

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Dirección General de Mercados
Att. Dir. Gral. D. Ángel Benito Benito
Edison, 4
28006 Madrid

Madrid, 17 de noviembre de 2014

Muy señores nuestros,

Por la presente, cumplimentando en tiempo y forma el requerimiento de información, de fecha 2 de octubre de 2014 (número de registro de salida 2014128797), emitido por esa Dirección General y dirigido a **ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A.** (en adelante "ADVEO"), recibido por ésta compañía con fecha 6 de octubre, en relación con las Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 de ADVEO Group International, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante: "las Cuentas Anuales Consolidadas"), procedemos a contestar las diferentes cuestiones que son objeto del citado requerimiento:

PRIMERA.-

- 1. En relación con el pago efectuado por la adquisición del negocio de Spicers, realizada en diciembre de 2011 por un importe de 272.490 miles de euros, la nota 5.2. de la memoria consolidada recoge que "durante el ejercicio 2012 el Grupo cobró de DS SMITH finalmente un importe de 3.764 miles de euros que fue considerado inicialmente como parte del préstamo en el que se subrogó la Sociedad Dominante (...). Por tanto considerando dicho cobro, el precio de adquisición se redujo a 268.726 miles de euros."*

Por otra parte en el informe correspondiente al primer semestre de 2013 se afirmaba que "En el primer trimestre del ejercicio 2013 ha quedado formalmente cerrado el contrato de compraventa privado con DS SMITH por el que fue adquirido a finales de 2011 el 100% del negocio europeo continental de Spicers. Como consecuencia de los ajustes al precio de compraventa Adveo Group International, S.A. ha percibido un importe de 1,1 millones de euros, que ha sido reconocido como ingreso, de acuerdo con la norma contable de combinaciones de negocio, al haber transcurrido más de un año desde el momento de la adquisición".

Por último, en la nota 10 de la memoria consolidada, Activos intangibles, se señala que "la baja del fondo de comercio corresponde a diversas correcciones registradas contra reservas del ejercicio 2013 en relación con el fondo de comercio de la adquisición de Spicers".

A este respecto deberán aportar la siguiente información:

- 1.1 Indiquen la naturaleza de los ajustes, por importe de 3,3 millones de euros, que han realizado al fondo de comercio reconocido en la adquisición de Spicers.*

Habida cuenta de que la contabilización definitiva de la combinación de negocios de Spicers se realizó en las cuentas anuales del ejercicio 2012, detallen si este ajuste de 3,3 millones de euros responde a la corrección de un error, o en caso negativo, aporten los motivos por los cuales se han registrado contra reservas.

Respuestas al apartado 1 del requerimiento efectuado.

(i) A la pregunta número 1.1.

Los ajustes al fondo de comercio indicados corresponden a:

- a) una revalorización a valor razonable de existencias por importe de 1,5 millones de euros identificada en el informe del experto independiente en relación con la adquisición del 100% de las sociedades que componen el negocio de Europa Continental de Spicers, que sin embargo no fue registrado como parte de la contabilización de dicha combinación de negocios tal y como se puede observar en la nota 5 de la memoria consolidada. Dichas existencias fueron vendidas en su totalidad en el ejercicio 2012 y, dado que, ya vendidas, las existencias no estaban en el balance del Grupo, se procedió a ajustar contra reservas el importe mencionado como menor fondo de comercio. Si se hubiera corregido el valor de las existencias a 1 de enero de 2012, de acuerdo con la NIC 8, mediante la re-expresión de la información comparativa del ejercicio 2012 el resultado de dicho ejercicio habría sido menor en 1,5 millones de euros.
- b) Un cobro de 1,1 millones de euros al antiguo accionista de Spicers efectuado en el ejercicio 2013 por el ajuste al precio global del contrato de compraventa del 100% de las sociedades que componen el negocio de Europa Continental de Spicers en base a las valoraciones definitivas del capital circulante adquirido. El Grupo Adveo no tenía reconocidos derechos de cobro por estos conceptos al cierre de los ejercicios 2011 y 2012 cuando al 31 de diciembre de 2012 era altamente probable su cobro, y en consecuencia, se ha procedido a registrar el cobro del importe mencionado como menor fondo de comercio. Si se hubiera re-expresado la información comparativa del ejercicio 2012, al 31 de diciembre de 2012 se hubiera registrado un derecho de cobro de 1,1 millones de euros contra el fondo de comercio.
- c) Otros ajustes no relevantes de importes menores.

Tal y como se indica en la Nota 10.1 de la memoria consolidada, los Administradores no han procedido a una re-expresión de la información comparativa por estos ajustes al considerar el efecto de estas correcciones como no significativo.

(ii) A la pregunta número 1.2.

“Señalen si en las cuentas anuales del ejercicio 2013 se ha registrado el ingreso por importe de 1,1 millones de euros que mencionaban en la información financiera del primer semestre de 2013 y, en caso afirmativo, indiquen la partida donde se ha registrado y las circunstancias que han motivado el referido ajuste. En caso de que no se hubiera registrado el ingreso en las cuentas anuales del ejercicio 2013, desglosen qué tratamiento contable le han dado a ese ajuste al precio de compraventa.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: El citado ingreso de 1,1 millones de euros registrado en la información intermedia del primer semestre de 2013 correspondía al ajuste al precio indicado en la cuestión 1.1 anterior, Tal y como se indica en dicha cuestión, este ajuste fue registrado finalmente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 como una entrada de tesorería contra un menor valor del fondo de comercio.

De haberse registrado con el mismo criterio contable utilizado en la formulación de las cuentas

anuales del ejercicio 2013, de acuerdo con IFRS 3, los resultados consolidados antes de impuestos a 30 de junio de 2013 hubieran sido de 8,6 millones de euros, en lugar del beneficio antes de impuestos publicado por importe de 9,7 millones de euros.

(iii) A la pregunta número 1.3,

“Por último indiquen los motivos por los cuales el vendedor de Spicers les realizó un pago de 3,8 millones de euros durante el ejercicio 2012.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Conforme a lo indicado en la nota 5.2 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013, el Grupo Adveo recibió del antiguo accionista del Grupo Spicers un importe de 3.764 miles de euros como un menor importe del préstamo en que se subrogó la Sociedad Dominante, lo que redujo el coste de la combinación de negocios de 272.490 miles de euros a 268.726 miles de euros. Dicha devolución se correspondía con un derecho de crédito de la Sociedad Spicers Francia contra el antiguo accionista por la liquidación del impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2011 de las sociedades Spicers France, S.A.S. y Carip, que no estaba registrado en el momento inicial de la combinación de negocios, al cierre del ejercicio 2011.

Este ajuste fue registrado en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012 como una entrada de tesorería contra un menor valor del fondo de comercio.

SEGUNDA.-

2. *En la nota 4.3. Políticas contables (Activos intangibles) de la memoria consolidada, se afirma que han valorado la vida útil de la cartera de clientes adquirida en la compra de Spicers mediante el método “Multi-period excess earnings”, estimándose la vida útil remanente de la base de clientes, mediante un análisis de la duración de la relación con los mismos, que se estima entre 8 y 16 años. La amortización dotada por esta cartera al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es, respectivamente 3.725 y 3.686 miles de euros.*

A este respecto:

Respuestas al apartado 2 del requerimiento efectuado.

(i) A la pregunta número 2.1,

“Indiquen si al realizar la valoración de la cartera de clientes, tuvieron en cuenta, un índice de rotación y, en caso afirmativo, señalen si al establecer el patrón de consumo de este activo intangible se ha tenido en cuenta esta rotación de los clientes, de tal forma que el método de amortización refleje el patrón de consumo esperado.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Para la valoración de la cartera de clientes, la sociedad ha considerado la rotación media de la base de clientes. En este sentido, en el proceso de valoración incluyó un índice de rotación, individualizado por tipología de cliente y país, que oscila entre el 2% y el 15%, conforme al informe de experto independiente sobre el que se fundamentó la asignación del fondo de comercio de consolidación a activos intangibles específicos. (Para ver el desglose de dicha tasa de rotación por tipología de cliente y país, por favor remítase al siguiente apartado). En este sentido consideramos que el método de amortización se adapta adecuadamente al patrón de consumo esperado por las respectivas carteras de clientes que se indican a continuación, adquiridas en la compra del Grupo Spicers.

(ii) A la pregunta número 2.2,

“Teniendo en cuenta la amplitud del rango en la vida útil estimada de la cartera de clientes, aporten información adicional sobre cómo se distribuye el importe en libros de la cartera de clientes en función de sus diferentes vidas útiles.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: El Grupo realiza la amortización del activo en función de su vida contable determinada, en base al criterio de considerar los años en los que se obtiene el 90% del VAN del activo. La amortización lineal que realiza el Grupo equivale de la manera más cercana posible a la curva amortización según los años de vida útil del activo que se forma en función del índice de rotación explicado en el apartado anterior.

A continuación se incluye la distribución del valor razonable de la cartera de clientes por rango de tasa de rotación indicada en el apartado anterior:

Activo intangible (Cartera de clientes)	Valor razonable	Vida útil	Amortización anual
Clientela Francia	24.800.000,00	16-19	1.457.236,84
Clientes de marca “Calipage”	10.300.000,00	16	643.750,00
Clientes de marca “Plein Ciel”	5.100.000,00	16	318.750,00
Otros clients nacionales significativos	9.400.000,00	19	494.736,84
Clientela Alemania	17.700.000,00	16	1.106.250,00
Clientela Benelux	3.900.000,00	8-10	422.500,00
Clientes “B2B”	2.600.000,00	10	260.000,00
Clientes “B2C”	1.300.000,00	8	162.500,00
Clientela Italia	7.600.000,00	8-15	739.126,98
Buffeti	1.700.000,00	9	188.888,89
Clientes de la Web	1.100.000,00	14	78.571,43
Clientes Elite	2.200.000,00	15	146.666,67
Otros clients nacionales significativos	2.600.000,00	8	325.000,00
TOTAL	54.000.000,00		

El índice de rotación para los clientes con una vida útil entre 14 y 19 años oscila entre el 2% y el 5%, mientras que dicho índice para los clientes con una vida útil entre 8 y 10 años oscila entre 10% y 15%.

En consecuencia, la nota de valoración de Activos intangibles / Cartera de clientes incluida en la página 21 de la memoria consolidada, debería decir que se ha estimado una duración entre 8 y 19 años (en lugar de los 16 indicados en la memoria).

TERCERA.-

En la nota 10.2 de la memoria consolidada aportan información sobre los cálculos realizados para evaluar el deterioro de los fondos de comercio de la entidad.

A este respecto, faciliten la siguiente información:

Respuestas al apartado 3 del requerimiento efectuado.

(i) A la pregunta número 3.1,

“Describan el enfoque utilizado por la Dirección para determinar el valor o valores asignados a las hipótesis clave y justifiquen si estos valores son uniformes con la experiencia pasada o con fuentes de información externas.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente:

Las principales hipótesis utilizadas por la Dirección para evaluar el deterioro de los fondos de comercio, así como el enfoque empleado para determinar el valor de las mismas es como se indica a continuación.

- Proyecciones futuras estimadas para cada una de las UGEs, incluyendo proyecciones sobre ventas, capex o variación del capital del circulante, entre otros. Dichas proyecciones están basadas en el plan estratégico de la Sociedad para cada país en los que operan dichas UGEs. Estas proyecciones mantienen, uniformidad con la experiencia pasada, salvo en el caso de España, debido a su cambio de estrategia con la venta de la unidad de transformación. (Se incluye más información acerca de las proyecciones realizadas en el apartado siguiente, 3.2).
- Tasa de descuento calculada para cada una de las UGEs, utilizada para obtener el valor presente de las proyecciones descritas anteriormente. La tasa de descuento es calculada a través de la metodología CAPM, la cual estima esta tasa como una media ponderada de los costes de financiación ajenos y propios, teniendo en cuenta una serie de parámetros externos (beta obtenida a través de comparables en el mercado, tasa libre de riesgo y prima de riesgo para el caso del coste de capital; tipo de interés y spread aplicado sobre el mismo para el caso del coste de la deuda). Para el cálculo de la tasa, todos los ejercicios se tienen en cuenta los mismos parámetros, sin embargo cualquier variación de los mismos afectará a la tasa de descuento. (Para una explicación más detallada remítase al apartado 3.3).
- Tasa de crecimiento a perpetuidad, basada en los crecimientos esperados a largo plazo en las economías en las que opera. Esta hipótesis se mantiene en línea con los ejercicios pasados.

Por UGE país, se han utilizado los siguientes indicadores en la construcción de las tasas de descuento de los flujos de efectivo futuro, que han soportado los test de deterioro (datos del ejercicio 2013).

	Francia	España	Alemania	Italia	Benelux
Equity	85,0%	93,5%	73,0%	50,0%	90,0%
Net debt	15,0%	6,5%	27,0%	50,0%	10,0%
Beta equity	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96
Adj. beta equity	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12
Riskfree asset	5,06%	5,00%	5,00%	6,00%	5,00%
Risk premium	5,00%	5,00%	5,00%	6,00%	5,06%
Cost of Equity	10,66%	10,60%	10,60%	12,72%	10,67%
Interest on Senior debt	5,00%	4,00%	5,29%	5,23%	5,29%
Spread	2,00%	3%	0%	2%	1,19%
Tax rate	33,50%	30%	28%	28%	34,00%
Cost of Debt	4,7%	4,9%	3,8%	4,9%	4,3%
WACC	9,76%	10,23%	8,77%	8,80%	10,03%

- El valor actual de los flujos de efectivo por Unidad Generadora de Efectivo se han construido, para el periodo 2014-2018, bajo las siguientes hipótesis medias de crecimiento del volumen de negocios y de reducción de costes de estructura, que generan las consecuentes mejoras previstas en EBITDA.

	Crecimiento volumen de negocio	Evolución costes generales suben / (bajan)	Mejora prevista EBITDA
Francia	+3-5%	+2-4%	+2-4%
Alemania	+2-3%	+0-1%	+2-4%
Bélgica y Holanda	+3-5%	+2-4%	+3-4%
Italia	+2-4%	+1-2%	+2-3%
España – excluido negocio Industrial (Nota 5.1)	+3-5%	-(1-2%)	+4-6%

(ii) A la pregunta número 3.2,

“Señalen si se han producido desviaciones a la baja de sus proyecciones de los flujos futuros para el periodo de 5 años que realizaron en los ejercicios 2011 y 2012 respecto a los flujos reales generados en 2012 y 2013 y, en caso afirmativo, cuantifiquenlas y confirmen si esta experiencia histórica se ha tenido en cuenta para realizar las proyecciones de flujos de efectivo empleadas en 2013.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: En el ejercicio 2013, el flujo de efectivo real de las actividades continuadas de explotación e inversión se mantiene en línea con los flujos estimados previamente en el ejercicio 2012 para el caso de las UGEs Benelux, Francia, Italia y Alemania. Sin embargo, en el caso de España, no se puede realizar una comparación adecuada de los flujos reales del ejercicio 2013 con las proyecciones estimadas al cierre de los ejercicios 2011 y 2012 por los siguientes motivos:

- 1) Tal y como se indica en las nota 10.2 de las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2011 y 2012, en dichos ejercicios se realizaron pruebas de deterioro sobre los fondos de comercio asignados a cada Unidad Generadora de Efectivo, que en el caso de España correspondía al Fondo de Comercio de Novaline, Dicho fondo de comercio estaba asignado en su totalidad al negocio de distribución de material de oficina tradicional (“TOS”) y, por tanto, a efectos de su correspondiente prueba de deterioro, se comparó el valor en uso y el valor neto contable del citado negocio proveniente de las entidades legales Spicers España, S.L.U. y Unipapel Transformación y Distribución, S.A.U. Por otra parte no se analizó el deterioro del negocio de distribución de material informático (“EOS”), proveniente de la entidad legal Adveo Digital Systems, S.A.U., al no tener ningún fondo de comercio asignado y al no presentar al cierre de los ejercicios 2011 y 2012 indicios de deterioro. En el ejercicio 2013, el Grupo reorganizó su negocio en España, integrando el negocio de distribución de TOS y EOS en una única unidad de negocio.
- 2) Tal y como se indica en la nota 5.1 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013, el negocio industrial / de transformación en España se clasificó como operación interrumpida, produciéndose el cierre de la compraventa, y por tanto la efectiva transferencia del negocio, el 26 de marzo de 2014. La prueba de deterioro sobre dicho negocio, con indicios de deterioro al cierre de los ejercicios 2011 y 2012, se desglosaba en la nota 8 (inmovilizado material) en las cuentas anuales consolidadas de dichos ejercicios en base a un análisis de descuento de flujos en base a su plan de negocios a 5 años al cierre de ambos ejercicios. Al 31 de diciembre de 2013, según se indica en la nota 5.1 de las cuentas anuales consolidadas, se registró su deterioro en base al precio de venta estimado de la operación de venta.

(iii) A la pregunta número 3.3,

“Justifiquen el descenso en la tasa de descuento utilizada en 2013 para la UGE Italia que desciende del 10,37% en 2012 (15% en 2011) al 8,80% e 2013 y como se ha incorporado la inflación estimada al cálculo de la tasa de descuento.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: La reducción en la tasa de descuento desde el 15% del ejercicio 2011 al 10,37% del ejercicio 2012 se debe a Beta del equity fue muy elevada al cierre del ejercicio 2011 (3,1%), por las incertidumbres existentes en ese momento sobre la economía italiana. Dicha tasa de riesgo país se redujo hasta el 0,96% para los ejercicios 2012 y 2013

Tanto la tasa utilizada en 2013 como la utilizada en 2012 siguen el mismo enfoque, mediante el cálculo de un coste medio ponderado del capital que refleje adecuadamente los riesgos no incorporados ya en los flujos proyectados. La variación del ejercicio 2013 en comparación con el ejercicio 2012 se debe únicamente a un cambio en la estructura esperada de capital-deuda del negocio italiano en el ejercicio 2013 debido a la integración de los negocio Spicers y Adimpo, que evoluciona desde un 70-30 a un 50-50 en la ponderación de financiación propia y ajena. La tasa de inflación utilizada en ambos ejercicios ha sido del 1,5%, implícita en la tasa libre de riesgo utilizada, que se ha basado en la yield del bono soberano español a 10 años.

(iv) A la pregunta número 3.4,

Por otro lado, de las cifras incluidas en el cuadro de la Nota 6 de la memoria consolidada, Información financiera por segmentos, se puede inferir que la reorganización societaria que se desglosa en la nota 1.a) de la memoria consolidada ha afectado a la distribución de activos por zonas geográficas. Así, la evolución de los activos totales del segmento "Operaciones continuadas España" refleja un saldo de 93.943 miles de euros, frente a 46.309 miles de euros en 2012, incremento que contrasta con el hecho de la interrupción de las actividades del negocio industrial.

A este respecto.

"Manifiesten si la distribución de los activos asignados a cada uno de los segmentos geográficos ha variado con la reorganización indicada anteriormente y, en caso afirmativo, aporten información adicional que permita analizar la evolución de los activos y pasivos que componen cada UGE en el periodo 2013 con respecto al ejercicio anterior."

la respuesta de ADVEO es la siguiente: La información por segmentos contenida en la nota 6 de la memoria consolidada incluía errores en las líneas de total activos y total pasivos de los ejercicios 2013 y 2012, al no excluir la eliminación de posiciones intercompany, que han sido subsanados en la respuesta a este requerimiento.

El detalle corregido de información segmentada por países se incluye en el Anexo I de la respuesta a este requerimiento.

La venta del negocio industrial ha provocado el traspaso de los activos inmobiliarios del negocio industrial (las fábricas de Aduna; Logroño y Tres Cantos) desde la UGE "Negocio Industrial Operación Interrumpida" en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012 a la UGE "Operaciones Continuadas España" en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013, en tanto la venta del negocio industrial no incluye la enajenación de las naves industriales. Éstas han pasado a formar parte del negocio de distribución en España, generando ingresos a través del alquiler a los nuevos propietarios del negocio. El valor neto del suelo y las construcciones traspasadas asciende aproximadamente a 13 millones de euros.

Adicionalmente, en el ejercicio 2013 se han generado activos por impuesto diferido por bases imponibles negativas y diferencias temporarias por importe de 10 millones de euros (nota 14 de las cuentas anuales consolidadas), asignados a efectos de su desglose por segmentos principalmente al negocio de distribución en España.

Conforme a los datos incluidos en el Anexo I a este requerimiento, que se ha modificado respecto a la información incluida en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013, los activos

totales de la UGE España presentan una reducción de aproximadamente 110 millones de euros en comparación con el ejercicio anterior, que proviene de la fuerte reducción de inventarios (-46 millones de euros), y de la cartera comercial (-25 millones de euros), así como de la Tesorería (-26 millones de euros) y las inversiones financieras temporales (-12 millones de euros).

(v) A la pregunta número 3.5,

“Aclaren si las partidas de inversiones en activos fijos que se incluyen en la información segmentada se corresponden con las inversiones realizadas en el ejercicio, como prevé el párrafo 24 de la NIIF 8 o, por el contrario, ofrece el saldo del inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y activos intangibles en cada una de las UGES y, en ese caso, expliquen por qué las inversiones atribuidas a Francia y Benelux, son superiores al total de activos.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: La información sobre inversiones incluida en la Nota 6.a) ofrece el saldo del inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y activos intangibles en cada una de las UGES a cierre del ejercicio.

El detalle de las inversiones por UGE realizadas en el ejercicio 2013 se incluye en el Anexo I de la respuesta a este requerimiento.

(vi) A la pregunta número 3.6,

“Desglosen en qué medida esa reorganización ha afectado al cálculo del deterioro de cada una de las UGES del Grupo. Para explicar este efecto, deberán adjuntar no sólo la holgura existente en el test de deterioro para cada UGE (información desglosada en la Nota 10.1 de la memoria consolidada), sino también el valor neto contable de cada UGE, tal y como hicieron en las cuentas anuales del ejercicio 2012.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: La reorganización de activos por UGE afecta principalmente al negocio de distribución en España, al que se han asignado los activos correspondientes a los terrenos y construcciones de las antiguas fábricas, actualmente alquiladas a la sociedad Unipapel, S.L. como comprador del negocio industrial.

La comparativa entre el valor en uso y el valor neto contable de cada una de las UGES es la siguiente:

Miles de euros	Valor en uso	Valor neto contable	Diferencia
Negocio Distribución en Francia	146.946	85.591	61.355
Negocio Distribución Alemania	77.138	20.764	56.374
Negocio Distribución en Benelux	20.795	8.652	12.143
Negocio Distribución en Italia	39.323	9.721	29.602
Negocio Distribución en España	70.059	39.909	30.150
TOTAL GRUPO	354.261	164.637	189.624

(vii) A la pregunta número 3.7,

“Si el resto de epígrafes mencionados en el párrafo 23 de la NIIF 8 se incluyen dentro de la valoración de las ganancias de los segmentos que revisa la máxima autoridad en la toma de decisiones de explotación, deberán incluir en su información segmentada; (i) los ingresos ordinarios por intereses; (ii) los gastos por intereses; (iii) la depreciación y amortización; (iv) las partidas materiales de ingresos y gastos reveladas de acuerdo con el párrafo 97 de la NIC 1 Presentación de estados financieros (revisada en 2007); (v) la participación de la entidad en la ganancia o pérdida de entidades asociadas y negocios conjuntos contabilizada según el método de la participación; y (vi) las partidas significativas sin reflejo en el efectivo que no sean las de depreciación y amortización.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: La valoración de las ganancias de los segmentos que revisa la máxima autoridad (Comité de Dirección) en la toma de decisiones de explotación del Grupo Adveo, se centra en el margen bruto de explotación y el EBITDA de cada una de las UGES, información que incluimos en el Anexo I de la respuesta a este requerimiento.

Debido a la actividad de distribución a la que se dedica el grupo Adveo, no se consideran relevantes, a efectos segmentados, los gastos o ingresos financieros, las amortizaciones y depreciaciones ni las ganancias de entidades asociadas, en tanto: (i) no existen ingresos financieros materiales a nivel de Grupo; (ii) los gastos financieros con terceros están centralizados en España; (iii) la depreciación y amortización no se considera relevante como componente del resultado de las operaciones comerciales de las UGES; (iv) no existen en el Grupo Adveo partidas materiales de ingresos y gastos extraordinarias reveladas de acuerdo con el párrafo 97 de la NIC 1; (v) son irrelevantes los resultados de los negocios conjuntos; y (vi) no existen partidas relevantes de gasto sin reflejo en el efectivo, distintas de la provisión por reestructuración registrada en el ejercicio 2013, que se desglosa en la nota 21 de la memoria consolidada.

En consecuencia, no se han desglosado estas partidas de ingresos y gastos dentro de la información segmentada de nota 6 de la memoria consolidada, debido a que el rendimiento de los segmentos se evalúa en base al margen bruto de explotación y al EBITDA como se indicaba anteriormente.

Hemos incorporado una línea de contribución al EBITDA consolidado por UGE país. Dicho EBITDA está estimado como Resultado de las actividades de explotación menos amortizaciones.

CUARTA.-

4. *En la nota 20 Deudas con entidades de crédito de la memoria consolidada señalan que a 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2013 el Grupo Adveo cumplía con todos los covenants establecidos, excepto una ratio de EBITDA consolidado / gastos financieros, motivo por el que se clasificó como pasivo financiero a corto plazo toda la deuda pendiente por el préstamo sindicado. Con fecha 20 de febrero de 2014 las entidades financieras aprobaron dispensar el cumplimiento de las ratios financieras a 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2013.*

Las entidades financieras acordaron para el ejercicio 2014 nuevos niveles de cumplimiento para los ratios dispensados a 30 de junio y 31 de diciembre de 2013.

Respuestas al apartado 4 del requerimiento efectuado.

(i) A la pregunta número 4.1,

“Aclaren si al 30 de junio de 2013 se incumplía alguna cláusula contenida en el contrato del préstamo en o antes del final del ejercicio sobre el que se informaba, con el efecto de que el pasivo se hiciera exigible a voluntad del prestamista y, en caso afirmativo, justifiquen las razones por las cuales no se reclasificó en la información financiera intermedia dicho préstamo como corriente.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Al 30 de junio de 2013 sólo se incumplía una cláusula contenida en el contrato del préstamo sindicado: el ratio de Deuda Financiera más Factoring sin recurso sobre EBITDA (4,93 frente a un límite de 4,50).

Dicho incumplimiento, meramente puntual, fue informado a las entidades prestamistas de la financiación sindicada en el proceso de renegociación de los límites de los covenants y la solicitud de dispensa del cumplimiento a 30 de junio y 31 de diciembre de 2013.

De haberse presentado esta información de manera homogénea con los criterios contables utilizados en la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2013, conforme al párrafo 74 de la NIC 1, los pasivos a largo plazo con entidades de crédito se hubieran reducido en 80 millones de euros, y la deuda a corto plazo con entidades de crédito hubiera ascendido en los mismos 80 millones hasta 178 millones de deudas con entidades de crédito a corto plazo.

En el momento de presentación de la información financiera intermedia, al no haberse recibido ninguna comunicación de exigibilidad a corto plazo por parte de las entidades financieras, se estimó que no era necesario reclasificar en la información financiera intermedia dicho préstamo como corriente.

(ii) A la pregunta número 4.1,

“Indiquen, tal y como incluían en las cuentas anuales del ejercicio 2012, cuales son los nuevos niveles de cumplimiento para los ratios dispensados a 30 de junio y 31 de diciembre de 2013.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Los nuevos niveles de cumplimiento de los ratios dispensados por las entidades acreditantes del préstamo sindicado son los siguientes:

- Ratio Deuda Financiera Neta / EBITDA Consolidado (incluyendo Factoring sin recurso)
 - a) Entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2014: <5,00x
 - b) Entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2014: <4,50x
- Ratio EBITDA Consolidado / Gastos Financieros
 - Durante todo el ejercicio 2014: >3,50x

QUINTA.-

5. *La nota 5.1. de la memoria consolidada, Operaciones interrumpidas, describe el acuerdo firmado el 30 de diciembre de 2013 para la venta a la entidad Springwater Capital LLC de la unidad de negocio industrial de Adveo. En el apartado "Otra información de la venta" de la misma nota se indica que se han firmado sendos contratos de arrendamiento operativo de los inmuebles de las tres fábricas que componen la unidad (Tres Cantos, Aduna y Logroño) y que el Grupo Adveo suscribirá un contrato de suministro por el que se comprometerá a la compra de un determinado volumen de producto durante un periodo de 9 años y la concesión de dos líneas de crédito a la parte compradora por importe de 5.280 y 5.000 miles de euros, con vencimiento 9 de junio de 2015 y 25 de junio de 2014, respectivamente.*

En la información financiera intermedia correspondiente al primer semestre de 2014 se afirma que, con fecha 26 de marzo de 2014 se he hecho efectiva la venta de la unidad de negocio industrial a Springwater Capital LLC.

En relación a esta operación:

Respuestas al apartado 5 del requerimiento efectuado.

- (i) A la pregunta número 5.1.

"Desglosen las principales condiciones de los contratos de arrendamiento operativo que se indican en la nota 5.1., y señalen si las inversiones inmobiliarias incluidas en el estado de situación financiera al 30 de junio de 2014 incorporan el valor en libros de estos inmuebles arrendados y, en caso negativo, motivos por los cuales no consideran que se cumplen las condiciones de la NIC 40: Inversiones inmobiliarias, para su registro en dicho epígrafe."

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Mediante el contrato de arrendamiento, firmado con fecha 26 de marzo de 2014, las partes acuerdan el alquiler por parte de ADVEO ESPAÑA, S.A.U. del terreno y las construcciones de las fábricas de Tres Cantos (en este caso, limitado exclusivamente a la fábrica, no al resto de edificaciones en la misma finca), Aduna y Logroño, por un periodo de 9 años, equivalente al del contrato de suministro, por un precio de mercado, conforme a las recomendaciones de expertos independientes y el acuerdo de las partes.

El valor contable neto de los terrenos y construcciones asociados a estos contratos (aproximadamente 13 millones de euros) no fueron reclasificados como inversiones inmobiliarias en el cierre de estados financieros intermedios a 30 de junio de 2014, al considerar la reclasificación de dichos activos fijos a inversiones inmobiliarias como no significativa en el conjunto de los activos no corrientes del Grupo Adveo. No obstante, esta información aparecerá separada en los estados financieros intermedios del periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2014.

- (ii) A la pregunta número 5.2.

"Respecto al contrato de suministro, aporten información adicional sobre los compromisos asumidos, el porcentaje que supone sobre el volumen de fabricación de esas instalaciones y como se establece la política de precios durante la vigencia del contrato de suministro, señalando en particular, si se trata de precios de mercado."

la respuesta de ADVEO es la siguiente: En virtud del citado contrato de suministro, suscrito entre Adveo España, S.A. y Unipapel, S.L. con fecha 26 de marzo de 2014, se concierta entre ambas compañías las condiciones por las que, durante un plazo de nueve años, ésta última suministrará sus productos a la primera (esencialmente, sobres, cuadernos y sistemas de archivo, tanto bajo las

marcas Unipapel, las marcas ADVEO o marcas de terceros licenciadas a ADVEO). De esta manera, el Grupo Adveo se garantiza el poder seguir distribuyendo, como ha venido haciendo hasta la venta de la unidad industrial y a precios de mercado, los productos elaborados por Unipapel. Por su parte, Unipapel adquiere el compromiso de Adveo de adquirir los productos fabricados por Unipapel durante el mismo periodo de tiempo, en un volumen de pedidos determinado para cada año de vigencia del contrato, en ritmo decreciente a medida que transcurre el tiempo, y que se detalla en los Anexos del contrato.

Unipapel, además de al suministro, se compromete a mantener actualizado el catálogo de sus productos así como al mantenimiento de los estándares de calidad adecuados en los mismos. Por su parte, Adveo, de manera adicional al compromiso anual de compra, una vez superado éste, otorga un derecho de tanteo a favor del fabricante, de manera que en caso de que el Grupo Adveo decidiera adquirir a terceros productos análogos a los incluidos en el contrato de suministro, y si el fabricante igualara las condiciones de venta del tercero, entonces ADVEO estaría obligada a contratar con UNIPAPEL el suministro de dichos productos.

Durante los tres primeros años de vigencia del contrato, Adveo disfrutará de una suerte de exclusividad en la venta de productos Unipapel a los clientes de Adveo (que lo hubieran sido a la fecha del contrato), en España, Portugal, Alemania, Italia, Francia y Benelux, salvo en el caso de determinados segmentos de clientes (Grandes Clientes, Grandes Superficies, Artes Gráficas, etc.), en cuyo caso, no existe tal exclusividad.

Sin perjuicio de que el compromiso de compra por parte de ADVEO decrece con el transcurso del tiempo y el incremento de la capacidad de producción de la unidad productiva vendida como consecuencia de la combinación de la misma con otros negocios del comprador, el volumen comprometido para el primer año de contrato por ADVEO representa algo más del 40% de la capacidad de producción de las fábricas transferidas.

Respecto de los precios de los productos, las partes acordaron en el contrato una lista de precios para el año 2014 que esencialmente eran los mismos que habían estado vigentes para las compras de ADVEO a las fábricas entonces dentro de su propio Grupo. En el contrato se establece un doble mecanismo de actualización de los precios. Uno ordinario, con carácter anual, mediante acuerdo de las partes, en función de la evolución de los costes de las materias primas de los productos y en función de las condiciones de mercado, respecto de cada producto y de cada uno de los países donde la correspondiente compañía del Grupo Adveo efectúe la compra. En caso que no fuera posible tal acuerdo, las diferencias se dirimirían por un tercero experto independiente de las partes. Adicionalmente, se prevé también una revisión extraordinaria, a petición de cualquiera de las partes, cuando se aleguen causas justificadas para ello, inclusive las apuntadas anteriormente en el caso de la revisión ordinaria, resolviéndose las diferencias de manera análoga.

Se establecen por último una serie de plazos de entrega de las mercancías, que se consideran esenciales, cuyo incumplimiento genera una serie de penalizaciones o inclusive la cancelación de los pedidos retrasados.

(iii) A la pregunta número 5.3,

“Indiquen la situación al 30 de junio de 2014 de las líneas de crédito concedidas a Springwater Capital LLC, incluyendo el límite dispuesto de cada una de ellas y si ha sido liquidada la línea de crédito por importe de 5 millones de euros.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Al 30 de junio de 2014 la situación de las líneas de crédito concedidas a favor de Springwater Capital LLC, era la siguiente:

Línea	Vencimiento	Limite Crédito	Importe dispuesto
5.280.000	9 junio 2015	5.280.000	5.280.000

Asimismo, confirmamos que con fecha 27 de junio de 2014, ha sido liquidada la línea de crédito por importe de 5 millones de euros.

SEXTA.-

6. *La nota 16 de la memoria consolidada, Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar pone de manifiesto que la deuda vencida no provisionada incluida en el epígrafe de clientes por ventas y prestaciones de servicio ha disminuido significativamente en el ejercicio, al pasar de 46.933 a 5.794 miles de euros. Se afirma que esta reducción es fruto de las mejoras introducidas en el ejercicio 2013 en el proceso de gestión de cobros y el incremento de los saldos factorizados.*

A este respecto:

Respuestas al apartado 6 del requerimiento efectuado.

- (i) A la pregunta número 6.1,

“Detallen qué cambios se han realizado en el proceso de gestión de cobros que justifiquen la disminución en el ejercicio 2013 del importe de las cuentas a cobrar ya vencidas.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Se trata de un error en la información correspondiente al ejercicio 2012. El importe correcto correspondiente al ejercicio 2012 asciende a 1.262 miles de euros, procedente íntegramente de deudores comerciales en España.

De este modo, el cuadro contenido en la memoria consolidada quedaría como sigue:

La deuda vencida no provisionada incluida en el epígrafe de clientes por ventas y prestaciones de servicio presenta el siguiente detalle (en miles de euros):

	2013	2012
Hasta 90 días	3.369	1.262
Más de 90 días	2.425	-
Total	5.794	1.262

El incremento de estos importes en comparación con el ejercicio anterior es fruto del aplazamiento de pagos de determinados clientes en España, a quienes se ha permitido ampliar las condiciones de crédito.

El importe de la deuda vencida no provisionada a más de un año, tanto al cierre del ejercicio 2013 como del 2012, no constituye ningún riesgo de crédito en base a la evaluación crediticia de los clientes afectados.

(ii) A la pregunta número 6.2,

“Respecto a la mención al incremento de saldos factorizados, indiquen si durante el ejercicio 2013 han descontado cuentas a cobrar que en el ejercicio 2012 se encontraban en mora y, en caso afirmativo, cuantifiquenlas y desvelen si las condiciones de la factorización son iguales al resto de factorizaciones.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Confirmamos que de acuerdo con las condiciones generales de contratación con las entidades bancarias con las que se realizan operaciones de factoring, no se descuentan nunca saldos vencidos o en mora.

SÉPTIMA.-

7. En la nota 22b de la memoria consolidada se describe el instrumento financiero derivado (cobertura del tipo de interés) ligado al préstamo sindicado suscrito con motivo de la compra de Spicers realizada en diciembre de 2011. Se indica que el importe nominal de este instrumento asciende a 78.300 miles de euros, siendo su valor razonable a 31/12/2013, calculado mediante el descuento de flujos de efectivo, un pasivo por importe de 962 miles de euros (1.769 miles de euros en 2012).

De acuerdo con los desgloses exigidos en el párrafo 23 de la NIIF 7, Instrumentos financieros: información a revelar, señalen:

Respuestas al apartado 7 del requerimiento efectuado.

(i) A la pregunta número 7.1,

“Los ejercicios en los que se espera que se produzcan los flujos de efectivo cubiertos por el instrumento, así como los ejercicios en los que se espera que afecten al resultado del ejercicio.”

Ejercicio	Flujos de caja (salidas) previstos
2014	321 miles de euros
2015	414 miles de euros
2016	227 miles de euros

(ii) A la pregunta número 7.2,

“El importe que, durante el ejercicio 2013, se haya reclasificado desde el patrimonio neto al resultado.”

la respuesta de ADVEO es la siguiente: Durante el ejercicio 2013 se han imputado a la cuenta de resultados 781 miles de euros de gastos financieros relacionados con el contrato de cobertura de tipo de interés de la financiación a largo plazo del Grupo.

No se ha reclasificado ningún importe desde el patrimonio neto al resultado del ejercicio, por considerar inmaterial la cuantía del importe, inferior a 10 miles de euros.

Sin perjuicio 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 para ello con el responsable financiero o legal de la compañía, según sea el caso.

Atentamente,

D. Millán Álvarez-Miranda Navarro
Adveo Group International, S.A.
Consejero Delegado

Juan M. Venegas Valladares
Secretario General y
Vicesecretario del Consejo de Administración

Daniel Lozano Lozano
Director Financiero Corporativo

Anexo – Información segmentos corregida.

2013	Negocio Industrial Operación interrumpida	Operaciones continuadas España	Francia	Alemania	Italia	Benelux	Portugal	Actividad Holding	Total segmentos	Elementos no asignados y eliminaciones	Total operaciones continuadas
Clientes externos	25.709	260.100	437.442	199.959	95.981	46.178	30.306	-	1.095.675	(25.709)	1.069.966
Entre segmentos	21.307	70.036	9.657	-	2.113	-	8.716	125.374	215.895	(215.895)	-
Ingresos del segmento	47.016	330.136	447.100	199.959	98.094	46.178	39.022	125.374	1.311.571	(241.605)	1.069.966
EBITDA	(17.103)	(8.400)	24.669	4.664	3.196	3.553	(756)	5.833	32.759	-	32.759
Resultado											
Resultado antes de impuestos del segmento	(17.248)	(12.955)	17.385	2.702	1.697	2.610	(727)	(2.585)	(9.121)	(1.005)	8.116

Otra información por segmentos

Participación en resultados de asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dotación a la amortización	2.717	1.838	2.967	1.646	1.243	828	5	555	11.799	(2.717)	9.082
Total activos	26.547	120.526	185.310	89.077	57.187	25.572	6.993	51.223	562.436	(1.784)	560.652
Total pasivos	13.047	121.167	69.214	29.011	21.307	5.971	1.892	160.962	422.571	(18.056)	404.515
Activos fijos netos											
- inmovilizado material	7.344	27.666	15.395	557	528	3.493	24	6.387	61.395	(7.344)	54.402
- inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-	-	-	3.647	3.647	-	3.647
- activos intangibles	354	14.184	86.272	29.457	14.476	12.698	8	9.502	166.951	(354)	166.779
Inversiones en activos fijos	946	2.994	1.391	942	733	324	-	5.675	12.060	-	13.006
- inmovilizado material	946	1.210	871	288	228	113	-	4	2.714	-	3.659
- inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- activos intangibles	-	1.784	521	654	505	211	-	5.671	9.346	-	9.346

2012 (modificado)	Negocio Industrial Operación interrumpida	Operaciones continuadas						Portugal	Actividad Holding	Total segmentos	Elementos no asignados y eliminaciones	Total Operaciones continuadas
		España	Francia	Alemania	Italia	Benelux						
Ingresos												
Clientes externos	11.780	300.645	395.136	210.328	97.359	45.914	24.773	-	1.085.935	(11.780)	1.074.155	
Entre segmentos	36.855	43.863	15.829	8.769	7.107	-	-	2.200	114.623	(114.623)	-	
Ingresos del segmento	48.635	344.508	410.965	219.097	104.466	45.914	24.773	2.200	1.200.558	(26.403)	1.074.155	
EBITDA	(3.428)	10.454	22.054	8.366	4.028	3.434	(778)	1.107	48.665	-	48.665	
Resultado												
Resultado antes de impuestos del segmento	-3.490	2.559	16.430	7.867	3.629	2.745	(777)	-3.372	25.591	-478	25.113	
Otra información por segmentos												
Participación en resultados de asociadas	-	-	-	-	-	-	-	-	(21)	-	-21	
Dotación a la amortización	2.660	711	1.248	334	301	111	5	2	5.372	3.528	8.900	
Total activos	50.303	232.438	150.799	76.704	45.410	17.236	20.198	43.445	636.533	-2.588	633.945	
Total pasivos	11.723	157.893	104.513	44.596	42.450	6.371	21.205	135.483	524.235	-59.599	464.636	
Activos fijos netos	29.745	16.451	16.746	726	364	3.619	28	29	71.230	-	71.230	
- inmovilizado material	-	3.765	-	-	-	-	-	-	3.765	-	3.765	
- inversiones inmobiliarias	1.110	3.140	84.298	43.935	7.118	5.800	-	20.886	166.1287	-	166.287	