

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Dirección de Informes Financieros y Contables  
Edison, 4  
28006 Madrid



9 de Noviembre de 2017

Estimados Señores:

En respuesta a su carta con registro de salida nº 2017089413, en la cual se planteaban determinadas cuestiones, por el presente escrito les ampliamos la información de los informes financieros anuales individuales y consolidados de Dogi International Fabrics, S.A. correspondientes al ejercicio 2016.

Adicionalmente, les agradecemos sus sugerencias y comentarios para la mejora del control interno de la compañía.

Atentamente,

Alfredo Bru Tabernero  
CEO  
Dogi International Fabrics, S.A.



COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Dirección de Informes Financieros y Contables  
Edison, 4  
28006 Madrid

9 de Noviembre de 2017

Estimados Señores:

En respuesta a su carta con registro de salida nº 2017089413, en la cual se planteaban determinadas cuestiones, por el presente escrito les ampliamos la información de los informes financieros anuales individuales y consolidados de Dogi International Fabrics, S.A. correspondientes al ejercicio 2016.

Adicionalmente, les agradecemos sus sugerencias y comentarios para la mejora del control interno de la compañía.

Atentamente,

Alfredo Bru Tabernero  
CEO  
Dogi International Fabrics, S.A.

## Abreviaturas

Dogi International Fabrics, S.A.	DIF o Dogi
Dogi Spain, S.L.U.	Dogi Spain
Elastic Fabrics of America, Inc.	EFA
Géneros de Punto Treiss, S.L.	Treiss
Trípoli Investments, S.L.U.	Trípoli
New Gotcha, S.L.U.	New Gotcha
Qualitat Tècnica Tèxtil, S.L. (Grupo)	QTT

### 1. Adquisición de la sociedad Géneros de Punto Treiss, S.L.

#### 1.1. En relación con este precio variable [de la transacción], indiquen:

##### (i) Cómo se ha definido el EBITDA operativo en el contrato de compraventa.

Destacar que en el propio contrato de compraventa de participaciones de la sociedad Treiss, se incluye específicamente la definición de EBITDA operativo. En este sentido, de acuerdo con la cláusula 3.2 del mismo: "Se entenderá por EBITDA operativo el beneficio neto de la Sociedad ("resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas" en terminología del vigente Plan General de Contabilidad español) antes de deducir los impuestos sobre beneficios, el resultado financiero, las dotaciones de amortizaciones del inmovilizado y los deterioros y resultados por enajenaciones del inmovilizado, y sin incluir los ingresos y gastos extraordinarios.

En particular, a efectos de determinar el EBITDA operativo se entenderán en todo caso como gastos extraordinarios:

(i) cualesquiera gastos o facturaciones realizadas a la Sociedad por el Comprador o sociedades de su grupo, por Sherpa Capital 2, S.L. o entidades gestionadas por Sherpa Capital 2, S.L. o por Dogi o sociedades de su grupo durante los ejercicios de referencia (salvo aquellos gastos o facturaciones de Dogi o sociedades de su grupo por servicios efectivamente prestados a la Sociedad, siempre que los referidos gastos o facturaciones, salvo que el Comprador y los Vendedores acuerden otra cosa, (a) sean en condiciones de mercado y estén debidamente justificados; (b) no excedan de 100.000 euros anuales en el caso de servicios generales y de administración; y (c) en caso de que correspondan a compras de productos, las condiciones ofrecidas por Dogi sean iguales o mejores que las ofrecidas por al menos dos proveedores independientes -preferiblemente proveedores actuales o pasados de la Sociedad-, a cuyos efectos la Sociedad procederá a solicitar las correspondientes propuestas a dichos proveedores.

(ii) el coste por sueldos y salarios de los directivos que la Sociedad contrate hasta el 31 de diciembre de 2018 para sustituir a los Ejecutivos; y

(iii) cualesquiera costes y gastos en que incurra la Sociedad durante los ejercicios de referencia que no tengan correspondencia con el negocio desarrollado por ésta o que, aun teniéndola, resulten objetivamente innecesarios o que, siendo necesarios, objetivamente sean de cuantía excesiva o inconsistentes con los realizados por los mismos conceptos en ejercicios anteriores.

Asimismo, a efectos de la determinación del EBITDA operativo no se tendrán en cuenta las eventuales operaciones de modificación estructural (tales como fusiones, escisiones, segregaciones o cesiones de activos y pasivos) que la Sociedad pueda, en su caso, realizar durante los ejercicios de referencia.”

**(ii) los importes mínimos y máximos de EBITDA operativo a alcanzar por Treiss en 2017 y 2018, y de los pagos que, en consecuencia, debería realizar la Sociedad a los directivos de la entidad.**

De acuerdo con la cláusula 3.1.c del contrato de compraventa: “Adicionalmente al Precio Fijo, los Vendedores tendrán derecho a recibir un precio variable, vinculado al EBITDA Operativo [...] de la Sociedad correspondiente a los ejercicios 2017 y 2018, según se detalla a continuación (el “Precio Variable”).

*(i) Precio variable vinculado al EBITDA Operativo del ejercicio 2017*

En caso de que el EBITDA Operativo del ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2017 (el “EBITDA Operativo de 2017”) sea igual o superior a 4.500.000 euros, los Vendedores recibirán, en concepto de precio variable, la suma adicional de 2.000.000 euros, que será distribuida entre los Vendedores a partes iguales, es decir 1.000.000 euros para el Vendedor 1 y 1.000.000 euro para el Vendedor 2.

Alternativamente, en caso de que el EBITDA Operativo de 2017 sea igual o superior a 4.000.000 euros pero inferior a 4.500.000 euros, los Vendedores recibirán, en concepto de precio variable, la suma adicional de 1.000.000 euros, que será distribuida entre los Vendedores a partes iguales, es decir 500.000 euros para el Vendedor 1 y 500.000 euros para el Vendedor 2.

*(ii) Precio variable vinculado al EBITDA Operativo del ejercicio 2018*

Con independencia de lo previsto en el apartado (i) anterior, en caso de que el EBITDA Operativo del ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2018 (el “EBITDA Operativo de 2018”) sea igual o superior a 5.000.000 euros, los Vendedores recibirán, en concepto de precio variable, la suma adicional de 1.500.000 euros, que será distribuida entre los

Vendedores a partes iguales, es decir 750.000 euros para el Vendedor 1 y 750.000 euros para el Vendedor 2.

Alternativamente, en caso de que el EBITDA Operativo de 2018 sea igual o superior a 4.500.000 euros pero inferior a 5.000.000 euros, los Vendedores recibirán, en concepto de precio variable, la suma adicional de 1.000.000 euros, que será distribuida entre los Vendedores a partes iguales, es decir 500.000 euros para el Vendedor 1 y 500.000 euros para el Vendedor 2.

*(iii) Segundo precio variable vinculado al EBITDA Operativo de 2018*

Sin perjuicio de lo previsto en los apartados (i) y (ii) anteriores (y adicionalmente a lo allí previsto), en caso de que el EBITDA Operativo de 2018 sea igual o superior a 6.000.000 euros, los Vendedores recibirán, en concepto de precio variable, la suma adicional de 1.000.000 euros, que será distribuida entre los Vendedores a partes iguales, es decir 500.000 euros para el Vendedor 1 y 500.000 euros para el Vendedor 2.

*(iv) Precio variable vinculado al EBITDA Operativo promedio de los ejercicios 2017 y 2018*

Con independencia de lo previsto en los apartados (i), (ii) y (iii) anteriores, en el caso de que (a) los Vendedores no hayan tenido derecho al cobro de la totalidad del precio variable vinculado al EBITDA Operativo de 2017 conforme a lo previsto en la Cláusula 3.1.c.i; (b) el EBITDA Operativo de 2018 haya sido superior a 5.000.000 euros; y (c) el promedio del EBITDA Operativo de 2017 y el EBITDA Operativo de 2018 (el "EBITDA Promedio") sea igual o superior a 4.750.000 euros, los vendedores tendrán derecho a recibir, en concepto de precio variable, una suma adicional, que será el resultado de la siguiente fórmula:

$$N = 3.500.000 - \text{Precio Variable de 2017} - \text{Precio Variable de 2018}$$

Donde:

"N" es el importe del precio adicional a recibir por los Vendedores de acuerdo con lo previsto en esta Cláusula 3.1.c.iv. El importe "N" será distribuido entre los Vendedores a partes iguales,

"Precio Variable de 2017" es el importe de precio variable efectivamente percibido por los Vendedores en atención al EBITDA Operativo de 2017 conforme a la Cláusula 3.1.c.i anterior; y

"Precio Variable de 2018" es el importe de precio variable efectivamente percibido por los Vendedores en atención al EBITDA Operativo de 2018 conforme a la Cláusula 3.1.c.ii

anterior (excluyendo el importe de precio variable que resulte de la Cláusula 3.1.c.iii anterior.”

**(iii) Cómo han estimado la provisión por importe de 436 miles € registrada a 31 de diciembre de 2016 por este concepto detallando las principales hipótesis consideradas.**

Las hipótesis consideradas para estimar la provisión registrada, se basaron en los presupuestos formulados y aprobados por la dirección de la sociedad, en que se consideró el escenario más probable en base a la evolución real del EBITDA de 2016 y la previsión de EBITDA de 2017 y hasta la fecha de formulación de las Cuentas Anuales consolidadas, siendo el detalle el siguiente:

- EBITDA Operativo para el año 2017 igual a 4.500.000 euros.
- EBITDA Operativo para el año 2018 igual a 5.000.000 euros.
- Periodo de devengo del precio variable: 24 meses, que equivale al periodo del pacto de permanencia y exclusividad como empleados de los Vendedores según la Cláusula 9.1 del contrato de compraventa de Treiss.

Estos niveles de EBITDA dan derecho a los Vendedores a percibir el pago del precio variable de los ejercicios 2017 y 2018, pero no al segundo precio variable vinculado al ejercicio 2018 ni al precio variable vinculado al EBITDA Operativo promedio de los años 2017 y 2018. En este sentido, en el ejercicio 2016 se ha registro el pasivo por la parte devengada correspondiente a este año de los precios variables para el periodo que transcurre entre el 1 de octubre y 31 de diciembre (tres meses), puesto que la entrada efectiva de Treiss en el perímetro del Grupo Dogi se produjo con fecha 30 de septiembre.

El cálculo de la provisión se ha efectuado del modo siguiente:

- Pago Variable vinculado al EBITDA Operativo de 2017: Precio variable / 24 meses x 3 meses =  $2.000.000 / 24 \times 3 = 250.000$  euros
- Pago Variable vinculado al EBITDA Operativo de 2018: Precio variable / 24 meses x 3 meses =  $1.500.000 / 24 \times 3 = 187.500$  euros
- Total provisión: 437.500 euros

El importe de la provisión registrada en contabilidad asciende a 436.000 euros, el cual difiere en 1.500 euros del mencionado cálculo, no considerándose esta diferencia significativa en el contexto de las cuentas anuales del Grupo.

**1.2. Conforme por lo requerido en el párrafo 36 [de la NIIF 3 *Combinaciones de negocios para las compras en condiciones muy ventajosas*], expliquen qué cautelas ha seguido la Sociedad y qué procedimientos de revisión ha aplicado respecto los activos adquiridos y los pasivos asumidos en la combinación de**

**negocios para garantizar que se han identificado correctamente en su totalidad y que sus valoraciones reflejan toda la información disponible en la fecha de adquisición.**

Las cautelas que ha seguido la sociedad y los procedimientos de revisión aplicados en la adquisición de la sociedad Treiss han sido los siguientes:

- Auditoría de saldos iniciales de Treiss a la fecha de entrada en el perímetro del grupo (30 de septiembre de 2016) encargada a la firma RSM Spain Auditores, S.L.P.
- Obtención de un informe de identificación y valoración de los distintos activos y pasivos a valor razonable relacionados con la transacción, llevados a cabo por un experto independiente de reconocido prestigio, Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. en línea con las prácticas generalmente aceptadas.
- Valoración y análisis del negocio de Treiss realizados por Sherpa Capital, S.L.
- Análisis de la coherencia de los resultados obtenidos en la identificación y valoración de los distintos activos y pasivos a valor razonable relacionados con la transacción por parte de la dirección del Grupo.
- Due diligence financiera de Treiss encargada a la firma PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L.
- Due diligence legal de Treiss encargada a la firma J&A Garrigues, S.L.P.
- Vinculación de los vendedores y antiguos accionistas de Treiss en la operativa de la sociedad durante los 24 meses posteriores a la fecha de firma del contrato de compraventa.

**1.3. De acuerdo con lo requerido en el párrafo B64 (n), faciliten una descripción de las razones por las que la transacción originó una ganancia.**

Las razones por las cuales la adquisición de Treiss originó una ganancia son las siguientes:

- Consideración de la remuneración futura de los directivos como una transacción separada de la combinación de negocios de acuerdo con NIIF 3 párrafo 51 y, en consecuencia, reconocimiento de parte del precio como retribución variable a los vendedores, de acuerdo con la NIC 19 *Retribuciones a los empleados*, de modo que se vincula el pago del precio variable al comportamiento futuro de la sociedad adquirida.

En este sentido, de acuerdo con NIIF 3 párrafo 52 se desglosan ejemplos de transacciones separadas en las que no aplicaría el método de adquisición cuando aparece una transacción que remunera a los empleados o a los anteriores propietarios de la sociedad adquirida por servicios futuros. Asimismo, los párrafos B50 a B62 de la mencionada norma contable proporcionan directrices de aplicación relacionadas con pagos contingentes a empleados o accionistas.

- Buena negociación del precio de compra en base a la situación particular del accionariado: El precio pagado supone 1,43 veces el EBITDA del ejercicio 2015. El análisis de múltiplos de EBITDA de transacciones de compañías comparables que Dogi encargó a la firma Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. como complemento al informe de valoración del PPA concluyó que los compradores están pagando una media de 7,60 veces EBITDA en los procesos de adquisición de compañías comparables no cotizadas, en tanto que para las cotizadas los compradores pagan una media de 9,62 veces EBITDA.

**1.4. Justifiquen por qué consideran que [las relaciones con clientes] son separables y que la Sociedad es capaz de controlar los beneficios futuros esperados de esas relaciones, indicando en qué están basados dichos beneficios. En particular, indiquen si podían ser objeto de intercambio con un tercero de forma separada en una transacción que no constituya una combinación de negocios.**

De acuerdo con la norma NIIF 3 párrafo 13, la relación con el cliente está establecida cuando una entidad tiene como práctica habitual el establecimiento de contratos con sus clientes, independientemente de si existe un contrato en la fecha de adquisición. La norma NIIF 3 describe las relaciones con los clientes de la siguiente manera: "existe una relación con el cliente entre una entidad y su cliente si (a) la entidad tiene información sobre el cliente y tiene un contacto regular con el cliente y (b) el cliente tiene la capacidad de establecer contacto directo con la entidad. [...] También pueden surgir relaciones con clientes a través de medios distintos de contratos, como a través del contacto regular por el equipo de ventas o los representantes de servicio" (NIIF 3 IE28).

Por otra parte, la norma NIIF 3 establece que es posible reconocer la relación con clientes como un activo intangible aunque esta no surja de un contrato si la relación con el cliente es separable. Sin embargo, cualquier empresa tiene clientes, pero no todos ellos representan un activo intangible para la empresa. En la literatura imperante, existe un consenso general sobre que sólo se pueden reconocer las relaciones con clientes como activo intangible si se cumplen las siguientes condiciones:

- El cliente individual se puede identificar de forma inequívoca.
- Las ventas se pueden determinar específicamente para el cliente individual.
- Las ventas futuras con el cliente son probables.
- Es posible estimar el periodo temporal de las ventas futuras.

Treiss vende una cantidad importante de sus productos a determinados clientes con cierta recurrencia. En la medida en que estos representan una cartera separable de clientes identificables, es posible valorar esta relación como un activo intangible basado en la probabilidad de prestar los mismos servicios a los mismos clientes en el futuro de



manera recurrente. El valor de este activo intangible reside en el hecho de que un participante de mercado no tendría la necesidad de crear estas relaciones con clientes desde cero y, en consecuencia, confiere un valor añadido para la adquirente. Dicho valor dependerá de la probabilidad de que estas relaciones con clientes generen ingresos recurrentes en el futuro para la Compañía.

En relación a la separabilidad de las relaciones con clientes, el criterio de separabilidad significa que un activo intangible adquirido es susceptible de ser separado o escindido de la adquirida y vendido, cedido, dado en explotación, arrendado o intercambiado, ya sea individualmente o junto con el contrato, activo o pasivo identificable relacionados. Un activo intangible que la adquirente fuera capaz de vender, dar en explotación o intercambiar de cualquier otra forma por algo de valor cumple el criterio de separabilidad incluso si la adquirente no lo pretende vender, dar en explotación o intercambiar.

La propia NIIF 3, en su párrafo B33, establece que “Un activo intangible adquirido cumple el criterio de separabilidad si existe evidencia de transacciones de intercambio para ese tipo de activo o de un activo de carácter similar, incluso si estas transacciones son infrecuentes e independientemente de si la adquirente está implicada o no en ellas. Por ejemplo, las listas de clientes y subscriptores se dan frecuentemente en explotación y de esta forma cumplen el criterio de separabilidad. Incluso si una adquirida cree que su lista de clientes tiene características diferentes de otras, el hecho de que las listas de clientes sean frecuentemente dadas en explotación generalmente significa que la lista de clientes adquirida cumple el criterio de separabilidad.”

En el caso de Treiss, se ha considerado que, si bien en algún caso se pudiera entender que no se puede transaccionar la propia relación con los clientes, sí se podrían identificar y transaccionar los flujos y/o los beneficios obtenidos de la relación con dichos clientes. Es decir, dado que en las relaciones con clientes los clientes identificados generan flujos de caja futuros probables y cuantificables, ya que se pueden estimar razonablemente, la Compañía podría, eventualmente, identificar los flujos concretos que genera esta relación con clientes específicos y transaccionar estos flujos con una tercera parte que pudiera estar interesada. Es decir, podría darse el caso de que un tercero estuviera interesado en pagar una cantidad en contraprestación por el derecho de adquirir o quedarse con los flujos futuros generados por las relaciones con los clientes de la compañía. Esta situación se podría entender como “una transacción de intercambio de este tipo de activo” según establece la NIIF 3 párrafo B33. Por ejemplo, es práctica habitual en el tráfico comercial pignorar flujos futuros con clientes concretos como contraprestación a cantidades económicas adeudadas. Todo ello se puede entender como una evidencia de este tipo de transacciones de intercambio con los flujos con clientes identificados. En principio, no existe ninguna limitación a la transmisión de los flujos o los beneficios de la relación con los clientes en las transacciones comerciales de Treiss, si bien llegado el caso la sociedad informaría a sus clientes con antelación.

La toma de control sobre Treiss ha sido el 30 de septiembre de 2016, a partir de esta fecha, Dogi pasa a controlar la Compañía. A partir de la incorporación de los antiguos propietarios como empleados de Treiss, el control sobre las relaciones con clientes existentes de la Compañía pasan a ser controladas por Dogi. Además, otros empleados de Treiss también mantienen contacto habitual con los clientes.

Por otro lado, Treiss cuenta con 18 años de vida en el sector textil, siendo referente entre sus clientes. De esta forma, las relaciones con clientes están relacionadas a la estructura de toda la empresa, que a su vez es controlada por Dogi desde el 30 de septiembre de 2016 y que consecuentemente controla a este activo intangible.

En este caso se ha considerado que las relaciones con clientes las tiene directamente la compañía adquirida, que es quien posee directamente el control de dichas relaciones, por encima incluso de los propietarios de la compañía. Esto es así porque la información de los clientes (en las bases de datos de clientes de la compañía) y el contacto regular con ellos la posee la compañía (a través de sus respectivos equipos comerciales, de servicios y administrativos).

**1.5. Indiquen si en los flujos de caja estimados para 2018 y 2019 han incluido la salida de efectivo prevista, y por cuanto importe, debida al pago del precio variable establecido en el contrato de compraventa de Treiss. En caso contrario:**

**(i) Justifiquen por qué no han considerado que esas salidas de flujos no son necesarias para la obtención del EBITDA operativo estimado en 2017 y 2018;**

Los pagos del precio variable del contrato de compraventa no se han incluido en las salidas de efectivo previstas por cuanto no se ha considerado ese gasto como necesario para obtener la rentabilidad de la cartera de clientes. Los antiguos accionistas de Treiss continúan su relación laboral con la sociedad y son oportunamente remunerados por ello.

**(ii) indiquen cual sería el valor razonable de las relaciones con clientes que resultaría si incluyeran esos pagos.**

El valor razonable de la cartera de clientes incluyendo esos pagos hubiera sido de 5,9 millones de euros. Sin embargo, según se ha comentado en el punto anterior, se ha considerado que esas salidas de caja no son necesarias para la obtención de los flujos de caja de la cartera de clientes.

Los flujos directamente relacionados con el activo intangible, en este caso la cartera de clientes, y el propio valor del activo intangible son independientes de los diferentes acuerdos que han formado parte de la transacción. En este caso, las remuneraciones acordadas entre el comprador y los antiguos propietarios (y empleados de la compañía

tras su adquisición), se han considerado como un acuerdo alcanzado dentro del contexto de la operación que es irrelevante en el valor del activo intangible. Dicho de otra manera, en caso de que la transacción no se hubiera producido, la remuneración adicional a los antiguos propietarios (y empleados de la compañía tras la transacción) no se hubiera percibido, sin este hecho impactar en la capacidad de generación de flujos de la cartera de clientes.

Además, dado que se ha considerado que las relaciones con clientes son directamente propiedad de la compañía, se ha asumido que el hecho de no contar con estos directivos no hubiese afectado en la capacidad de generación de flujos y beneficios de la cartera de clientes.

#### **1.6. Respecto a las hipótesis empleadas, indiquen:**

**(i) el número de años que abarca el periodo proyectado y si este coincide con la vida útil estimada de las relaciones con clientes justificando, en su caso, por qué difieren;**

En base al trabajo realizado por el experto independiente sobre la combinación de negocios, las relaciones con clientes de Treiss tienen una vida útil económica a efectos de su valoración de 18 años, cálculo realizado considerando una tasa de pérdida de clientes (churn-rate) del 13,70%. La vida útil contable equivalente se estimó en 10 años, que es el año en que se alcanza el 90% del valor actual del flujo de caja ajustado después de impuestos de las relaciones con clientes, y en base a esta vida útil y de forma lineal se ha calculado y se están amortizando las relaciones con clientes de Treiss.

La aplicación de una amortización decreciente en lugar de la lineal referida anteriormente no representaría un impacto significativo ni en los resultados ni en el patrimonio de cada año de la compañía. El sistema de amortización lineal aplicado fue considerado por los administradores más razonable, fiable y realista a la realidad económica en base a la contribución del activo a los resultados del Grupo, ya que en términos generales permite una estimación más fiable del valor del activo a futuro, representando un criterio más razonable y admitido en base a la normativa contable de aplicación.

**(ii) cómo han aplicado la tasa anual de caída de clientes de un 13,7% y por qué no coincide con el porcentaje anual de amortización según la vida útil estimada de 10 años;**

Tal y como se ha detallado en el punto anterior, la tasa de pérdida anual de clientes del 13,70% es exponencial. Para estimar esta tasa, se ha considerado una tasa de clientes

en base a la pérdida de volumen de ventas por clientes haciendo el ejercicio de la siguiente manera:

- Se ha analizado la evolución histórica de las ventas por clientes existentes para el período comprendido entre los años 2011 y 2015, considerando la media de la caída anual de todo el periodo.
- La Dirección, en base a su experiencia y conocimiento, ha concluido que la vida útil considerada es razonable.

Como resultado, se ha considerado una tasa de pérdida de clientes del 13,7% anual, que genera una vida útil contable de 10 años. El motivo se explica en el punto anterior.

**(iii) cómo han aplicado el margen EBITDA sobre ventas estimado a lo largo del periodo proyectado pues el margen EBITDA del primer ejercicio proyectado representa un 12,87% de las ventas del periodo;**

Se ha utilizado durante todo el periodo proyectado el margen EBITDA esperado por la dirección de Treiss para el cierre de 2016 (14,81%), que representa el margen de las relaciones existentes adquiridas.

**(iv) cómo han determinado, detallando los principales componentes, la tasa de descuento aplicada y si esta es antes o después de impuestos.**

La tasa de descuento aplicada ha sido después de impuestos y se ha determinado de la siguiente manera:

Coste de los recursos propios:

De acuerdo con el CAPM, el coste de los recursos propios se deriva de la rentabilidad requerida al capital invertido y se calcula con la fórmula:  $Ke = Rf + \beta * (Rm - Rf) + \alpha$ .

A continuación se detalla el cálculo de cada componente del coste de los recursos propios:

- Tasa libre de riesgo (Rf): es el tipo de interés de la rentabilidad libre de riesgo. En este caso, se ha calculado de acuerdo con el bono soberano de España a diez años a 30 de septiembre de 2016, con base al promedio de la evolución del yield de dicho bono durante los 42 meses anteriores a la Fecha de Referencia de la Valoración. El resultado de este cálculo es un Rf del 2,48% (diez años).
- Coeficiente Beta ( $\beta$ ): El coeficiente beta mide el riesgo sistemático al que está sometido cada negocio. El coeficiente beta se ha calculado considerando una muestra de compañías comparables cotizadas con negocios similares al negocio de Treiss. La beta desapalancada considerada es 1,01 (beta apalancada de 1,13 con

base en la aplicación de la fórmula "Beta Apalancada = Beta Desapalancada x [1 + (D/E) x (1-Tax)]".

- Prima de riesgo de mercado (Rm - Rf): representa la diferencia entre la rentabilidad esperada del mercado y el tipo de interés del Activo sin Riesgo. Los estudios realizados sobre los mercados de capitales indican que las inversiones en acciones ofrecen una rentabilidad un 6,5% superior a las inversiones en activos de renta fija con bajos niveles de riesgo.
- Prima de riesgo específico - Coeficiente Alpha ( $\alpha$ ): se ha aplicado una prima de riesgo adicional con el fin de reflejar los factores de riesgo específicos de la Compañía que no se encuentran incluidos en los parámetros anteriores, principalmente la concentración de clientes. Se ha considerado una prima específica del 5,78% para nuestro análisis.

#### Coste de la deuda:

El coste de la deuda hace referencia a la tasa más actual de la deuda en el mercado de capitales que mejor refleja la moneda en la que se generan los flujos. Por tanto, el coste histórico de la deuda es irrelevante en la determinación del coste de capital. El tipo de interés antes de impuestos de la deuda se ha obtenido a partir de estimaciones de la Dirección y la situación actual del mercado y es del 3,68%.

Adicionalmente, se ha contrastado el resultado obtenido mediante un análisis de coste de la deuda en base al rating sintético y la curva de coste de deuda de Moody's. Una vez obtenido el coste medio de la deuda, se ha utilizado el tipo impositivo de España (25%) para los próximos años con el fin de obtener el coste medio de la deuda después de impuestos (2,76%).

<b>Cálculo del coste de los recursos propios</b>		<b>10 Yr</b>
Beta seleccionada		1,01
Valor Razonable Deuda/RRPP		17,0%
Tasa impositiva esperada		25,0%
Tasa libre de riesgo		2,48%
Beta reapalancada		1,13
Prima de riesgo de mercado		6,50%
Prima de riesgo específica		5,78%
<b>Coste de los Recursos Propios</b>		<b>15,63%</b>
<b>Cálculo del coste de la deuda</b>		
EuroSwap 10 yr		1,18%
Spread		2,50%
<b>Tipo de interés de financiación</b>		<b>3,68%</b>
Tasa impositiva esperada		25,0%
<b>Coste de la deuda después de impuestos</b>		<b>2,76%</b>
<b>Coste Medio Ponderado de Capital (WACC)</b>		
	<b>% balance</b>	<b>% Pond.</b>
Deuda	14,54%	0,40%
Recursos Propios	85,46%	13,36%
<b>WACC</b>		<b>13,76%</b>

### **1.7. Aporten manifestación expresa del auditor respecto al correcto reconocimiento y valoración de las relaciones con clientes mencionadas.**

Se adjunta manifestación expresa del auditor donde se indica literalmente el siguiente aspecto:

“En relación con la adquisición de la entidad Géneros de Punto Treiss, S.L.U., las relaciones con clientes registradas por el Grupo cumplen con la definición de activo intangible en el contexto de una combinación de negocios de acuerdo con el contenido de los párrafos 13 y B31 a B34 de la NIIF 3. En este sentido, su identificación y valoración fue llevada a cabo por un experto independiente (Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L.) en línea con las prácticas generalmente aceptadas para este tipo de activos, y fue evaluada en el contexto de nuestra auditoria sin que identificáramos aspectos dignos de mención”.

## **2. Test de deterioro del inmovilizado material de Dogi Spain, S.L.U.**

**2.1. Describan el enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave, e indiquen cómo esos valores reflejan la experiencia pasada y si son consistentes con fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y por qué difieren. En particular:**

**(i) Teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 33 de la NIC 36, indiquen si la entidad puede probar con evidencia convincente que ha basado las proyecciones de flujos de efectivo en hipótesis razonables y fundamentadas que representan las mejores estimaciones de la dirección sobre el conjunto de condiciones económicas que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo, otorgando un mayor peso a las evidencias externas a la entidad. En caso afirmativo, describan el tipo de información y evidencias externas en las que se han basado.**

En la preparación de las proyecciones de flujos de efectivo la dirección se ha basado en hipótesis razonables y fundamentadas que representan sus mejores estimaciones sobre el conjunto de condiciones económicas que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo.

Las hipótesis de las proyecciones de negocio elaboradas por la dirección reflejan la experiencia pasada, se han formulado con el objetivo de mejorarla y son la base de la estrategia en proceso de implementación. El Director General y Comercial de Dogi Spain, Sr. Jean Louis Dussart, tiene experiencia comercial y de marketing, a nivel directivo y empresarial, en el sector textil desde 1989 y ostentó las posiciones de

Director Comercial de Francia, Director de Desarrollo y Key Account Director entre los años 1994 y 2006 en una etapa profesional anterior a la actual en Dogi.

En este sentido, el plan de negocio se ha basado en evidencias externas e internas del activo. Entre las evidencias externas se ha tenido en cuenta, en cuanto a las proyecciones de ingresos, las expectativas de crecimiento del negocio de los principales clientes con los que se opera según los propios clientes y los consensos de analistas, las expectativas más razonables de evolución del negocio de los principales competidores, las expectativas de evolución de la industria en la que opera el activo y las expectativas de crecimiento de parámetros macroeconómicos como las tasas de inflación de los países donde obtiene el negocio el activo. En cuanto a las proyecciones de costes se ha tenido en cuenta las previsiones de evolución en el precio de las materias primas, en especial el hilo, así como también las perspectivas de evolución de los parámetros macroeconómicos de las geografías donde opera el activo.

Entre las evidencias internas se ha tenido en cuenta, en cuanto a los ingresos, los proyectos ya en marcha y la cartera de proyectos a futuro con los principales clientes y con clientes potenciales, la nueva estrategia a implementar de enfoque en nuevos productos y reducción del portfolio de productos para centrarse en los más rentables, la potenciación de la venta en sectores de mayor rentabilidad, la incorporación de más agentes comerciales y la ampliación de la oferta de servicios a clientes. En cuanto a los costes, se ha tenido en cuenta las mejoras en costes por la renegociación de contratos con los proveedores y las optimizaciones en los procesos productivos.

**(ii) De acuerdo con lo establecido por el párrafo 34 de la NIC 36, indiquen si las hipótesis sobre las que han basado las proyecciones de flujos de efectivo corrientes son consistentes con los resultados reales obtenidos en el pasado. A este respecto, indiquen si las proyecciones de flujos de efectivo utilizadas en los test de deterioro de la UGE de ejercicios anteriores se han cumplido y, en el caso de que se hayan producido desviaciones a la baja, cuantifíquelas y expliquen cómo se ha tenido en cuenta esta experiencia histórica para realizar las proyecciones en el ejercicio 2016.**

Las proyecciones de flujos de efectivo utilizadas para el ejercicio del test de deterioro presentan un crecimiento de ingresos con unas ventas máximas del entorno de 19 millones €. Teniendo en cuenta los resultados obtenidos en el pasado reciente, se ha considerado que las hipótesis sobre las que se han basado las proyecciones son consistentes con los resultados y se espera que guarden, en este sentido, un grado de fiabilidad adecuado al estar basados en la implementación de una nueva estrategia de negocio.

Las proyecciones de flujos de efectivo utilizadas en el test de deterioro de la UGE de 2015 no se han cumplido siendo las desviaciones de ingresos de 1,8 millones € y de

EBITDA de 800 miles € para 2016. Esta desviación obedece a condiciones de mercado desconocidas en el momento de realizar los planes de negocio.

Adicionalmente, por motivo de la incerteza de condiciones externas, especialmente la situación macroeconómica global y de España en concreto, en el ejercicio del test de deterioro se ha considerado conveniente incorporar una tasa de riesgo específico adicional en la tasa de descuento con la finalidad de recoger este riesgo.

## 2.2. En relación con la tasa de descuento:

**(i) justifiquen lo motivos por los cuales, teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 55 de la NIC 36, la entidad ha considerado una tasa de descuento después de impuestos;**

Para el ejercicio del cálculo del valor de la unidad productiva, y siguiendo un criterio de consistencia, se ha considerado una tasa de descuento después de impuestos así como unos flujos de caja libres después de impuestos. Posteriormente, teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 55 de la NIC 36, se ha calculado la tasa de impuestos antes de impuestos equivalente. A efectos prácticos, el ejercicio presenta exactamente el mismo resultado que el que se hubiese obtenido al realizar una valoración utilizando una tasa de descuento antes de impuestos y unos flujos de caja libres antes de impuestos.

**(ii) faciliten un detalle y cuantificación de los principales componentes de la tasa de descuento estimada en 2016 y 2015, y una explicación de los cambios más significativos producidos respecto al ejercicio anterior;**

En la tabla siguiente se resume un comparativo entre la tasa de descuento aplicada en 2015 y 2016:

	2015	2016	
Coste de los fondos propios	11,48%	13,19%	Este coste se ha incrementado principalmente por el incremento en la prima específica considerada en el cálculo del coste de los fondos propios como consecuencia del mayor riesgo estimado en los flujos utilizados para las proyecciones.
Coste de los fondos ajenos antes de deuda	2,53%	3,63%	Del mismo modo que en el caso del coste de los fondos propios, el tipo de interés antes de impuestos de la deuda se ha incrementado respecto al del año pasado por el incremento en el riesgo de los flujos proyectados. Esto hace que el rating sintético considerado sea algo mayor y que se haya concluido con un coste de la deuda algo mayor.



**(iii) faciliten la correspondiente tasa de descuento antes de impuestos determinada conforme a lo establecido en la NIC 36.55.**

La tasa de descuento antes de impuestos equivalente es del 15,86%.

### **2.3. En relación con las proyecciones utilizadas en el test de deterioro:**

**(i) Justifiquen [...] la razonabilidad de utilizar proyecciones para un periodo superior a 5 años y su fiabilidad, explicando cómo han realizado las proyecciones para el periodo 2021-2029.**

Para realizar el análisis del valor en uso se ha utilizado un plan de negocio para la unidad productiva que cubre el periodo de 2017 a 2020. El plan de negocio ha sido preparado principalmente por la Dirección General de Dogi, que cuenta con una amplia experiencia en el sector y en la compañía, tal y como se menciona en la respuesta a la cuestión 2.1 de este requerimiento.

Para la proyección de los flujos para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de 2029 (fin de la vida útil estimada de los activos de la unidad productiva), se ha estimado que la nueva estrategia de Dogi estará completamente implementada y se habrá alcanzado el volumen de negocio estimado. A partir de entonces, se asume un crecimiento en ventas del 1% hasta 2029 con márgenes constantes.

Así, no se ha estimado un valor terminal basado en una renta perpetua para la unidad productiva al tratarse de activos cuya vida útil estimada es definida (13 años).

Por último, se ha estimado el valor residual de los activos fijos al final de su vida útil, esto es el valor neto contable de las inversiones procedentes del capex de mantenimiento, y la liquidación del activo circulante existente al final del periodo proyectado en relación a las hipótesis de rotaciones y días de circulantes empleadas en las proyecciones.

**(ii) Expliquen por qué han cambiado de criterio con respecto a los últimos ejercicios en los que se basaban en un plan de negocio a 5 años y una renta perpetua, e indiquen cuál habría sido el resultado del test de deterioro de haber seguido el mismo procedimiento de determinación del valor recuperable que en 2015.**

Se ha utilizado una vida útil definida, en vez de un periodo de 5 años y renta perpetua, dado que se ha estimado para la unidad productiva una vida útil definida hasta 2029, basándose en la vida útil estimada de los activos.

Siguiendo el mismo procedimiento de determinación del valor recuperable que en 2015, esto es utilizando un plan de negocio a 5 años y una renta perpetua, el resultado del test de deterioro no difiere significativamente, suponiendo igualmente una reversión.

**(iii) Indiquen si el presupuesto aprobado por el Consejo de Administración y el plan de negocio para el 2017-2020 recogen las mismas proyecciones o, en caso contrario, expliquen y justifiquen las diferencias. Detallen, además, la fecha de aprobación del presupuesto y del mencionado plan de negocio.**

Para el año 2017 las proyecciones de negocio consideradas en el test de deterioro de Dogi Spain han tomado en cuenta el presupuesto del año aprobado por el Consejo de Administración de Dogi, y para los años 2018 a 2020 se han considerado las proyecciones basadas en las expectativas de la Dirección para el negocio.

El presupuesto del ejercicio 2017 fue aprobado por el Consejo de Administración con fecha 28 de febrero de 2017. Las Cuentas Anuales individuales y consolidadas de 2016 fueron aprobadas y formuladas por el Consejo de Administración con fecha 30 de marzo de 2017, ambos incluyendo los resultados del test de deterioro del inmovilizado de Dogi Spain consecuencia de las proyecciones.

**2.4. Expliquen cómo han determinado las inversiones en inmovilizado y capital circulante indicando si se trata de inversiones o desinversiones y qué periodos medios de cobro y pago han estimado.**

Las inversiones en inmovilizado (capex) se han determinado del modo siguiente:

- Para 2017 se ha proyectado un capex de 500 miles de euros, que corresponde a las inversiones presupuestadas en recambios de máquinas (por ejemplo, recambios de agujas y plantinas o piezas mecánicas y electrónicas) por 150 miles de euros y cambio del actual ERP BaaN a Microsoft Dynamics NAV por 350 miles de euros.
- Para 2018, se ha estimado un capex de 3.000 miles de euros, ya que se prevé una adaptación de cierta maquinaria de la unidad productiva para alinearla a la nueva estrategia a implementar (una spacer, una HT600, dos jet doublé, dos GG60 y una GG50 Jacquard) y a inversiones en mejora de procesos.
- Para 2019, se ha estimado un capex de 886 miles de euros, ya que se prevé inversiones en mejora de procesos (dos GG40, dos GG32 doublé, dos GG44) y recambios.
- Para 2020, se ha estimado un capex de 945 miles de euros, ya que se prevé una adaptación de cierta maquinaria de la unidad productiva para alinearla a la nueva estrategia a implementar (una GG60 y dos GG50 Jacquard) y a inversiones en mejora de procesos (inversiones para la mejora de control de color, peso y repaso) y recambios.

En lo que respecta a la variación de working capital, se ha considerado el porcentaje sobre ventas del 12% para todo el periodo proyectado, en línea con la variación histórica observada.

**2.5. Justifiquen la diferencia existente entre la inversión media en inmovilizado y capital circulante y la tasa de descuento detalladas en la memoria y en el informe del segundo semestre de 2016.**

La inversión media en inmovilizado y capital circulante del periodo proyectado es de 669 miles € y la tasa de descuento después de impuestos es del 12,34%, tal como consta en la memoria consolidada y en base a la información proporcionada por el experto independiente. La información detallada en el informe del segundo semestre de 2016 procede de una versión preliminar del ejercicio de valoración de los activos que fue objeto de actualización posterior.

**2.6. [Con relación al análisis de sensibilidad] Desglosen los juicios aplicados por la dirección para determinar qué cambios en las hipótesis considera razonablemente posibles.**

La Dirección de Dogi considera que el riesgo principal de la estrategia en proceso de implementación reflejada en las proyecciones de negocio es el retraso en su ejecución, debido a temas operacionales y cambios no previsibles del entorno. La estrategia se considera acertada y razonable y se encuentra actualmente en fase de despliegue.

En relación a la valoración de la Dirección de los posibles cambios de las hipótesis clave de las proyecciones, se detalla a continuación.

- **Cifra de negocios:** La previsión de ventas para 2017 y los ejercicios posteriores se ha realizado de modo prudente y la Dirección confía en su cumplimiento a lo largo del periodo proyectado. La estacionalidad del negocio y la velocidad con que la estrategia se traduce en mayores niveles de ventas depende, en parte, de la situación general del mercado.
- **EBITDA:** El principal componente del EBITDA es el margen bruto que depende de la competencia en el mercado, los precios de los factores y la eficiencia en las operaciones. La Dirección confía en el cumplimiento de las previsiones relacionadas con este último elemento, que depende en gran medida de la gestión interna de la compañía.

En cuando a la competencia en el mercado, que tiene especial incidencia en los precios de venta de los productos, así como los niveles de los precios de materias primas, muchos de ellos referenciados a la evolución del petróleo y al tipo de cambio,

se han realizado estimaciones prudentes para las proyecciones, pero el nivel de riesgo asociado a estos componentes es más elevado al no depender estrictamente de la gestión interna.

- Tasa de descuento: La estimación de la WACC se ha efectuado con un enfoque conservador, con una prima de riesgo específica del 3,74% en el coste de los recursos propios y un 2,50% de spread para el coste de la deuda. No se esperan cambios relevantes en los componentes de la WACC asociados al mercado (tasa libre de riesgo, euroSwap 10<sup>a</sup>). En relación a la proporción entre deuda y recursos propios, a medida que la estrategia va implementándose y los resultados mejoran deberían impactar en un acceso mayor al mercado de deuda, que tiene un menor coste de obtención. En este sentido, es de esperar que la WACC sea mejor que la utilizada en las proyecciones.
- Inversiones: La estimación de inversiones se ha realizado con un enfoque “de máximos” por parte de la Dirección, por lo que es de esperar que los niveles reales sean inferiores a los previstos. En un escenario en el que la estrategia ralentizara el ritmo de implementación, se decidiría reducir los niveles de inversión hasta que los resultados lo permitieran. El working capital evoluciona en línea con el negocio y la inversión en circulante sobre ventas se mantiene constante en el periodo en el 12%.

**2.7. Respecto a la reversión del deterioro de valor de la UGE Dogi Spain, faciliten: Manifestación expresa del auditor sobre su conformidad con la reversión del deterioro realizada por la Sociedad.**

Se adjunta manifestación expresa del auditor donde se indica literalmente el siguiente aspecto:

“En relación con la reversión del deterioro de valor de la unidad productiva sita en El Masnou registrada en 2016 por DOGI, destacar que la dirección del Grupo encargó la revisión del plan de negocio y las hipótesis clave que sirvieron de base para la prueba de deterioro que dio lugar a la mencionada reversión del deterioro registrado a un experto independiente (Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L.), por lo que la determinación del valor recuperable de acuerdo con lo requerido por la NIC 36 se basó en el informe del mencionado experto independiente. En este sentido, en el transcurso de nuestro trabajo llevamos a cabo los procedimientos de auditoría necesarios sobre el informe de dicho experto emitido con fecha 2 de abril de 2017 sin identificar aspectos dignos de mención”.

### **3. Test de deterioro de valor de la UGE Elastic Fabrics of America, Inc.**

**3.1. [Con relación al test de deterioro de la UGE EFA Inc., faciliten la siguiente información] Describan el enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave, e indiquen cómo esos valores reflejan la experiencia pasada y si son consistentes con fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y por qué difieren.**

La dirección ha empleado el método de descuento de flujos del accionista (equity cash flow) basado en proyecciones de negocio a cinco años, manteniendo el enfoque del año precedente. En la nota 8.1 de la memoria consolidada se detallan las hipótesis clave de las proyecciones y el ejercicio de valoración de la UGE EFA.

A continuación se valoran las principales hipótesis de las proyecciones de negocio:

- **Cifra de negocios:** Las estimaciones de ventas se han elaborado sobre la base de una estrategia continuista de mantenimiento de los clientes actuales y potenciación del acceso a nuevos mercados geográficos, líneas de mayor margen como el segmento médico y un mayor desarrollo de la función comercial de la compañía, lo que representa un crecimiento promedio en el periodo del 6,7%. Se ha tomado un enfoque más conservador que el adoptado en las proyecciones de 2016, traduciéndose entre un 5% y un 10% menores ventas, principalmente en los primeros años de las proyecciones.
- **EBITDA:** Las proyecciones de márgenes y costes se han preparado siguiendo un enfoque prudente, más conservador que las estimaciones realizadas el ejercicio precedente, permitiendo alcanzar un EBITDA promedio en el periodo proyectado del 7,2% sobre ventas. El margen bruto es menor en 2,2 puntos respecto el de 2016 y el EBITDA se reduce en 1,4 puntos en el periodo comparable 2017-2020. El primero se fundamenta en una mayor competencia en el mercado y un mayor enfoque de negocio en volumen para conseguir eficiencias de producción, en tanto que el segundo, partiendo del anterior, en un enfoque de reducción de costes generales, principalmente corporativos y en la mejora de los sistemas de información.
- **Tasa de descuento:** Siguiendo un criterio de prudencia, teniendo en cuenta que las proyecciones de negocio de 2016 son más conservadoras que las del ejercicio precedente, se ha mantenido la tasa de descuento del año precedente atendiendo a un mantenimiento del riesgo de mercado.
- **Inversiones:** Del mismo modo que en el ejercicio precedente, se han considerado las inversiones necesarias para el mantenimiento del activo fijo, esto es inversión de reposición. El relación a la inversión en circulante, se ha considerado el mantenimiento de los días de proveedores, y una reducción de los días de existencias y clientes de 4 y 6 días en el periodo proyectado, partiendo de 58 y 74

días, respectivamente, por la mejora de procesos internos y crecimiento de ventas en otros clientes distintos del cliente principal.

Las proyecciones e hipótesis utilizadas en el ejercicio de valoración llevado a cabo para el ejercicio 2016 son más conservadoras que las utilizadas en el ejercicio precedente, una vez considerada y actualizada la evolución del negocio y teniendo en cuenta fuentes de información tanto internas como externas y, especialmente, son consecuencia directa de la estrategia de negocio establecida por parte de la dirección del Grupo.

### 3.2. Respecto a la tasa de descuento:

**(i) faciliten un detalle y cuantificación de los principales componentes de la tasa de descuento estimada en 2016 y 2015, y una explicación de por qué no ha variado respecto al ejercicio anterior;**

A continuación se detallan los principales componentes de la tasa de descuento que se ha empleado en el test de deterioro de la UGE EFA en 2015:

<b>Componentes</b>	<b>USA</b>
Tasa libre de riesgo	2,36%
Beta apalancada	1,09
Prima de riesgo de mercado	6,50%
Prima de riesgo específica	3,60%
<b>Coste de los recursos propios (Ke)</b>	<b>13,02%</b>

Beta desapalancada	1,01
Apalancamiento	13,00%
Tipo impositivo	38%
Beta apalancada	1,09

La tasa de descuento no ha variado con respecto el ejercicio anterior porque se ha considerado que las variables fundamentales no han cambiado significativamente entre ambos ejercicios.

**(ii) justifiquen por qué en contra de lo dispuesto en la NIC 36.55 la entidad ha considerado una tasa de descuento después de impuestos y faciliten la correspondiente tasa de descuento antes de impuestos;**

Para el ejercicio del cálculo del valor de la UGE, y siguiendo un criterio de consistencia, se ha considerado una tasa de descuento después de impuestos así como unos flujos de caja libres después de impuestos. La tasa de descuento antes de impuestos

equivalente a la empleada en el test de deterioro de EFA se incrementaría aproximadamente en 2 puntos porcentuales.

**(iii) justifiquen por qué la tasa de descuento facilitada en la memoria de un 11% difiere de la detallada en el informe del segundo semestre de 2016 en un 13,02%.**

La tasa de descuento empleada en los test de valoración de los ejercicios 2015 y 2016 es el 13,02% y todas las valoraciones del test de deterioro han considerado esta cantidad en sus cálculos. Así, existe una errata en la memoria consolidada para los dos ejercicios de referencia, así como en la memoria individual para el año 2016, donde debería haberse detallado la tasa de descuento antes referida.

**3.3. Indiquen si han considerado un valor terminal y, en caso afirmativo, detallen cómo lo han determinado y qué tasa de crecimiento a perpetuidad han utilizado, justificando, en caso de que exceda la tasa promedio de crecimiento de la industria y el país en que opera la UGE, esta circunstancia.**

En las proyecciones de negocio no se ha estimado un valor terminal sino un valor residual de liquidación al final del periodo de cinco años proyectado, como en el ejercicio precedente. Así, el valor residual de 11.795 miles de euros se ha obtenido valorando la compañía en 5 veces, de acuerdo con transacciones comparables, el EBITDA del año 2021 y restando la deuda financiera en ese momento.

**3.4. Cómo han realizado las estimaciones de inversiones en inmovilizado y capital circulante, indicando si son inversiones o desinversiones. En particular, detallen qué inversión y/o desinversión media en inmovilizado y qué periodos medios de cobro y pago han considerado.**

Las inversiones en inmovilizado y circulante de las proyecciones para el test de deterioro de EFA se han realizado sobre la base del pasado reciente de la compañía, las necesidades del negocio proyectado y con la adopción de un enfoque conservador en las estimaciones.

Las inversiones en inmovilizado se han llevado a cabo partiendo del histórico de la compañía y las necesidades estimadas del negocio. Su importe medio anual ha ascendido a 421 miles \$ durante el periodo proyectado.

El periodo promedio de cobro considerado en las proyecciones ha sido de 70 días, que ha progresado en términos anuales de los 74 días de 2017 a los 68 días de 2021, como consecuencia de la estrategia de diversificación de clientes. El periodo promedio de pago de las proyecciones ha sido de 66 días, que se ha considerado constante en todo el periodo.

**3.5. Respecto al análisis de sensibilidad efectuado, desglosen los juicios aplicados por la dirección para determinar qué cambios en las hipótesis considera razonablemente posibles.**

La Dirección de Dogi considera que el riesgo más importante de la estrategia de EFA es la incerteza del entorno global y particularmente de la industria textil en USA, que puede afectar especialmente a la cifra y composición de las ventas y el EBITDA proyectados. A continuación se detalla la valoración sobre posibles cambios de las hipótesis clave de las estimaciones de negocio.

- Cifra de negocios: La previsión de ventas del periodo proyectado ha respondido a la estrategia de diversificación de clientes, que consiste en buena parte en vender más a clientes actuales, y de entrada en segmentos de producto de mayores márgenes. Aparte de las acciones que la compañía pueda desarrollar, para la implementación de esta estrategia se depende, en buena parte, de la evolución del sector textil en USA durante el periodo estimado.
- EBITDA: El margen bruto explica en gran parte los niveles de EBITDA, el cual depende de las condiciones del sector, como se ha referido en el punto anterior, y de los precios de compra de materias primas y costes operativos. Los precios de las materias primas dependerán de las condiciones competitivas de los mercados de los proveedores, así como de la cotización del petróleo y los tipos de cambio. Estos últimos elementos son menos controlables por la compañía que los que dependen de la gestión interna, los costes operativos, por lo que representan un riesgo a gestionar.
- Tasa de descuento: La estimación del coste de los recursos propios se ha realizado desde un punto de vista conservador, tomando una prima de riesgo de mercado del 6,50% y una prima de riesgo específica del 3,60%. No deberían producirse grandes diferencias entre la tasa estimada y la tasa de descuento real.
- Inversiones: El nivel de las inversiones se ha estimado sobre la base de disponibilidad de recursos para hacerles frente, como apoyan las proyecciones. En caso que no fuera así, la Dirección podría decidir reducir o demorar hasta cierto punto las inversiones en inmovilizado. El capital circulante depende de la progresión del negocio, y representa el 16,6% en promedio sobre la cifra de ventas del periodo.



#### **4. Limitación al alcance en 2016 por comparabilidad con el ejercicio precedente en relación a test de deterioro de la unidad productiva en El Masnou (Dogi Spain).**

##### **4.1. Faciliten información relativa al estado actualizado de la limitación al alcance mencionada y, en su caso, aporten una manifestación expresa del auditor de que la limitación viene impuesta por circunstancias fuera del control de la entidad.**

No hay ninguna información adicional a destacar en este sentido, teniendo al 31 de diciembre de 2016 impacto únicamente en cuanto a la comparabilidad de la información financiera. La citada limitación al alcance afectaba únicamente a los ejercicios 2015 y anteriores, por lo que la misma ya no tendrá impacto en los estados financieros del ejercicio 2017.

En este sentido, tal y como menciona el auditor en los fundamentos de la opinión con salvedades de su opinión sobre las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2016, “[...] No pudimos disponer de evidencia adecuada y suficiente para concluir sobre la razonabilidad de los mencionados ejercicios [2013, 2014] de valoración de la unidad productiva a 1 de enero de 2014 y a 31 de diciembre de 2014 y, por tanto, para concluir si el deterioro registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2015 debería haberse registrado total o parcialmente en ejercicios anteriores. Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015 incluyó una salvedad por esta cuestión. Nuestra opinión sobre las cuentas anuales consolidadas del periodo actual [2016] también es una opinión con salvedades debido al posible efecto de este hecho sobre la comparabilidad entre los datos del periodo actual y los del anterior”.

Se adjunta manifestación expresa del auditor donde se indica literalmente el siguiente aspecto:

“Finalmente, en relación con la limitación al alcance en nuestro informe de auditoría sobre la valoración de la unidad productiva de El Masnou (Barcelona) a 1 de enero y 31 de diciembre de 2014 y, por consiguiente, si el deterioro registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015 debería, en su caso, haberse reconocido en ejercicios anteriores, tal y como les manifestamos en nuestro informe especial requerido por el RD1362/2007, de 19 de octubre, de fecha 30 de septiembre de 2016, por las características de la unidad productiva de la Sociedad Dominante y del mercado en el que opera, buena parte de las hipótesis utilizadas por el experto independiente en los ejercicios de valoración, correspondientes a los cierres de los ejercicios 2013 y 2014 (ejercicios previos a nuestro nombramiento como auditores del Grupo en 2015), no son contrastables con fuentes públicas de información, por lo que la citada limitación al alcance viene impuesta por circunstancias fuera del control de la entidad, afectando por

tanto a nuestro informe de auditoría del ejercicio 2016 emitido con fecha 28 de abril de 2017 respecto a las cifras comparativas del ejercicio 2015”.

## **5. Transmisión de las participaciones de las sociedades dependientes filipinas y limitación al alcance por su efecto sobre el resultado de la Sociedad Dominante en 2016.**

**5.1. Aporten cualquier otra información complementaria que, a su juicio, sea relevante a los efectos de esta limitación al alcance. En concreto, el auditor deberá manifestar cómo podría afectar esta limitación al resultado atribuido a la Sociedad Dominante en el ejercicio 2016.**

La sociedad no tiene información adicional que proporcionar más allá de la comunicación que, sobre este tema en concreto, se remitió a la CNMV con fecha 15 de noviembre de 2016, la información incluida en las propias Cuentas Anuales consolidadas del Grupo del referido ejercicio y la contestación a las cuestiones de este punto.

La propia salvedad del auditor incluida en su informe sobre las Cuentas Anuales consolidadas del año 2016 pone de manifiesto que este hecho no tiene efecto en el patrimonio neto consolidado del grupo a finales del referido ejercicio una vez enajenadas las participaciones de las mencionadas sociedades en el mes de septiembre de 2016.

Se adjunta manifestación expresa del auditor donde se indica literalmente el siguiente aspecto:

"Tal y como les manifestamos en nuestro informe especial requerido por el RD1362/2007, de 19 de octubre, de fecha 30 de septiembre de 2016, al 31 de diciembre de 2015 no nos fue facilitada una evaluación actualizada y razonada de qué riesgos relacionados con los procedimientos fiscales abiertos por las autoridades de la República de Filipinas, en su caso, pudieran ser considerados probables y en consecuencia requerir la correspondiente provisión en las cuentas anuales consolidadas en base a la normativa contable de aplicación. Asimismo, durante nuestro trabajo de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2016 tampoco nos fue facilitada esta información, por lo que desconocemos el impacto que esta situación, en su caso, pudiera tener sobre el resultado atribuido a la Sociedad Dominante en el ejercicio 2016”.

**5.2. Indiquen si en el contrato de compraventa de las filiales filipinas se ha incluido alguna cláusula por la que en caso de que se materialicen las contingencias**

**fiscales mencionadas, estas pudieran ser repercutidas por el comprador a Dogi. En caso afirmativo, indiquen como han valorado y evaluado este riesgo.**

El contrato de compraventa no incluye ninguna cláusula por la que, en caso de que se materialicen las contingencias fiscales mencionadas, estas puedan ser repercutidas por el comprador a Dogi. En base al asesoramiento legal recibido por parte de la Dirección, se incluyeron las cláusulas que se detallan a continuación en el propio contrato de compraventa de participaciones con el objeto de eliminar cualquier riesgo para el vendedor:

- En el contrato de compraventa de las filiales filipinas con fecha 27 de septiembre de 2016, se dice en su punto cuarto: “La parte compradora declara conocer las Sociedades de las que adquiere las acciones y en particular la situación contable en la que se encuentran con unos fondos propios negativos, por haber dispuesto de la información contable necesaria a su entera satisfacción”.
- Adicionalmente, en la adenda al contrato de compraventa firmada con fecha 22 de diciembre de 2016, se indica en su cláusula primera “Conocimiento de la situación de las sociedades”: “El comprador declara conocer a su entera satisfacción la situación económica, contable y patrimonial de las Sociedades relacionadas en el Exponen I, incluidas expresamente, todas las deudas que, en su caso, cualquier tercero ostente frente a cualquiera de las Sociedades (incluidos expresamente acreedores públicos tales como Seguridad Social y asimilados, Hacienda Pública y asimilados y cualesquiera otros organismos o instituciones de derecho público), independientemente de que tales deudas hayan sido o no reclamadas, judicial o extrajudicialmente, o de si tales deudas sean vencidas y exigibles o estén pendientes de determinación o no hayan llegado a su vencimiento”.

A la fecha de este requerimiento, la Sociedad no ha tenido conocimiento de ninguna reclamación en relación a las referidas contingencias fiscales. En este caso, que no se ha producido, el efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias no hubiera representado impacto alguno en el resultado del periodo, puesto que el posible coste se hubiera compensado con el resultado de la venta y el efecto de esto se hubiera limitado a una reclasificación de cuentas.

## **6. Incertidumbre sobre la capacidad del Grupo Dogi de continuar como empresa en funcionamiento.**

**6.1. [Con relación al fondo de maniobra negativo] En relación con los pagos a proveedores procedentes del tráfico ordinario de sus operaciones y el importe dispuesto de pólizas de crédito, descuento de efectos y factoring con recurso, cuyo saldo a cierre de ejercicio asciende a 7.283 miles €, indiquen, si a la fecha de**

**contestación del presente requerimiento, dichos importes han sido renovados mediante nueva financiación de proveedores y la financiación a través de nuevas operaciones de circulante, y describan cómo han cambiado las condiciones de dicha financiación.**

En base a los estados financieros proforma del grupo consolidado a fecha 30 de junio de 2017, en proceso de elaboración a la fecha de respuesta de este requerimiento para publicar la información periódica intermedia del primer semestre de 2017, el fondo de maniobra es positivo a esta fecha.

En relación a la financiación de proveedores, pólizas de crédito, descuento de efectos y factoring con recurso, a la fecha de respuesta de este requerimiento se ha mantenido, renovado o reemplazado, en su caso, la financiación disponible a cierre del ejercicio 2016.

Adicionalmente, tal y como se indica en las correspondientes notas de hechos posteriores de la memoria consolidada de 2016: “Con fecha 24 de febrero de 2017 Gibraltar Business Capital, LLC concedió a la Sociedad dependiente Elastic Fabric of América, Inc. una línea de crédito revolving con un límite de 7.500 miles de euros, que devenga un tipo de interés del mayor entre el WSJPR (Wall Street Journal Prime Rate) + 7,00% anual y el 10,5% anual, pagadero mensualmente, así como un préstamo que asciende al importe de 1.300 miles de euros que devenga un tipo de interés de mercado, siendo el vencimiento de ambos préstamos en febrero de 2019. El acuerdo alcanzado por la Sociedad con el prestatario incluye covenants relativos a la capacidad de pago de costes fijos, al nivel de EBITDA de la sociedad dependiente americana, así como la inversión en bienes de capital (CAPEX)”.

Las incorporaciones de la sociedad Treiss y el grupo QTT han ampliado las líneas de financiación de circulante del grupo. A fecha 30 de junio de 2017, las líneas de financiación de circulante han ascendido a 17.750 miles de euros y 5.540 miles de euros, respectivamente.

**6.2. Indiquen si la nueva financiación obtenida en 2017 por EFA también establece límites a la transferencia de recursos a la Sociedad dominante y, en caso afirmativo, detállelos e indiquen cómo puede afectar a los compromisos de pago adquiridos por la Sociedad.**

La nueva financiación obtenida en 2017 por EFA subordina la deuda con DIF así como el collateral que la garantiza. El punto 3.2 del contrato de financiación suscrito con la entidad Gibraltar Business Capital detalla, en sus puntos d) y e), las limitaciones a la transferencia de fondos a DIF. Se transcribe a continuación la traducción literal de ambos puntos:

“(d) El prestatario debe, de vez en cuando, pagar al prestador subordinado, y el prestador subordinado debe aceptar y preservar únicamente los pagos mensuales de intereses debidos a partir de la fecha de la firma de la nota subordinada, sin necesidad de ninguna formalidad (otra que estos pagos deben ser consentidos por el prestador senior por escrito), siempre que:

(i) No exista ningún incumplimiento entonces y tras realizar el pago no se produzca ningún incumplimiento; y

(ii) El prestador senior haya recibido y aprobado satisfactoriamente que el prestatario tiene exceso de disponibilidad del crédito revolver por encima de los fondos necesarios para pagar los intereses de la nota subordinada no inferior a setecientos cincuenta mil dólares (\$750.000,00).

(e) El prestatario debe, de vez en cuando, pagar al prestador subordinado, y el prestador subordinado debe aceptar y preservar únicamente los pagos mensuales de capital debidos a partir de la fecha de la firma de la nota subordinada, sin necesidad de ninguna formalidad (otra que estos pagos deben ser consentidos por el prestador senior por escrito) en una cantidad total no superior a \$2.200.000,00 menos la cantidad pagada del principal al prestador subordinado desde el pago inicial del préstamo descrito en el contrato de préstamo, siempre que:

(i) No exista ningún incumplimiento entonces y tras realizar el pago no se produzca ningún incumplimiento; y

(ii) El prestador senior haya recibido y aprobado satisfactoriamente la evidencia de que tras el pago del principal en cuestión, el prestador tiene exceso de disponibilidad no inferior a un millón de dólares (\$1.000.000,00).”

La nueva financiación obtenida en 2017 por EFA establece límites condicionados a la transferencia de recursos en el sentido siguiente:

- La deuda de EFA con Dogi se subordina a la nueva financiación en lo que respecta a deuda y collateral. Los pagos del principal del préstamo están condicionados a la autorización previa del prestador de la financiación de EFA.
- Los pagos de los intereses del préstamo son permitidos siempre que, una vez producido el pago, EFA mantiene un exceso de disponibilidad de la línea revolver igual o mayor que 750 miles de dólares.
- La nueva financiación permite el pago de los productos y servicios suministrados por Dogi Spain y los management fees de la sociedad dominante.

La Sociedad considera que esta limitación a la transferencia de recursos no afectará a sus compromisos de pago por lo siguiente:

- La nueva financiación obtenida por EFA en 2017 comprende una línea de crédito revolver sujeta a collateral con un máximo de 7,5 millones de dólares y un vencimiento a dos años y un préstamo de 1,3 millones de dólares con un vencimiento a cuatro años.
- La financiación de EFA tiene una limitación a la transferencia de recursos a Dogi, si bien debemos hacer énfasis en que esta no está cerrada, sino condicionada a una serie de factores y a la aceptación del prestador.
- La sociedad dominante cuenta con financiación externa proporcionada por entidades financieras y cuenta con el soporte continuado de su principal accionista Businessgate, S.L.

**6.3. Indiquen la fecha de vencimiento final del préstamo concedido por Dogi a EFA y faciliten un análisis de su recuperabilidad detallando en qué plazo estiman percibir los 1,7 millones € mencionados.**

Capital inicial: 5.000.000 dólares.

Capital pendiente a 31 de diciembre de 2016: 4.375.000 dólares.

Tipo de interés: 4,94% según el contrato de actualización del préstamo de fecha 11 de marzo de 2015.

Calendario de pagos: 500.000 dólares repartidos en cuatro pagos trimestrales de 125.000 dólares.

Se adjunta el cuadro de amortización, la situación actual de pago del préstamo así como la aplicación de los 1.800 miles de dólares repatriados en la sociedad dominante tras la firma de la refinanciación de EFA con la entidad Gibraltar en febrero de 2017.

Fecha	Pago trimestral	Capital pendiente	Fecha	Pago trimestral	Capital pendiente
		\$5.000.000			
octubre-15 *	\$125.000	\$4.875.000	octubre-20	\$125.000	\$2.375.000
enero-16 *	\$125.000	\$4.750.000	enero-21	\$125.000	\$2.250.000
abril-16 *	\$125.000	\$4.625.000	abril-21	\$125.000	\$2.125.000
julio-16 *	\$125.000	\$4.500.000	julio-21	\$125.000	\$2.000.000
octubre-16 *	\$125.000	\$4.375.000	octubre-21	\$125.000	\$1.875.000
enero-17 **	\$125.000	\$4.250.000	enero-22	\$125.000	\$1.750.000
abril-17 **	\$125.000	\$4.125.000	abril-22	\$125.000	\$1.625.000
julio-17 **	\$125.000	\$4.000.000	julio-22	\$125.000	\$1.500.000
octubre-17 **	\$125.000	\$3.875.000	octubre-22	\$125.000	\$1.375.000
enero-18 **	\$125.000	\$3.750.000	enero-23	\$125.000	\$1.250.000
abril-18 **	\$125.000	\$3.625.000	abril-23	\$125.000	\$1.125.000
julio-18 **	\$125.000	\$3.500.000	julio-23	\$125.000	\$1.000.000
octubre-18 **	\$125.000	\$3.375.000	octubre-23	\$125.000	\$875.000
enero-19	\$125.000	\$3.250.000	enero-24 **	\$125.000	\$750.000
abril-19	\$125.000	\$3.125.000	abril-24 **	\$125.000	\$625.000
julio-19	\$125.000	\$3.000.000	julio-24 **	\$125.000	\$500.000
octubre-19	\$125.000	\$2.875.000	octubre-24 **	\$125.000	\$375.000
enero-20	\$125.000	\$2.750.000	enero-25 **	\$125.000	\$250.000
abril-20	\$125.000	\$2.625.000	abril-25 **	\$125.000	\$125.000
julio-20	\$125.000	\$2.500.000	julio-25 **	\$125.000	\$0

\* Pagos liquidados por EFA.

\*\* Aplicación de los 1.800 miles de dólares repatriados con fecha 27.02.2017 tras renegociar la financiación de EFA y firmar el préstamo con Gibraltar. El pago de octubre-18 se considera parcialmente pagado por 50.000 dólares, quedando pendiente los 75.000 restantes.

#### 6.4. Respecto al otro saldo a cobrar con EFA por importe de 2.163 miles €, faciliten la siguiente información:

##### (i) origen y naturaleza del saldo,

El referido saldo a cobrar incluye deuda procedente de facturación de management fees (1.324 miles de euros), intereses del préstamo a largo plazo (820 miles de euros) y productos y servicios comerciales (19 miles de euros), si bien en la práctica su operativa se instrumentaliza como una cuenta de crédito.

##### (ii) fecha de vencimiento y calendario de liquidación;

Principalmente se trata de deuda vencida que la compañía considera íntegramente recuperable a medio plazo y, como tal, está registrada en el inmovilizado financiero. Una parte relevante de esta deuda procede del periodo en que la sociedad cabecera estuvo en concurso de acreedores y EFA firmó el anterior crédito revolver con SunTrust, ahora

reemplazado por la financiación de Gibraltar, que limitaba la transferencia de fondos a la sociedad dominante.

**(iii) un análisis de su recuperabilidad.**

En base a las proyecciones financieras realizadas en la valoración de la UGE americana y de acuerdo al presupuesto de tesorería elaborado por la mencionada sociedad, la dirección estima que dicho importe será íntegramente recuperado, entendiéndose que la devolución del mismo comenzará a partir del ejercicio 2018.

**6.5. Aclaren la discordancia existente en:**

**(i) la información recogida en las notas 2e) y 23 de la memoria consolidada y la nota 2f) de la memoria individual en lo que se refiere a la moneda de financiación recibida en 2017 por EFA (dólares o euros) y el plazo del préstamo recibido (dos o cuatro años);**

La nota 2e) de la memoria consolidada y la nota 2f) de la memoria individual reflejan fielmente las condiciones de la nueva financiación de EFA. En relación al punto 23 de la memoria consolidada, aclaramos que la línea de crédito revolving tiene un límite de 7.500 miles de dólares y un vencimiento a dos años y el préstamo asciende al importe de 1.300 miles de dólares y tiene un vencimiento a cuatro años.

**(ii) la deuda con partes vinculadas incluida en el detalle de vencimientos de los instrumentos financieros de pasivo recogido en la nota 10.8 de la memoria individual y el detalle de saldos con partes vinculadas incluido en la nota 19 de la memoria individual.**

La tabla correspondiente a la nota 10.8 de la memoria individual no incluye por error los siguientes saldos con partes vinculadas, sí correctamente desglosados en la tabla de la nota 19.1:

Empresas relacionadas (corto plazo):

Sherpa Capital Entidad Gestora, SGEIC, S.A.	242.000 €
Sherpa Desarrollo, S.L.	225.348 €

Total: 467.348 €

La deuda con empresas del grupo (corto plazo) está incluida en la tabla de la nota 19.1, concretamente en el epígrafe de operaciones comerciales "Empresas del grupo y asociadas". En cuanto a la deuda de las empresas relacionadas (corto plazo), su saldo no se incluyó en la clasificación por vencimientos con partes vinculadas al no disponer de un plazo de pago determinado.



**6.6. Indiquen si, con posterioridad al cierre del ejercicio 2016, se han realizado, o está previsto que se efectúen aportaciones de capital o financiación por parte de sus accionistas, ante las dificultades para generar excedentes de caja que permitan cumplir con sus compromisos de pago.**

Tal y como se indica en las correspondientes notas de hechos posteriores de la memoria individual y consolidada de 2016: “Con fecha 13 de enero de 2017 se ha ampliado la póliza de crédito concedida a la Sociedad por el accionista de referencia por un importe de 100.000 euros hasta un límite de 1.950.004 euros, contando con fecha de vencimiento 30 de junio de 2018. Adicionalmente, con fecha 30 de enero de 2017 se ha vuelto a ampliar dicha póliza en 700.000 euros hasta un límite de 2.650.004 euros, no viéndose modificado el vencimiento de la misma.”

No se han producido nuevas aportaciones por parte del accionista de referencia con posterioridad a la formulación de las cuentas anuales.

**6.7. En relación con los aspectos descritos [la no atención de determinados calendarios de pagos de proveedores que no se acogieron a la novación modificativa del convenio de acreedores y no llegaron a acuerdos bilaterales], indiquen:**

**(i) el saldo a 31 de diciembre de 2016 de los acreedores que no se adhirieron a la novación modificativa del convenio de acreedores y con los que no se alcanzó ningún acuerdo bilateral;**

El saldo a 31 de diciembre de 2016 de los acreedores que no se adhirieron a la novación modificativa del convenio de acreedores ni a ningún acuerdo bilateral es de 2.066.189,30 euros.

**(ii) importe de los pagos a proveedores que no han sido atendidos por la entidad en los ejercicios 2016 y anteriores;**

El importe de los pagos vencidos y no realizados a 31 de diciembre de 2016 es de 1.195.324,13 euros. De los mismos se han pagado durante el ejercicio 2017 hasta la fecha de contestación de este requerimiento 340.233,56 euros. No tenemos información para proceder al pago de los importes restantes. Se han atendido todos los pagos que se han reclamado hasta la fecha.

**(iii) si a la fecha de contestación del presente requerimiento, la entidad tiene conocimiento de que algún acreedor haya solicitado la declaración de incumplimiento del convenio.**

A la fecha de contestación del presente requerimiento, la Sociedad no tiene conocimiento de que algún acreedor haya solicitado la declaración de incumplimiento del convenio.

**6.8. Señalen cualquier otra dificultad de tesorería tanto de la Sociedad Dominante como del Grupo Dogi que prevean en los próximos doce meses y con qué recursos o mecanismos disponen o prevén disponer para hacer frente a esa posible situación.**

La sociedad continuará gestionando la tesorería con cautela en relación a la puesta en marcha de planes de negocio, la estacionalidad del mismo y los compromisos de pago adquiridos como el proceso concursal de la matriz. No se prevén dificultades de tesorería que no se puedan cubrir mediante una gestión financiera prudente, como la que se lleva a cabo, y el acceso a financiación puntual en los próximos doce meses.

Los recursos y mecanismos de los que dispone el Grupo son el soporte permanente del accionista de referencia, Businessgate, así como el acceso a financiación bancaria y alternativa. La presencia de Businessgate en el accionariado, finalmente de Sherpa Capital, favorece en gran medida la obtención de esta última alternativa de financiación.

**6.9. Indiquen qué impacto ha tenido la evolución positiva de los pedidos de ventas en el importe neto de la cifra de negocios y el resultado neto de la cuenta de resultados consolidada de la Sociedad en el primer semestre de 2017.**

En la nota 2.e) de la memoria consolidada de 2016 se detalla que “La entrada de pedidos de venta en Dogi Spain, S.L.U. y Elastic Fabrics of America, Inc. del primer trimestre de 2017 está evolucionando muy positivamente y por encima del plan de negocio previsto”. Por evolución positiva de los pedidos de ventas debe entenderse su volumen, y también la consistencia de los productos y clientes con la estrategia en curso en estas dos sociedades. Proporcionamos la información correspondiente al primer trimestre y semestre como se solicita.

Los pedidos de venta y la cartera comercial de Dogi Spain en el primer trimestre de 2017 representaron un 4,4% y un 13,8% más, en valor, respectivamente, que el mismo periodo del año anterior, si bien esta progresión se ralentizó en el segundo trimestre. En términos semestrales, la cifra de negocios de Dogi Spain ha alcanzado los 5.616 miles €, un 5,1% menos que el mismo periodo del año precedente, así recuperando el -8,1% de primer trimestre, en tanto que los márgenes han mejorado en cuatro puntos y el EBITDA en 449 miles € respecto el año precedente.

Hasta junio de 2017 se han conseguido 78 nuevos clientes, la venta inicial de los cuales ha ascendido a 662 miles de euros. Dogi Spain ha desarrollado 91 nuevos productos en

este periodo, que han representado ventas de producto y muestras comerciales por importe de 63 miles de euros que la dirección prevé que crecerán en el futuro.

En relación al test de impairment de activos de la UGE Dogi Spain realizado para las Cuentas Anuales consolidadas de 2016, el plan de negocio se está implementando adecuadamente, con acciones que se están adelantando respecto lo previsto y otras que experimentan una cierta demora, que puede oscilar entre tres y seis meses, y que depende de la tipología de las operaciones de venta. En este sentido, un proyecto vinculado al sector médico con alcance de varios años, con una facturación total estimada de 800 miles de euros, se ha retrasado medio año debido a la prolongación de los test de producto del cliente. Otro proyecto del plan de negocio, que consistía en la recuperación de un cliente histórico, con facturación estimada de 600 miles de euros, debía completarse inicialmente en diciembre de 2017 y lo hará en marzo de 2018.

Estas operaciones retrasadas se han compensado en parte con proyectos que se han anticipado en relación al plan de negocio inicial o bien proyectos comerciales nuevos de 2017. Así, en el primer semestre de este ejercicio, se han iniciado proyectos nuevos asociados a productos básicos, así como recuperaciones de clientes, distintos al referido en el párrafo anterior, con los que Dogi había trabajado con anterioridad.

A nivel de operaciones, a finales del primer trimestre se produjo una subida del coste del hilo por causa de la evolución del precio del petróleo y el tipo de cambio con el dólar, que se espera que se recupere dentro de unos meses. Este incremento se ha compensado, en parte, con la mejora de la eficiencia de producción experimentada a lo largo de 2017. Finalmente, los costes de mantenimiento han sido superiores a lo estimado en un principio debido a ciertas reparaciones no previstas de varias máquinas de la fábrica.

En relación a EFA, durante el primer trimestre de 2017 se recibieron un 15% más de pedidos de venta, en valor, en relación al mismo periodo del año anterior, en tanto que el backlog fue un 13,5% más. A nivel semestral, los pedidos de venta se mantuvieron con respecto el primer semestre de 2016, en tanto que el backlog de pedidos a 30 de junio creció un 3,9%. Hasta junio de 2017, la cifra de negocios ha alcanzado los 14.949 miles €, manteniéndose prácticamente en relación al mismo periodo del ejercicio precedente, en tanto que los márgenes se han reducido un 1,9% debido a la entrada de pedidos de artículos básicos.

En el primer semestre de 2017 se han conseguido ocho nuevos clientes y los pedidos iniciales han representado 326 miles de dólares, siendo la dirección optimista sobre su evolución a corto y medio plazo. Finalmente, en el primer semestre del corriente, EFA ha desarrollado siete nuevas referencias cuyas ventas han ascendido a 506 miles de dólares.

A finales del ejercicio 2017, la Dirección de Dogi llevará a cabo el análisis y revisión del test de deterioro de las unidades productivas de Dogi Spain y EFA, como es habitual cada año, en el que se tendrá en cuenta, entre otros, la evolución del negocio durante el periodo.

## 7. Balance de situación consolidado y cuentas a cobrar a clientes.

7.1. [Con relación al saldo de cuentas a cobrar de clientes] Expliquen a qué se debe el incremento habido en el ejercicio. En concreto, indiquen:

(i) la variación que se ha producido en el ejercicio en el periodo medio de cobro facilitando una explicación del movimiento de dicho periodo; (ii) si el incremento del saldo está concentrado en alguno de los principales clientes del Grupo o en numerosos clientes;

A continuación se detalla el cálculo de los DSO para las tres sociedades operativas del Grupo Dogi a 31 de diciembre de 2016 comparado con el ejercicio anterior:

	2016			2015		
	Clientes	Ventas	Plazo de cobro (1)	Clientes	Ventas	Plazo de cobro (1)
Dogi (2)	2.260	10.923	76	3.038	12.696	87
EFA	4.248	26.492	59	4.299	28.314	55
Treiss	3.825	3.388	103	-	-	-
Total	10.333	40.804	67	7.337	41.010	65

(1) El cálculo del plazo promedio de cobro no ajusta IVA al incluir clientes de diferentes países.

(2) Dogi Spain en 2016, tras la segregación de la rama de actividad, y Dogi International Fabrics en 2015.

Las variaciones del plazo de cobro de Dogi y EFA se explican por la mayor concentración de ventas en los clientes principales, que afectan positivamente en el caso de Dogi al representar dos cuentas con condiciones a 30 días, pero negativamente en el caso de EFA puesto que la referida cuenta tiene condiciones a 90 días en los últimos tres meses del ejercicio (60 días en el resto). La incorporación de Treiss en el grupo no ha tenido una especial relevancia en el cierre de 2016, pero sí se podrá apreciar durante el ejercicio 2017.

(iii) cómo ha tenido en cuenta la Sociedad el aumento habido en los saldos de clientes al analizar la recuperabilidad de las cuentas a cobrar.

Las sociedades de que forman el grupo Dogi han analizado con detalle la cobrabilidad de sus cuentas de clientes y han aplicado la política actual de morosidad en las Cuentas Anuales de 2016: provisionando el 50% de la deuda vencida más de seis meses y el

100% de la deuda vencida más de un año, y provisionando directamente el 100% de la deuda de clientes en dificultades financieras cuya cobrabilidad está comprometida.

**7.2. Indiquen la antigüedad media de las cuentas a cobrar a clientes a 31 de diciembre de 2016 y qué importe del saldo a esa fecha ha sido cobrado en 2017.**

Se proporciona la información solicitada en la tabla siguiente:

		<b>Deuda de clientes* a 31.12.2016</b>	<b>Deuda pendiente a 15.09.2017</b>	<b>Antigüedad de la deuda (días)</b>
Dogi	miles €	2.260	3	73
EFA	miles \$	4.502	43	65
Treiss	miles €	3.825	0	90

\* Clientes no grupo.

## **8. Escisión de la rama de actividad de Dogi Spain.**

**8.1. [Con relación a la información segmentada] De acuerdo con lo establecido en el párrafo 29 de la NIIF 8 Segmentos de operación, deberán reexpresar la información segmentada correspondiente al periodo comparativo de manera que se adecúe al cambio en la composición realizada en 2016. En su defecto, deberán justificar por qué la información comparativa no está disponible y el coste de su obtención es excesivo.**

Los nuevos segmentos de operación incorporados en el ejercicio 2016 corresponden a nuevas compañías que han entrado en el perímetro del grupo en ese mismo año: Dogi Spain (escisión de la sociedad dominante), Treiss, Trípoli Investments y New Gotcha.

En lo que respecta a la información de Dogi Spain relativa al ejercicio 2015, no se ha incluido separadamente en la información segmentada por el alto coste que supone obtener los datos en cuestión, debido principalmente a la falta de disponibilidad de forma individualizada de los mismos en los sistemas informáticos y a la rotación del personal que conocía el funcionamiento de estos, que no trabajan en la compañía en la actualidad.

## 9. Informes de Gestión individual y consolidado.

9.1. Aporten una conciliación numérica del EBITDA y del endeudamiento financiero con la información de la cuenta de pérdidas y ganancias individual y consolidada y del balance consolidado o de las notas de las memorias.

A continuación se relacionan las conciliaciones entre los resultados de gestión y los resultados consolidados IFRS, entre ellos el EBITDA, a 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

### 31.12.2016

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Cifra de Negocios	EBITDA	EBIT	Resultado del Ejercicio
<i>Principales magnitudes - Miles de euros</i>				
<b>Informes de Gestión</b>	<b>63.239</b>	<b>5.306</b>	<b>5.260</b>	<b>4.281</b>
Diferencias de Perímetro	-22.404	-4.497	-4.485	-3.665
Eliminaciones Intercompañía	-13	18	-211	-497
<b>Cuentas Consolidadas IFRS</b>	<b>40.823</b>	<b>827</b>	<b>564</b>	<b>119</b>

### 31.12.2015

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Cifra de Negocios	EBITDA	EBIT	Resultado del Ejercicio
<i>Principales magnitudes - Miles de euros</i>				
<b>Informes de Gestión</b>	<b>63.004</b>	<b>1.460</b>	<b>-5.240</b>	<b>-1.391</b>
Diferencias de Perímetro	-21.994	-4.154	-4.136	-3.100
Eliminaciones Intercompañía	0	2	863	-3.981
<b>Cuentas Consolidadas IFRS</b>	<b>41.010</b>	<b>-2.692</b>	<b>-8.513</b>	<b>-8.473</b>

Las magnitudes de resultados de los Informes de Gestión incluyen las sociedades Dogi (DIF y Dogi Spain como una unidad), EFA y Treiss. Esta última sociedad entró en el perímetro del grupo el 30 de septiembre de 2016, aunque se detallan las magnitudes anuales correspondientes a las Cuentas Anuales de cada periodo.

A continuación se proporciona una conciliación del EBITDA con los resultados consolidados e individuales de Dogi para los ejercicios 2016 y 2015:

<b>EBITDA</b>	<b>2.016</b>	<b>2.015</b>
<i>Principales magnitudes - Miles de Euros</i>		
Dogi Intl Fabrics (individual)	-308	
Dogi Intl Fabrics (dif. negativa Treiss)	2.338	
Dogi International Fabrics	2.030	} -4.078
Dogi Spain	-674	
EFA	-140	1.403
Treiss	4.090	4.136
<b>Informes de Gestión</b>	<b>5.306</b>	<b>1.460</b>
Treiss 9 meses	-4.457	-4.136
Tripoli Investments	-38,7	-
New Gotcha	-1,8	-
Penn Hong Kong	-	-18,9
<b>Diferencias de Perímetro</b>	<b>-4.497</b>	<b>-4.155</b>
Eliminaciones Intercompañía	18	2
<b>Cuentas Consolidadas IFRS</b>	<b>827</b>	<b>-2.692</b>

Se detalla a continuación una conciliación de la deuda financiera reportada en el Informe de Gestión con el balance de situación consolidado para los ejercicios 2016 y 2015:

Balance de Situación Consolidado	2016	2015	2016	2015	Informe de Gestión
<b>Deudas a largo plazo</b>					
<b>Deudas con entidades de crédito</b>	<b>2.485.840</b>	<b>2.908.672</b>	2.485.840	2.908.672	
Proveedores de inmovilizado con partes vinculadas	1.223.328	1.307.615			
Préstamos con partes vinculadas	0	405.772			
Otros préstamos	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000	
Deuda Seguridad Social concursal	0	355.829	0	355.829	
Deuda concursales	1.756.431	2.302.290	1.756.431	2.302.290	
Otras deudas a largo plazo con partes vinculadas	88.000	0			
<b>Otros pasivos financieros</b>	<b>4.317.759</b>	<b>5.621.507</b>			
	<b>6.803.599</b>	<b>8.530.179</b>			
<b>Deudas a corto plazo</b>					
<b>Deudas con entidades de crédito</b>	<b>12.990.273</b>	<b>3.101.990</b>	12.990.273	3.101.990	
Proveedores inmovilizado con partes vinculadas	180.000	238.634			
Otras deudas	2.385.904	51.891	385.904	51.891	
Deudas concursales	1.881.425	1.516.118	1.881.425	1.516.118	
Otras deudas a corto plazo con partes vinculadas	66.000	0			
Otras partidas	-25.451	21.451			
<b>Otros pasivos financieros</b>	<b>4.487.878</b>	<b>1.828.094</b>			
	<b>17.478.151</b>	<b>4.930.084</b>			
<b>Deuda total</b>	<b>24.281.750</b>	<b>13.460.263</b>	<b>20.749.873</b>	<b>11.486.791</b>	Endeudamiento financiero

El endeudamiento financiero detallado en el Informe de Gestión tiene un enfoque externo, de modo que incluye todas las deudas con terceros y excluye las deudas con partes vinculadas.

## **10. Funciones de la Comisión de Auditoría.**

**10.1. En relación con este punto, deberán indicarse las acciones llevadas a cabo por la Comisión de Auditoría tendentes a la consecución del objetivo de que los estados financieros reflejen la imagen fiel y por tanto reciban por parte del auditor una opinión favorable en su informe de auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de Dogi.**

De conformidad con lo dispuesto en la legislación vigente y la normativa interna de gobierno corporativo de la sociedad, la Comisión de Auditoría del Consejo de Administración ha realizado las siguientes actuaciones, tanto en lo que respecta a las Cuentas Anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio 2016 como en relación con el segundo informe financiero semestral correspondiente al segundo semestre de 2016:

- La Comisión de Auditoría ha recibido puntual y periódicamente a los responsables de la elaboración de la información financiera que la sociedad debe publicar por su condición de sociedad cotizada así como información exhaustiva acerca del contenido de las reuniones mantenidas por los citados responsables y los miembros del equipo de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., responsables de la auditoría de las Cuentas de la sociedad y de su grupo consolidado.
- Los auditores de cuentas han asistido a las reuniones de la Comisión de Auditoría en las que la citada Comisión debía pronunciarse sobre el contenido, tanto de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 como del segundo informe financiero semestral de la Sociedad concerniente a los doce meses del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2016, preguntando y debatiendo con los auditores en profundidad sobre las particularidades de su trabajo y las cuestiones controvertidas suscitadas durante el desarrollo del mismo, y tratando en todo momento de entender y discutir la posición de la Sociedad con la de su auditor.
- Los miembros de la Comisión de Auditoría han revisado personalmente tanto las Cuentas Anuales como el segundo informe financiero semestral y expresado libremente su parecer en el marco de las citadas reuniones.
- La Comisión de Auditoría ha informado favorablemente tanto de las Cuentas Anuales como del segundo informe de gestión semestral con carácter previo a su formulación por el Consejo de Administración de la sociedad.



## **11. Información a facilitar.**

**11.1 Una actualización del estado, a la fecha de contestación del presente requerimiento, de los riesgos e incertidumbres relacionados con el centro productivo de El Masnou descritos en la nota 4.7 de la memoria consolidada, en concreto, del proceso de obtención de la licencia definitiva de actividad.**

La información incluida en la nota 4.7 de la memoria consolidada en relación a los riesgos e incertidumbres del centro de El Masnou sigue vigente a fecha de hoy. La sociedad ha continuado con los trabajos necesarios para realizar las modificaciones técnicas necesarias para la obtención de la licencia definitiva, que espera concluir en los próximos meses de este ejercicio.

El propietario de la nave industrial ha dado entrada a un nuevo arrendatario en el año 2017, una sociedad dedicada al negocio del transporte, que ocupa una parte de las instalaciones. Como consecuencia, las condiciones de seguridad de la referida nave industrial se han visto alteradas hasta el punto que pueden demorar la obtención de la licencia de actividades hasta que queden resueltas.

En este sentido, el Pacto Quinto del Anexo V del contrato de arrendamiento de la nave industrial indica que “las obras necesarias para segmentar y realizar cuantas mejoras sean necesarias para poder alquilar los metros indicados anteriormente correrán a cargo de Investholding y las requeridas para cumplir con los requisitos legales de seguridad, higiene y actividad. Entre otras, la adaptación, instalación, contadores eléctricos, las paredes separación muelles actuales y los controles de acceso y circulación de personas”.

La dirección de Dogi Spain se encuentra actualmente en negociaciones con el arrendador, la sociedad Investholding, para solucionar este particular en breve.

**11.2. Una conciliación entre la variación de existencias de materias primas y otra de productos terminados y en curso que resulta de los importes recogidos en la nota 11 de la memoria consolidada, relativa a las existencias, y las partidas “variación de existencias de materias primas” y “variación de existencias de otros aprovisionamientos” incluidas en el detalle del gasto por aprovisionamiento de la nota 18b) de la memoria consolidada, y la partida “variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación de la cuenta de resultados consolidada.**

Las referidas Notas 11 y 18b) no pueden ser conciliadas debido, principalmente, a la entrada en el perímetro de consolidación de la sociedad Géneros de Punto Treiss, S.L. a partir de 30 de septiembre de 2016, de forma que en los saldos incluidos en la Nota 11 muestran el valor de las existencias de dicha Sociedad a 31 de diciembre de 2016

(no hay ajustes de consolidación a tener en cuenta), mientras que en la cuenta de resultados consolidada, se incluyen los importes a partir de la fecha de toma de control de dicha Sociedad. Debido a lo anterior, el coste de reconciliar las partidas es altamente costoso por la necesidad de identificar el impacto inicial de la entrada de Treiss en el Grupo.

**11.3. Una conciliación de las partidas “pérdidas por deterioro de materias primas” y “variación de provisiones de operaciones comerciales” incluidas en los detalles de gastos por aprovisionamientos y otros gastos de explotación de la nota 18 de la memoria y el movimiento de las provisiones por deterioro de existencias y operaciones comerciales incluidos en las notas 11 y 12 de la memoria consolidada, correspondientes a existencias y deudores comerciales, respectivamente.**

La conciliación entre las partidas “pérdidas por deterioro de materias primas” (Nota 18) y la información mostrada en la Nota 11, sería la siguiente:

Pérdidas por deterioro de materias primas:	188.499€
Reversión del deterioro de materias primas:	-84.683€

Total: 103.816€

Se debe mencionar que en el movimiento de la provisión de existencias mostrado en la Nota 11 se incluyen las pérdidas y reversiones del deterioro de productos en curso y productos acabados, incluyéndose las correspondientes variaciones en la partida “Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación”.

La conciliación entre la partida “Variación de provisiones de operaciones comerciales” incluida en la Nota 18 y la información mostrada en la Nota 12 es la siguiente:

Variación según movimiento (Nota 12):	-216.733€
Variación de provisiones de operaciones comerciales (nota 18):	-49.255€

Diferencia: -167.478€

Esta diferencia se descompone del modo siguiente:

Provisión por deterioro por incorporaciones al perímetro (Treiss):	74.447€
Pérdidas por créditos comerciales incobrables generados en 2016 (Dogi Spain):	-160.848€
Provisión de abonos a clientes (Dogi Spain):	34.950€
Aplicación de la provisión por insolvencias (Dogi Spain)	-56.327€
Aplicación de la provisión por insolvencias (EFA)	-60.554€
Otras partidas:	854€
<b>Total:</b>	<b>-167.478€</b>

#### **11.4. Respecto al valor razonable de los pasivos financieros, indiquen:**

**(i) el valor razonable a 31 de diciembre de 2016 de los pasivos financieros a tipo de interés fijo y de la deuda concursal (NIIF 7.25 y 26);**

Los pasivos financieros y de la deuda concursal figuran registrados en las cuentas anuales consolidadas del Grupo por su coste amortizado, no existiendo diferencias relevantes con respecto al valor razonable de las mismas.

**(ii) en qué nivel de jerarquía del valor razonable se sitúa la determinación de la deuda concursal y las deudas con pagos variables con la empresa vinculada Investholding, descrita en la nota 15 de la memoria (NIIF 13).**

La deuda concursal se sitúa en Nivel 2 y las deudas con pagos variables con la entidad vinculada Investholding se sitúan en el Nivel 3 de jerarquía.

#### **Comentario de la sociedad a las recomendaciones del requerimiento.**

Atendiendo a las distintas cuestiones y recomendaciones incluidas en el presente requerimiento, la Sociedad se compromete a tenerlos en cuenta en la preparación de las Cuentas Anuales futuras.