ni de la provisión de reestructuración dotada en España al cierre del ejercicio (1 millón de euros) ni del deterioro sobre las participaciones de cartera sobre filiales en Portugal y Andorra (1,6 millones de euros), así como a ajustes menores por amortizaciones y otros conceptos.

Este ajuste, a efectos de la conciliación del gasto por impuestos de sociedades del Grupo Consolidado en la Nota 25 de la Memoria Consolidada, está considerado como una Diferencia Permanente en la determinación de la Base Imponible del ejercicio 2015 y no origina la contabilización de ningún crédito fiscal.

(ii) A la pregunta número 9.2.

*9.2 Faciliten un cuadro de los conceptos incluidos en la citada conciliación y el movimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Ninguno de los conceptos indicados anteriormente, y que afectan al Impuesto sobre Sociedades en España origina movimientos de activos o pasivos por impuestos diferidos en España, en tanto el tratamiento contable adoptado por los Administradores de la Sociedad Dominante ha optado por la no activación de créditos fiscales, deducciones ni de otras diferencias temporarias adicionales dado que, según lo indicado en la respuesta a la pregunta 5.1, la recuperación de los activos por impuestos diferidos está basada en la estimación de los beneficios fiscales que se espera obtener en los próximos siete ejercicios.

Los movimientos de los activos y pasivos desglosados en la Nota 14 de las Cuentas Anuales Consolidadas se refieren a:

- Bases imponibles negativas (0,4 millones) y gastos financieros no deducibles (1,0 millones) – Adecuación del saldo contable procedente de 2014 a los importes declarados en el impuesto sobre sociedades del ejercicio 2014, ajustados al tipo impositivo del 25% en que serán recuperados a futuro.
- Pasivos por impuestos diferidos/Combinación de negocios (1,4 millones) – Ajuste contable derivado del registro de amortizaciones sobre los activos procedentes del "Purchase Price Allocation" emanante del Fondo de Comercio originado en la compra de Spicers a cierre del ejercicio 2011.

**DÉCIMA.- Respuestas al apartado 10 del requerimiento efectuado.**

**10. GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS**

La nota 27 "Garantías comprometidas con terceros" señala que, en la formalización del nuevo contrato de financiación sindicada para el Grupo ADVEO, se ha suscrito un contrato de garantías con 6 entidades prestatarias. Tanto las compañías garantes como las acreditadas forman parte del Grupo ADVEO.

Además la nota 27 señala que el Grupo al 31 de diciembre de 2015 tiene afianzados compromisos mediante avales concedidos por las empresas del ramo de seguros y entidades financieras a favor de diferentes organismos oficiales y empresas privadas por importe de 10,9 millones €.

(i) A la pregunta número 10.1.

*10.1 Desglosen y cuantifiquen con mayor detalle los distintos avales y garantías descritos en la Nota 27, indicando cuales son las circunstancias en que los mismos serían ejecutados y si la fecha de respuesta al presente requerimiento se ha detectado la necesidad de registrar provisión alguna por dichos conceptos.*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Los avales y garantías entregados a fecha de respuesta de este requerimiento son denominados comerciales para presentación a concursos o fiel cumplimiento de contratos comerciales o arrendamientos, no habiéndose detectado necesidad de registrar provisión alguna por dichos conceptos.

El detalle de importes avalados por el Grupo a la fecha de contestación de éste requerimiento es de 4.909 miles de euros, siendo el desglose por Entidades y conceptos avalados el siguiente:

Entidad	Importe	Concepto Avalado
<b>ADVEO ESPAÑA SA</b>	<b>467</b>	
	70	Aduanas
	367	Suministros y Licitación
	30	Alquiler
<b>ADVEO GROUP INTERNATIONAL</b>	<b>3.226</b>	Compras a Proveedores
<b>ADVEO BENELUX</b>	<b>4</b>	Compras a Proveedores
<b>ADVEO DEUTSCHLAND</b>	<b>945</b>	Alquileres
<b>ADVEO FRANCE</b>	<b>258</b>	Alquileres
<b>ADVEO PORTUGAL</b>	<b>9</b>	Alquileres
<b>AVALES GRUPO</b>	<b>4.909</b>	

## UNDÉCIMA.- Respuestas al apartado 11 del requerimiento efectuado.

### 11. ESMA – MEDIDAS ALTERNATIVAS DEL RENDIMIENTO (APM)

En octubre de 2015 ESMA publicó las Directrices sobre Medidas Alternativas del Rendimiento (APM) con el objetivo de que su cumplimiento mejore la comparabilidad, fiabilidad y/o comprensibilidad de estas medidas. Se les recuerda que estas Directrices serán de aplicación para la información regulada que se publique a partir del 3 de julio de 2016, como pueden ser los informes de gestión, presentaciones de resultados difundidas como hecho relevante, etc, sienta ya de aplicación al informe de gestión que acompañe a la información financiera del primer semestre de 2016.

(i) A la pregunta número 11.

*Directrices son de aplicación para la información publicada a partir del 3 de julio de 2016*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Agradecemos el recordatorio incluido en su requerimiento. Confirmamos que tenemos el conjunto de Directrices aprobadas por ESMA el 5 de octubre de 2015 y que las mismas serán tenidas en cuenta para cualquier publicación de información financiera a partir del 3 de julio de 2016.

## DUODÉCIMA.- Respuestas al apartado 12 del requerimiento efectuado.

### 12. INFORME DE GESTION

(i) A la pregunta número 12.

*Respecto a la elaboración del Informe de Gestión y en aras de su calidad, les recomendamos que utilicen como referencia el documento Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas, publicado en la página web de la CNMV en julio de 2013, en especial, en lo relativo a la explicación de la información sobre la evolución previsible de la entidad y otra información relevante (información bursátil, política de dividendos, gestión de la calificación crediticia, etc)*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Agradecemos el recordatorio incluido en su requerimiento. Ampliaremos la información al respecto en los Informes de Gestión publicados a partir de este requerimiento.

## DÉCIMO TERCERA.- Respuestas al apartado 13 del requerimiento efectuado.

### 13. **ACTIVOS INTANGIBLES / PLATAFORMA TECNOLÓGICA**

La nota 10 "Activos intangibles" pone de manifiesto que, en febrero de 2015 se puso en marcha la nueva plataforma tecnológica y que, debido a los negativos impactos sobre el negocio de la primera fase de la puesta en marcha de la misma, se han dado de baja durante el ejercicio varios módulos que no estaban en uso y que no terminarán de desarrollarse, deteniendo el plan de despliegue al resto de países para los que se adoptará un planteamiento tecnológico diferente. Esta baja ha supuesto una pérdida de 12,3 millones €.

(i) A la pregunta número 13.

*13.1 Indiquen como ha afectado al Sistema de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF) de ADVEO la circunstancia señalada en el párrafo anterior*

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

El Sistema de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF) de ADVEO no se ha visto afectado por la baja de determinados módulos de la plataforma tecnológica implementada en España y que, tras originar impactos negativos en el negocio, ha sido regularizada al cierre del ejercicio 2015.

Al cierre del ejercicio 2015 se estableció una nueva dirección de informática del Grupo Adveo, con un nuevo equipo, que durante el ejercicio 2016 ha trabajado activamente en la estabilización de los sistemas de IT que soportan la información financiera del Grupo, y en la implementación de una nueva solución informática que de servicio integral a los módulos operativos y administrativos del Grupo en todos los países en los que está presente.

En dicho proceso se han tomado las medidas oportunas para garantizar que los sistemas de información financiera toman y valoran adecuadamente la integridad de las transacciones del Grupo.

## DÉCIMO CUARTA.- Respuestas al apartado 14 del requerimiento efectuado.

### 14. **CUENTAS ANUALES 2016**

Por último y en relación con la formulación de las Cuentas Anuales a partir de 2016, se les recuerda lo siguiente.

14.1. La nota correspondiente al resumen de políticas contables debe incluir la política contable empleada cuando el Grupo actúa como arrendador.

14.2 Deberán facilitar el importe en libros bruto de los inmovilizados materiales que estando totalmente amortizados se encuentren todavía en uso.

14.3 El apartado 11.2 "Principales hipótesis utilizadas en los cálculos del valor recuperable" desglosa las tasas de descuento después de impuestos aplicadas para cada Unidad generadora de efectivo. No obstante, el párrafo 55 de la NIC 36 "Deterioro del valor de los activos" señala que el tipo o tipos de descuento a utilizar serán los tipos antes de impuestos.

14.4. Los párrafos 125-129 NIC 1 requieren informar de los criterios de clasificación y el razonamiento que los justifica, utilizados en aquellas situaciones en las que haya sido necesario el empleo de juicios para clasificar los flujos de efectivo, como por ejemplo en el caso de los cobros/pagos por intereses y dividendos.

14.5. De acuerdo con los párrafos 8,45 y 46 de la NIC 7, debe indicarse expresamente si los descubiertos bancarios forman parte del epígrafe "Efectivo y equivalentes al efectivo"

14.6. Desglosen las condiciones asociadas a los planes de pensiones a los que se hace referencia en la nota 21.1. "Provisiones"

(i) A la pregunta número 14.

*La respuesta de ADVEO es la siguiente*

Agradecemos el recordatorio incluido en su requerimiento. Adoptaremos todas las recomendaciones de los puntos 14.1. a 14.6 en la redacción y formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2016.

---

En su virtud, y en espera de haber cumplimentado en tiempo y forma el requerimiento efectuado, quedamos a su entera disposición para cualquier aclaración ulterior o información adicional que al respecto pudieran precisar, pudiendo contactar a tales efecto con el responsable financiero o lega de la compañía, según sea el caso.

Atentamente,

D. Jaime Carbó Fernández  
Adveo Group International, S/A.  
Consejero Delegado