

Comisión Nacional del Mercado de Valores
c/ Edison 4
28006 Madrid

Barcelona, a 1 de diciembre de 2016

Muy Sres. Nuestros,

Por la presente, les informamos que con fecha 26 de febrero de 2016, la sociedad Service Point Solutions, S.A. (en adelante, “**Service Point**”, “**SPS**”, la “**Compañía**”, la “**Sociedad**”, la “**Matriz**” o el “**Emisor**”, indistintamente), solicitó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “**CNMV**”) el levantamiento de la suspensión de negociación de sus acciones. Dicha vuelta a la cotización de las acciones de la Sociedad se solicita en el marco (i) de la aprobación y cumplimiento del convenio de acreedores que ha permitido la salida del proceso concursal, (ii) de la entrada de Paragon Financial Investments Limited (en adelante, “**Paragon**” o “**Grupo Paragon**”) como accionista significativo en el capital de la Sociedad tras recibir la autorización de la dispensa de la obligación de formular una OPA sobre la totalidad de las acciones de SPS conforme a lo establecido en dicho apartado d) del artículo 8 del Real Decreto de OPAs, y (iii) la consecuente recapitalización de SPS y la reestructuración de su deuda.

En aplicación de lo dispuesto en los artículos 234 y 237 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, “**LMV**”), la CNMV ha solicitado a Service Point que, con carácter previo al levantamiento de la suspensión de cotización de sus acciones, y como consecuencia de las circunstancias atravesadas por la Sociedad que motivaron la suspensión de la cotización, fuera puesta a disposición del público determinada información.

A los efectos de cumplir con los requisitos de información solicitados por la CNMV en relación con la solicitud de levantamiento de la suspensión de cotización de sus acciones, se proporciona la siguiente información para su puesta a disposición del público.

1. Se facilita una breve explicación de los motivos que ocasionaron la declaración de concurso y la fecha en que la suspensión de cotización de la Sociedad tuvo lugar. Además se aporta la siguiente información [detallada en los siguientes epígrafes]:

Con carácter previo, cabe señalar que el Consejo de Administración de SPS acordó presentar el día 4 de febrero de 2014 ante los Juzgados de lo Mercantil de Barcelona y, de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.3 de la Ley 22/2003, de 9 de junio (en adelante “**Ley Concursal**”), un escrito correspondiente a la declaración de estado de concurso voluntario de acreedores de la Sociedad. Asimismo, acordó solicitar la declaración de concurso voluntario de siete de sus filiales domiciliadas en España, Holanda, Bélgica y Suecia.

La Sociedad se acogió a los instrumentos establecidos en la Ley Concursal con el fin de que su situación de insolvencia que venía fundamentalmente de su financiación sindicada, fuera superada a la mayor brevedad posible, a través de un convenio con los acreedores sometido a aprobación judicial. Así el concurso implicó una congelación de los pagos a acreedores de acuerdo con lo previsto en la ley y la suspensión del devengo de intereses desde dicho día, excepto para la deuda privilegiada.

Con fecha 3 de febrero de 2014, la CNMV suspendió cautelarmente y al amparo del artículo 33 de la entonces vigente Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores, la negociación en el sistema de Interconexión Bursátil de las acciones de SPS, sin que a fecha actual dicha suspensión haya sido levantada.

1.1. Descripción de la Sociedad y su grupo, antes y después de la suspensión de cotización.

SPS es la sociedad matriz del Grupo Service Point (en adelante, “**Grupo Service Point**”, “**Grupo SPS**” o el “**Grupo**”, indistintamente).

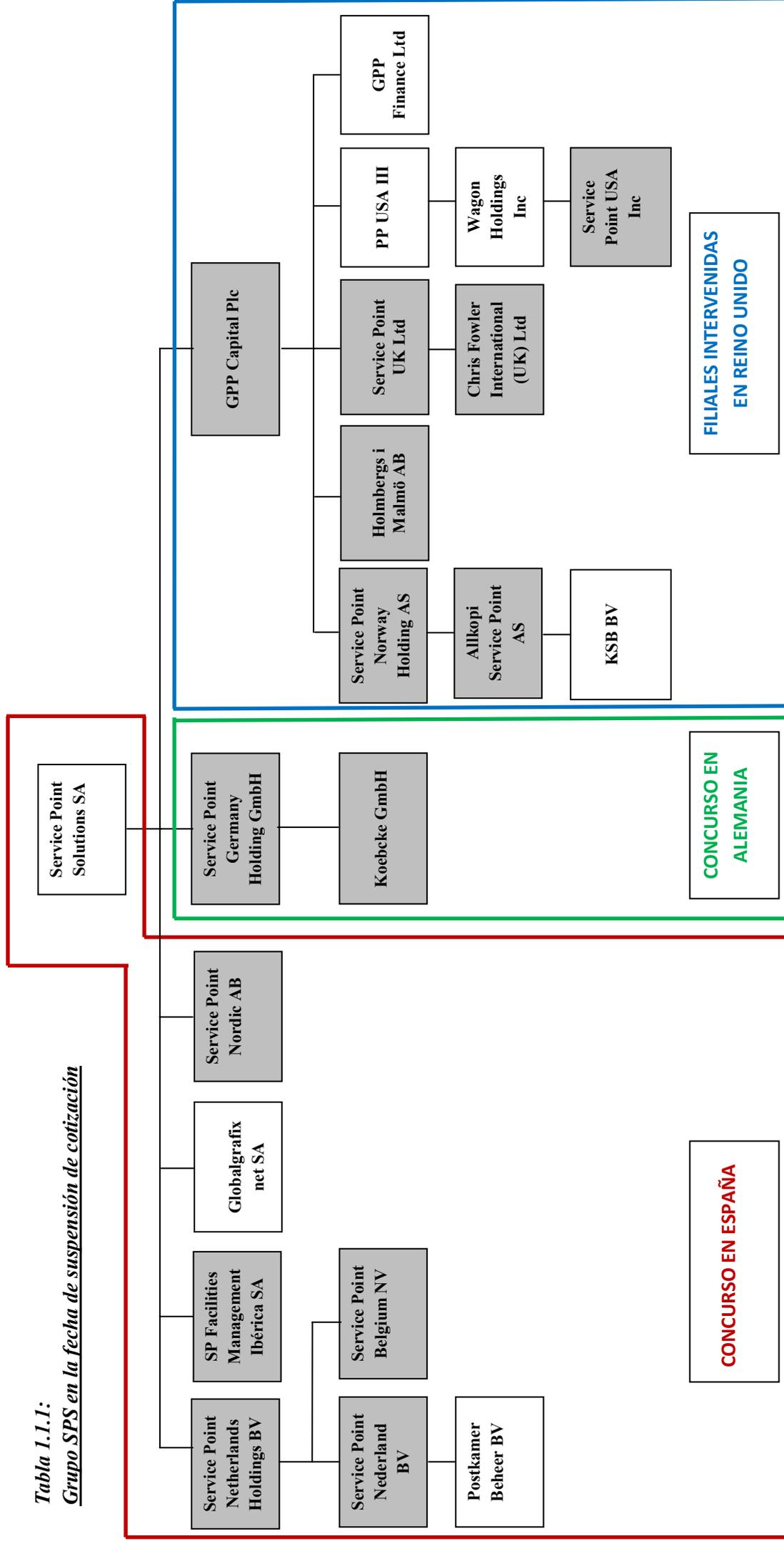
Con anterioridad a la suspensión de cotización, las filiales del Grupo SPS (sociedades activas) eran las siguientes:

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación directa SPS	Participación indirecta SPS
Service Point Netherlands Holdings BV	Países Bajos	Tenencia de participaciones	100%	-
Service Point Nederland BV	Países Bajos	Reprografía digital	-	100%
Service Point Belgium NV	Bélgica	Gestión documental	-	100%
Postkamer Beheer BV	Países Bajos	Personal	-	100%
Service Point Facilites Management Ibérica SA	España	Reprografía digital y gestión documental	100%	-
Globalgrafixnet SA	España	Sin actividad	100%	-
Service Point Nordic AB	Suecia	Tenencia de participaciones	100%	-
Service Point Germany Holding GmbH	Alemania	Tenencia de participaciones	100%	-
Koebecke GmbH	Alemania	Reprografía digital	-	100%
GPP Capital PLC	Reino Unido	Tenencia de participaciones	100%	-
Service Point Norway Holding AS	Noruega	Tenencia de participaciones	-	100%
Allkopi Service Point AS	Noruega	Reprografía digital	-	100%
KSB BV	Países Bajos	Reprografía digital	-	100%
Holmbergs i Malmö AB	Suecia	Reprografía digital	-	100%
Service Point UK Ltd	Reino Unido	Reprografía digital	-	100%
Chris Fowler International (UK) Ltd	Reino Unido	Reprografía digital	-	100%
GPP Finance Ltd	Reino Unido	Tenencia de participaciones	-	100%
PP USA III Inc	EEUU	Tenencia de participaciones	-	100%
Wagon Holdings Inc	EEUU	Tenencia de participaciones	-	100%
Service Point USA Inc	EEUU	Reprografía digital	-	100%

Como consecuencia del vencimiento anticipado de los créditos bancarios y la puesta en marcha de las garantías correspondientes a una parte significativa de los negocios del Grupo (las filiales que operaban en el Reino Unido, Estados Unidos, Noruega y Suecia), a la fecha de suspensión de cotización, si bien SPS mantenía la titularidad de las acciones, dichas filiales estaban intervenidas por un administrador concursal en Reino Unido. Asimismo, las filiales sitas en Alemania presentaron su propia solicitud de concurso en el mes de febrero de 2014, y por lo tanto intervenidas por un administrador concursal alemán, con la consecuente pérdida de control de las mismas por parte de SPS y su salida del perímetro de consolidación.

Por consiguiente, a la fecha de suspensión de cotización el Grupo SPS se había dividido en 3 partes, tal y como se explica la tabla a continuación:

Tabla 1.1.1:
Grupo SPS en la fecha de suspensión de cotización



Las sociedades sombreadas en gris eran empresas garantes del crédito sindicado

Tal y como se ha mencionado anteriormente, la decisión de solicitar la declaración de concurso de la Sociedad y sus filiales se tomó con el claro objetivo de continuar el desarrollo del plan de negocio del Grupo, mantener las actividades operativas y seguir prestando los servicios a los clientes a través de sus filiales. A principios del ejercicio 2013, SPS ya había empezado a trabajar en un proyecto de desapalancamiento financiero, incluyendo la búsqueda de inversores financieros o de naturaleza industrial. Desde la fecha de declaración del concurso seguía con el mismo proyecto para encontrar una solución para todas sus filiales y superar la situación de insolvencia dentro de un proceso de concurso.

Desde que el Grupo se dividió en tres partes, existían dos temas claves para asegurar la continuidad del negocio en su conjunto o por sus partes: encontrar un acuerdo con los bancos - necesario para permitir el saneamiento del balance de las sociedades del Grupo y superar la situación de insolvencia – y encontrar un inversor – para mantener las filiales (intervenidas y no intervenidas) dentro de un mismo grupo. A la fecha de suspensión de cotización, SPS había encontrado varios inversores interesados en conseguir encaminar una solución global para la parte del Grupo controlada por los bancos junto con la parte en concurso en España.

A principios del 2014, los bancos como consecuencia de la ejecución de garantías, empezaron el proceso de venta de las compañías y activos controlados por ellos, entre los que se encontraban 25 millones de euros en obligaciones convertibles y otras deudas.

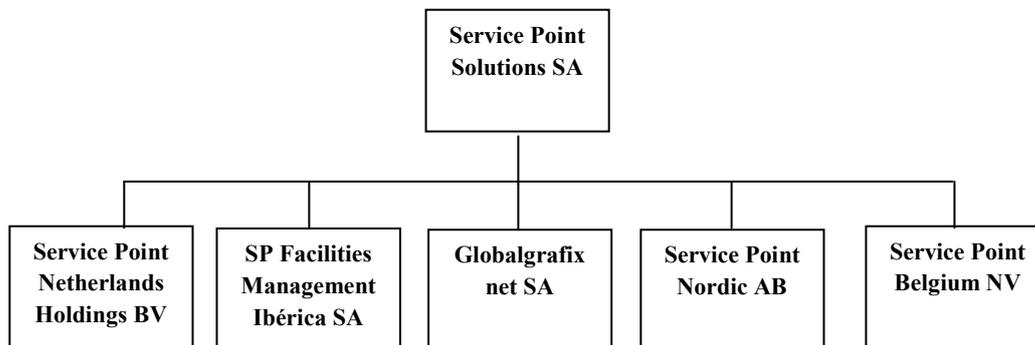
En el segundo trimestre de 2014, los activos de las compañías intervenidas por parte de los bancos fueron vendidos a la multinacional del sector, Grupo Paragon, en particular, el negocio de SPS en el Reino Unido, Suecia y Noruega. Asimismo, Paragon adquirió el 22 de mayo de 2014, los 25 millones de euros en obligaciones convertibles de las entidades financieras. Posteriormente convirtió 10 millones de euros de dichas obligaciones más la prima de conversión por importe de 5 millones de euros, en 25 millones de acciones de SPS, convirtiéndose Paragon en el principal accionista de la Compañía con una participación del 12,4% de las acciones de SPS desde el mes de junio de 2014.

Adicionalmente a la adquisición de las obligaciones convertibles, Paragon adquirió con fecha 4 de agosto de 2014 deuda privilegiada, ordinaria y subordinada, de diferentes entidades financieras prestamistas de la financiación sindicada. Este acuerdo entre los bancos y Grupo Paragon permitió al equipo directivo negociar con Paragon para contar con su apoyo en la presentación de las Propuestas Anticipadas de Convenio de las compañías en concurso en España, para dar viabilidad a estas compañías y poder salir de la situación concursal.

Asimismo, en agosto de 2014 Paragon adquirió la unidad productiva de SPS en Holanda con aprobación del Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona y de la Administración Concursal.

Tras la adquisición por parte de Paragon de varios de los activos del Grupo SPS, la venta de la unidad productiva de Alemania a un inversor tercero tras la pérdida de control de la misma por parte de SPS en febrero de 2014, y el cierre de la filial operativa estadounidense de SPS, que estaba intervenida por los bancos en Reino Unido y fuera del control de SPS, y que carecía de suficiente fondos y liquidez para continuar su actividad, el Grupo SPS tiene el perímetro que se detalla a continuación:

Tabla 1.1.2:
Grupo SPS a fecha del registro del presente documento



Las empresas Globalgrafixnet, S.A., Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB no tienen actividad.

1.2. Fecha en la que el juzgado declaró la situación concursal de la Compañía y, en su caso, de cualquiera de las filiales, indicando si el concurso fue voluntario o necesario, en cuyo caso deberá señalar quién instó el concurso y si el mismo se dictó en régimen de intervención o de suspensión de las facultades del órgano de administración.

El 20 de febrero de 2014, mediante auto de declaración de concurso emitido por el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona, se admitió la solicitud de concurso voluntario de acreedores de las siguientes sociedades:

- Service Point Solutions, S.A. (Procedimiento Concursal 128/2014)
- Service Point Nederland BV (Procedimiento Concursal 129/2014)
- Service Point Facilites Management Ibérica, S.A. (Procedimiento Concursal 130/2014)
- Postkamer Beheer BV (Procedimiento Concursal 131/2014)
- Service Point Netherlands Holdings BV (Procedimiento Concursal 132/2014)
- Service Point Nordic AB (Procedimiento Concursal 133/2014)
- Service Point Belgium NV (Procedimiento Concursal 134/2014)
- Globalgrafixnet, S.A. (Procedimiento Concursal 135/2014).

Se determinó que las facultades de administración y disposición de las sociedades quedaban intervenidas.

1.3. Explicación del acogimiento por parte de la Sociedad a la situación preconcursal descrita en artículo 5 bis de la Ley Concursal y exposición de los motivos que llevaron a la entidad a solicitar dicha situación.

Originariamente la Sociedad contaba con un instrumento de financiación principal, un préstamo sindicado, sujeto a legislación inglesa, suscrito en 2006 (por importe inicial de 60 millones de euros), ampliado en 2007 hasta un máximo de 100 millones de euros y modificado con respecto a determinadas condiciones de la financiación en febrero de 2011. El importe inicial de dicho instrumento representaba la refinanciación de créditos con diversas entidades financieras que se habían acumulado como consecuencia de adquisiciones en años anteriores y de la financiación del capital circulante del Grupo.

Dada la evolución negativa de la cifra de negocios consolidada y la situación del mercado en clara recesión, los resultados estuvieron por debajo de expectativas entre 2008 y 2012. El 31 de octubre de 2012 la Sociedad, en el marco de un proceso de reestructuración financiera y con el fin de aligerar su carga financiera, alcanzó un acuerdo de intenciones con las entidades prestamistas del contrato de financiación sindicada antes indicado, según el cual, el vencimiento de dicho préstamo se extendería hasta diciembre de 2015 y una parte de la deuda, por importe de 25 millones de euros, sería convertida en un segundo instrumento financiero consistente en obligaciones convertibles en acciones de SPS, S.A. de nueva emisión que serían suscritas por dichas entidades bancarias. Las obligaciones convertibles en acciones de SPS, S.A., denominadas Obligaciones Convertibles de SPS 2012 (en adelante las “**Obligaciones Convertibles**”) se emitieron con fecha 31 de octubre de 2012 por importe total de 25 millones de euros, con un periodo de conversión que finalizaba el 30 de junio de 2016.

Tanto la financiación sindicada como las Obligaciones Convertibles se concedieron y se suscribieron por un grupo de bancos principalmente extranjeros liderados por Lloyds Bank, entre los que se encontraban GE Finance, IKB, KBC, Calyon, Deutsche Bank y Banc Sabadell (antes CAM), siendo Lloyds Bank y GE los principales en importe de financiación. Los instrumentos de financiación sindicada contaban con un esquema de garantías personales y reales de la mayoría de las filiales del Grupo que se habían concedido según la legislación nacional del país de residencia de cada una de ellas.

Adicionalmente a estos instrumentos de financiación, la Sociedad había contraído deuda con otros bancos por un importe en torno a 4,3 millones de euros.

Durante la primera mitad de 2013, y dada la situación del mercado en clara recesión, los resultados económicos estuvieron de nuevo por debajo de las expectativas. Ante la imposibilidad de la Sociedad y su Grupo de cumplir con sus compromisos financieros a corto plazo, se inició un proceso de negociación con las entidades bancarias para encontrar soluciones alternativas con terceros inversores que, a falta de acuerdo entre las partes, desembocó a finales de octubre del año 2013 en el vencimiento anticipado de la financiación sindicada y la ejecución inmediata de las garantías que ésta llevaba aparejada sobre ciertas filiales del Grupo, mediante la intervención por los bancos de la filial británica, americana, noruega y sueca.

En fecha 23 de octubre de 2013 los bancos acreedores de la financiación sindicada nombraron Administrador Concursal de la filial GPP Capital Plc (sociedad matriz 100% de la filial operativa SPS UK LTD) a la firma Ernst & Young LLP y transfirieron las acciones de la subfilial operativa de Suecia, Holmbergs i Malmö AB, y las acciones de la filial noruega Service Point Norway Holding AS (incluidas sus filiales) a GPP Capital Plc, mediante la ejecución de las prendas sobre sus acciones, perdiendo SPS el control de gran parte del Grupo a nivel internacional y dejándola sin liquidez con la que poder continuar operando a través del resto de filiales dependientes.

El día 24 de octubre de 2013, el Consejo de Administración de Service Point Solutions, S.A. acordó comunicar los Juzgados de lo Mercantil de Barcelona y, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5bis de la Ley Concursal un escrito informando de la iniciación de negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación de las mercantiles Service Point Solutions, S.A. y su filial operativa española Service Point Facilities Management Ibérica, S.A. (en adelante “SPFMI”).

1.4. Nombre de los administradores concursales, fecha de su nombramiento por el juzgado correspondiente, indicando expresamente quién fue designado a propuesta de la CNMV y, en su caso, quién fue designado en representación de los acreedores.

Mediante auto de fecha 5 de marzo de 2014 emitido por el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona, se designó como administración concursal a la firma Auren Concursal S.L.P., nombrada a tal fin por la CNMV, para todas las sociedades concursadas. No hubo designación de administración concursal en representación de los acreedores.

En fecha 6 de marzo de 2014, Don Alejo López-Mellado Pérez compareció ante el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona para aceptar el cargo como representante persona física del Administrador Concursal, Auren Concursal S.L.P.

2. Respecto al proceso concursal de la matriz, y en su caso, de sus filiales, se facilita la siguiente información:

2.1. En relación con el informe presentado por la Administración Concursal:

- Fecha de presentación ante el Juzgado del Informe de la Administración Concursal elaborado para dar cumplimiento a los artículos 74 y 75 de la Ley Concursal.

Al tratarse de concursos conexos, la Administración Concursal presentó su informe provisional conjunto relativo a los artículos 74 y 75 de la Ley Concursal el día 30 de mayo de 2014, habiéndose presentado una solicitud el día 29 de abril de prórroga para la emisión del informe, de acuerdo con el artículo 74.2 de la Ley Concursal.

- **Desglose de las principales magnitudes en el informe definitivo elaborado por la Administración Concursal: pasivo concursal, pasivos contingentes, masa activa y, en su caso, déficit patrimonial para cada una de las sociedades del grupo en situación concursal.**

Transcurrido el plazo para impugnar el informe relativo al artículo 75 de la Ley Concursal, sin que hubieran habido impugnaciones, con fecha 9 de octubre de 2014, el Administrador Concursal presentó los textos definitivos de las concursadas, así como una relación actualizada de los créditos contra la masa e introduciendo en el inventario, en la lista de acreedores y en la exposición motivada de sus informes, las modificaciones que en su caso procedieran. Con posterioridad, se advirtió que los informes no se habían recogido ciertas modificaciones y se emitieron los informes definitivos el día 30 de octubre de 2014.

En fecha 4 de noviembre de 2014, se dictó Diligencia de Ordenación en virtud de la cual se tuvieron por emitidos los informes definitivos del Administrador Concursal de fecha 30 de octubre de 2014.

En los respectivos informes definitivos de la Administración Concursal, se reflejaban los superávits/déficits patrimoniales en las concursadas que presentaron convenio de acreedores y que se detallan a continuación (datos en miles de euros):

	SPS	SPFMI	SP Netherlands Holdings BV	SP Nordic AB	SP Belgium NV
Nº de procedimiento concursal	128/2014	130/2014	132/2014	133/2014	134/2014
Total Masa Activa	133.473	3.228	4.401	-	1.075
Total Masa Pasiva	118.487	106.360	114.411	118.226	102.907
<i>Créditos concursales:</i>					
Créditos con privilegio especial	98.226	418	96.926	96.926	-
Créditos con privilegio general (91.1 y 91.2)	42	96	-	-	143
Créditos con privilegio general (91.4)	24	301	-	-	20
Créditos ordinarios	7.840	99.399	-	6	97.182
Créditos subordinados	12.355	6.146	17.485	21.294	5.562
<i>Créditos contra la masa</i>	-	-	-	-	-
Superávit / (Déficit) Patrimonial	14.986	(103.132)	(110.010)	(118.226)	(101.832)

A nivel de Grupo, se produce en determinados créditos de entidades financieras, una duplicidad de importes adeudados, por cuanto se imputa dicha deuda a una sociedad del Grupo como deudora principal (SPS) y a otras como garante de la primera. Si no se tienen en consideración los importes de las deudas con entidades financieras que figuran duplicadas, el déficit patrimonial se reduciría en SPFMI, Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB en 101.585 miles de euros. Asimismo, los importes de la masa pasiva incluyen como créditos subordinados correspondientes a los importes intra-grupo existentes a la fecha de declaración de concurso.

Adicionalmente, se reflejaban los siguientes importes de créditos contingentes y créditos excluidos (datos en miles de euros):

	SPS	SPFMI	SP Netherlands Holdings BV	SP Nordic AB	SP Belgium NV
Créditos contingentes	3.798	615	-	-	221
Créditos excluidos	2.549	-	-	-	-

Los créditos contingentes de SPS incluyen 2 partidas principales. El primero por importe de 176 miles de euros correspondía a una demanda laboral por despido pendiente de resolución judicial (ya resuelta). El segundo por importe de 3.323 miles de euros correspondía a un procedimiento de inspección fiscal sobre una antigua filial (Logic Control S.L.), que pertenecía al Grupo hasta el año 2001. En relación a dicho procedimiento, que se encuentra mencionado en las cuentas del Grupo desde el año 2006, durante el ejercicio 2011 la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional condenó a la sociedad Logic Control a un pago de aproximadamente 2,3 millones de euros incluyendo intereses y costas. Con fecha posterior SPS recibió admisión por el Tribunal Supremo del recurso de casación. Con fecha 30 de octubre de 2013 el Tribunal Supremo desestimó el recurso de casación interpuesto por la Sociedad, razón por la cual dicha provisión pasaba a ser exigible.

Los créditos excluidos corresponden por un lado a saldos comunicados por una antigua filial intervenida por importe de 1.462 miles de euros que no procedía y por otro lado a los antiguos accionistas de la ex-filial francesa por importe de 1.087 miles de euros que fue excluido conforme a lo resuelto en incidente concursal (ver apartado 3).

En los respectivos informes definitivos de la Administración Concursal, se reflejaban los superávits/déficits patrimoniales en las concursadas que no presentaron convenio de acreedores y que se detallan a continuación (datos en miles de euros):

	SP Nederland BV	Postkamer Beheer BV	Globalgrafixnet S.A.
Nº de procedimiento concursal	129/2014	131/2014	135/2014
Total Masa Activa	12.612	7.139	4
Total Masa Pasiva	117.847	593	432
<i>Créditos concursales:</i>			
Créditos con privilegio especial	-	569	-
Créditos con privilegio general (91.1 y 91.2)	631	-	-
Créditos con privilegio general (91.4)	607	-	1
Créditos ordinarios	102.162	-	17
Créditos subordinados	14.447	24	414
<i>Créditos contra la masa</i>			-
Superávit / (Déficit) Patrimonial	(105.235)	6.546	(428)

A nivel de Grupo, se produce en determinados créditos de entidades financieras, una duplicidad de importes adeudados, por cuanto se imputa dicha deuda a una sociedad del Grupo como deudora principal (SPS) y a otras como garante de la primera. Si no se tienen en consideración los importes de las deudas con entidades financieras que figuran duplicadas, el déficit patrimonial disminuiría en Service Point Nederland BV en 101.585 miles de euros.

Asimismo se reflejaban los siguientes importes de créditos contingentes y créditos excluidos (datos en miles de euros):

	SP Nederland BV	Postkamer Beheer BV	Globalgrafixnet S.A
Créditos contingentes	2.596	-	-
Créditos excluidos	67	-	-

- Principales conclusiones de dicho informe.

La principal conclusión del informe fue que las concursadas no eran capaces de atender el pago de sus pasivos con la realización de sus activos. La situación de insolvencia se debía al elevado endeudamiento financiero del que respondían la mayoría de las sociedades del Grupo y por consiguiente, ninguna de ellas podría atender con su masa activa el importe de los créditos concursales.

Asimismo, se expuso que ante esa situación sería determinante, para la ulterior tramitación del Concurso, la aprobación o no de las propuestas anticipadas de convenio presentadas por algunas de las sociedades, o en su caso las que pudieran ser presentadas y aprobadas alternativamente si tales propuestas anticipadas de convenio no prosperaran.

- Fecha de auto del juzgado dictando el cierre de la fase común y la apertura de la fase de convenio.

En el transcurso del concurso voluntario de acreedores de las sociedades del Grupo, el 26 de mayo de 2014, se dictó Auto por el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona en virtud del cual se admitieron a trámite las propuestas anticipadas de convenio para algunas filiales (ver apartado 2.2).

Respecto a las concursadas que no presentaron propuesta anticipada de convenio, en el caso de Service Point Nederland BV y Postkamer Beheer BV, el día 29 de julio de 2014 se dictó Auto del fin de la fase común y la apertura de la fase de liquidación de dichas sociedades de conformidad con lo dispuesto en el artículo 142.1 de la Ley Concursal.

En el caso de Globalgrafixnet S.A., la sociedad llegó a acuerdos individuales con sus acreedores durante la fase común, y, el día 23 de noviembre de 2015, se dictó Auto de archivo del procedimiento concursal de Globalgrafixnet S.A., de conformidad con lo dispuesto en el artículo 176.1.4º de la Ley Concursal, por estar dicha sociedad al corriente en el pago de todos los acreedores y por no existir deuda vencida y exigible.

2.2. Respecto a la(s) propuesta(s) de convenio:

- **Fecha de presentación de las propuestas de convenio, en caso de que éstas no se hubieran incorporado al informe de la administración concursal. En este sentido, se deberá indicar si tuvo lugar una propuesta anticipada de convenio o si, por el contrario, la propuesta se elaboró tras finalizar la fase común.**

El 23 de mayo de 2014, SPS y algunas de sus filiales concursadas presentaron sus propuestas anticipadas de convenio, que fueron admitidos a trámite por el Juzgado el día 26 de mayo de 2014.

- **En caso de haberse presentado varias propuestas de convenio, deberá mencionarse este hecho indicando quién firma cada una de ellas.**

Se presentaron propuestas anticipadas de convenio para las filiales que se detallan a continuación: Service Point Solutions, S.A., Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB.

Al amparo de lo establecido en el artículo 101 de la Ley Concursal habida cuenta la tramitación conjunta y conexa de los procedimientos concursales, las propuestas anticipadas de convenio quedaban condicionadas a la aprobación definitiva y firme de todas y cada una de las respectivas propuestas anticipadas de convenio presentadas simultáneamente en los indicados procedimientos concursales para cada una de las compañías.

Las propuestas anticipadas de convenio fueron aprobadas por el Consejo de Administración de SPS el día 21 de mayo de 2014 y presentadas el día 23 de mayo de 2014, y acompañadas de las adhesiones necesarias para su admisión a trámite. Asimismo, como anexo a las propuestas anticipadas de convenio se incluyó una carta de suscripción por Paragon Financial Investments Limited de las propuestas.

- **Fecha de celebración de la Junta de Acreedores, en su caso, y resultado de las adhesiones a la(s) propuesta(s) de convenio presentada(s).**

Las adhesiones a las propuestas anticipadas de convenio fueron llegando al juzgado durante la tramitación de la fase común.

El resultado de las adhesiones a las distintas propuestas anticipadas de convenio presentadas fue como sigue (datos en miles de euros):

	SPS	SPFMI	SP Netherlands Holdings BV	SP Nordic AB	SP Belgium NV
Nº de procedimiento concursal	128/2014	130/2014	132/2014	133/2014	134/2014
Adhesiones acreedores privilegiados	49.674	418	49.674	49.674	-
Adhesiones acreedores ordinarios	12.843	71.183	10.000	10.000	71.162
Total adhesiones	62.518	71.601	59.674	59.674	71.162
<i>% total adhesiones / total acreedores</i>	<i>52,8%</i>	<i>67,3%</i>	<i>52,2%</i>	<i>50,5%</i>	<i>69,2%</i>

Así pues, en virtud de dicho cómputo, de conformidad con lo establecido en el artículo 124 de la Ley Concursal, se dieron las mayorías suficientes para aprobar la propuesta anticipada de convenio al haberse superado el 50% mínimo de créditos ordinarios en cada uno de los cinco citados concursos que se habían tramitado.

En fecha 25 de noviembre de 2014, y de conformidad con lo establecido en el artículo 109 de la Ley Concursal, el Secretario Judicial procedió a proclamar que las adhesiones presentadas a las propuestas anticipadas de convenio para las cinco concursadas habían alcanzado la mayoría legalmente exigida.

- **Fecha en que se dicta la sentencia aprobatoria del convenio, indicando si se ha presentado algún recurso de apelación en su contra. En caso afirmativo, deberá identificar el acreedor que ha iniciado el recurso, los motivos que justifican su recurso, los efectos que pudieran derivarse del mismo y la fecha prevista de resolución.**

Mediante sentencia de fecha 17 de diciembre de 2014, el Juzgado aprobó las propuestas anticipadas de convenio presentadas por Service Point Solutions, S.A., Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB. Contra dichas sentencias no se tiene constancia de que se haya presentado recurso alguno.

Los testimonios de las sentencias (sentencia en firme) se emitieron el día 5 de febrero de 2015.

2.3. En relación con el convenio aprobado, deberá describirse con el suficiente detalle:

- **Las proposiciones de quita o de espera, las distintas alternativas propuestas para todos o algunos de los acreedores (incluidas la conversión del crédito en acciones, participaciones o cuotas sociales, o en créditos participativos), las proposiciones de enajenación de bienes y/o unidades productivas, el mecanismo de pago de intereses, exigencias de fondos propios de la Compañía, restricciones al endeudamiento, EREs, etc.**

A través de las propuestas anticipadas de convenio de acreedores de las mercantiles Service Point Solutions, S.A., Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB, presentaron las proposiciones que a continuación se describen.

Para la formulación de las propuestas anticipadas de convenio, se tuvo en cuenta la evolución del patrimonio neto y los recursos que se prevén obtener de la actividad de cada una de las concursadas, así como la reducción del pasivo concursal mediante una quita y el pago de la deuda mediante acciones de la compañía matriz, Service Point Solutions, S.A.

Las propuestas anticipadas de convenio de acreedores resultan de aplicación a:

- (i) Los acreedores ordinarios, respecto de los créditos que fuesen anteriores a la declaración del concurso;
- (ii) Los acreedores titulares de créditos con privilegio especial o general que se hayan adherido expresamente a la propuesta anticipada con anterioridad a la declaración judicial de su cumplimiento;
- (iii) Los acreedores subordinados, respecto de los créditos que fuesen anteriores a la declaración del concurso, una vez satisfechos los créditos ordinarios;

Según la propuesta, para los acreedores titulares de créditos con privilegio especial o general, la no adhesión no implica la imposibilidad de pactarse con dichos acreedores acuerdos novatorios en relación con dichos créditos.

Titulares de Créditos Ordinarios

Los titulares de créditos ordinarios que se acogiesen a la propuesta verían reducido su crédito en un 60%, realizándose el pago del 40% restante en acciones de SPS.

Titulares de Créditos con privilegio general y/o especial (en el caso que adhiriesen a la propuesta anticipada de convenio)

Los titulares de créditos privilegiados que se optasen por adherirse a la propuesta verían reducido su crédito en un 20%, realizándose el pago del 80% restante en acciones de SPS.

Titulares de Créditos Subordinados

A los créditos subordinados se les aplicaría la misma quita que a los ordinarios una vez hayan satisfechos estos últimos.

- **El plan de pagos que acompaña al convenio, detallando los recursos previstos para su cumplimiento, incluidos los procedentes de la enajenación de bienes o de derechos de la Compañía.**

En todas las propuestas anticipadas de convenio presentadas, si bien se propone como forma de pago la entrega de acciones de la sociedad matriz, SPS, la procedencia de las acciones es distinta en el caso de la propuesta de SPS que en el caso de las otras sociedades.

Plan de pagos de Service Point Solutions, S.A.

En el caso de SPS, la forma de pago es la realización de una ampliación de capital por parte de la sociedad matriz por importe suficiente para cubrir el pago de la totalidad de los créditos una vez aplicada la quita que, en su caso, resulta de aplicación.

La emisión de las nuevas acciones se representará mediante anotaciones en cuenta y contarán con los mismos derechos que las acciones que se encuentran en circulación.

La propuesta no contempla ningún plazo de espera salvo el tiempo necesario para instrumentalizar los procedimientos legales precisos para proceder al pago en acciones.

El plazo de suscripción para los acreedores privilegiados y ordinarios es un plazo máximo de tres meses a contar desde la fecha en que las acciones estén disponibles para su suscripción. El plazo de suscripción para los subordinados es un plazo máximo de tres meses desde la finalización del plazo conferido a los acreedores privilegiados y ordinarios para su suscripción.

Se entiende que los acreedores que no hayan procedido a suscribir las acciones en el periodo de suscripción, renuncian y condonan sus créditos frente a SPS.

En la propuesta presentada, Service Point Solutions, S.A. pretendía proceder a la capitalización de sus créditos concursales lo que supone convertir casi en su integridad el pasivo exigible resultante de la quita en patrimonio neto, sin tener que realizar ningún desembolso de tesorería. Por consiguiente, la concursada no tenía que acompañar a su Plan de Viabilidad un concreto plan de pagos con los correspondientes flujos de efectivo que se derivarían del Plan de Negocio. Así únicamente se presentó un cuadro de resumen de entradas y salidas de efectivo relativo al ejercicio 2014, incluyéndose entre dichos movimientos el importe de repago de deuda concursal relativa a las Administraciones Públicas por importe de 71 miles de euros.

Con posterioridad, y habida cuenta la modificación del artículo 100.2 de la Ley Concursal efectuada por el Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, que tuvo lugar entre la fecha de presentación de la propuesta anticipada de convenio y la fecha de aprobación de dicho convenio, y que dicha norma tiene carácter imperativo, en fecha 21 de enero de 2015, se presentó un escrito al Juzgado en el cual expone que el cumplimiento del convenio deberá ajustarse necesariamente a su contenido, de forma que los pagos de los créditos ordinarios de los acreedores públicos deberá efectuarse en metálico en las condiciones establecidos en la propuesta anticipada de convenio.

Plan de pagos de Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB.

En el caso de las sociedades filiales de Service Point Solutions, S.A., la forma de pago es la entrega de acciones de la sociedad matriz por parte de un tercero, en el caso concreto de la sociedad Paragon cuyo compromiso se formalizó debidamente junto a las propuestas anticipadas presentadas. La estructura de pago se cambió posteriormente, y SPS adquirió

suficientes acciones a Paragon para su entrega a los acreedores de las filiales en cumplimiento de sus respectivos convenios.

Las propuestas presentadas no contemplan ningún plazo de espera si bien se especifica que el pago se realizará simultánea o posteriormente a la conclusión del proceso de pago de los acreedores de la sociedad matriz.

Con el pago de los porcentajes comprometidos en la fecha indicada, quedarán definitivamente extinguidas las deudas de dichas sociedades filiales que están sometidas al ámbito de sus respectivas propuestas.

Para el pago de los importes resultantes, la sociedad Paragon Financial Investments Limited, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 99.1 de la Ley Concursal, expresaba y ratificaba junto a las concursadas y en las referidas propuestas anticipadas de convenio, su compromiso de entregar las acciones de la sociedad matriz, SPS, en orden a cancelar la totalidad de la deuda resultante tras la aprobación del convenio. Por consiguiente las concursadas no tenían que acompañar a su plan de viabilidad un concreto plan de pagos con los correspondientes flujos de efectivo que se derivarían del Plan de Negocio.

Cabe señalar que conforme a la propuesta anticipada de SPS, ésta pretende realizar la capitalización de la totalidad de la deuda, que conllevará el pago y extinción de gran parte de la deuda concursal de Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB que quedará así cancelada al estar registrado el mismo pasivo en las masas acreedoras de los procedimientos concursales de todos.

Con posterioridad, y habida cuenta la modificación del artículo 100.2 de la Ley Concursal efectuada por el Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, que tuvo lugar entre la fecha de presentación de la propuesta anticipada de convenio y la fecha de aprobación de dicho convenio, y que dicha norma tiene carácter imperativo, en fecha 21 de enero de 2015, se presentó un escrito al Juzgado en el cual expone que el cumplimiento del convenio deberá ajustarse necesariamente a su contenido, de forma que los pagos de los créditos ordinarios de los acreedores públicos deberá efectuarse en metálico en las condiciones establecidos en la propuesta anticipada de convenio.

- **Detalle de las principales magnitudes e hipótesis empleadas en el plan de viabilidad que acompaña al convenio, así como los recursos necesarios, los medios y condiciones para su obtención y, en su caso, los compromisos de cualquier tipo de terceros. En el caso que este plan haya sido actualizado, indique en qué fechas y los motivos de cada una de dichas actualizaciones de forma concisa.**

El Plan de Viabilidad que acompañaba a la propuesta anticipada de convenio establecía como hipótesis principal la necesidad de restablecer la situación patrimonial de la Compañía para evitar su liquidación y dar una solución satisfactoria a sus acreedores. En el momento de la presentación del convenio, la Sociedad individual mostraba unos fondos propios negativos por importe de 77 millones de euros y pasivos financieros de 92 millones de euros.

Tras la reformulación de las cuentas anuales de 2013 en el ejercicio 2015, los fondos propios de la sociedad se vieron reducidos a 116 millones de euros negativos y los pasivos financieros aumentaron a 117 millones de euros.

La capitalización de la deuda, además de la compensación de créditos concursales de los bancos y acreedores mediante la emisión de acciones nuevas, incluía la conversión de las 25 millones de Obligaciones Convertibles pendientes de conversión en ese momento.

Como medida adicional, y para incrementar el tamaño del Grupo a medio plazo, se incluía una hipótesis de la aportación de los negocios sueco y noruego que se habían perdido como consecuencia de la ejecución de las garantías por parte de las entidades financieras y que fueron adquiridos posteriormente por Paragon. En el momento de la ejecución de las garantías, esos negocios eran los más rentables del Grupo. Para efectuar dicha aportación se preveía ejecutar una ampliación de capital en el mercado de aproximadamente 10 millones de euros.

Estas dos últimas medidas han sufrido en la actualidad las variaciones siguientes:

- (i) En cuanto a la capitalización de la deuda concursal, el precio de emisión de las acciones varía según se detalla a continuación.

En cuanto a la valoración de las acciones de nueva emisión, en ambas ampliaciones de capital, se hace constar en el informe del Consejo de Administración aprobado en fecha 26 de agosto de 2015, que en el Convenio de Acreedores se pactó el pago de la deuda concursal (ordinaria, subordinada y la privilegiada adherida por un total de 47.196.728,81 euros) a través de la conversión en acciones a 0,071 euros por acción, coincidiendo este valor con el último precio de cotización antes de la suspensión de ésta. De esta manera los acreedores recibirían un total de 664.742.624 acciones de la compañía. Del total de la deuda, por importe de 47.196.728,81 euros, 44.121.847,74 se corresponden con la deuda privilegiada y ordinaria, y 3.074.881,06 euros, a la deuda subordinada.

No obstante lo anterior, como consecuencia de la aplicación de la normativa contable, en concreto de la Norma de Registro y Valoración (NRV) 9a “Instrumentos Financieros” del Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y el Boicac nº 76/2008 Consulta 1, el pasivo concursal se tuvo que contabilizar a su valor razonable. En aplicación de la referida normativa, el valor razonable del pasivo resultante después de la quita ha sido cuantificado por un experto independiente de reconocido prestigio contratado ad-hoc para este trabajo y que ha resultado en 2.138.211,12 euros, de los cuales, 1.998.906,06 euros corresponden a la deuda privilegiada y ordinaria, y 139.305,07 euros, a la deuda subordinada, es decir a un precio de emisión de 0,0032166 euros por acción. En la medida en que la compañía tiene como obligación esencial cumplir el convenio, se ha tenido que recalcular el valor de emisión a una cifra que permita que los acreedores reciban, en el nuevo escenario derivado de la aplicación de la NIIF, el mismo número de acciones que iban a recibir conforme a lo previsto en el convenio.

Esta variación, sin embargo, respeta y no supone cambio alguno al porcentaje de titularidad de acciones de SPS que se entrega a cada acreedor concursal y ha sido efectuada con conocimiento de la Administración Concursal.

- (ii) En cuanto a la aportación de activos, que se mantiene como compromiso, hay que destacar dos aspectos: (a) por un lado, gracias a las medidas de reestructuración (ajustes estructurales y mejoras comerciales) de la Compañía y sus filiales llevadas a cabo desde mayo de 2014 hasta diciembre de 2015 y el Plan de Viabilidad aprobado por el Consejo de Administración en noviembre y diciembre de 2015 ha demostrado que el Grupo SPS, aunque de menor tamaño, es viable y subsiste por sí mismo sin la necesidad de aportación de otros activos, y (b) por otro, que éstas aportaciones se llevarán a cabo una vez que se haya dado cumplimiento al Convenio de Acreedores mediante entrega de las acciones de SPS en pago de los créditos de los acreedores y las acciones de la Compañía vuelvan a cotizar en las bolsas españolas, de forma que pueda bien ejecutarse la delegación de capital autorizado al Consejo (del artículo 297.1 b) de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “LSC”)) por la Junta General de Accionistas de 30 de junio de 2015 para aumentar el capital social hasta una cifra equivalente a la mitad del capital social de la Compañía en dicho momento, o bien proponerse a la Junta de Accionistas nuevos aumentos de capital respetando el derecho de suscripción preferente para dotar de fondos a la misma, con el fin de adquirir estos activos e incorporarlos de nuevo en el Grupo, por lo que hasta tanto se produzcan dichas adquisiciones las compañías y negocios que Grupo Paragon adquirió de los bancos satisfacen a SPS royalties por uso de la marca “Service Point” generando ingresos que permiten a la compañía continuar con su actividad y con los ingresos previstos en el Plan de Viabilidad, sin que para el cumplimiento del Convenio de Acreedores sea necesaria la adquisición por el Grupo SPS de los negocios vendidos por los bancos de la financiación sindicada al Grupo Paragon siendo dichos activos únicamente precisos para acelerar su crecimiento.

En resumen, si bien SPS ha modificado las mencionadas hipótesis establecidas en el plan de viabilidad que acompañaba a la propuesta anticipada de convenio, se ha hecho dentro del marco que ha permitido el cumplimiento de la hipótesis principal: la necesidad de restablecer la situación patrimonial de la Compañía para evitar su liquidación y dar una solución satisfactoria a sus acreedores.

En cualquier caso la opinión favorable de la Administración Concursal condiciona únicamente el cumplimiento del Plan de Viabilidad y plan de pagos del concurso a la aprobación de la propuesta anticipada de convenio, sin que dicho cumplimiento dependa de cómo evolucionen los datos derivados de las previsiones relativas tanto a los ingresos como los gastos.

En el apartado 4.5 se proporciona información adicional sobre el Plan de Viabilidad actual de SPS y sus filiales.

- **Conclusiones alcanzadas por la administración concursal en su informe de evaluación del contenido de la propuesta de convenio, en relación con el plan de pagos y el plan de viabilidad que lo acompañe. En caso que dicha valoración fuera desfavorable o tuviera reservas, éstas deberán ser oportunamente descritas.**

Como es preceptivo, el 4 de junio de 2014, el Administrador Concursal emitió los informes de evaluación de las propuestas anticipadas de convenio así como los planes de pago y planes de viabilidad de cada una de las sociedades, en los que efectuaron una evaluación favorable, únicamente condicionada a la aprobación de la totalidad de las restantes propuestas de convenio presentadas en concursos conexos por las compañías del Grupo SPS.

El informe de evaluación del Plan de Viabilidad de las propuestas anticipadas de convenio que emite la Administración Concursal basa la suficiencia del Plan de Viabilidad en dos aspectos:

- (i) La capitalización de la deuda concursal.
 - (ii) El compromiso del nuevo inversor, Paragon, de hacer efectivos los compromisos asumidos con respecto del Grupo SPS, en concreto la restitución a éste de los diferentes activos de la compañía operativa británica y las acciones de la compañía operativa sueca, y la conversión a capital de la totalidad de las Obligaciones Convertibles de los que actualmente es titular el citado inversor, convirtiéndose en accionista significativo de SPS.
- **Cuantificación, periodo contable afectado y descripción del impacto que ha supuesto la aprobación del convenio en el balance y cuenta de resultados de la Compañía y su grupo, indicando la normativa que ampara el tratamiento contable aplicado al registro de los acuerdos adoptados en el convenio, así como la metodología y principales datos o factores utilizados, en su caso.**

El tratamiento contable a aplicar en el registro de los acuerdos incluidos en el convenio de acreedores se encuentra regulado tanto en la NIC 39 de instrumentos financieros como en el Real Decreto Legislativo 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Por su parte, en la consulta número 1 emitida por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, (ICAC) y publicada en el Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (BOICAC) 76, de diciembre de 2008, se establece que la contabilización del efecto de la aprobación del convenio se reflejará en las cuentas anuales del ejercicio en que éste se apruebe judicialmente, siempre que de forma racional se prevea su cumplimiento y que la sociedad pueda seguir aplicando el principio de empresa en funcionamiento.

A estos efectos, se entenderá aprobado judicialmente el convenio cuando adquiera eficacia la aprobación conforme a lo establecido en el artículo 133 de la Ley Concursal, salvo que el juez, por razón del contenido del convenio acuerde, de oficio o a instancia de parte, retrasar esta eficacia a la fecha en que la aprobación alcance firmeza.

Por lo tanto, como en el caso de Service Point Solutions, S.A., Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB, los convenios de acreedores fueron aprobados judicialmente

en el ejercicio 2014, adquiriendo eficacia desde el día 17 de diciembre de 2014, y por lo tanto, fue en ese año, y en esa fecha, cuando estas sociedades deberían reflejar los efectos contables derivados del mismo.

Respecto de los efectos contables de la aprobación del convenio, debe analizarse si, como consecuencia de su aprobación, las nuevas condiciones son “sustancialmente diferentes” o no, ya que la normativa contable prevé un tratamiento distinto en función de uno u otro caso.

De acuerdo con lo indicado en el párrafo GA62 de la NIC 39, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento el tipo de interés efectivo original, difiere al menos en un diez por ciento del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero.

De acuerdo con lo previsto en las NIIF 7 de instrumentos financieros, en la NIIF 13 de la valoración del valor razonable, así como el párrafo 40 de la NIC 39, el tratamiento contable de tener en cuenta considerando que se produce una modificación sustancial de las condiciones de los pasivos financieros de las sociedades será la cancelación del pasivo financiero original y el reconocimiento de un nuevo pasivo financiero a su valor razonable (valor actual de los flujos de efectivo futuros netos asociados con el pasivo financiero renegociado). La diferencia entre ambos importes se contabilizará como un resultado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, minorando, en su caso, en el importe de los costes de transacción atribuibles.

En el supuesto de que no se produjese una modificación sustancial de las condiciones de los pasivos, no se daría de baja el pasivo financiero original, sino que se calcularía un nuevo tipo de interés efectivo (TIE), que sería el que iguale el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

Atendiendo a lo anterior, en el caso concreto de SPS y sus filiales, en fecha 17 de diciembre de 2014, se procedió al registro de las quitas propuestas en los distintos convenios como “Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores”, y que se detallan a continuación, junto con el valor nominal de la deuda concursal una vez aplicada la quita:

Impacto en el ejercicio 2014 de la aprobación del convenio en las cuentas anuales de SPS, S.A. (individual) (datos en miles de euros):

	Masa pasiva	Quita	Pendiente de pago convenio		Deuda no adherida al convenio
			Emisión nuevas acciones	Pasivo financiero	
Créditos privilegiados	61.190	(9.224)	36.893	27	15.046
Créditos ordinarios	17.612	(10.567)	7.039	6	-
Créditos subordinados	13.115	(7.869)	5.246	-	-
Créditos contingentes	475	(285)	190	-	-
Total	92.392	(27.945)	49.368	33	15.046

En las cuentas anuales individuales de 2014, se registró una quita por importe de 27,9 millones de euros en el epígrafe de “Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores” de la cuenta de resultados.

Impacto en el ejercicio 2014 de la aprobación del convenio en las cuentas anuales de SPS, S.A. y sociedades dependientes (consolidado) (datos en miles de euros):

	Masa pasiva	Quita	Pendiente de pago convenio		Deuda no adherida al convenio
			Emisión nuevas acciones	Pasivo financiero	
Créditos privilegiados	61.969	(9.290)	36.893	740	15.046
Créditos ordinarios	19.692	(11.814)	7.039	839	-
Créditos subordinados	16.865	(10.122)	5.246	1.497	-
Créditos contingentes	745	(447)	190	108	-
Total	99.271	(31.673)	49.368	3.184	15.046

En las cuentas anuales consolidadas de 2014, se registró una quita por importe de 31,7 millones de euros en el epígrafe de “Ingresos financieros derivados de convenios de acreedores” de la cuenta de resultados.

De conformidad con lo establecido en la NIC 39 párrafo 40, la quita aplicada y los términos de liquidación de la deuda restante representaban una modificación sustancial de las condiciones originales de la deuda que, de acuerdo con la normativa vigente, se registró como una cancelación del pasivo financiero original y reconocimiento de un nuevo pasivo financiero por su valor razonable, contabilizando la diferencia en la cuenta de resultados como “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros”.

En aplicación de la normativa contable vigente, la sociedad procedió a solicitar una valoración del pasivo financiero resultante después de la quita, a un experto independiente, para poder maximizar el uso de variables observables relevantes (se adjunta el informe de valoración de fecha 15 de mayo de 2015, así como su actualización de fecha 27 de julio de 2016, como **Anexo I**).

La valoración de la deuda financiera por el experto independiente se estimó utilizando dos bases. El valor de la deuda que es propiedad de Grupo Paragon se calculó en función de una aproximación al precio pagado por la deuda conforme a la información disponible. Este precio implícitamente equivalía al precio pagado por Paragon por adquirir el 81,3% de las acciones de SPS. Para el resto de la deuda, el valor razonable se estimó en función de una aproximación al valor razonable de las acciones de SPS, utilizando como base un análisis financiero del Grupo, su rentabilidad, flujos de caja y capacidad de crecimiento, así como el riesgo asociado a su sector, y a su situación financiera.

Como consecuencia de esta valoración, la diferencia entre el valor nominal de la deuda concursal pagadera en acciones de nueva emisión y la deuda concursal pagadera en acciones

existentes o en efectivo a 31 de diciembre de 2014, y su valor razonable equivalente a 31 de diciembre de 2014 fue como sigue (en miles de euros):

Impacto en el ejercicio 2014 de la variación en el valor razonable de la deuda concursal en las cuentas anuales de SPS, S.A. (individual) (datos en miles de euros):

	Valor nominal según convenio	Valor razonable	Impacto en la cuenta de resultados
Acciones de nueva emisión	49.368	2.186	47.182
Otros pasivos financieros	33	33	-
Deuda no adherida al convenio	15.046	15.046	-
Total	64.447	17.265	47.182

En las cuentas anuales individuales de 2014, se registró un impacto en la cuenta de resultados por importe de 47,2 millones de euros en el epígrafe de “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros”.

Impacto en el ejercicio 2014 de la variación en el valor razonable de la deuda concursal en las cuentas anuales de SPS, S.A. y sociedades dependientes (consolidado) (datos en miles de euros):

	Valor nominal según convenio	Valor razonable “nivel 2”	Impacto en la cuenta de resultados
Acciones de nueva emisión	49.368	2.186	47.182
Otros pasivos financieros	3.183	645	2.538
Deuda no adherida al convenio	15.046	15.046	-
Total	64.447	17.265	49.720

En las cuentas anuales consolidadas de 2014, se registró un impacto en la cuenta de resultados por importe de 49,7 millones de euros en el epígrafe de “Variación en el valor razonable de instrumentos financieros”.

Cabe señalar que con posterioridad a la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2014 se recibió una comunicación del Administrador Concursal en la que se informaba que la Masa Pasiva correspondiente a la deuda financiera con los bancos incluida en los textos definitivos y detallada en las mencionadas cuentas anuales, se reducía en 5,4 millones de euros correspondientes al importe realizado por los bancos mediante la venta de las antiguas filiales del Grupo ejecutadas. Dicha reducción, ha supuesto un ingreso de 44 miles de euros en las cuentas anuales consolidadas, siendo este importe el valor razonable equivalente.

- **Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de la situación concursal de la Compañía y su grupo.**

En fecha 29 de enero de 2016, Grupo Paragon solicitó formalmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la dispensa de la obligación de formular una OPA sobre la totalidad de las acciones de Service Point Solutions conforme a lo establecido en apartado d) del artículo 8 del Real Decreto de OPAS. El día 8 de febrero de 2016, la CNMV autorizó dicha exención.

De conformidad a lo dispuesto en la propuesta anticipada de convenio, aprobada en fecha 17 de diciembre de 2014, se adoptó en el acuerdo en su Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de septiembre de 2015 de realizar dos ampliaciones de capital no dinerarias con exclusión del derecho de suscripción preferente.

En relación con el aumento de capital mediante compensación de créditos de la deuda privilegiada adherida y ordinaria proveniente del convenio de acreedores acordado bajo el punto tercero I del Orden del Día de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, el Consejo de Administración en su reunión celebrada el día 25 de febrero de 2016 adoptó el acuerdo de llevar a cabo el aumento de capital de acuerdo a los términos acordados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 30 de septiembre de 2015, por un importe total de nominal más prima de emisión de 1.998.906,0583032 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 621.434.452 acciones, de la misma clase y serie y con idénticos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta, por valor total de 1.998.906,0583032 euros, siendo el tipo de emisión igual a 0,0032166 euros por acción.

En relación con el aumento de capital mediante compensación de créditos de la deuda subordinada proveniente del convenio de acreedores acordado bajo el punto tercero II del Orden del Día, el Consejo de Administración en su reunión celebrada el día 25 de febrero de 2016 adoptó el acuerdo de llevar a cabo el aumento de capital de acuerdo a los términos acordados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 30 de septiembre de 2015, por un importe total de nominal más prima de emisión de 139.305,0660552 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 43.308.172 acciones, de la misma clase y serie y con idénticos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta, por valor total de 139.305,0660552 euros, siendo el tipo de emisión igual a 0,0032166 euros por acción.

En fecha 29 de febrero de 2016, se publicó el anuncio de las dos ampliaciones de capital del convenio, abriendo el periodo de suscripción de tres meses el día 1 de marzo.

En fecha 3 de junio de 2016, el Consejo de Administración de SPS ha declarado cerradas las ampliaciones de capital aprobadas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de SPS celebrada en segunda convocatoria el día 30 de septiembre de 2015, bajo los acuerdos tercero I y tercero II.

El primer aumento de capital ha sido suscrito y desembolsado por un importe total (nominal más prima de emisión) de 1.980.243,9015750 euros (de los cuales 615.632,6250000 euros corresponden al nominal y 1.364.611,2765750 euros a la prima de emisión), por los

acreedores privilegiados y ordinarios del concurso de acreedores, mediante compensación del crédito que cada uno de ellos ostenta.

El segundo aumento de capital ha sido suscrito y desembolsado por un importe total (nominal más prima de emisión) de 60.481,0768302 euros (de los cuales 18.802,7970000 euros corresponden al nominal y 41.678,2798302 euros a la prima de emisión), por los acreedores subordinados del concurso de acreedores, mediante compensación del crédito que cada uno de ellos ostenta.

Las ampliaciones de capital se han inscrito en el Registro Mercantil con fecha 21 de junio de 2016.

Asimismo, cabe señalar que en relación con el aumento de capital mediante compensación de créditos de la deuda privilegiada no adherida al convenio acordado bajo el punto cuarto del Orden del Día de la Junta, el Consejo de Administración en su reunión celebrada el día 25 de febrero de 2016 adoptó el acuerdo de llevar a cabo el aumento de capital de acuerdo a los términos acordados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 30 de septiembre de 2015, por un importe total de nominal más prima de emisión de 13.275.646,60 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 186.980.938 acciones, de la misma clase y serie y con idénticos derechos y obligaciones que las actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta, por valor total de 13.275.646,60 euros, siendo el tipo de emisión igual a 0,071 euros por acción.

Asimismo, en abril de 2016, Paragon ha vendido a SPS 41.558.989 acciones de SPS para que ésta pueda cumplir con el pago a los acreedores de sus filiales, según establecen los convenios respectivos.

A la fecha de registro del presente documento, tras el cierre el día 3 de junio de 2016 de las ampliaciones de capital para compensar la deuda concursal de SPS, y la entrega de las acciones a los acreedores de las filiales en junio de 2016, la deuda concursal pendiente de pago, y sobre la cual se ha solicitado aplazamiento, siendo en su totalidad con acreedores públicos, es como sigue:

<i>En miles de euros</i>	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Total
Créditos privilegiados	26	96	52	26	31	14	245
Créditos ordinarios	14	23	23	15	-	-	75
Créditos subordinados	1	3	3	2	-	-	9
Total	41	122	78	43	31	14	329

Los informes de seguimiento semestral de cumplimiento de concurso más actualizados se han emitido el día 17 de junio de 2016.

2.4. Respecto a la calificación del concurso se facilita la siguiente información:

- **Indíquese si se ha tenido lugar la apertura de la sección de calificación del concurso, en cuyo caso deberán describirse los hechos relevantes asociados con dicha calificación y la propuesta de resolución contenidos en el informe elaborado por la administración concursal. En caso de que dicho informe concluya proponiendo la calificación de concurso como culpable, indíquese si las personas a quienes afecta dicha calificación así como las que hayan sido consideradas cómplices mantienen alguna relación en la actualidad con la sociedad, señalando la causa y los daños y perjuicios que, en su caso, hubieran causado dichas personas, debiendo asimismo indicar las medidas que la sociedad adoptará en los supuestos de inhabilitación.**

Mediante las Sentencias de fecha 17 de diciembre de 2014, en virtud de la cual se declaraban aprobados los convenios presentados por las mercantiles Service Point Solutions, S.A., Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB, se declaró que no procedía la apertura de la sección de calificación a la vista de los términos de los convenios que se aprobaban.

En cuanto a las filiales Service Point Nederland BV y Postkamer Beheer BV, en fecha 19 de septiembre de 2014 se presentaron los planes de liquidación de dichas filiales. En fecha 21 de octubre de 2014, se dictó Auto de aprobación del plan de liquidación y la formación de la sección de calificación de las mismas. La Administración Concursal presentó su informe en fecha 10 de febrero de 2015 realizando propuestas de calificación de los dos concursos como fortuitos.

- **El contenido del dictamen emitido, en su caso, por el Ministerio Fiscal.**

No se ha emitido dictamen por parte del Ministerio Fiscal sobre los procedimientos concursales de Service Point Solutions, S.A., Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB, dado que no se procedió a la apertura de la sección de calificación.

En el caso de las filiales Service Point Nederland BV y Postkamer Beheer BV, en fecha 25 de febrero de 2015 el Ministerio Fiscal emitió dictamen calificando los dos procedimientos concursales como fortuitos.

- **La conclusión por parte de la sentencia de calificación emitida por el juez declarando el concurso como fortuito o culpable. En este último caso, deberán describirse las causas en que se fundamenta dicha calificación, así como sus efectos, indicando las personas afectadas y las declaradas cómplices.**

En el caso de las filiales Service Point Solutions, S.A., Service Point Facilities Management Ibérica, S.A., Service Point Belgium NV, Service Point Netherlands Holdings BV y Service Point Nordic AB no aplica, ya que en dichos procedimientos no se procedió a la apertura de la sección de calificación.

En el caso de las filiales Service Point Nederland BV y Postkamer Beheer BV, mediante Auto de fecha 27 de febrero de 2015, y de conformidad con el artículo 170 de la Ley Concursal, el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona ha concluido que en el caso que la Administración Concursal y el Ministerio Fiscal coincidieran que los procedimientos concursales sean fortuitos, el juez, sin más trámites ordena el archivo de las actuaciones.

3. En relación con la situación financiera y patrimonial de la compañía y su grupo, se facilita la siguiente información, referida a la fecha más reciente posible:

- **Las principales magnitudes, individuales y consolidadas, del balance, cuenta de resultados y estado de flujos de efectivo referidas al último cierre contable disponible, anterior a la publicación del hecho relevante (31 de diciembre de 2015 o posterior), junto con las cifras comparativas de los últimos cierres contables anuales desde la fecha de declaración de concurso y de las principales magnitudes contables a la fecha en la que fue declarado el concurso.**
- **En caso de que el último cierre disponible a la fecha de su respuesta corresponda a estados financieros intermedios aporte, en su caso, el informe de revisión limitada del auditor.**
- **Una descripción de la evolución experimentada en las magnitudes anteriores, así como de las principales circunstancias acontecidas desde la fecha de declaración de concurso, hasta la fecha más reciente posible.**

Los estados financieros que se presentan a continuación se hacen con relación al Grupo consolidado. SPS proporciona los servicios centrales administrativos y jurídicos, siendo SPS el centro de interés. El concurso de acreedores se ha tramitado como concursos conexos y condicionado la aprobación del convenio de cada una de las sociedades en concurso, así como el Plan de Viabilidad. Por esta razón, se presenta toda la información con la descripción de la evolución experimentada en las grandes magnitudes desde la perspectiva del Grupo consolidado.

No obstante, en la parte final de este apartado, se presenta el movimiento del patrimonio neto de la Sociedad matriz, SPS, para mostrar la evolución experimentada como consecuencia de las operaciones sobre el capital de la compañía en los últimos ejercicios, que han permitido restablecer la situación patrimonial de la misma.

El último cierre anual auditado ha sido el correspondiente al ejercicio 2015. No obstante, a efectos del presente documento, se han formulado estados financieros intermedios individuales y consolidados para los seis meses terminados el 30 de junio de 2016. Dichos estados financieros han sido sujetos a una revisión limitada por parte de los auditores de la sociedad y su Grupo. Los informes de revisión limitada de los estados financieros intermedios se incluyen como **Anexo V** del presente documento.

Asimismo, el día 16 de noviembre de 2016, la Compañía ha publicado información financiera intermedia correspondiente a los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2016, siendo ése el último cierre contable disponible, anterior a la publicación del presente documento. Dicha información no ha sido sujeta a una revisión limitada por parte de los auditores de de la sociedad y su grupo, dado que no se han producido hechos significativos con posterioridad al 27 de julio de 2016, fecha de formulación de los estados financieros intermedios auditados, con la excepción del registro contable en el capital suscrito y patrimonio neto de la sociedad de las operaciones aprobadas en la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2016.

Balance de situación consolidado (datos en miles de euros)

	20/02/2014	31/12/2014	31/12/2015	30/06/2016	30/09/2016
Activos no corrientes					
Inmovilizado material	1.263	386	251	193	498
Inmovilizado intangible	-	5	9	9	11
Activos financieros no corrientes	378	45	45	78	45
Total activos no corrientes	1.641	436	305	280	555
Activos corrientes					
Deudores	2.474	2.024	1.521	1.393	1.298
Activos por impuestos corrientes	404	123	58	68	102
Activos financieros corrientes	1.312	10	-	14	14
Efectivo y equivalentes	501	573	610	742	288
Total activos corrientes	4.691	2.730	2.189	2.217	1.692
TOTAL ACTIVO	6.332	3.166	2.494	2.498	2.248

	20/02/2014	31/12/2014	31/12/2015	30/06/2016	30/09/2016
Patrimonio neto					
Capital suscrito	105.906	2.015	202	1.023	548
Reservas	(225.202)	(121.339)	(33.192)	(4.427)	(2.957)
Resultado del periodo	11	86.368	1.776	247	188
Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	1.785	712
Total patrimonio neto	(119.285)	(32.956)	(31.214)	(1.372)	(1.508)
Pasivos no corrientes					
Deuda financiera	152	24	-	-	278
Otros pasivos financieros	2.454	-	70	682	672
Pasivo derivado del convenio	-	-	100	172	145
Total pasivos no corrientes	2.606	24	170	854	1.095
Pasivos corrientes					
Deuda financiera	105.780	67	24	6	45
Otros pasivos financieros	3.825	30.046	28.356	120	120
Pasivo derivado del convenio	-	2.831	2.485	180	184
Pasivos por impuestos corrientes	517	466	313	328	299
Acreedores y otras cuentas a pagar	10.669	2.633	2.354	2.380	2.012
Provisiones	2.220	55	6	1	1
Total pasivos corrientes	123.011	36.098	33.538	3.016	2.661
TOTAL PASIVO	6.332	3.166	2.494	2.498	2.248

En la tabla anterior, los datos consolidados a fecha 20 de febrero de 2014 no fueron auditados y resultan de la suma de los balances preparados para la declaración de concurso y la aplicación de ajustes y reclasificaciones aplicables en el proceso de consolidación. Los datos a 30 de septiembre de 2016 no han sido auditados.

Las principales variaciones en el balance de situación consolidado desde la fecha de declaración del concurso hasta la fecha del último cierre disponible son las siguientes:

- en **inmovilizado material**, disminución por las amortizaciones periódicas registradas y pérdidas por deterioro de activos incurridas en el ejercicio 2014 correspondiente a equipos de producción en la filial operativa española. Aumento en agosto de 2016 por la inversión en equipos en SPFMI por importe de 0,3 millones de euros;
- en **activos financieros no corrientes**, disminución por el deterioro en el valor de instrumentos financieros por importe de 209 miles de euros;
- en **deudores**, reducción en general gracias a la firma de un contrato de factoring sobre clientes en el ejercicio 2015, con una mejora consiguiente en el circulante del Grupo;
- en **activos financieros corrientes**, reducción en el ejercicio 2014 por importe de 1,3 millones de euros por la aplicación de un depósito para cubrir el aval correspondiente a una inspección fiscal de una filial antigua del Grupo (Logic Control). Dicho aval fue ejecutado en el último trimestre de 2014.
- en **otros pasivos financieros no corrientes**, disminución al incluirse la deuda con antiguas filiales del Grupo (no incluidas en el perímetro de consolidación) en el pasivo derivado del convenio a finales de 2014. Registro en junio de 2016 del nuevo pasivo financiero no corriente de las Obligaciones Convertibles a su valor razonable (0,6 millones de euros).
- en **pasivo derivado del convenio no corriente y corriente**, inclusión de un pasivo financiero a su valor razonable a la fecha de aprobación del convenio a finales de 2014. Como consecuencia de las ampliaciones de capital ejecutadas en junio de 2016, el pasivo derivado del convenio no corriente y corriente a 30 de junio de 2016 corresponde exclusivamente a los créditos con acreedores públicos sobre los cuales se ha solicitado aplazamiento a pagar en ejercicios futuros.
- en **deuda financiera**, disminución de la deuda financiera corriente como consecuencia de la aprobación del convenio de acreedores a finales de 2014. Registro de un nuevo pasivo financiero a valor razonable en Pasivo derivado del convenio (de la parte adherida al convenio) y en Otros pasivos (de las Obligaciones Convertibles y la deuda privilegiada no adherida al convenio) a la misma fecha. Aumento de la deuda financiera corriente y no corriente en agosto de 2016 por la inversión en equipos en SPFMI mediante arrendamiento financiero por importe de 0,3 millones de euros;
- en **otros pasivos financieros corrientes**, disminución por la inclusión de la deuda con antiguas filiales del Grupo (no incluidas en el perímetro de consolidación) en el pasivo

derivado del convenio. Aumento a finales de 2014 por la inclusión en este epígrafe de las Obligaciones Convertibles no convertidas (15 millones) y la deuda privilegiada no adherida al convenio (15 millones). Parte de la deuda privilegiada no adherida al convenio se compensó en el ejercicio 2015 (1,7 millones) y la parte restante se ha capitalizado en acciones a principios de 2016. A 30 de junio de 2016, como consecuencia del acuerdo con el tenedor de las Obligaciones Convertibles (Paragon), se ha extinguido el pasivo financiero corriente de 15 millones de euros y se reconoce parte como un pasivo financiero no corriente (0,5 millones de euros) y parte como instrumento de patrimonio (1,8 millones de euros).

- en **acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**, disminución como consecuencia de la aprobación del convenio de acreedores a finales de 2014. Registro de un nuevo pasivo financiero a valor razonable en Pasivo derivado del convenio, el cual se ha liquidado en acciones de SPS en junio de 2016.
- en **provisiones**, disminución como consecuencia de la aprobación del convenio de acreedores a finales de 2014. Registro de un nuevo pasivo financiero a valor razonable en Pasivo derivado del convenio, el cual se ha liquidado en acciones de SPS en junio de 2016.

Tal y como se muestra en las tablas anteriores, la aprobación del convenio de acreedores a finales de 2014 y su cumplimiento a través de la compensación de los créditos provenientes de dicho convenio ha dejado el balance de situación consolidado más saneado.

El acuerdo entre el tenedor de las Obligaciones Convertibles (Paragon) y la Compañía, aprobado por los accionistas en la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2016, ha permitido una mejora significativa en los fondos propios de la Compañía, dejando al Grupo prácticamente sin deuda estructural. El impacto del acuerdo en los libros consolidados a 30 de septiembre de 2016 ha sido como sigue:

	Valor nominal del instrumento	Valor razonable del instrumento	Impacto en la cuenta de resultados	Impacto en reservas
Capital suscrito				
Conversión solicitada en mayo de 2016 *	800	1.073	273	
Instrumento de patrimonio				
Tramo de conversión a precio fijo	13.200	712	-	(12.488)
Instrumento de deuda				
Tramo de conversión a precio variable	1.000	539	(461)	-
TOTAL	15.000	2.324	(188)	(12.488)

* Ampliación inscrita en el Registro Mercantil con fecha 12 de septiembre de 2016

La normativa contable aplicada en el registro del nuevo acuerdo se explica en más detalle en el apartado 4.5.

- en **patrimonio neto**, el movimiento desde la fecha de declaración del concurso ha sido como sigue:

	Capital suscrito	Reservas	Resultado	Otros instrumentos de patrimonio	Total patrimonio
A 20 de febrero de 2014	105.906	(225.202)	11	-	(119.285)
Gastos sobre operaciones de capital	-	(35)	-	-	(35)
Resultado del periodo	-	-	86.357	-	86.357
Diferencias de conversión	-	(70)	-	-	(70)
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(105)	86.357	-	86.252
Conversión de obligaciones en acciones (1)	15.000	(14.923)	-	-	77
Reducción de capital (2)	(118.891)	118.891	-	-	-
Total operaciones con socios o propietarios	(103.891)	103.968	-	-	77
A 31 de diciembre de 2014	2.015	(121.339)	86.368	-	(32.956)
Aplicación de resultado	-	86.368	(86.368)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(22)	-	-	(22)
Resultado del periodo	-	-	1.776	-	1.776
Diferencias de conversión	-	(12)	-	-	(12)
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(34)	1.776	-	1.742
Reducción de capital (3)	(1.813)	1.813	-	-	-
Total operaciones con socios o propietarios	(1.813)	1.813	-	-	-
A 31 de diciembre de 2015	202	(33.192)	1.776	-	(31.214)
Aplicación de resultado	-	1.776	(1.776)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(71)	-	-	(71)
Resultado del periodo	-	-	247	-	247
Diferencias de conversión	-	(10)	-	-	(10)
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(81)	247	-	166
Ampliación de capital: deuda no adherida (4)	187	13.089	-	-	13.276
Ampliación de capital: deuda convenio (5)	634	1.504	-	-	2.138
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (6)	-	12.488	-	1.785	14.273
Otras operaciones con acciones propias	-	(11)	-	-	(11)
Total operaciones con socios o propietarios	821	27.070	-	1.785	29.676
A 30 de junio de 2016	1.023	(4.427)	247	1.785	(1.372)

A 30 de junio de 2016	1.023	(4.427)	247	1.785	(1.372)
Gastos sobre operaciones de capital	-	(84)	-	-	(84)
Resultado del periodo	-	-	(59)	-	(59)
Diferencias de conversión	-	7	-	-	7
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(77)	(59)	-	(136)
Ampliación de conversión de obligaciones convertibles (6)	139	934	-	(1.073)	-
Reducción de capital (7)	(614)	614	-	-	-
Total operaciones con socios o propietarios	(475)	1.548	-	(1.073)	-
A 30 de septiembre de 2016	548	(2.956)	188	712	(1.508)

- (1) Con fecha 23 de mayo de 2014, Paragon Financial Investments Limited solicitó la conversión de 10 millones de las 25 millones de Obligaciones Convertibles iniciales emitidas a las entidades financieras en octubre de 2012. Dicha conversión, de acuerdo con el contrato original, llevaba aparejada una prima de conversión de 5 millones de euros. Dicha conversión se realizó por importe de 15 millones de euros, mediante la emisión de 25 millones de nuevas acciones de 0,60 euros de valor nominal. A efectos contables y de acuerdo con la normativa vigente, se procedió a registrar la diferencia entre valor razonable de las Obligaciones Convertibles convertidas en acciones en el ejercicio 2014, 77 miles de euros, y su valor nominal, 10 millones de euros, en la cuenta de resultados consolidadas del ejercicio 2014, siendo su impacto, un ingreso de 9,9 millones de euros.
- (2) Con fecha 18 de noviembre de 2014, tal y como se aprobó en la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2014, se inscribió la reducción de capital social, con el fin de dotar una reserva voluntaria indisponible de 118,9 millones de euros, mediante la disminución del valor nominal de las acciones de 0,60 euros a 0,01 euros de valor nominal por acción.
- (3) Con fecha 28 de octubre de 2015, tal y como se aprobó en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de septiembre de 2015, se inscribió la reducción de capital social, con el fin de dotar una reserva voluntaria indisponible de 1,8 millones de euros, mediante la disminución del valor nominal de las acciones de 0,01 euros a 0,001 euros de valor nominal por acción.
- (4) El día 25 de febrero de 2016, el Consejo de Administración, utilizando la delegación de facultades aprobadas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas el día 30 de septiembre de 2015, ha procedido a la ejecución de la ampliación de capital mediante compensación del crédito privilegiado no adherido al convenio de acreedores por importe total de 13.275.646 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 186.980.938 acciones a un precio de emisión de 0,071 euros por acción (nominal más prima de emisión).

(5) Con fecha 21 de junio de 2016, tal y como se aprobó en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de septiembre de 2015, se han inscrito las dos ampliaciones de capital no dinerarias con exclusión del derecho de suscripción preferente mediante compensación de créditos de la deuda privilegiada adherida, ordinaria y subordinada proveniente del convenio de acreedores:

- El primer aumento de capital, ha sido suscrito y desembolsado por un importe total (nominal más prima de emisión) de 1.980.243,9015750 euros (de los cuales 615.632,6250000 euros corresponden al nominal y 1.364.611,2765750 euros a la prima de emisión), por los acreedores privilegiados y ordinarios del concurso de acreedores, mediante compensación del crédito que cada uno de ellos ostenta.
- El segundo aumento de capital, ha sido suscrito y desembolsado por un importe total (nominal más prima de emisión) de 60.481,0768302 euros (de los cuales 18.802,7970000 euros corresponden al nominal y 41.678,2798302 euros a la prima de emisión), por los acreedores subordinados del concurso de acreedores, mediante compensación del crédito que cada uno de ellos ostenta.

(6) En fecha 25 de mayo de 2016, dentro del marco de adopción de medidas para restablecer el equilibrio patrimonial de la compañía, el Consejo de Administración de Service Point y Paragon, propietario de las Obligaciones Convertibles, han alcanzado un acuerdo global y conjunto respecto a las Obligaciones Convertibles consistente en los siguientes elementos:

- Conversión de 800.000 de las 15.000.000 Obligaciones Convertibles a un precio de conversión de 0,0032166 euros el día 30 de junio de 2016;
- Extensión de la fecha de vencimiento y de conversión de los restantes 14.200.000 Obligaciones Convertibles al 30 de junio de 2026;

Asimismo, respecto de 13.200.000 de dichas obligaciones, establecimiento de un precio fijo de conversión de 0,08 euros por acción, liberando además Paragon respecto de dichas obligaciones, las garantías asociadas a la emisión, de forma que se transformen en instrumento de patrimonio.

Para el restante 1.000.000 de obligaciones, las condiciones de la emisión no se verían modificadas, extendiéndose el contrato de emisión hasta 30 de junio de 2026 en todos sus términos y condiciones, incluyendo la cláusula de cálculo del precio de conversión, y en particular, las garantías asociadas a la emisión.

- * Renuncia por parte de Paragon, a los beneficios de la cláusula antidilución que se contiene en el Acuerdo de emisión en casos de agrupaciones de acciones (contrasplits).

Dicho acuerdo se ha sometido a votación a los accionistas en la Junta General de Accionistas el día 30 de junio de 2016, aprobándose debidamente y delegando en el Consejo de Administración la facultad de modificar el Acuerdo de Emisión de las Obligaciones Convertibles SPS 2012 en los términos expuestos en el acuerdo de la Junta.

A 30 de junio de 2016, al no haberse inscrito aún la ampliación de capital para la conversión del primer tramo de 800.000 obligaciones, se ha registrado bajo el epígrafe de “Otros instrumentos de patrimonio” a la espera que se completara el proceso de formalización. Dicha ampliación se ha inscrito en el Registro Mercantil con fecha 12 de septiembre de 2016 y su registro contable en el capital suscrito y reservas reflejado a 30 de septiembre de 2016.

En cuanto a las 13,2 millones de obligaciones sobre las cuales se ha fijado el precio de conversión y, en consecuencia, resultando un número fijo de acciones a entregar para cancelar dicho pasivo, se ha cancelado el pasivo financiero, reconociendo un instrumento de patrimonio por su valor razonable.

- (7) La Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2016 en segunda convocatoria ha aprobado los siguientes puntos del orden del día que se han adoptado para poder solventar la situación patrimonial de la compañía:
- (i) Reducción del capital social, con el fin de dotar una reserva voluntaria indisponible de conformidad con lo dispuesto en el art. 335.c de la LSC, mediante disminución del valor nominal actual de las acciones, que pasa de 0,001 euros de valor nominal por acción a 0,0004 euros por acción y consecuente modificación del artículo 5º de los estatutos sociales relativo al capital social de SPS;
 - (ii) Reducción de capital por un importe de 0,0056 euros, con el fin de dotar una reserva voluntaria indisponible de conformidad con lo dispuesto en el art. 335.c de la LSC, mediante amortización de acciones de 0,0004 euros de valor nominal, con la finalidad de posibilitar la agrupación de acciones derivada del contrasplit aprobado en la misma Junta.

Dichas reducciones de capital se han inscrito con fecha 12 de septiembre de 2016.

Cuenta de resultados consolidada (datos en miles de euros)

A efectos de la evolución de la cuenta de resultados consolidada del Grupo se presentan a continuación las cifras de los últimos cierres contables anuales auditados desde la declaración del concurso, es decir 2014 y 2015.

	2014	2015
Importe neto de la cifra de negocios	9.388	9.008
Otros ingresos de explotación	1.031	403
Total ingresos	10.419	9.411
Aprovisionamientos	(2.941)	(2.836)
Margen bruto	7.478	6.575
Gastos de personal	(6.067)	(4.831)
Otros gastos de explotación	(1.889)	(1.670)
Resultado bruto de explotación	(478)	74
Amortizaciones	(586)	(151)
Pérdidas por deterioro de activos	(354)	(1)
Resultado neto de explotación	(1.418)	(78)
Ingresos financieros	31.673	12
Gastos financieros	(1.337)	(88)
Diferencias de cambio (neto)	(3)	(2)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	59.643	44
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	(209)	1.889
Resultado financiero neto	89.767	1.855
Otros resultados	(1.980)	-
Resultado antes de impuestos procedente de operaciones continuadas	86.369	1.777
Gasto por impuesto sobre ganancias	(1)	(1)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	86.368	1.776
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	-	-
Resultado del ejercicio	86.368	1.776

Las ventas consolidadas del ejercicio 2015 estaban por debajo de las obtenidas en 2014, principalmente por la reducción en la facturación de la matriz a las antiguas filiales de Grupo y una ligera bajada de las ventas en las filiales operativas en Bélgica y España.

En línea con su plan de ahorro de gastos presentado en 2014, durante el mes de marzo del 2015, el Grupo Service Point implementó un Expediente de Regulación de Empleo (ERE) que afectó a 23 personas de su filial en España, especialmente en las áreas de producción y back-office. Dichas posiciones correspondían a empleados del Grupo que prestaban sus servicios en las fábricas de El Prat de Llobregat (Barcelona) y Madrid, y representaban el 19% de la plantilla que el Grupo tiene en España. El ERE permitirá a la compañía alcanzar el nivel de rentabilidad necesario para cumplir con su plan de negocio, mejorar su posición en el mercado e incrementar su competitividad. Los gastos de personal bajan de 5,5 a 4,8 millones de euros

Por otro lado, en el ejercicio 2015, el Grupo ha incurrido en costes puntuales por importe de 0,3 millones de euros relacionados con la aprobación del convenio de acreedores y el proceso de vuelta a cotización. A pesar de ello, a lo largo del periodo hasta 31 de diciembre de 2015 la compañía ha reducido su base de costes en un 15% comparado con el mismo periodo del año anterior.

El resultado neto consolidado incluye un impacto extraordinario positivo de 1,7 millones de euros relacionado con un crédito a una antigua filial del Grupo que estaba totalmente provisionado. Al neto de este beneficio extraordinario, la compañía ha conseguido prácticamente el punto de equilibrio (break-even point).

Asimismo, el resultado financiero del ejercicio 2014 incluye el impacto de la aprobación del convenio de acreedores – por un lado, la quita registrada por importe de 31,7 millones de euros y, por otro, el registro de la variación en el valor razonable de la deuda concursal por importe de 49,7 millones de euros – y el registro de la variación en el valor razonable de las Obligaciones Convertibles convertidas en 2014 por importe de 9,9 millones de euros.

Asimismo, se presentan a continuación las cifras de la cuenta de resultados consolidada del primer semestre de 2015 y 2016 que han sido revisadas por el auditor de la compañía y la cuenta de resultados consolidada de los primeros nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2015 y 2016 (datos no auditados).

	1S 2015	1S 2016	3T 2015	3T 2016
Importe neto de la cifra de negocios	4.619	4.615	6.579	6.504
Otros ingresos de explotación	199	180	289	313
Total ingresos	4.818	4.795	6.868	6.817
Aprovisionamientos	(1.469)	(1.484)	(2.041)	(2.080)
Margen bruto	3.349	3.311	4.827	4.737
Gastos de personal	(2.530)	(2.315)	(3.665)	(3.480)
Otros gastos de explotación	(851)	(812)	(1.233)	(1.078)
Resultado bruto de explotación	(32)	184	(71)	180
Amortizaciones	(82)	(70)	(120)	(101)
Resultado neto de explotación	(114)	114	(191)	79
Ingresos financieros	11	-	14	-
Gastos financieros	(41)	(57)	(51)	(77)
Diferencias de cambio (neto)	(6)	1	(7)	(2)
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	44	188	44	188
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	1.885	-	1.889	-
Resultado financiero neto	1.893	133	1.889	109
Otros resultados	-	-	(6)	-
Resultado antes de impuestos procedente de operaciones continuadas	1.779	247	1.693	188
Gasto por impuesto sobre ganancias	-	-	-	-
Resultado del periodo*	1.779	247	1.693	188

* Resultado de 2015 incluye un ingreso extraordinario de 1.770 miles de euros, relacionado con un crédito a una antigua filial del Grupo que estaba totalmente provisionado, y un ingreso financiero por cambios en el valor razonable de deuda concursal por importe de 44 miles de euros. Asimismo incluye costes no recurrentes relacionados con el proceso concursal y la vuelta a cotización de aproximadamente 250 miles de euros, con un consiguiente beneficio neto recurrente de 129 miles de euros para los primeros nueve meses de 2015 (215 miles de euros para el primer semestre de 2015).

Las ventas del primer semestre del 2016 están en línea con las obtenidas en 2015. Los resultados del semestre recogen las mejoras de rentabilidad que el Grupo ha conseguido como consecuencia de las iniciativas de reestructuración de plantilla, y reducción de costes llevadas a cabo durante los últimos meses de 2014 y principios de 2015. El resultado bruto de explotación (EBITDA) como porcentaje de ventas ha aumentado en 4,5 puntos porcentuales, con una reducción en gastos de personal de 2,5 a 2,3 millones de euros en el semestre comparado con el mismo periodo del año anterior.

El beneficio neto del primer semestre de 2016 ha sido de 247 miles de euros, superior en términos porcentuales a los 215 miles de euros de beneficio neto recurrente del primer semestre de 2015. Durante el tercer trimestre, la cuenta de resultados ha seguido la misma evolución que en el primer semestre del ejercicio. Las ventas consolidadas del tercer trimestre han sido ligeramente por debajo de las obtenidas en 2015.

El beneficio neto del consolidado de los primeros nueve meses de 2016 ha sido de 188 miles de euros, superior en términos porcentuales sobre ingresos a los 129 miles de euros de beneficio neto recurrente del mismo periodo de 2015. El resultado financiero a junio y septiembre de 2016 incluye el impacto del acuerdo entre SPS y Paragon sobre las Obligaciones Convertible por importe de 188 miles de euros, detallado anteriormente.

Estado de flujos de efectivo consolidado (datos en miles de euros)

A efectos de la evolución del estado de flujos de efectivo consolidado del Grupo se presentan las cifras de los últimos cierres contables anuales desde la declaración del concurso, es decir 2014 y 2015.

	2014	2015
Resultado antes de impuestos	86.369	1.777
<u>Ajustes al resultado:</u>		
Amortización del inmovilizado	586	152
Pérdidas por deterioro de activos	354	1
Otros ajustes al resultado	(87.102)	(1.789)
Cambios en el capital corriente	159	(50)
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de explotación	366	91
Adquisiciones de activos fijos materiales e inmateriales	(38)	(21)
Otros activos financieros	5	1
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de inversión	(33)	(20)
Coste asociado con la emisión de capital y obligaciones	-	(22)
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de financiación	-	(22)
Flujos netos totales	333	49
Variación del tipo de cambio	(71)	(12)
Variación de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	262	37
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a 1 de enero	311	573
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a 31 de diciembre	573	610

Durante el ejercicio 2015, los flujos netos procedentes de las actividades de explotación fueron más bajos comparado con el ejercicio anterior, principalmente por la liquidación de importes relacionados con la reestructuración de plantilla de la filial española y algunos pagos de la deuda privilegiada a los acreedores públicos. A pesar de la liquidación de dichos importes, la variación de efectivo del ejercicio 2015 fue positivo en 37 miles de euros.

Asimismo, se presentan a continuación las cifras del estado de flujos de efectivo del primer semestre de 2015 y 2016 que han sido revisadas por el auditor de la compañía, y las cifras no auditadas del estado de flujos de efectivo de los primeros nueve meses de 2015 y 2016.

	1S 2015	1S 2016	3T 2015	3T 2016
Resultado antes de impuestos	1.779	247	1.693	188
<u>Ajustes al resultado:</u>				
Amortización del inmovilizado	82	70	120	101
Otros ajustes al resultado	(1.710)	(94)	(1.737)	(188)
Cambios en el capital corriente	(322)	33	(311)	(236)
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de explotación	(171)	255	(235)	(136)
Adquisiciones de activos fijos materiales e inmateriales	(13)	(9)	(20)	(351)
Otros activos financieros	(2)	(34)	(0)	(1)
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de inversión	(15)	(42)	(20)	(352)
Emisión de capital y obligaciones	(9)	(71)	(16)	(155)
Financiación concedida	-	-	-	323
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de financiación	(9)	(71)	(16)	168
Flujos netos totales	(195)	142	(271)	(320)
Variación del tipo de cambio	6	(10)	6	(3)
Variación de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(189)	132	(265)	(323)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a 1 de enero	573	610	573	610
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a final del periodo	384	742	308	288

En el primer semestre de 2016, se había conseguido alcanzar flujos positivos procedentes de las actividades de explotación, principalmente por mejoras en la gestión de los pagos al final del semestre. Dichos pagos se han hecho en el tercer trimestre del ejercicio. En el ejercicio 2016, también se han incurrido flujos de efectivo por la emisión de acciones para la compensación de los créditos del convenio que han ascendido a 71 miles de euros en el primer semestre de 2016, y 155 miles de euros para los primeros nueve meses de 2016. Asimismo, las cifras del tercer trimestre incluyen la inversión en equipos en la filial española por importe de 0,3 millones de euros, que se ha financiado vía arrendamiento financiero.

A continuación se presenta el movimiento en el patrimonio neto de la sociedad individual SPS desde la fecha de declaración de concurso, hasta la fecha del último cierre disponible (no auditado):

	Capital suscrito	Reservas	Resultado	Otros instrumentos de patrimonio	Total patrimonio
A 20 de febrero de 2014	105.906	(221.536)	110	-	(115.520)
Gastos sobre operaciones de capital	-	(35)	-	-	(35)
Resultado del periodo	-	-	82.808	-	82.808
Diferencias de conversión	-	1	-	-	1
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(34)	82.808	-	82.774
Conversión de obligaciones en acciones	15.000	(14.923)	-	-	77
Reducción de capital	(118.891)	118.891	-	-	-
Total operaciones con socios o propietarios	(103.891)	103.968	-	-	77
A 31 de diciembre de 2014	2.015	(117.602)	82.918	-	(32.669)
Aplicación de resultado	-	82.918	(82.918)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(22)	-	-	(22)
Resultado del periodo	-	-	2.876	-	2.876
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(22)	2.876	-	2.854
Reducción de capital	(1.813)	1.813	-	-	-
Total operaciones con socios o propietarios	(1.813)	1.813	-	-	-
A 31 de diciembre de 2015	202	(32.893)	2.876	-	(29.815)
Aplicación de resultado	-	2.876	(2.876)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(71)	-	-	(71)
Resultado del periodo *	-	-	26.106	-	26.106
Diferencias de conversión	-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(71)	26.106	-	26.035
Ampliación de capital: deuda no adherida	187	405	-	-	592
Ampliación de capital: deuda convenio	634	1.504	-	-	2.138
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	1.785	1.785
Otras operaciones con acciones propias	-	(12)	-	-	(12)
Total operaciones con socios o propietarios	821	1.897	-	1.785	4.503
A 30 de junio de 2016	1.023	(28.191)	26.106	1.785	723

A 30 de junio de 2016	1.023	(28.191)	26.106	1.785	723
Gastos sobre operaciones de capital		(85)		-	(85)
Resultado del periodo			173	-	173
Diferencias de conversión		-		-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(85)	173	-	89
Ampliación de conversión de obligaciones convertibles	139	934		(1.073)	-
Reducción de capital	(614)	614			-
Total operaciones con socios o propietarios	(474)	1.548	-	(1.073)	-
A 30 de septiembre de 2016	548	(26.727)	26.279	712	812

- * Los resultados de la Compañía individual se preparan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, mientras los resultados a nivel consolidado se preparan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. En el primer semestre de 2016, existe un impacto total de 25,4 millones de euros debido a diferencias entre la normativa española e internacional. En los estados financieros individuales, se han registrado un resultado positivo de la variación en el valor razonable de la deuda no adherida al convenio por importe de 12,7 millones de euros, y otro también por importe de 12,7 millones de euros correspondiente a la variación en el valor razonable de Obligaciones Convertibles. En los estados financieros consolidados, las diferencias entre el valor en libros y el valor razonable se han registrado directamente en el patrimonio neto, ya que la variación es consecuencia de una operación con el accionista principal y por consiguiente fuera del alcance de la CINIIF 19.

- **Principales cambios de la Sociedad y su grupo respecto de:**

- **Perímetro de consolidación**
- **Unidades productivas**
- **Segmentos operativos, ya sean de negocio o geográficos**
- **Objeto Social**

Tras la fecha de declaración de concurso, se han producido los siguientes cambios en el perímetro de consolidación:

- **Salida de la filial holandesa del perímetro de consolidación**

El día 28 de julio de 2014, tras un proceso judicial de venta de determinados activos y ciertas obligaciones de las filiales holandesas, el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona adjudicó la unidad productiva de las citadas filiales holandesas a Grupo Paragon. Dicha venta de unidad productiva se realizó ante la previsible aceleración del deterioro del negocio y la reducción de valor del activo. El Consejo de Administración de SPS había llegado a la conclusión de que la única manera de preservar una parte sustancial de la actividad

empresarial de las filiales era de poner en marcha un proceso para seleccionar un comprador que tome el control inmediato de la Unidad Productiva y la provea de la necesaria financiación del activo circulante, consiguiendo de este modo su viabilidad y la preservación del máximo número de puestos de trabajo. Como consecuencia, con fecha 31 de diciembre de 2013 se procedió a dar de baja todos los activos y pasivos que aportaba dicha filial.

- **Salida de las filiales alemanas del perímetro de consolidación**

Para cumplir con los pasos legalmente establecidos en la Ley Concursal alemana, se tomó la decisión de presentar el día 1 de febrero de 2014 la solicitud de declaración de concurso de acreedores de la sociedad alemana, fecha en que el Grupo dejó de tener control de la misma. La unidad productiva se vendió por el administrador concursal durante el ejercicio 2014.

Como consecuencia, con fecha 31 de diciembre de 2013 se procedió a dar de baja todos los activos y pasivos que aportaban dichas filiales.

Dichos cambios en el perímetro de consolidación se registraron como resultado de operaciones interrumpidas hasta la fecha de pérdida de control de dichas sociedades en la cuenta de resultados en el ejercicio 2014.

En cuanto a los segmentos operativos, tal y como estos han quedado definidos en el apartado 1.1 del presente documento, se mantienen todos en la actualidad.

- **Venta de las filiales intervenidas por los bancos**

Las filiales intervenidas por los bancos como consecuencia de la aceleración del crédito sindicado y la ejecución de las garantías sobre dichas filiales salieron del perímetro de consolidación con fecha 1 de octubre de 2013, fecha en la que se dejó de recibir información financiera de dichas compañías. La unidad productiva de la filial británica, y las filiales noruegas y sueca se vendieron a Paragon durante el segundo trimestre de 2014.

- **Situación patrimonial de la matriz a la fecha del último cierre contable disponible (31 de diciembre de 2015 o posterior), indicando expresamente si está incurso en alguno de los supuestos reseñados por los artículos 327 y 363 de la Ley de Sociedades de Capital, y, en caso afirmativo, describan las medidas concretas que se van a adoptar para solventar esa situación.**

A 31 de diciembre de 2015, la sociedad individual SPS tenía un patrimonio negativo por importe de 29.815 miles de euros, y por consiguiente estaba incurso en el supuesto de causa de disolución reseñado en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital.

Durante los primeros nueve meses de 2016, se han llevado a cabo varias operaciones sobre el capital de la Sociedad para equilibrar la situación patrimonial de la misma tal y como se explica anteriormente en el presente documento. A la fecha del último cierre contable disponible (30 de septiembre de 2016), la Sociedad presenta un patrimonio positivo por importe de 812 miles de euros y un capital suscrito por importe de 548 miles de euros.

Dichas operaciones han permitido a la compañía restablecer la situación patrimonial con un ratio de patrimonio neto sobre capital suscrito que alcanza el 148%, por lo que ha dejado de estar incurso en los supuestos reseñados por los artículos 327 y 363 de la Ley de Sociedades de Capital relacionados con la necesidad de reducción de capital o de disolución.

- **Una actualización de la información sobre demandas, litigios, actas fiscales, avales u otros pasivos contingentes a la fecha de contestación a este requerimiento, indicando si podrían obligar al grupo a realizar desembolsos significativos no previstos y, en su caso, el tratamiento contable que les sería aplicable.**

A la fecha de contestación a este requerimiento, la sociedad no es conocedora de ningún litigio, actas fiscales, aval u otros pasivos contingentes que podrían obligar al Grupo a realizar desembolsos significativos no previstos.

Litigio antiguos accionistas de Reprotechnique

En sede del procedimiento concursal de nuestra Compañía, en fecha 19 de junio de 2014, la sociedad Oustal, S.A. presentó incidente por el que impugnaba la no inclusión por la Administración Concursal en la lista de acreedores de un crédito a su favor por importe 1.087.483,57 euros, correspondiente, según Oustal, S.A, a la parte del precio adicional de la adquisición de las acciones de Reprotechnique vinculado al derecho de alquiler de uno de los centros de producción situado en el centro de Paris presuntamente pendiente de pago. El importe final del precio adicional de la adquisición, calculado en base a lo acordado en el contrato de compra y en el *Protocole d'Accord*, fue de 1.235.970 euros. A fecha 20 de octubre de 2011, SPS aportó 400.000,00 euros a Reprotechnique en nombre de Oustal. A fecha 30 de noviembre de 2012, asignó a Oustal el importe restante de 835.970,00 euros de la deuda que Reprotechnique tenía a favor de SPS, comunicándolo debidamente a todas las partes interesadas y dejando evidencia que de esta manera SPS liquidaba en su totalidad el precio adicional de adquisición que debía a Oustal. Dicho procedimiento se tramitó con número de Incidente Concursal 540/2014-D ante el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona.

Frente a dicha reclamación, la Administración Concursal presentó escrito de contestación a la demanda por la que se oponía al reconocimiento del referido crédito.

En fecha 26 de septiembre de 2014, el Juzgado dictó Sentencia por la que, tras analizar los antecedentes de hecho, desestimaba las pretensiones de Oustal, S.A. y denegaba la inclusión del crédito pretendido por ésta en el concurso de Service Point Solutions, S.A. En esencia, la Sentencia concluye que el crédito ostentado en su día por Oustal, S.A. había sido ya satisfecho por Service Point en la forma pactada por las partes.

Como consecuencia de que Oustal, S.A. no ha recurrido en apelación la mencionada sentencia, ésta ha devenido firme, con los efectos de cosa juzgada que se establecen en el artículo 196.4 de la Ley Concursal. Ello determina que la pretendida existencia del crédito ha sido desestimada. No se estima que pueda derivarse contingencia alguna por este concepto, y por consiguiente no se mantiene provisión alguna relacionada.

- **Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de la situación financiera y patrimonial de la Sociedad y su grupo.**

No se dispone de información adicional a la contenida en los apartados previos que deba considerarse relevante para la comprensión de la situación financiera y patrimonial de la sociedad y su Grupo.

4. En relación con las perspectivas futuras de la Sociedad y su grupo, se facilita la siguiente documentación:

4.1. Manifestación expresa de los administradores de la Sociedad sobre la viabilidad futura, debiendo describirse las distintas alternativas barajadas actualmente por la sociedad para conseguir la continuidad de su actividad y la de su grupo.

El Consejo de Administración confirma que las proyecciones financieras utilizadas para la elaboración del Plan de Viabilidad de la Sociedad y del Grupo, aprobado en fecha 13 de noviembre de 2015, y ampliado en fecha 17 de diciembre de 2015, y las actualizaciones efectuadas sobre el plan referentes al restablecimiento de la situación patrimonial acordadas por el Consejo de Administración el día 25 de mayo de 2016 y aprobadas por la Junta General de Accionistas el día 30 de junio de 2016 que han sido incorporadas en el Plan de Viabilidad Actualizado (aprobado por el Consejo de Administración en fecha 16 de noviembre de 2016), representan su mejor estimación en dichas fechas sobre la evolución esperada de las magnitudes económicas y financieras del Grupo, de acuerdo con su conocimiento del mismo y de los sectores en los que estos desarrollan sus actividades, así como su plan de actuación.

En coherencia con el contenido y alcance de la anterior manifestación, el Consejo de Administración no será responsable de cuantos factores, hechos y circunstancias, que al escapar de su control, pudieran provocar en su caso, una variación del Plan de Viabilidad o del Plan de Viabilidad Actualizado.

4.2. Información relativa a cualquier restricción sobre las políticas operativas y financieras que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudiera afectar de manera importante al funcionamiento de la Sociedad y/o su grupo.

Ni la Sociedad individual ni el Grupo presentan ningún supuesto de restricción sobre las políticas operativas o financieras fruto de contratos suscritos o de la propuesta anticipada de convenio de acreedores. Todas las Sociedades gozan de plena libertad para el desarrollo íntegro de sus objetos sociales.

4.3. Descripción de la evolución producida de cambios en el accionariado y/o en el consejo de administración, desde la fecha de declaración de concurso, así como de ulteriores cambios posibles o previsibles. En este apartado, se deberán describir los posibles efectos que se estima se podrían derivar de las ampliaciones de capital por compensación de créditos que se ejecuten en cumplimiento del convenio de acreedores y otras operaciones previstas.

En cuanto al Consejo de Administración de la sociedad matriz, está integrado actualmente por seis consejeros. El cargo de Presidente del Consejo de Administración lo ocupa Paragon desde

el día 30 de junio de 2015. Salvo el puesto en el Consejo ocupado por Paragon, esta compañía no ha designado hasta la fecha a ningún otro consejero en la Sociedad.

Tras la presentación de la comunicación del artículo 5 bis de la Ley Concursal en octubre de 2013, y habiendo presentado su dimisión los miembros del Consejo de Administración con excepción del Presidente y Consejero Delegado, en noviembre de 2013 fueron nombrados consejeros de la compañía mediante el procedimiento de cooptación, D. Matteo Buzzi y D^a Mireia Blanch. Posteriormente, y tras la dimisión del Presidente y del Consejero Delegado, se celebró Junta General de Accionistas en febrero de 2014 que ratificó los nombramientos de D. Matteo Buzzi (designado como ejecutivo) y D^a Mireia Blanch (designada en calidad de independiente, por sus conocimientos jurídicos y de la compañía. Si bien con posterioridad, esta calificación ha pasado a ser de otros externos, a solicitud de la CNMV por hallarla más adecuada en base a la información disponible), y nombró nuevos consejeros, a petición de los accionistas presentes en la Junta, a dos representantes de los accionistas minoritarios, D. Víctor Rodríguez y D. Santiago González, en calidad de dominicales; se nombró asimismo como consejero independiente a D. Mauricio Canals, por sus conocimientos en el área concursal, y a D^a Belinda Adams (ejecutiva), por sus conocimientos en el área financiera de la Compañía.

D. Santiago González y D^a Belinda Adams presentaron sus dimisiones como consejeros en fecha 6 de marzo de 2015 y 30 de junio de 2015 respectivamente.

En noviembre de 2015, D. Matteo Buzzi presentó su dimisión como Consejero Delegado, manteniendo su condición de consejero vocal, si bien mantendrá cierta colaboración con la Compañía hasta la finalización de su proceso de reorganización determinado por la vuelta a cotización de sus acciones.

En la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2016, se ha aprobado el nombramiento de D. Raimon Rotllan como consejero de la Compañía.

La composición actual del Consejo de Administración de la Compañía tras los cambios ocurridos durante los ejercicios 2015 y 2016 es la siguiente:

Nombre	Tipología	Fecha Nombramiento
Paragon Financial Investments Limited. Representada por D. Laurent Salmon (Presidente)	Ejecutivo	30-junio-2015
D. Matteo Buzzi	Otros externos	24-febrero-2014
D ^a Mireia Blanch Olivé	Otros externos	24-febrero-2014
D. Víctor Rodríguez Martín	Dominical	24-febrero-2014
D. Mauricio Canals Ramoneda	Independiente	24-febrero-2014
D. Raimon Rotllan Terradellas	Independiente	30-junio-2016

En cuanto al accionariado, a la fecha de declaración del concurso, el capital social de la Sociedad era de 105.905.946,00 euros, dividido en 176.509.910 acciones de 0,60 euros cada una de ellas.

A continuación se detalla el cambio en el accionariado (en número de acciones y su porcentaje de participación correspondiente) como consecuencia de las ampliaciones de capital que se han llevado a cabo desde la fecha de declaración de concurso, incluyendo las ampliaciones de capital para la compensación de créditos provenientes del convenio de acreedores, y la conversión de Obligaciones Convertibles solicitada por Paragon en mayo de 2016 e inscrita en el Registro Mercantil en fecha 12 de septiembre de 2016:

	A la fecha de declaración de concurso	Tras la conversión de 25m de Obligaciones Convertibles en acciones	Tras la capitalización de deuda no adherida al convenio	Tras las ampliaciones de capital por compensación de créditos	Tras la entrega de acciones de SPS a los acreedores de las filiales de SPS	Tras la conversión de 0,8m de Obligaciones Convertibles en acciones y reducción de capital de 0,0056 euros
	Febrero 2014	Mayo 2014	Febrero 2016	Junio 2016	Junio 2016	Septiembre 2016
Patrick Crean (1)	-	25.000.000	211.980.938	801.476.594	766.611.116	1.114.804.861
	0,0%	12,4%	54,6%	78,4%	74,9%	81,3%
Víctor Rodríguez Martín (2)	2.185.300	2.185.300	2.185.300	2.185.300	2.185.300	2.185.300
	1,2%	1,1%	0,6%	0,2%	0,2%	0,2%
Matteo Buzzi	172.407	172.407	172.407	190.634	342.089	342.089
	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Mireia Blanch Olivé	-	-	-	8.450	8.450	8.450
	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros accionistas	174.152.203	174.152.203	174.152.203	174.152.203	174.152.203	174.152.203
	98,7%	86,4%	44,8%	17,0%	17,0%	12,7%
Nuevos accionistas por compensación de créditos	-	-	-	41.348.259	76.062.282	76.062.282
	0,0%	0,0%	0,0%	4,0%	7,4%	5,5%
Autocarera SPS	-	-	-	3.564.830	3.564.830	3.564.816
	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
Número total de acciones	176.509.910	201.509.910	388.490.848	1.022.926.270	1.022.926.270	1.371.120.000

(1) A través de la sociedad Paragon Financial Investments Limited.

(2) En cotitularidad con D. Victoriano Rodríguez Saugar, D. Carlos Rodríguez Martín y D. Gustavo-Adolfo Rodríguez Martín.

La tabla anterior no refleja el impacto en el número de acciones como consecuencia de la agrupación de acciones (contrasplit) inscrita en el Registro Mercantil con fecha 12 de septiembre de 2016. Dicha agrupación se ejecutará en el ratio de una (1) nueva acción por cada veinticinco (25) acciones antiguas, y si bien cambia el total número de acciones y el número de acciones que ostenta cada accionista, no afecta al porcentaje de participación en el capital suscrito de la sociedad. El Consejo de Administración en su reunión celebrada el día 30 de junio de 2016, adoptó el acuerdo sobre la agrupación de acciones, de acuerdo a los términos acordados por la Junta General de Accionistas celebrada el mismo día 30 de junio de 2016. No obstante lo anterior, a fecha de registro del presente documento, la agrupación está pendiente de formalizarse a efectos operativos hasta no se hayan equiparado los códigos ISIN de las acciones emitidas a partir de la fecha en que se suspendió la cotización de las acciones de SPS.

4.4. Descripción de la estructura organizativa y su funcionamiento.

El máximo órgano de administración, control y decisión de la sociedad y del Grupo es el Consejo de Administración que está formado por seis personas. Entre sus competencias figuran todas las funciones que les atribuye la Ley de Sociedades de Capital. Es el órgano que aprueba la estrategia de la sociedad, y la organización necesaria para su ejecución. El Presidente del Consejo tiene, además funciones ejecutivas. El Consejo de Administración no tiene delegadas sus funciones en ningún consejero delegado, si bien en fecha 30 de junio de 2016 se ha nombrado D. Raimon Rotllan Terradellas como consejero coordinador.

El Consejo de Administración consta además de dos comisiones como son la Comisión de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. La Comisión de Auditoría tiene entre otras, las funciones de supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera, estando todas sus funciones detalladas en el artículo 25 de los Estatutos Sociales de SPS. La Comisión de Nombramientos y Remuneraciones, al margen de los cometidos que le pudiese asignar en cada momento, tiene sus funciones definidas en el artículo 26 de los Estatutos Sociales de SPS.

Ver Apartado 16 del Documento de Registro presentado por la Sociedad en fecha 30 de noviembre de 2016 ante la CNMV y que ha sido registrado por dicho organismo en fecha 1 de diciembre de 2016 para más información sobre la Comisión de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros de las comisiones y un resumen de su reglamento interno.

4.5. En la documentación de la solicitud de exención de la obligación de formular oferta pública de acciones (OPA) publicada mediante hecho relevante de 8 de febrero de 2016, se hace referencia a un plan de viabilidad, que se incluye como anexo, aprobado por el Consejo de Administración el 13 de noviembre de 2015 y ampliado el 17 de diciembre de 2015, correspondientes a los ejercicios 2015 a 2018.

En relación con este plan de viabilidad se facilita la siguiente información:

- **Indicación si el plan de viabilidad aprobado por el Consejo de 17 de diciembre de 2015 ha sido modificado con posterioridad, señalando la fecha y los motivos de la modificación, identificando a las personas u órganos de la Sociedad que lo han elaborado y/o aprobado e indicando si ha sido revisado por un experto independiente, y cuál ha sido el alcance de su trabajo.**
- **Si el plan de viabilidad, aprobado por el Consejo el 17 de diciembre de 2015 hubiera sido modificado, detalle de los principales cambios que se hubieran producido en las hipótesis utilizadas por el nuevo plan respecto del anterior de 17 de diciembre.**
- **Si el plan de viabilidad de 17 de diciembre sigue en vigor, detalle los principales cambios entre dicho plan y el presentado por la Compañía junto con la propuesta de convenio.**

La Sociedad elaboró un plan de viabilidad (en adelante, “**Plan de Viabilidad**”), aprobado por el Consejo de Administración en sesión de 13 de noviembre de 2015, y ampliado por acuerdo del Consejo de Administración en sesión de 17 de diciembre de 2015, tomando como premisa básica:

- (i) Cumplimiento de convenio: la capitalización de la deuda proveniente de la situación concursal una vez concedida la dispensa de OPA;
- (ii) Restablecimiento del patrimonio neto: el compromiso de Paragon, una vez devenga accionista mayoritario por la conversión de los créditos concursales, de someter a la aprobación de la Junta General de Accionistas y acordar, una reducción de capital para restablecer el equilibrio patrimonial de la Compañía, dotando una reserva indisponible.
- (iii) Desarrollo de negocio: la permanencia de Paragon como accionista industrial de la Sociedad; las sinergias creadas o que se crearán con sus negocios y la adquisición por SPS de parte de la actividad de Paragon, que en la actualidad y hasta que se pueda efectuar dicha adquisición se compensa por los ingresos resultantes del pago de royalties por el uso de la marca “Service Point” por las compañías que salieron del perímetro del grupo en la ejecución de las garantías por los bancos y fueron adquiridas por Grupo Paragon.

Dicho Plan de Viabilidad fue incluido en la solicitud de Paragon de exención de la obligación de formular oferta pública de adquisición de acciones (OPA) sobre la totalidad del capital social con derecho a voto de SPS y fue revisado y validado en fecha 22 de enero de 2016 por la firma RSM Spain Auditores, S.L.P. (anteriormente RSM Gassó Auditores, S.L.P.), (el informe completo se incluye como **Anexo II** del presente documento).

El Plan de Viabilidad se elaboró siguiendo las mismas políticas contables que las utilizadas en la preparación de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo SPS, las cuales a su vez son preparadas de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El perímetro de consolidación utilizado para la elaboración de la previsión de beneficios para los ejercicios proyectados corresponde al perímetro societario actual. No obstante lo anterior, se están analizando alternativas para el crecimiento corporativo del grupo, mediante adquisiciones estratégicas, tanto en el mismo sector de actividad como otros complementarios que amplíen el espectro actual del negocio de SPS, que puedan financiarse mediante la captación de recursos en el mercado. Dichas adquisiciones se realizarían una vez levantada la suspensión de la cotización de las acciones de Service Point.

Es igualmente importante destacar que el Grupo está sujeto a diversos riesgos e incertidumbres, descritos en otros apartados del presente documento y, en particular, en el **Anexo VI** (“Factores de Riesgo”) del mismo, cuya materialización podría causar desviaciones sustanciales en las previsiones y además podrían originarse nuevos riesgos o supuestos, no contemplados en las proyecciones, que pudieran tener un impacto significativo en la evolución futura del Grupo.

Se enumeran a continuación las principales condiciones cuyo cumplimiento ha sido necesario para poder poner en marcha el Plan de Viabilidad presentado en la solicitud de Paragon de exención de la obligación de formular oferta pública de adquisición de acciones de SPS (OPA):

- *Autorización de exención de la obligación de formular una OPA*

En fecha 8 de febrero de 2016 la CNMV ha aprobado la exención de la obligación de formular una oferta pública de adquisición de acciones de Service Point Solutions, S.A. solicitada por Paragon Financial Investments Limited.

- *Capitalización de créditos*

El Consejo de Administración de SPS en su sesión celebrada el día 25 de febrero de 2016, y utilizando la delegación conferida por la Junta General Extraordinaria de Accionistas el día 30 de septiembre de 2015, adoptó el acuerdo de ejecutar tres ampliaciones de capital, con el fin de dar cumplimiento al Convenio de Acreedores de SPS. Tras la finalización de dichas ampliaciones de capital el día 31 de mayo de 2016, la inscripción en el Registro Mercantil el día 21 de junio de 2016 y la entrega de acciones a los acreedores de SPS, la deuda proveniente del convenio de acreedores, excepto por los importes a pagar a administraciones públicas, queda extinguida.

- *Implementación de medidas para restablecer la situación patrimonial del Emisor*

Una vez ejecutadas todas las operaciones de reducción y aumento de capital aprobadas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas el 30 de septiembre de 2015 y tras la aprobación del acuerdo entre Paragon (titular de las Obligaciones Convertibles) y la Compañía por los accionistas en la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2016 y su inscripción en septiembre de 2016, la Compañía ha restablecido sus fondos propios, quedando el Grupo prácticamente sin deuda estructural. A fecha de registro del presente documento el ratio de patrimonio neto sobre capital suscrito alcanza el 148%.

En paralelo al cumplimiento de estas condiciones a nivel corporativo, se ha puesto en marcha el Plan de Viabilidad sobre las operaciones con las hipótesis que se detallan a continuación:

- Focalización y refuerzo del negocio estratégico
- Automatización de sistemas
- Renovación de la oferta relacionada con Marketing y Publicidad
- Pago de royalties por el uso de la marca “Service Point”
- Sinergias con Paragon

Plan de Viabilidad Actualizado

El Plan de Viabilidad se elaboró, en cuanto a las cifras operativas, durante el segundo y tercer trimestre de 2015. Dicho Plan de Viabilidad incluía ciertas hipótesis que a la fecha del registro del presente documento se han visto modificadas. Si bien estas modificaciones no han tenido impacto en las cifras operativas ni estrategia del Grupo, algunas partidas de balance se han visto afectadas. Por todo ello, se ha procedido a incorporar dichas modificaciones y se ha actualizado el Plan de Viabilidad (en adelante, “**Plan de Viabilidad Actualizado**”) aprobado por el Consejo de Administración en su sesión de 16 de noviembre de 2016. Los principales cambios del Plan de Viabilidad se explican a continuación.

- Cambio referente a la inclusión de las cifras auditadas del ejercicio 2015.
- Cambios referente a las operaciones sobre el capital (acuerdo alcanzado en cuanto a las Obligaciones Convertibles, el ratio de la agrupación de acciones y el importe de reducción en el valor nominal por acción);

Cambios al Plan de Viabilidad como consecuencia de la inclusión de las cifras auditadas del ejercicio 2015

Las estimaciones incluidas en el Plan de Viabilidad referentes al ejercicio 2015 se elaboraron en el tercer trimestre de 2015. A continuación se detallan las principales modificaciones al balance de situación de 2015:

- El activo corriente se ha visto aumentado en 117 miles de euros comparado con las estimaciones del plan original. Por un lado los saldos a cobrar se han reducido en 108 miles de euros gracias a una mejora en la gestión de cobros. Por otro lado ha incrementado el saldo de efectivo y equivalentes en 224 miles de euros.
- El activo no corriente se ha visto reducido en 75 miles de euros debido al aplazamiento hasta 2016 de algunas inversiones que se tenían previstas a finales de 2015.
- El pasivo corriente se ha visto aumentado en 439 miles de euros comparado con las estimaciones del plan original, que se debe casi en su totalidad a la mejora en la gestión de pagos a acreedores.
- El pasivo no corriente se ha visto reducido en 508 miles de euros. En el plan original se preveía el otorgamiento de un préstamo por importe de 500 miles de euros de Paragon para financiar el proyecto de impresión bajo demanda a principios de 2016, pero dicho proyecto se ha retrasado a agosto de 2016.

- Las ventas del cuarto trimestre del 2015 fueron superiores de las estimadas (168 miles de euros) que juntamente con el favorable mix de ventas tuvo un impacto positivo en el resultado neto de explotación de 160 miles de euros. Asimismo, los ingresos financieros fueron superiores en 49 miles de euros comparado con los estimados. Dicha mejoras han tenido un impacto total de 208 miles de euros en el beneficio neto, y se incluyen en la mejora en el patrimonio neto del Grupo consolidado comparado con el plan original de 110 miles de euros.

A continuación se presenta una tabla de resumen de los cambios principales en el balance de situación a 31 de diciembre de 2015:

	Plan de viabilidad en dispensa de OPA	Aplazamiento préstamo Paragon a 2016	Aplazamiento inversión a 2016	Mejora gestión circulante 2015	Plan de viabilidad actualizado
Activo corriente	2.072	(500)	75	542	2.189
Activo no corriente	380		(75)		305
Pasivo corriente	33.099			439	33.538
Pasivo no corriente	678	(500)		(8)	170
Patrimonio neto	(31.324)			110	(31.214)

Algunas de las modificaciones al balance de situación del ejercicio 2015 producen un impacto en las estimaciones para los ejercicios siguientes incluidos en el Plan de Viabilidad actualizado, mientras otras se deben a un cambio de calendario de implementación de proyectos incluidos en el Plan (en lugar de implementar los proyectos a finales de 2015, se ha incluido en el Plan de 2016) y el impacto en los balances de situación a finales de 2016, 2017 y 2018 es nulo. A continuación se presenta una tabla de resumen de los cambios principales en el balance de situación a 31 de diciembre de 2016:

	Plan de viabilidad en dispensa de OPA	Mejora gestión circulante 2015	Cambio términos conversión obligaciones	Créditos intragrupo no capitalizados*	Otras variaciones	Plan de viabilidad actualizado
Activo corriente	2.140	549		(292)	(35)	2.362
Activo no corriente	862					862
Pasivo corriente	2.530	439			71	3.040
Pasivo no corriente	1.045		539	134		1.718
Patrimonio neto	(572)	110	(539)	(426)	(106)	(1.533)

* en el Plan de Viabilidad presentado con la solicitud de OPA se preveía la compra de acciones a Paragon para el cumplimiento de los convenios de acreedores de las filiales incluyendo el importe para compensar créditos intragrupo, y una ampliación de capital posterior a suscribir por Paragon..

Asimismo, dichos cambios afectan los balances de situación de 2017 y 2018.

Cambios al Plan de Viabilidad referente a las operaciones sobre el capital

Para poder cumplir las premisas mencionadas anteriormente, el Plan de Viabilidad incluyó varias hipótesis en cuanto al restablecimiento del equilibrio patrimonial:

- Conversión de las 15 millones de Obligaciones Convertibles pendientes de conversión a un precio mínimo de 0,0032166 euros (quedando en consecuencia la participación de Paragon en un 96,1% de la cifra de capital social);
- Agrupación de acciones en el ratio de una (1) acción nueva por mil (1.000) acciones antiguas, quedando el valor nominal de las acciones en 1 euros por acción tras su ejecución.
- Reducción en el valor nominal de las acciones de 1 a 0,10 euros por acción;

Con el objetivo de mantener un *free float* mínimo del 15% para satisfacer las pretensiones de los accionistas minoritarios de sufrir la menor dilución posible, sin perjuicio de cuál sea el valor real de la acción, y así dotar de valor y liquidez a las acciones tanto en poder de los antiguos accionistas como de los acreedores que lo son ahora en virtud del convenio de acreedores, el día 25 de mayo de 2016, en el marco de adopción de medidas para restablecer el equilibrio patrimonial de la compañía, la Sociedad y Paragon han alcanzado un acuerdo global sobre las Obligaciones Convertibles en los siguientes términos:

- A solicitud de Paragon, llevar a cabo la conversión de 800.000 Obligaciones Convertibles, siguiendo los trámites previstos en el Acuerdo de Emisión, a un precio de conversión de 0,0032166 euros por acción, que ha sido consensuado dentro del acuerdo global. Dicho precio es el último valor de referencia de la Compañía resultante del informe realizado por Mazars de fecha 15 de mayo de 2015 en calidad de experto independiente para determinar el valor razonable de la deuda concursal de acuerdo con la Norma de Registro y Valoración (NRV) 9ª Instrumentos Financieros del Plan General de Contabilidad. En consecuencia dicho valor puede ser tomado como el valor razonable de conversión, acordado entre la Compañía y Paragon, de acuerdo con el Acuerdo de Emisión.
- Modificar el Acuerdo de Emisión de Obligaciones Convertibles, respecto de los 14,2 millones de Obligaciones Convertibles iniciales, más en su caso, las condicionadas que correspondan, en los siguientes términos:
 - Extender la fecha de vencimiento y de conversión de las obligaciones a 30 de junio de 2026.
 - Respecto de 13.200.000 obligaciones, establecer un precio fijo de conversión que quedaría fijado en 0,08 euros por acción, liberando respecto de dichas obligaciones las garantías asociadas a la emisión de forma que se transforman en un instrumento de patrimonio.
 - Para el restante 1.000.000 de obligaciones, las condiciones de la emisión no se verían modificadas.
 - Renuncia por parte de Paragon, a los beneficios de la cláusula de anti dilución que se contiene en el Acuerdo de Emisión, en la ejecución de los acuerdos de contrasplit que se ha aprobado en la Junta General de Accionistas el día 30 de junio de 2016.

Asimismo, tras un análisis por parte de la Sociedad, y con el objetivo de mejorar la liquidez de las acciones en el mercado bursátil una vez levantada la suspensión de cotización, con fecha 25

de mayo de 2016, se han modificado las hipótesis de reducción de capital y agrupación de las acciones, tal y como se detalla a continuación:

- Reducción en el valor nominal de las acciones de 0,001 a 0,0004 euros por acción;
- Agrupación de acciones en el ratio de una (1) acción nueva por cada veinticinco (25) acciones antiguas, dejando el valor nominal de las acciones en 0,01 euros por acción tras su ejecución, con un total de 64,1 millones acciones tras la conversión de los primeros dos tramos de las Obligaciones Convertibles, de las cuales 53,8 millones serían propiedad de Paragon, así dejando más de 10 millones de acciones de *free float*.

Las modificaciones arriba mencionadas han sido aprobadas por el Consejo de Administración en su reunión celebrada el día 25 de mayo de 2016, y en la Junta General de Accionistas el día 30 de junio de 2016.

La nueva hipótesis sobre las Obligaciones Convertibles se recoge en los estados financieros de los seis meses terminados el 30 de junio de 2016, sobre los cuales el auditor de la compañía ha emitido su informe de revisión limitada, y en el Plan de Viabilidad Actualizado de Grupo (el detalle del Plan de Viabilidad Actualizado por segmento geográfico se incluye como **Anexo III** del presente documento).

En cuanto al impacto de dichas operaciones en el balance de situación del ejercicio 2016 en adelante, cabe señalar que si bien se ha restablecido el patrimonio neto de la Sociedad individual, el impacto contable de las modificaciones ha producido un aumento en el pasivo no corriente por importe de 539 miles de euros, siendo el valor razonable del último tramo de las Obligaciones Convertibles. El Plan de Viabilidad presentado con la documentación de solicitud de dispensa de OPA preveía la capitalización de la totalidad de las Obligaciones Convertibles. Asimismo, se preveía la capitalización del saldo a pagar correspondiente a la adquisición de acciones a Paragon por importe de 134 miles de euros. En el Plan de Viabilidad Actualizado el saldo se mantiene como pasivo no corriente.

Cuenta de resultados del Plan de Viabilidad Actualizado 2016-2018

Los cambios al Plan de Viabilidad mencionados en los párrafos anteriores afectan al balance de situación para el periodo 2016 – 2018, sin modificación alguna en la cuenta de resultados del periodo.

El Plan de Viabilidad que se empezó a implementar a finales de 2015 incluía inversiones en equipos para impulsar el negocio. Si bien gran parte de las inversiones se ha realizado antes de la finalización del tercer trimestre de 2016, el Grupo ha sufrido cierto retraso en su implementación y por consiguiente en el desarrollo del negocio comparado con su Plan de Viabilidad, principalmente como consecuencia de un retraso en las operaciones corporativas. Por consiguiente, el volumen de ventas en 2016 hasta la fecha de registro del presente documento no ha experimentado el crecimiento previsto en el Plan de Viabilidad, siendo los ingresos totales un 12% por debajo del Plan. Si bien el proyecto de inversión en equipos no se ha realizado hasta agosto de 2016 (prevista a principios de año en el plan), se ha conseguido una mejora en el margen bruto en términos porcentuales por un cambio de mix de ventas, y se ha visto un ahorro en los costes asociados con la puesta en marcha del proyecto, incluyendo los costes de reestructuración que por otros cambios en la plantilla no se prevé ejecutar. La

desviación a nivel del resultado bruto de explotación ha sido de un 19,6% por debajo del Plan, mientras a nivel del resultado neto de explotación se ha superado el Plan en un 88% como consecuencia del retraso en la dotación de amortización de inmovilizado. A nivel de resultado neto, para los primeros nueve meses de 2016, el resultado neto ha sido de 188 miles de euros, comparado con la pérdida neta del Plan hasta septiembre de 42 miles de euros. El resultado se ha visto mejorado por el ingreso financiero no previsto en el Plan por importe de 188 miles de euros y un ahorro de gastos financieros por el retraso en inversiones. Por consiguiente, las cifras incluidas en el Plan para el ejercicio 2016 no sufren cambio alguno.

Asimismo, para los ejercicios 2017 y 2018 se han mantenido las mismas cifras de la cuenta de resultados en el Plan de Viabilidad Actualizado dado que la mayoría de las inversiones ya se han realizado y el volumen de ventas se puede recuperar a los niveles previstos en el Plan de Viabilidad incluido con la documentación de la solicitud de exención de la obligación de formular OPA para dichos ejercicios.

- **En relación con el plan de viabilidad en vigor más actualizado, y respecto de los ejercicios contemplados por dicho plan, para las principales magnitudes, individuales y consolidadas, del balance, cuenta de resultados y estados de flujos de efectivo, se aporta la siguiente información:**

A continuación se muestran el balance consolidado, la cuenta de resultados consolidada y el estado de flujos de efectivo consolidado referidos a los ejercicios 2016, 2017 y 2018. Si bien dicho plan se ha elaborado con una previsión a tres años, dado que basa la continuidad de la misma en las previsiones de su propio negocio, sin contar con financiación a largo plazo, las inversiones contempladas en el mismo son inversiones que esperan un retorno a largo plazo.

Se muestra igualmente dichos estados financieros a 31 de diciembre de 2015 (auditados).

- **Principales estimaciones realizadas y bases de elaboración de dicho plan de viabilidad, de la Sociedad y su Grupo.**

Para elaborar dichos estados financieros, se han incluido las modificaciones en las operaciones sobre el capital y en el nuevo acuerdo de las Obligaciones Convertibles mencionadas anteriormente y se han incluido las cifras del ejercicio 2015 auditadas. Las estimaciones relacionadas y las bases de elaboración sobre la actividad operativa y sus ingresos, gastos e inversiones no se han modificado respecto del Plan de Viabilidad aprobado en noviembre de 2015 y actualizado en diciembre de 2015.

Balance de situación consolidado (datos en miles de euros)

	2015a	2016e	2017e	2018e
Activos no corrientes				
Inmovilizado material	251	702	713	612
Inmovilizado intangible	9	115	118	102
Activos financieros no corrientes	45	46	46	46
Total activos no corrientes	305	862	877	759
Activos corrientes				
Deudores y otras cuentas a cobrar	1.579	1.875	2.170	2.529
Efectivo y equivalentes	610	488	902	1.450
Total activos corrientes	2.189	2.362	3.071	3.978
TOTAL ACTIVO	2.494	3.225	3.949	4.738

	2015a	2016e	2017e	2018e
Patrimonio neto				
Capital suscrito	202	548	548	548
Reservas	(33.192)	(2.902)	(2.793)	(1.857)
Resultado del periodo	1.776	110	935	1.203
Otros instrumentos de patrimonio	-	712	712	712
Total patrimonio neto	(31.214)	(1.533)	(597)	605
Pasivos no corrientes				
Deuda financiera	-	333	334	233
Otros pasivos financieros	70	1.222	990	633
Pasivo derivado del convenio	100	162	83	40
Total pasivos no corrientes	170	1.718	1.406	906
Pasivos corrientes				
Deuda financiera	24	157	186	198
Otros pasivos financieros	28.356	667	709	756
Pasivo derivado del convenio	2.485	122	79	43
Acreedores y otras cuentas a pagar	2.673	2.095	2.165	2.230
Total pasivos corrientes	33.538	3.040	3.140	3.227
TOTAL PASIVO	2.494	3.225	3.949	4.738

Cuenta de resultados consolidada (datos en miles de euros)

	2015a	2016e	2017e	2018e
Importe neto de la cifra de negocios	9.008	10.153	11.370	12.295
Otros ingresos de explotación	403	360	360	360
Total ingresos	9.411	10.513	11.730	12.655
Aprovisionamientos	(2.836)	(3.474)	(3.941)	(4.283)
Margen bruto	6.575	7.039	7.789	8.372
Gastos de personal	(4.831)	(4.744)	(4.965)	(5.210)
Otros gastos de explotación	(1.670)	(1.544)	(1.536)	(1.601)
Otros resultados *	-	(290)	-	-
Resultado bruto de explotación	74	461	1.287	1.561
Amortizaciones y deterioros	(152)	(243)	(226)	(222)
Resultado neto de explotación	(78)	218	1.061	1.339
Ingresos financieros	12	-	-	-
Gastos financieros	(88)	(109)	(126)	(137)
Diferencias de cambio (neto)	(2)	-	-	-
Variación en el valor razonable de instrumentos financieros	44	-	-	-
Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	1.889	-	-	-
Resultado financiero neto	1.855	(109)	(126)	(137)
Resultado antes de impuestos	1.777	110	935	1.203
Gasto por impuesto sobre ganancias	(1)	-	-	-
Resultado del ejercicio	1.776	110	935	1.203

* Otros resultados por importe de 290 miles de euros en 2016 estaban clasificados en el Plan de Viabilidad presentado con la solicitud de dispensa de OPA correspondía a indemnizaciones que de acuerdo con las NIIF se han reclasificado a gastos de explotación.

Estado de flujos de efectivo consolidado (datos en miles de euros)

	2015a	2016e	2017e	2018e
Resultado antes de impuestos	1.777	110	935	1.203
<u>Ajustes al resultado:</u>				
Amortización del inmovilizado	153	243	226	222
Otros ajustes al resultado	(1.789)	-	-	-
Cambios en el capital corriente	(50)	(278)	(343)	(316)
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de explotación	91	74	818	1.109
Adquisiciones de activos fijos materiales e inmateriales	(21)	(701)	(214)	(72)
Otros activos financieros	1	-	-	-
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de inversión	(20)	(701)	(214)	(72)
Emisión de capital y obligaciones	(22)	(71)	-	-
Cancelación de pasivos financieros	-	-	-	-
Variación neta pasivos financieros	-	586	(190)	(489)
Flujos netos de efectivo procedentes de las actividades de financiación	(22)	515	(190)	(489)
Flujos netos totales	49	(112)	414	548
Variación del tipo de cambio	(12)	(10)	-	-
Variación de efectivo y otros medios líquidos equivalentes	37	(122)	414	548
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a 1 de enero	573	610	488	902
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes a 31 de diciembre	610	488	902	1.450

Movimiento en el Patrimonio Neto consolidado (datos en miles de euros)

	Capital suscrito	Reservas	Resultado	Otros instrumentos de patrimonio	Total patrimonio
A 31 de diciembre de 2014	2.015	(121.339)	86.368	-	(32.956)
Aplicación de resultado	-	86.368	(86.368)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(22)	-	-	(22)
Diferencias de conversión	-	(12)	-	-	(12)
Resultado del periodo	-	-	1.776	-	1.776
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(34)	1.776	-	1.742
Reducción de capital	(1.813)	1.813	-	-	-
Total operaciones con socios o propietarios	(1.813)	1.813	-	-	-
A 31 de diciembre de 2015	202	(33.192)	1.776	-	(31.214)
Aplicación de resultado	-	1.776	(1.776)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(104)	-	-	(104)
Resultado del periodo	-	-	110	-	110
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(104)	110	-	6
Ampliación de capital: deuda no adherida	187	13.089	-	-	13.276
Ampliación de capital: deuda convenio	634	1.504	-	-	2.138
Conversión de pasivos financieros	-	12.488	-	1.785	14.273
Ampliación de conversión de obligaciones	139	934	-	(1.073)	-
Reducción de capital	(614)	614	-	-	-
Otras operaciones con acciones propias	-	(12)	-	-	(12)
Total operaciones con socios o propietarios	346	28.617	-	712	29.675
A 31 de diciembre de 2016	548	(2.903)	110	712	(1.533)
Aplicación de resultado	-	110	(110)	-	-
Resultado del periodo	-	-	935	-	935
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	935	-	935
A 31 de diciembre de 2017	548	(2.793)	935	712	(598)
Aplicación de resultado	-	935	(935)	-	-
Resultado del periodo	-	-	1.203	-	1.203
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	1.203	-	1.203
A 31 de diciembre de 2018	548	(1.858)	1.203	712	605

Movimiento en el Patrimonio Neto individual (datos en miles de euros)

	Capital suscrito	Reservas	Resultado	Otros instrumentos de patrimonio	Total patrimonio
A 31 de diciembre de 2014	2.015	(117.602)	82.918	-	(32.669)
Aplicación de resultado	-	82.918	(82.918)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(22)	-	-	(22)
Resultado del periodo	-	-	2.876	-	2.876
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(22)	2.876	-	2.854
Reducción de capital	(1.813)	1.813	-	-	-
Total operaciones con socios o propietarios	(1.813)	1.813	-	-	-
A 31 de diciembre de 2015	202	(32.893)	2.876	-	(29.815)
Aplicación de resultado	-	2.876	(2.876)	-	-
Gastos sobre operaciones de capital	-	(104)	-	-	(104)
Resultado del periodo	-	-	984	-	984
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(104)	984	-	880
Ampliación de capital: deuda no adherida	187	13.089	-	-	13.276
Ampliación de capital: deuda convenio	634	1.504	-	-	2.138
Conversión de pasivos financieros	-	12.488	-	1.785	14.273
Ampliación de conversión de obligaciones	139	934	-	(1.073)	-
Reducción de capital	(614)	614	-	-	-
Otras operaciones con acciones propias	-	(12)	-	-	(12)
Total operaciones con socios o propietarios	346	28.617	-	712	29.675
A 31 de diciembre de 2016	548	(1.504)	984	712	740
Aplicación de resultado	-	984	(984)	-	-
Resultado del periodo	-	-	91	-	91
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	91	-	91
A 31 de diciembre de 2017	548	(520)	91	712	831
Aplicación de resultado	-	91	(91)	-	-
Resultado del periodo	-	-	65	-	65
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	65	-	65
A 31 de diciembre de 2018	548	(429)	65	712	896

- **Posición de tesorería y liquidez estimada, diferenciando por trimestres e identificando las fuentes previstas para obtener los recursos necesarios para cumplir con los compromisos futuros.**

Posición de tesorería y liquidez (por trimestres) (datos en miles de euros)

	2016e		2017e				2018e			
	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Ventas	2.199	2.717	2.554	2.704	2.362	2.985	2.771	2.938	2.594	3.259
EBITDA	(46)	291	203	270	26	352	227	317	145	490
Capex (inversiones)	(536)	(71)	(35)	(5)	(188)	(63)	(6)	(6)	(0)	(42)
Circulante	(164)	(43)	(6)	63	(124)	147	(89)	154	(244)	135
Cash flow operativo	(746)	177	162	327	(286)	437	132	465	(99)	583
Pagos deuda convenio	(32)	(25)	(25)	(31)	(33)	(33)	(33)	(20)	(13)	(13)
Pagos extraordinarios	-	(45)	(59)	-	(33)	-	-	-	-	-
Cash flow antes de financiación	(778)	107	78	297	(352)	403	99	445	(112)	571
Gasto financiero	(22)	(21)	(20)	(27)	(23)	(24)	(23)	(27)	(19)	(20)
Préstamo financiero (pagos)	(30)	(30)	(30)	(30)	(10)	-	-	-	-	-
Arrendamiento financiero (pagos)	(17)	(19)	(19)	(19)	(19)	(26)	(27)	(27)	(27)	(28)
Arrendamiento financiero (financiación)	518	46	3	-	180	48	-	-	-	24
Cash flow después de financiación	(328)	83	12	221	(224)	402	49	391	(158)	547
Caja inicial	742	414	497	509	730	506	908	957	1.348	1.189
Caja final	414	497	509	730	506	908	957	1.348	1.189	1.736

Si bien la filial operativa española tiene contratado una línea de factoring sobre los saldos de sus clientes, no se descarta recurrir a financiación bancaria de circulante consistente en la contratación de líneas de descuento y efectos por importe suficiente para cubrir cualquier desfase puntual en la liquidez del Grupo.

- **Disponibilidad de los recursos necesarios para llevar a cabo su actividad, teniendo en cuenta que, de acuerdo con la información financiera del segundo semestre de 2015, el saldo consolidado de inmovilizado material y de otro inmovilizado intangible es respectivamente 251 y 0 miles de euros.**

Como consecuencia de la situación financiera del Grupo, no se han realizado inversiones durante los últimos cinco años. Para llevar a cabo la actividad de la empresa, se utilizan equipos que están totalmente amortizados pero que siguen en uso. Como parte del Plan de Viabilidad se ha elaborado un plan de inversiones, para poder desarrollar las líneas de negocio detalladas en el plan estratégico.

La principal inversión que la filial operativa española tenía prevista es en nueva maquinaria de impresión y acabado para el negocio “Books on demand” (libros bajo demanda) por importe de 0,3 millones de euros, instalada en agosto de 2016, y financiada con un contrato de arrendamiento financiero. Dicha maquinaria es de última generación y optimizará los recursos productivos y permitirá un ahorro en costes, tiempo de fabricación y entrega de producto. La inversión en la nueva maquinaria permitirá ofrecer tiradas pequeñas o muy pequeñas las cuales tienen un interesante nicho de mercado y que dado el salto de calidad en el producto final pasa a ser un cliente objetivo de la compañía, algo que hasta ahora ha sido muy difícil dada la poca competitividad tecnológica.

Asimismo, en el 2016 se preveían inversiones para mejorar las instalaciones para tener mejor enfoque en las líneas de negocio estratégicas, y en el desarrollo de la línea de negocio de color. Esta última inversión se financiará con un arrendamiento operativo (renting) y está previsto que se realizará en los próximos meses. Las inversiones previstas para los ejercicios 2017 y 2018 son inferiores y consiste en la renovación de diversos equipos por importe de 0,2 millones de euros y 0,1 millones respectivamente.

Determinadas inversiones se financiarán con los propios recursos generados, otras con el apoyo indirecto de Paragon (garantías, avales etc.).

La filial belga, con enfoque en otra línea de negocio (gestión documental) requiere poco inmovilizado para el desempeño de su actividad.

El Grupo considera que las inversiones mencionadas anteriormente son necesarias para ganar en competitividad y eficiencia, perdida durante el periodo de escasas inversiones, previa a la situación concursal y durante el propio concurso de acreedores. La inversión prevista es el eje fundamental de las proyecciones realizadas sobre todo para la filial operativa española.

- **Grado de cumplimiento del plan de viabilidad a la fecha de solicitud del levantamiento de la suspensión de cotización, o de ser posterior, a la fecha más reciente en la que esta información esté disponible. En concreto, se detalla la evolución de las principales premisas incluidas en el plan de viabilidad:**

El Plan de Viabilidad se elaboró en cuanto a las cifras operativas durante el segundo y tercer trimestre de 2015. En cuanto al calendario previsto, el Grupo ha sufrido cierto retraso en la implementación de las inversiones y el desarrollo del negocio como consecuencia de un retraso

en las operaciones corporativas de la autorización de dispensa de formular una OPA y por consiguiente en el inicio del proceso de las ampliaciones de capital para el cumplimiento del convenio. Si bien el calendario ha sufrido alguna modificación, la estrategia sigue las mismas pautas y el impacto en la cuenta de resultados consolidada ha sido mínimo. Se espera recuperar el calendario de inversiones para tener el impacto deseado en cuanto al crecimiento de la cifra de negocios.

La tabla a continuación refleja el grado de cumplimiento para los primeros nueve meses y para el ejercicio 2016 total:

	3T 2016	Plan 9 meses	Grado de cumplimiento	Plan 12 meses	Grado de cumplimiento
Total ingresos	6.817	7.790	88%	10.513	65%
Margen bruto	4.737	5.220	91%	7.039	67%
Resultado bruto de explotación	180	224	80%	461	39%
Amortizaciones	-101	-182		-243	
Resultado neto de explotación	79	42	188%	218	36%
Resultado financiero neto	109	-84		-109	
Resultado del periodo*	188	-42	449%	110	172%

El Plan de Viabilidad que se empezó a implementar a finales de 2015 incluía inversiones en equipos para impulsar el negocio. Si bien gran parte de las inversiones se ha realizado antes de la finalización del tercer trimestre de 2016, el Grupo ha sufrido cierto retraso en su implementación y por consiguiente en el desarrollo del negocio comparado con su Plan de Viabilidad, principalmente como consecuencia de un retraso en las operaciones corporativas. Por consiguiente, el volumen de ventas en 2016 hasta la fecha de registro del presente documento no ha experimentado el crecimiento previsto en el Plan de Viabilidad, siendo los ingresos totales un 12% por debajo del Plan. Si bien el proyecto de inversión en equipos no se ha realizado hasta agosto de 2016 (prevista a principios de año en el plan), se ha conseguido una mejora en el margen bruto en términos porcentuales por un cambio de mix de ventas, y se ha visto un ahorro en los costes asociados con la puesta en marcha del proyecto, incluyendo costes de reestructuración por 290 miles de euros. La desviación a nivel del resultado bruto de explotación ha sido de un 19,6% por debajo del Plan, mientras a nivel del resultado neto de explotación se ha superado el Plan en un 88% como consecuencia del retraso en la dotación de amortización de inmovilizado.

En cuanto al grado de cumplimiento operativo para el ejercicio 2016, en los primeros nueve meses de dicho ejercicio se había alcanzado un 65% de los ingresos en el Plan para todo el ejercicio. A nivel de EBITDA y EBIT, se había alcanzado un 39% y 36% de dicha magnitudes respectivamente. No obstante, el resultado financiero de los primeros nueve meses de 2016 ha sido positivo en 109 miles de euros por la inclusión de un beneficio por el cambio de valor razonable de las Obligaciones Convertibles por importe de 188 miles de euros y un ahorro en los gastos financieros por el retraso de inversiones, comparado con un gasto financiero para todo el ejercicio 2016 en el Plan de Viabilidad de 109 miles de euros. Como consecuencia, el beneficio neto de los primeros nueve meses ha sido de 188 miles de euros comparado con un beneficio neto previsto para todo el ejercicio de 110 miles de euros.

Capitalización de la deuda adherida al convenio y de otras deudas no adheridas

Tal y como se ha explicado anteriormente, y tras la concesión a Paragon de la dispensa de formular una OPA sobre la totalidad de las acciones de SPS, el día 25 de febrero de 2016, el Consejo de Administración, utilizando la delegación de facultades aprobadas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas el día 30 de septiembre de 2015, ha procedido a la ejecución de las ampliaciones de capital mediante compensación de los créditos ordinarios y privilegiados adheridos al convenio de acreedores y de los créditos subordinados.

Con fecha 21 de junio de 2016 se han inscrito las dos ampliaciones de capital no dinerarias con exclusión del derecho de suscripción preferente mediante compensación de créditos de la deuda privilegiada adherida, ordinaria y subordinada proveniente del convenio de acreedores:

- El primer aumento de capital ha sido suscrito y desembolsado por un importe total (nominal más prima de emisión) de 1.980.243,9015750 euros (de los cuales 615.632,6250000 euros corresponden al nominal y 1.364.611,2765750 euros a la prima de emisión), por los acreedores privilegiados y ordinarios del concurso de acreedores, mediante compensación del crédito que cada uno de ellos ostenta.
- El segundo aumento de capital ha sido suscrito y desembolsado por un importe total (nominal más prima de emisión) de 60.481,0768302 euros (de los cuales 18.802,7970000 euros corresponden al nominal y 41.678,2798302 euros a la prima de emisión), por los acreedores subordinados del concurso de acreedores, mediante compensación del crédito que cada uno de ellos ostenta.

Asimismo, el día 25 de febrero de 2016, el Consejo de Administración, utilizando la delegación de facultades aprobadas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas el día 30 de septiembre de 2015, procedió a la ejecución de la ampliación de capital mediante compensación del crédito privilegiado no adherido al convenio de acreedores por importe total de 13.275.646 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 186.980.938 acciones a un precio de emisión de 0,071 euros por acción (nominal más prima de emisión).

Conversión de obligaciones titularidad de Paragon a realizar con anterioridad a 30 de junio de 2016, indicando si se ha acordado el valor de conversión y, en su caso, cuál es el impacto contable previsto

En fecha 25 de mayo de 2016, dentro del marco de adopción de medidas para restablecer el equilibrio patrimonial de la compañía, el Consejo de Administración de Service Point y Paragon, propietario de las Obligaciones Convertibles, han alcanzado un acuerdo global y conjunto respecto a las Obligaciones Convertibles consistente en los siguientes elementos:

- Conversión de 800.000 de las 15.000.000 Obligaciones Convertibles a un precio de conversión de 0,0032166 euros el día 30 de junio de 2016;
- Extensión de la fecha de vencimiento y de conversión de los restantes 14.200.000 Obligaciones Convertibles al 30 de junio de 2026;
- Asimismo, respecto de 13.200.000 de dichas obligaciones, establecimiento de un precio fijo de conversión de 0,08 euros por acción, liberando además Paragon respecto de

dichas obligaciones, las garantías asociadas a la emisión, de forma que se transformen en instrumento de patrimonio.

- Para el restante 1.000.000 de obligaciones, las condiciones de la emisión no se verían modificadas, extendiéndose el contrato de emisión hasta 30 de junio de 2026 en todos sus términos y condiciones, incluyendo la cláusula de cálculo del precio de conversión, y en particular, las garantías asociadas a la emisión.
- Renuncia por parte de Paragon, a los beneficios de la cláusula antidilución que se contiene en el Acuerdo de emisión en casos de agrupaciones de acciones (contrasplits).

Dicho acuerdo se ha sometido a votación a los accionistas en la Junta General de Accionistas el día 30 de junio de 2016, aprobándose debidamente y delegando en el Consejo de Administración la facultad de modificar el Acuerdo de Emisión de las Obligaciones Convertibles SPS 2012 en los términos expuestos en el acuerdo de la Junta.

En cuanto al tratamiento contable de cada tramo de las Obligaciones Convertibles a 30 de junio de 2016 en los libros consolidados, en referencia a los 800.000 Obligaciones convertibles originales convertidas, como resultado de la ejecución de la opción, se ha procedido a cancelar el pasivo correspondiente y a registrar el instrumento de patrimonio emitido por su valor razonable, 1.073 miles de euros, no obstante, al no haberse inscrito la emisión de las acciones y la correspondiente ampliación de capital se ha registrado bajo el epígrafe de “Otros instrumentos de patrimonio por su valor razonable” a la espera que se complete el proceso de formalización. La ampliación de capital se ha inscrito en el Registro Mercantil en fecha 12 de septiembre de 2016. La diferencia entre el valor en libros de dichas obligaciones y su valor razonable, que podría considerarse un derivado implícito, se ha registrado en la cuenta de resultados del primer semestre de 2016.

De acuerdo con la NIC 39 sobre la definición de un instrumento de patrimonio, en cuanto a las 13,2 millones de obligaciones sobre las cuales se ha fijado el precio de conversión y, en consecuencia, resultando un número fijo de acciones a entregar para cancelar dicho pasivo, se ha cancelado el pasivo financiero, reconociendo un instrumento de patrimonio por su valor razonable. La diferencia entre el valor en libros de dichas obligaciones y el valor razonable del nuevo instrumento de patrimonio se ha registrado directamente en el patrimonio neto del primer semestre de 2016, ya que la variación es consecuencia de una operación con el accionista principal, y por consiguiente fuera del alcance de la CINIIF 19.

Para calcular el valor razonable, la Sociedad ha procedido a solicitar una actualización de la valoración por acción requerida en mayo de 2015 a un experto independiente, para poder maximizar el uso de variables observables relevantes. El valor razonable por acción para la valoración de las obligaciones se ha fijado en 0,003081786 euros por acción.

En cuanto al millón de Obligaciones Convertibles restantes, como consecuencia de la modificación sustancial resultante del acuerdo global mencionado, considerando que los 3 hechos descritos forman parte de un mismo acuerdo global (y en los que, adicionalmente se incluye la renuncia a los beneficios de la cláusula anti dilución y la extensión del periodo de vencimiento de las mismas), se ha dado de baja el pasivo financiero original, y se ha dado de alta un nuevo pasivo financiero a su valor razonable. Dicho instrumento es un pasivo financiero híbrido que contiene una deuda y un derivado (opción implícita).

En cuanto a la deuda, se ha valorado por descuento de flujos. Para el cálculo del tipo de interés efectivo, se ha efectuado el cálculo de una rentabilidad adecuada al tipo de bono y colateral, y

consistente con la calificación crediticia, el sector, el país y la divisa de la compañía en cuestión. Como resultado se ha utilizado una tasa de descuento del 6,51388%, por lo que considerando el nuevo vencimiento, 30 de junio de 2026, daría lugar a un valor razonable del la deuda del pasivo financiero de 531 miles de euros.

En cuanto la opción implícita, se valora mediante el modelo valoración de opciones Simulación de Montecarlo, resultando un valor razonable de 8 miles de euros.

Por lo tanto, como resultado de la cancelación del pasivo registrado en libros y el registro del nuevo pasivo financiero (por importe total de 539 miles de euros), se genera una diferencia de 461 miles de euros que se ha registrado en la cuenta de resultados.

A 30 de junio de 2016, el detalle del saldo pendiente de convertirse en acciones, su clasificación en el balance de situación y el impacto en la cuenta de resultados de la Sociedad por la modificación de los términos detallados es como sigue:

(datos en miles de euros)	Valor nominal del instrumento	Valor razonable del instrumento	Impacto en la cuenta de resultados	Impacto en reservas
Instrumento de patrimonio				
Tramo de conversión pendiente inscripción a 30 de junio de 2016	800	1.073	273	-
Tramo de conversión a precio fijo	13.200	712	-	(12.488)
Instrumento de deuda				
Tramo de conversión a precio variable	1.000	539	(461)	-
TOTAL	15.000	2.324	(188)	(12.488)

La única diferencia en las cuentas individuales se refleja en el tramo de conversión a precio fijo. La diferencia entre el valor en libros de dichas obligaciones y el valor razonable del nuevo instrumento de patrimonio se ha registrado directamente en la cuenta de resultados del primer semestre de 2016.

Con fecha 12 de septiembre de 2016, la conversión de las obligaciones convertibles se ha inscrito en el Registro Mercantil.

Reducción de capital y otras medidas encaminadas a restablecer los fondos propios

La Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2016 en segunda convocatoria ha aprobado los siguientes puntos del orden del día que se han adoptado para poder solventar la situación patrimonial de la compañía:

- (i) Reducción del capital social, con el fin de dotar una reserva voluntaria indisponible de conformidad con lo dispuesto en el art. 335.c de la LSC, mediante disminución del valor nominal actual de las acciones, que pasa de 0,001 euros de valor nominal por acción a 0,0004 euros por acción y consecuente modificación del artículo 5º de los estatutos sociales relativo al capital social de SPS;

- (ii) Reducción de capital por un importe de 0,0056 euros, con el fin de dotar una reserva voluntaria indisponible de conformidad con lo dispuesto en el art. 335.c de la LSC, mediante amortización de acciones de 0,0004 euros de valor nominal, con la finalidad de posibilitar la agrupación de acciones derivada del contrasplit detallado en el punto siguiente;
- (iii) Agrupación (contrasplit) y cancelación de las acciones en que se divide el capital social, para su canje por acciones nuevas a emitir, en una proporción de una (1) acción nueva por cada veinticinco (25) acciones antiguas, con elevación del valor nominal de las acciones, de 0,0004 euros a 0,01 euros por acción, sin modificación de la cifra de capital social, con la consiguiente reducción del número de acciones en circulación. Delegar en el Consejo de Administración la ejecución de la agrupación de acciones, facultándole asimismo para modificar el artículo 5 de los estatutos sociales para adaptar su contenido al valor nominal y al número de acciones emitidas, y la solicitud de admisión a cotización de las nuevas acciones.

Dichas operaciones han permitido a la compañía restablecer la situación patrimonial de la Sociedad individual por encima de los ratios establecidos en los artículos 327 y 363 de la LSC, alcanzando un ratio de patrimonio neto sobre capital suscrito del 148%.

El compromiso del nuevo inversor Paragon de aportar a SPS los activos de las compañías británica y sueca perdidos al ejecutarse las garantías. De acuerdo con la mencionada solicitud de exención de formular OPA se llevarían a cabo una vez que se diera cumplimiento al convenio de acreedores y las acciones estuvieran cotizando en las bolsas españolas

En la solicitud de exención de la obligación de formular una OPA sobre la totalidad del capital de SPS, se explica que la restitución de diferentes activos se llevarían a cabo una vez que:

- (i) se haya dado cumplimiento al Convenio de Acreedores mediante entrega de las acciones de SPS en pago de los créditos de los acreedores, y
- (ii) las acciones de la Compañía vuelvan a cotizar en las bolsas españolas,

de forma que pueda bien ejecutarse la delegación de capital autorizado al Consejo (del artículo 297.1 b) de la Ley de Sociedades de Capital) por la junta para aumentar el capital social hasta una cifra equivalente a la mitad del capital social de la Compañía en dicho momento, o bien proponerse a la Junta de Accionistas nuevos aumentos de capital respetando el derecho de suscripción preferente para dotar de fondos a la misma. Dicho aumento de capital tendría el fin de adquirir los activos e incorporarlos de nuevo en el Grupo, por lo que hasta tanto se produzcan dichas adquisiciones las compañías y negocios que Grupo Paragon adquirió de los bancos satisfacen a SPS royalties por uso de la marca “Service Point” generando ingresos que permiten a la compañía continuar con su actividad y con los ingresos previstos en el Plan de Viabilidad, sin que para el cumplimiento del Convenio de Acreedores sea necesaria la adquisición por el Grupo SPS de los negocios vendidos por los bancos de la financiación sindicada al Grupo Paragon siendo dichos activos únicamente precisos para acelerar su crecimiento.

Asimismo, se explica que actualmente, gracias a las medidas de reestructuración de la compañía y sus filiales llevadas a cabo desde el mes de mayo de 2014, el Plan de Viabilidad elaborado en noviembre y diciembre de 2015, actualizado y aprobado por el Consejo de Administración en noviembre de 2016, demuestra que el Grupo SPS, aunque de menor tamaño, es viable y subsiste por sí mismo sin la necesidad de aportación de otros activos.

Asimismo, con fecha 29 de noviembre de 2016, Grupo Paragon ha remitido una carta al Consejo de Administración de SPS en la cual confirma su compromiso de asegurar que SPS, en tanto que compañía controlada por la misma, sea gestionada de forma que mantenga recursos financieros adecuados para acometer el Plan de Viabilidad Actualizado y asimismo esté en posición de cumplir sus obligaciones y compromisos respecto a dicho Plan durante el periodo 2016-2018. Igualmente, Paragon Group Limited asume el compromiso de aportar las garantías que sean necesarias para el cumplimiento del dicho plan.

En idéntico sentido, es voluntad de Grupo Paragon que SPS continúe cotizando en el mercado español. A tal efecto, y con el fin de alcanzar un volumen de negocio adecuado para una sociedad cotizada y aprovechar las posibilidades que ofrecen las mismas, se están analizando alternativas para el crecimiento corporativo del grupo, mediante adquisiciones estratégicas, tanto en el mismo sector de actividad como otros complementarios que amplíen el espectro actual del negocio de SPS, que puedan financiarse mediante la captación de recursos en el mercado.

La carta remitida se incluye como **Anexo VII** del presente documento.

4.6. Detalle de los principales riesgos a los que se enfrenta la Compañía y su grupo, tanto financieros como no financieros, precisando cuál es la situación y perspectivas del sector / mercado en el que desarrolla su actividad.

Ver Sección I del Documento de Registro presentado por la Sociedad en fecha 30 de noviembre de 2016 ante la CNMV y que ha sido registrado por dicho organismo en fecha 1 de diciembre de 2016 (se incluye copia de los mismos como **Anexo VI** del presente documento).

4.7. Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de las perspectivas futuras de la sociedad y su grupo.

Con la información desarrollada en todos los puntos de la presente contestación al requerimiento, no se considera necesario incluir otra información adicional.

5. Respecto al informe de auditoría del ejercicio 2015, deberá facilitar el tipo de opinión de auditoría que ha emitido el auditor, sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas, y desglosar, en su caso las salvedades y/o párrafos de énfasis incluidos.

Se adjuntan como **Anexo IV** los Informes de Auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas del último ejercicio anual cerrado a fecha 31 de diciembre de 2015.

Asimismo se adjuntan como **Anexo V** los Informes de Revisión Limitada sobre los estados financieros intermedios individuales y consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016.

En Barcelona, a 1 de diciembre de 2016.

D. Ignacio López-Balcells
Secretario del Consejo de Administración

ANEXOS

- ANEXO I:** Informe de experto independiente sobre el valor razonable de la deuda concursal
- ANEXO II:** Informe de experto independiente sobre el Plan de Viabilidad presentado con la solicitud de exención de formular OPA
- ANEXO III:** Plan de Viabilidad Actualizado por Segmento Geográfico
- ANEXO IV:** Informes de Auditoría de Service Point Solutions, S.A individual y consolidado correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015
- ANEXO V:** Informes de Revisión Limitada de Service Point Solutions, S.A individual y consolidado correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016
- ANEXO VI:** Factores de riesgo
- ANEXO VII:** Carta remitida por Paragon al Consejo de Administración de SPS.

ANEXO I

Informe de experto independiente sobre el valor razonable de la deuda concursal

Informe de valoración
SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.

15 de mayo de 2015

CONTENIDOS

OBJETIVO DEL TRABAJO	3
ANTECEDENTES	3
DOCUMENTACIÓN ANALIZADA	5
LIMITACIONES	6
DISTRIBUCIÓN	7
SECCIÓN I. RECORDATORIO DE LA NIIF 13 (VALORACIÓN DEL “VALOR RAZONABLE”).	8
SECCIÓN II. ESTADOS FINANCIEROS Y DEUDA FINANCIERA DE SPS A 31.12.14	11
SECCIÓN III. MÉTODOS DE VALORACIÓN CONSIDERADOS	16
SECCIÓN IV. CONCLUSIÓN.	30

A la atención de:

Sr. D. Matteo Buzzi

SERVICES POINT SOLUTIONS, S.A.

Consejo de Ciento, 314

08007 Barcelona

Estimados Sres.,

De acuerdo con su solicitud y conforme a nuestra propuesta de fecha 30 de abril de 2015, hemos llevado a cabo un informe de aproximación al valor de las acciones de **SERVICES POINT SOLUTIONS, S.A.** (en adelante "**SPS**") a 31 de diciembre de 2014, como base para la determinación del valor razonable de determinada deuda financiera de la sociedad convertible en acciones.

Objetivo del trabajo

1. El trabajo realizado ha consistido en determinar una aproximación al valor razonable de las acciones de **SPS** a 31 de diciembre de 2014, en base a la aplicación de metodologías de general aceptación y considerando la información disponible. En base a lo anterior se ha determinado el valor razonable de determinada deuda financiera de la sociedad pagadera en acciones de la sociedad, bien por emisión de nuevas acciones o de existentes.
2. La determinación del valor razonable de la deuda financiera afectada por el convenio de acreedores, conforme a su solicitud, debe entenderse en el marco de lo establecido por la NIIF 13 y tiene por objeto determinar su valor inicial. En cualquier caso, el importe de la deuda que SPS debe a sus acreedores es el establecido en el convenio de acreedores.

Antecedentes

3. La descripción de los hechos que se detallan a continuación recoge nuestro entendimiento de la situación, de manera que permita al lector de nuestro informe situar el trabajo realizado en el marco de unas circunstancias determinadas y, en ningún caso, forman parte de nuestras conclusiones ni se deben entender como una interpretación legal de los hechos acaecidos.
4. En febrero de 2014 **SPS** solicitó concurso voluntario de acreedores, ante la imposibilidad de hacer frente al pago de su abultada deuda financiera y las grandes dificultades existentes para llegar un acuerdo con las entidades financieras. Los bancos principales que formaban parte de la financiación sindicada del Grupo eran Lloyds Bank y GE Capital.
5. Con fecha 03/02/14 se suspende la cotización de SPS, continuando a la fecha, siendo su último valor de cotización de 0,071 €/acción.
6. En base a las informaciones facilitadas, a principios del 2014, los bancos como consecuencia de la ejecución de garantías, empezaron el proceso de venta de las compañías y activos controlados por ellos, entre los que se encuentran 25 millones de euros en bonos convertibles y otras deudas.

7. En el segundo trimestre de 2014, los activos de las compañías intervenidas por parte de los bancos fueron vendidos a la multinacional del sector, PARAGON Group Ltd (en adelante "PARAGON") con base en Reino Unido. Asimismo, PARAGON adquirió el 22 de mayo de 2014, 25 millones de euros en obligaciones convertibles a las entidades financieras. Posteriormente convirtió 10 millones de euros de dichas obligaciones en 25 millones de acciones de SPS (a un valor de 0,60 euros/acción), convirtiéndose PARAGON en el principal accionista de la compañía con una participación del 12,4% de las acciones de SPS desde el mes de junio de 2014.
 8. Adicionalmente, a la adquisición de las obligaciones convertibles (25 millones de euros), PARAGON adquirió con fecha 04/08/14 deuda de diferentes entidades financieras. En concreto y en base a las informaciones recibidas adquirió deudas por un importe de 78.988 miles de euros.
 9. En base a las informaciones facilitadas por la Dirección de PARAGON, y tal como constata en sus cuentas anuales a 30.06.14, el precio conjunto pagado por la compra de las deudas de SPS comentadas en los apartados 7 y 8 anteriores y de determinados activos que habían pertenecido al grupo SPS ascendió a 18 millones de euros. Al respecto, según las indicaciones recibidas, la transacción debe considerarse conjuntamente, es decir, los 18 millones de euros pagados por PARAGON tuvieron como objetivo hacerse con el 100% del negocio de SPS en Reino Unido, Suecia, Holanda y Noruega, así como la posibilidad de adquirir aproximadamente un 82% de las acciones de SPS (cuyas únicas operaciones son las realizadas en España y Bélgica) mediante la conversión en acciones de la deuda adquirida, no existiendo en consecuencia, un precio específico asignado a la compra de la deuda de SPS.
 10. Con fecha 23 de mayo de 2014 se presenta la Propuesta Anticipada de Convenio (en adelante "PAC"), la cual fue aprobada el 17/12/14 por el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona (declarándola firme la sentencia el 05/02/15). Previamente, la PAC había sido validada por la Administración Concursal.
 11. La PAC, aprobada por el Juzgado, tiene como objetivo la salida del concurso de la compañía a través de un plan de pago para todos sus acreedores, conteniendo una doble propuesta de pago, en función de la clasificación del crédito que corresponda a cada acreedor:
 - Créditos de acreedores privilegiados que opten por adherirse a la PAC: serán satisfechos con una quita del 20%, mediante la conversión del restante 80% del crédito en capital social de SPS a través de la entrega de acciones de la misma.
 - Créditos de acreedores ordinarios: serán satisfechos con una quita del 60%, mediante la conversión del restante 40% del crédito en capital social de SPS a través de la entrega de acciones de la misma.
 - Créditos subordinados: serán satisfechos en las mismas condiciones que los de los acreedores ordinarios, una vez hayan sido previamente satisfechos éstos.
- En relación a la deuda no adherida, la misma no tiene quita y su liquidación sería en efectivo o como se acuerde entre las partes.
12. Según establece la PAC las acciones que se emitirán en pago de los créditos se valorarán a su mínimo histórico (el último valor de mercado fue de 0,071€/acción antes de la suspensión de la cotización por parte de la CNMV).
 13. Según las indicaciones recibidas, la ampliación de capital debería realizarse en 2015. En este sentido en la PAC se establecen los siguientes plazos para la suscripción de las acciones:
 - Para los acreedores privilegiados y ordinarios, dentro del plazo máximo de 3 meses a contar desde la fecha en que las acciones estén disponibles para su suscripción una vez seguido el procedimiento legamente establecido para ello

- Para los acreedores subordinados, dentro del plazo máximo de 3 meses a contar desde el plazo anterior aplicable a acreedores privilegiados y ordinarios.
 - En todo caso, una vez concluido el plazo total de 6 meses establecido anteriormente, a aquellos acreedores que no hayan procedido a suscribir las acciones en pago de sus créditos, renuncian y condonan sus créditos frente a SPS.
14. Asimismo, conjuntamente con la PAC se presentó ante el Juzgado Mercantil 8 de Barcelona el Plan de viabilidad, el cual según se indica se ha confeccionado conjuntamente con el nuevo inversor PARAGON Group. El plan a medio plazo contempla la reorganización corporativa de SPS, incluyendo la posible aportación de activos adquiridos por parte de PARAGON Group al Grupo SPS. El plan de la compañía conjuntamente con PARAGON Group, contempla a largo plazo el crecimiento orgánico y a través de adquisiciones.
15. Con fecha 15/04/15, como consecuencia de la aprobación del convenio y nueva información existente, los administradores de SPS reformularon sus cuentas anuales consolidadas del 2013. Según se desprende de la comunicación del hecho relevante a la CNMV: *"Las modificaciones han tenido un impacto negativo en Patrimonio Neto de 29.112 miles de euros y un impacto positivo en el Resultado del Ejercicio de 3.398 miles de euros y han sido acordadas con los auditores de la compañía con anterioridad a la reformulación de las cuentas"*.
16. Sobre la base de las informaciones facilitadas por la Dirección de SPS, en el ejercicio 2014 y conforme a lo establecido en las Normas Internacionales de Contabilidad aplicadas por el Grupo, del cual SPS es la cabecera, se ha registrado el beneficio generado por la quita aprobada en el convenio de acreedores (31.622 miles de euros), quedando pendiente en base a lo establecido en dicha normativa el registro a valor razonable (NIIF 13) de determinada deuda financiera convertible en acciones.
17. En este contexto, la Dirección de SPS nos han solicitado una intervención profesional como expertos en el ámbito económico financiero para realizar un informe que lleve a cabo, en base a la información disponible, una aproximación al valor de las acciones de SPS a 31 de diciembre de 2014, que sirva de base para la determinación del valor razonable de determinada deuda financiera de la sociedad convertible en acciones.
18. Al respecto, la determinación del valor razonable de la deuda financiera afectada por el convenio de acreedores, conforme a su solicitud, debe entenderse en el marco de lo establecido por la NIIF 13 y tiene por objeto determinar su valor inicial. En cualquier caso, el importe de la deuda que SPS debe a sus acreedores es el establecido en el convenio de acreedores.

Documentación analizada

19. En la realización de nuestro trabajo se han mantenido reuniones presenciales o telefónicas las siguientes personas con el objetivo de entender el contexto global de los hechos, aclarar aquellas dudas surgidas durante la realización del mismo y obtener la documentación soporte necesaria:
- Sr. D. Matteo Buzzi Presidente del Consejo de Administración de SPS
 - Sr. Dña. Belinda Adams, Consejera y Group Controller de SPS
 - Sr. Laurent Salmon, Director Financiero de PARAGON Group

20. Para llevar a cabo nuestro trabajo, hemos analizado la información facilitada, en su gran mayoría por la Dirección de SPS, que se detalla a continuación:
- Borrador de las cuentas anuales consolidadas de SPS a 31.12.14
 - Cuentas anuales consolidadas auditadas de SPS a 31.12.13
 - Cuentas de resultados consolidadas (y por países) de SPS a 30.09.13
 - Cuentas anuales de PARAGON a 30.06.14
 - Propuesta Anticipada de Convenio de SPS, lista de acreedores, etc
 - Hechos relevantes y otras informaciones publicadas en la CNMV en relación a SPS
 - Documentación acreditativa de la compra de la deuda financiera por parte de PARAGON Group.
 - Budget del 2015 y del primer semestre 2016
 - Información sobre la estructura de la deuda financiera a 31.12.14
 - Carta de manifestaciones de la Dirección de SPS.
21. Al respecto, hemos obtenido una carta de manifestaciones por parte de la Dirección de SPS, donde se nos confirma que, a su leal saber y entender, nos ha sido proporcionada toda la información relevante que se requiere para la realización del presente estudio de valoración, que se desconoce la existencia de hechos que desvirtúen la información y documentación entregada, acaecidos con posterioridad a la entrega de la misma y que hemos sido informados de todos aquellos hechos y circunstancias que pudieran afectar a nuestro trabajo y conclusiones.

Limitaciones

22. El trabajo realizado presentado en este informe se basa principalmente en información proporcionada por la Dirección de SPS e información obtenida por nosotros de determinadas fuentes públicas y privadas y en la interpretación de dicha información. Las conclusiones de este informe están únicamente basadas en la información proporcionada y en la documentación revisada.
23. Nuestros análisis y conclusiones nos llevan a unas conclusiones que entendemos son razonables y defendibles en base a la información disponible. No obstante debemos indicar que el análisis financiero no es una ciencia exacta, sino un ejercicio basado en la experiencia y en el empleo de hipótesis, que contienen cierta dosis de subjetividad. En esas circunstancias, no podemos asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con nuestras conclusiones.
24. Hemos trabajado con documentación original siempre que ha sido posible, aunque no hemos realizado ninguna verificación sobre la autenticidad de la misma.
25. Nuestro trabajo sólo se ocupa de las cuestiones pertinentes a nuestro ámbito de competencia, por lo que no emitimos ningún juicio sobre aspectos de carácter jurídico o legal. Asimismo, el alcance de nuestro trabajo no incluye la revisión de la información desde un punto de vista de auditoría, fiscal, legal, laboral o medioambiental. Las posibles contingencias derivadas de cualquier incumplimiento relativo a estos aspectos, de existir, no han sido objeto de nuestro análisis.
26. Los análisis realizados están basados en métodos de análisis financieros y de preparación de informes comúnmente aceptados y considerando la información existente.
27. En este contexto en la sección 3 se detallan los métodos de valoración comúnmente aceptados por la profesión y las limitaciones específicas existentes para su aplicación, dadas las circunstancias específicas de la sociedad y de la información disponible, así como las justificaciones técnicas consideradas para la determinación de una aproximación al valor de las acciones.

28. Es importante destacar que, conceptualmente, cualquier criterio de valoración persigue únicamente proporcionar una estimación de cuál debe ser un valor objetivo; sin embargo, el precio (entendido como valor final de una transacción) surge del proceso de negociación entre las partes que, partiendo de una valoración que utiliza métodos objetivos, puede incorporar elementos subjetivos y cualitativos que condicionan el resultado final de la operación y trasciende a los cálculos numéricos.
29. Cualquier valoración está sujeta al cumplimiento en el futuro de determinados acontecimientos. Dadas las incertidumbres propias e inherentes a cualquier hecho futuro, alguna de las hipótesis sobre las que se basa una valoración podría no materializarse en la cuantía y plazos previstos, pudiendo a su vez, surgir acontecimientos no esperados que afectasen al resultado final de la misma.
30. A la fecha de emisión del presente informe consideramos que el mismo es completo y adecuado en base a la información disponible. Debido a esta razón no asumimos ninguna obligación en relación a hechos posteriores después de su emisión.
31. Nos reservamos el derecho, pero no estamos obligados, a revisar nuestras evaluaciones y análisis expuestos en este informe. Por lo tanto, si lo considerásemos necesario, nos reservamos el derecho de modificar nuestras conclusiones basándonos en información potencial de la cual pudiéramos tener constancia con posterioridad.

Distribución

32. Este informe se emite exclusivamente para información de SPS y de sus asesores, a los únicos efectos de ser utilizado en el marco de la determinación de una aproximación al valor de la acciones a 31.12.14 como base del valor razonable de determinadas deudas convertibles en acciones de la sociedad.
33. En caso de ser mostrado o distribuido a personas que no sean los solicitantes o sus asesores legales en relación con el mismo y que conozcan los términos de nuestra intervención profesional, nos debe de ser comunicado previamente.
34. En consecuencia, no aceptamos, ninguna responsabilidad por el uso del informe con otros fines o su distribución a personas ajenas, sin que medie la citada comunicación.
35. Quedamos a su disposición para cualquier aclaración que consideren necesaria en relación al contenido del presente informe.

MAZARS FINANCIAL ADVISORY, S.L.



Alberto Martínez

Socio



César García de Roda

Director

Sección I. Recordatorio de la NIIF 13 (Valoración del “Valor razonable”).

Introducción

100. Sobre la base de las informaciones facilitadas por la dirección de SPS, el grupo SPS viene aplicando la Normativa Internacional de contabilidad.
101. En este contexto, según las indicaciones recibidas, SPS tiene que registrar a 31.12.14 determinadas deudas financieras convertibles en acciones a valor razonable, resultándole de aplicación lo establecido en la NIIF 13 - Valoración del “Valor razonable”).
102. El detalle de la deuda financiera a 31.12.14 se presenta en la sección 2.
103. Al respecto, la determinación del valor razonable de la deuda financiera afectada por el convenio de acreedores, conforme a su solicitud, debe entenderse en el marco de lo establecido por la NIIF 13 y tiene por objeto determinar su valor inicial. En cualquier caso, el importe de la deuda que SPS debe a sus acreedores es el establecido en el convenio de acreedores.

Valor razonable

104. A continuación se adjuntan algunos párrafos de la NIIF 13, que consideramos relevantes en el contexto del presente encargo :
- a. #2 : *“El valor razonable es una valoración basada en el mercado, no una valoración específica de la entidad. Para algunos activos y pasivos, es posible que se disponga de información de mercado o de transacciones de mercado observables. Para otros activos y pasivos, es posible que no se disponga de información de mercado ni de transacciones de mercado observables. Sin embargo, el objetivo de la valoración del valor razonable en ambos casos es el mismo: estimar el precio al que se realizaría una transacción ordenada para vender un activo o transferir un pasivo entre participantes en el mercado en la fecha de valoración bajo las condiciones de mercado actuales (es decir, un precio de salida en la fecha de valoración desde la perspectiva de un participante en el mercado que mantiene el activo o es titular del pasivo)”*.
 - b. #3 : *“Cuando no se dispone del precio de un activo o pasivo idénticos, una entidad valora el valor razonable empleando otra técnica de valoración que maximiza el uso de variables observables pertinentes y minimiza el uso de variables no observables. Dado que el valor razonable es una valoración que se basa en el mercado, se obtiene aplicando las hipótesis que los participantes en el mercado emplearían a la hora de fijar el precio de un activo o pasivo, incluyendo las hipótesis sobre el riesgo. Por tanto, la intención de una entidad de mantener un activo o de cancelar o de cumplir una obligación de otro modo no es relevante para la valoración del valor razonable”*.
 - c. # 9: *“Esta NIIF define valor razonable como el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría para transferir un pasivo mediante una transacción ordenada entre participantes en el mercado en la fecha de valoración”*.
 - d. # B2 - el enfoque general de la valoración del valor razonable: *El objetivo de una valoración al valor razonable es estimar el precio al que se realizaría una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes en el mercado en la fecha de valoración bajo las condiciones de mercado actuales. Una valoración al valor razonable requiere que una entidad determine todos los elementos siguientes:*

- (a) El activo o pasivo concreto que es objeto de la valoración (de forma coherente con su unidad de cuenta).
- (b) En el caso de un activo no financiero, la premisa de valoración que es adecuada para la valoración (de forma coherente con su mejor y mayor uso).
- (c) El mercado principal (o el más ventajoso) del activo o pasivo.
- (d) La técnica o técnicas de valoración adecuadas para la valoración, teniendo en cuenta la disponibilidad de datos con los que desarrollar las variables que representan las hipótesis que los participantes en el mercado utilizarían a la hora de fijar el precio del pasivo o activo y el nivel de la jerarquía de valor razonable en el que las variables se clasifican".
- e. # 24: "El valor razonable es el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal (o en el más ventajoso) en la fecha de valoración bajo las condiciones de mercado actuales (es decir, un precio de salida) con independencia de si el precio es observable directamente o se estima mediante otra técnica de valoración".
- f. # 34: "En una valoración del valor razonable se presume que un pasivo financiero o no financiero o un instrumento de patrimonio propio de una entidad (p. ej., participaciones en el patrimonio neto emitidas como contraprestación en una combinación de negocios) se transfiere a un participante en el mercado en la fecha de valoración. **En la transferencia de un pasivo o un instrumento de patrimonio propio de una entidad se presume lo siguiente:**
- (a) El pasivo seguiría pendiente y el participante en el mercado que actúa de cesionario tendría que cumplir la obligación. El pasivo no se liquidaría con la contraparte ni se extinguiría de otro modo en la fecha de valoración.
- (b) El instrumento de patrimonio propio de una entidad seguiría pendiente y el participante en el mercado que actúa de cesionario asumiría los derechos y las responsabilidades asociados al instrumento. El instrumento no se cancelaría ni extinguiría de otro modo en la fecha de valoración".
- g. # 35: "Incluso **cuando se carece de mercado observable** que proporcione información sobre la fijación de precios para la transferencia de un pasivo o un instrumento de patrimonio propio de una entidad (p. ej., porque las restricciones contractuales o de otra naturaleza legal impiden la transferencia de dichos elementos), **es posible que exista un mercado observable para dichos elementos si otras partes los mantienen como activos** (p. ej., un bono empresarial o una opción de compra sobre las acciones de una entidad)".
- h. # 37: "**Cuando no se disponga de un precio cotizado para la transferencia de un pasivo o un instrumento de patrimonio propio de una entidad similares o idénticos, y otra parte mantenga un elemento idéntico como activo, una entidad debe valorar el valor razonable del pasivo o el instrumento de patrimonio desde el punto de vista de un participante en el mercado que mantiene ese elemento idéntico como activo en la fecha de valoración**".
- i. # 38: "En tales casos, **una entidad debe valorar el valor razonable del pasivo o del instrumento de patrimonio de la siguiente forma:**
- (a) Mediante el precio cotizado en un mercado activo para el producto idéntico que otra parte mantiene como activo, si dicho precio está disponible.
- (b) Si ese precio no está disponible, mediante otras variables observables, como puede ser el precio cotizado en un mercado que no está activo para el producto idéntico que otra parte mantiene como activo.

- (c) Si los precios observables tanto de a) como de b) no están disponibles, mediante otra técnica de valoración como:
- (i) **El método de la renta** (p. ej., una técnica de valor actual que tiene en cuenta los flujos de efectivo futuros que un participante en el mercado esperaría recibir por mantener el pasivo o el instrumento de patrimonio como activo; El método de la renta convierte los importes futuros (p. ej., flujos de efectivo o ingresos y gastos) en un único importe actualizado (es decir descontado). Cuando se emplea el método de la renta, la valoración del valor razonable refleja las expectativas del mercado actuales sobre dichos importes futuros)".
 - (ii) **El método de mercado** (p. ej., por medio de precios cotizados para pasivos o instrumentos de patrimonio similares que otras partes mantienen como activos; El método de mercado emplea precios y otra información relevante generada por medio de las transacciones en el mercado con activos, pasivos o un grupo de activos y pasivos idénticos o comparables (es decir, similares), como puede ser un negocio (e.g.: múltiplos comparables,...)").
- j. # 72: "Para incrementar la coherencia y compatibilidad de las valoraciones del valor razonable y de las pertinentes informaciones a revelar, esta NIIF establece una jerarquía de valor razonable que permite clasificar en tres niveles (véanse los párrafos 76 a 90) las variables de las técnicas de valoración empleadas para valorar el valor razonable. La jerarquía de valor razonable confiere la prioridad más alta a los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (variables de nivel 1) y la prioridad más baja a las variables no observables (variables de nivel 3)".
- k. # B.4.: "Al determinar si un valor razonable en el reconocimiento inicial es igual al precio de transacción, una entidad debe tener en cuenta factores específicos a la transacción y al activo o pasivo. Por ejemplo, el precio de la transacción puede no representar el valor razonable de un activo o pasivo en el reconocimiento inicial si se da alguna de las condiciones siguientes:
- (a) La transacción se realiza entre partes vinculadas, a pesar de que el precio de una transacción con partes vinculadas puede emplearse como una variable para la valoración del valor razonable si la entidad dispone de evidencia de que la transacción se ha celebrado en condiciones de mercado.
 - (b) La transacción se realiza bajo coacción o **el vendedor se ve forzado a aceptar el precio de la transacción. Por ejemplo, este podría ser el caso si el vendedor está atravesando dificultades financieras.**
 - (c) La unidad de cuenta representada por el precio de transacción es diferente de la unidad de cuenta para el activo o pasivo valorados al valor razonable. Por ejemplo, este podría ser el caso si el activo o pasivo valorado al valor razonable es solo uno de los elementos de la transacción (p. ej., en una combinación de negocios), la transacción incluye derechos y privilegios no explícitos que se valoran de forma independiente de conformidad con otra NIIF, o el precio de transacción incluye costes de transacción.
 - (d) El mercado en el que se realiza la transacción es diferente del mercado principal (o del más ventajoso). Por ejemplo, estos mercados pueden ser diferentes si la entidad es un operador por cuenta propia que efectúa las transacciones con los clientes en el mercado minorista, pero el mercado principal (o el más ventajoso) de la transacción de salida es el constituido por otros operadores por cuenta propia en el mercado operadores por cuenta propia.

Valor razonable de un crédito adquirido con un descuento sobre el principal

105. A continuación se recoge la indicado en consulta 5 del Boicac 79 ("Sobre el tratamiento contable de una ampliación de capital por compensación de créditos"), la cual si bien se refiere a la normativa contable española, coincide substancialmente con la normativa contable internacional. En este sentido dicha consulta establece que el valor razonable de la deuda de una empresa adquirida por un tercero a una entidad financiera, es equivalente al precio de adquisición del crédito satisfecho a las entidades financieras.

Sección II. Estados financieros y deuda financiera de SPS a 31.12.14

Introducción

200. A continuación se presenta un breve análisis de los estados financieros consolidados de SPS a 31.12.14 (borrador de cuentas anuales) y anteriores, cuyo objetivo principal es poner de manifiesto los aspectos más relevantes en relación a su situación patrimonial, financiera y de rentabilidad económica.

Balance

201. Se muestra en la siguiente tabla las principales magnitudes del balance de situación de la compañía para el periodo analizado:

Balance de Situación Consolidado				
€	2012	2013	2013 (ref.)	2014
Activo No Corriente	202.570	23.420	1.649	436
Activo Corriente	40.200	11.914	3.955	2.157
Efectivo y Equivalentes	5.221	1.718	311	573
TOTAL ACTIVO	247.991	37.052	5.915	3.166
Patrimonio Neto	59.968	-89.884	-119.296	-82.676
Deuda Financiera (LP + CP)	109.613	86.390	111.787	82.688
Otros Pasivos No Corrientes	29.157	2.312	-	-
Otros Pasivos Corrientes	49.254	38.235	13.423	3.154
TOTAL P.NETO Y PASIVO	247.991	37.052	5.915	3.166

Fuente: 2012-2013 Cuentas Anuales Consolidadas. Información 2014 (borrador cuentas anuales sin auditar)

202. Como se puede observar SPS ha sufrido un gran cambio en su situación financiera y patrimonial después del año 2012, consecuencia principalmente de su incapacidad para hacer frente al pago de la deuda y el posterior concurso de acreedores, cuya PAC fue aprobado a finales del 2014.

203. En este contexto, las cifras del 2013 fueron reformuladas en abril del 2015 como consecuencia de la aprobación del convenio de acreedores y otras informaciones relevantes que afectaban a dicho cierre. Al respecto en los años 2013 y 2014 se enajenaron las filiales en Reino Unido, Noruega, Estados Unidos, Alemania, Suecia y Países Bajos, efecto que se refleja en la bajada de los activos no corrientes desde el año 2012. Estas enajenaciones se produjeron principalmente a principios del 2014, como consecuencia de la ejecución de garantías por parte de las entidades financieras, las cuales empezaron el proceso de venta de las compañías y activos controlados por ellas.

204. Su patrimonio neto es negativo desde 2013 debido a las pérdidas en un entorno de 190 millones de euros en el ejercicio 2013. A la fecha de 31.12.2014, la deuda financiera (LP + CP) está formada principalmente, por deuda convertible en acciones, consecuencia de la aprobación de la PAC y otros acuerdos existentes, siendo PARAGON el principal acreedor.

Deuda financiera

205. En la siguiente tabla se presenta la evolución del endeudamiento y de la estructura financiera del Grupo:

Análisis de la Evolución del Endeudamiento				
€	2012	2013	2013 (ref.)	2014
Deuda Financiera	109.613	86.390	111.787	82.688
A Largo Plazo	99.731	2.440	2.618	24
A Corto Plazo	9.882	83.950	109.169	82.664
Efectivo y Equivalentes	5.221	1.718	311	573
DEUDA FINANCIERA NETA (DFN)	104.391	84.672	111.476	82.115
PATRIMONIO NETO (PN)	59.968	-89.884	-119.296	-82.676
Capital Empleado = DFN + PN	164.359	(5.212)	(7.820)	(561)

206. Principales comentarios:

- a. La situación en que se encuentra el Grupo ha variado drásticamente desde el 2012 debido a la situación de insolvencia en la que se encontraba y que se prevé que se subsane substancialmente tras la aprobación de la PAC a finales del 2014, la conversión de la mayoría de la deuda en capital, así como tener como socio de referencia a PARAGON.
- b. En relación a la deuda financiera a 31.12.14 (82.688 miles de euros), llamamos la atención en relación a la quita registrada en el marco de la aprobación de la PAC (31.622 miles de euros), que ha permitido reducir la deuda financiera y mejorar la situación patrimonial en ese importe en el 2014. Tal como se detalla, a continuación y como se ha explicado en otras secciones anteriores, en 2014 PARAGON ha pasado a ser el acreedor principal, estando una parte significativa de la deuda sujeta a conversión en acciones nuevas. Asimismo, la deuda financiera a 31.12.14 está registrada a su valor nominal (neta de la quita aprobada en la PAC, si procediese). En este contexto y sobre la base de las indicaciones recibidas de la Dirección de SPS, en el borrador de las cuentas anuales todavía no se ha registrado a valor razonable la deuda adherida a convenio (NIIF 13), toda ella pagadera en nuevas acciones o existentes, la cual ha sufrido un cambio substancial debido a la quita.
- c. En relación a la deuda concursal, según se indica en el borrador de las cuentas anuales, está previsto que se ejecute la ampliación de capital en el 2015, para la cual es necesario que exista la aprobación por parte de la Junta General de Accionistas, la cual así se espera. Cabe indicar que en caso de no aprobarse, supondría el incumplimiento del convenio y el importe de la deuda volvería a ser el original (previo a la quita). No obstante, esta situación previsiblemente llevaría a SPS a la liquidación ya que el nivel de deuda existente es insostenible en su contexto actual.

207. En la siguiente tabla se muestra la composición de la deuda financiera de SPS a 31.12.14:

Detalle de la Deuda Financiera a 31.12.2014	
€	31.12.14
A Largo Plazo	24
A corto Plazo	82.663
Deuda Financiera	67
Pasivo Financiero derivado del convenio de acreedores (PAC)	52.551
Otros Pasivos financieros	30.046
Total Deuda Financiera	82.688

Fuente: Borrador de las cuentas anuales a 31.12.14 (sin auditar)

208. El detalle de la deuda financiera de SPS a la fecha de 31.12.14 por conceptos y acreedores, atendiendo a las informaciones facilitadas por la Dirección de SPS es el siguiente:

Detalle de la Deuda Financiera por concepto a 31.12.2014				
€	Deuda Total	Paragon (**)	Otros acreedores (**)	Deudas no convertibles en nuevas
PAC - Emisión de acciones nuevas	49.367	44.023	5.344	
PAC -Otros pasivos (*)	3.183			3.183
<i>Pagadera en acciones</i>	2.671			2.671
<i>Pagadera en efectivo</i>	512			512
Pasivo no adherido a la PAC (***)	15.046	13.276		1.770
Obligaciones convertibles	15.000	15.000		
Acreedores por arrendamiento financiero	83			83
<i>Corriente</i>	58			58
<i>No corriente</i>	24			24
Otros	9			9
Total Deuda Financiera	82.688	72.299	5.344	5.045

(*) Representan créditos que se liquidaran con acciones ya existentes o en efectivo.

(**) Deudas convertibles en nuevas acciones de SPS conforme a lo establecido en la PAC u otros acuerdos

(***) Deuda de Paragon

209. De los 82,7 millones de deuda financiera, 74 millones de euros (89%), equivalente a 72,3 + 1,8, corresponden a deudas con PARAGON, el cual a su vez es el principal accionista con un 12,4% de las acciones, consecuencia de la conversión en acciones, de parte de las obligaciones convertibles adquiridas en mayo del 2014 (10 millones de euros sobre los 25 millones de euros adquiridos). Tal como se ha indicado en secciones anteriores, PARAGON adquirió deuda financiera en 2014 por un importe nominal de 104 millones de euros a las entidades financieras, siendo una aproximación al precio pagado la que se ha estimado en la Sección III (puntos 350 y siguientes), atendiendo a la información existente.

210. Asimismo, el total de la deuda convertible en nuevas acciones (77,6 millones de euros (72,3 +5,3)), en base a las informaciones facilitadas por la Dirección de SPS, es deuda convertible/pagadera en acciones nuevas a un precio de 0,071 (último precio de cotización disponible), bien en base a lo establecido en la PAC o bien en base a acuerdos existentes con PARAGON. Adicionalmente, en el caso de las obligaciones convertibles, las mismas se convertirán con una prima del 40%. Todo ello permitirá a PARAGON pasar a controlar un 81,7% del accionariado de SPS.

En este contexto, el valor razonable de la deuda de PARAGON convertible en acciones (72,3 millones de euros) vendrá determinado inicialmente por el precio satisfecho a las entidades financieras por dichos créditos. Asimismo, dado que dicha deuda será finalmente convertible en acciones, el valor razonable de la deuda de PARAGON debería corregirse si se considerase que el mismo no es recuperable con el valor de las acciones de SPS.

En cuanto al resto de la deuda convertible (5,3 millones de euros), la cual en base a las informaciones recibidas de la Dirección de SPS no ha sido objeto de compra por terceros, su valor razonable vendrá determinado por el valor asignado a las acciones de SPS.

En este sentido, cabe señalar que el valor de la acción de SPS puede variar substancialmente entre su situación actual y de futuro, una vez se haya realizado la toma de control por parte de PARAGON en el marco de la conversión de acciones, que permita la elaboración de un nuevo plan de negocio que contemple entre otros, sinergias (ingresos y costes) con PARAGON, evolución de la compañía una vez salida de concurso, recuperación de condiciones de trading normalizadas, plan de crecimiento orgánico y vía adquisiciones, etc. Estos aspectos y tal como se detallan en la sección III no han sido considerados en nuestra estimación del valor de las acciones de SPS en su estado actual, base de la determinación del valor razonable de determinada deuda financiera en el marco de la NIIF 13.

211. En relación a las deudas no convertibles en acciones nuevas, cabe señalar lo siguiente:

- a. PAC- otros pasivos (3,2 millones de euros): En base a las informaciones recibidas de la Dirección de SPS esta deuda no ha sido objeto de compra por terceros, siendo 2,7 millones de euros pagadera en acciones existentes y 0,5 millones de euros en efectivo. Según se indica en el borrador de las cuentas anuales del 2014, los créditos pendientes se liquidarán con acciones ya existentes o en efectivo conforme a lo establecido en convenio de acreedores. En este sentido, según las informaciones facilitadas por la Dirección de SPS, sería PARAGON el que transitoriamente haría frente al pago de la deuda pagadera en acciones a un tipo de conversión de 0,071 por acción, si bien esta deuda se capitalizaría posteriormente, no afectando finalmente al porcentaje de acciones controlados por PARAGON. En este contexto, el valor razonable de esta deuda también vendrá determinada por el valor asignado a las acciones de SPS.
- b. Pasivo no adherido a la PAC (1,8 millones de euros): De los 15 millones de euros no adheridos a la PAC y cuya deuda corresponde a PARAGON, según el acuerdo del 19 de febrero de 2015 entre SPS y PARAGON, 1,8 millones se compensaran con un crédito concedido por SPS a Service Point Norway Holdings AS, antigua filial de SPS, ahora controlada por PARAGON. Al respecto, según las informaciones facilitadas por la Dirección de SPS, este crédito se encuentra totalmente provisionado a 31.12.14 y su impacto se registrará como hecho posterior en 2015.

Cuenta de pérdidas y ganancias

212. En la siguiente tabla se muestra los principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidadas				
€	2012	2013	2013 (ref.)	2014
Cifra de Negocios	209.636	148.649	148.618	10.419
	<i>%Variación</i>	-29%	-29%	-93%
EBITDA	6.377	6.215	6.557	-479
	<i>%EBITDA</i>	3%	4%	-5%
EBIT	-7.922	-47.743	-47.528	-1.419
	<i>%EBIT</i>	-4%	-32%	-14%
Resultado Neto	-18.731	-194.031	-190.632	26.726

Fuente: 2012-2013 Cuentas Anuales Consolidadas. Información 2014 sin auditar

213. El Grupo tiene un EBITDA negativo de 479 miles de euros en el año 2014. El resultado neto positivo de 26.726 miles de euros del Grupo en el ejercicio 2014 viene de la quita de la deuda en los procedimientos concursales por un importe total de 31.622 miles de euros que se ha reconocido como ingreso financiero.

214. El descenso del EBITDA en 2014 respecto a ejercicios anteriores viene motivado principalmente por la enajenación de filiales en el ejercicio en el 2014, en el marco de la ejecución de garantías realizadas por determinadas entidades financieras en el primer trimestre de dicho año. Asimismo, según las indicaciones recibidas de la dirección de SPS, se ha visto afectado negativamente por el impacto del concurso (costes del concurso, impacto en la actividad con pérdidas de clientes, ...) y por costes de reestructuración.

Sección III. Métodos de valoración considerados

Introducción

300. La aplicación de los métodos de valoración en una Sociedad debe ser considerada en cada caso en función del contexto y circunstancias en el que se realice la valoración y atendiendo a las características propias de la Sociedad a valorar, tales como su actividad, mercado, localización y otros aspectos.

301. Algunos aspectos a considerar para realizar el ejercicio de valoración de las acciones de SPS a 31.12.14 serían los siguientes:

- a. SPS presenta una situación de crisis patrimonial y financiera, que se subsanaría entre otros, gracias a la aprobación del convenio de acreedores en diciembre de 2014, consistente en una quita y un pago en especie mediante la entrega de acciones de SPS, mayoritariamente nuevas.
- b. SPS cuenta con el apoyo de PARAGON, su accionista principal (12,4%) y propietario de la mayoría de la deuda financiera a 31.12.14 (89% aproximadamente), la cual es principalmente pagadera en nuevas acciones. En este contexto, una vez convertidas la deuda en acciones, previsto para el 2015, PARAGON ostentará el 81,7% de las acciones de SPS.

Asimismo, según las informaciones facilitadas por la Dirección de SPS, más allá del precio pagado por la deuda, la implicación de PARAGON en SPS ha sido mayor, ya que ha venido aportando/facilitando la financiación necesaria para el circulante y para la reestructuración de SPS.

- c. Al respecto, cabe señalar que el 81,7% de las acciones de SPS se habrán obtenido por parte de PARAGON a partir de la compra en el 2014 de deuda a entidades financieras por un valor nominal de 104 millones de euros. Por lo tanto, implícitamente la adquisición del 81,7% de las acciones realizada por PARAGON, una vez que se realice la conversión de las acciones, habrá tenido un precio asimilable al precio pagado por la deuda por PARAGON.

No obstante, lo anterior y tal como se indica en el punto 9 del presente informe, esta deuda no fue comprada por PARAGON de forma independiente, sino dentro de una transacción por la que adquirió determinados activos a entidades financieras por un importe global de 18 millones de euros, que incluía la deuda de SPS y otros activos de negocio en Reino Unido, Suecia, etc. En consecuencia, no existe un precio específico fijado para la compra de la deuda por parte de PARAGON, debiéndose ser objeto de estimación en base a la información disponible.

- d. Tal como se ha comentado anteriormente, PARAGON adquirió a los bancos en 2014 la unidad productiva de Reino Unido, las filiales noruegas y la sociedad operativa de Suecia, con lo que adicionalmente a la salida del perímetro de otras filiales como la alemana, la estadounidense, ..., ha mermado significativamente los ingresos y la capacidad de generación de recursos del grupo SPS y de crecimiento, que a la fecha solo contaría con una filial operativa en España y otra en Bélgica.
- e. SPS presenta a 31.12.14, según borrador de cuentas anuales facilitado, unos fondos propios negativos de -82,7 millones de euros y una deuda financiera que asciende a 82,7 millones de euros. Todo ello después de haber registrado una quita de 31,6 millones de euros. En consecuencia, ni la situación patrimonial es sostenible ni la deuda financiera es pagable, por lo que salvo que existiese una entrada

masiva de recursos, una de las pocas soluciones existentes pasaría por recapitalizar los fondos propios con la deuda, acción que se ha instrumentalizado en el convenio de acreedores, adicionalmente a la quita, y en la que PARAGON ha tenido un papel muy relevante como máximo acreedor.

- f. SPS, ha obtenido un EBITDA negativo de -0,5 millones de euros en 2014, pero que según las indicaciones recibidas de la dirección en un contexto se espera convertir en 0,3 millones de euros en 2015 y que podría alcanzar una cifra normalizada de 0,9 millones de euros aproximadamente. A partir de esta cifra, el crecimiento solo es posible con la entrada de nuevos recursos financieros o la aportación de activos operativos por parte de PARAGON (P.e.: ex filiales de SPS adquiridas por PARAGON), tal como se contempla en el plan de viabilidad, pero esto ya no se correspondería al activo a valorar en su estado actual, sino a otra situación distinta.
- g. No obstante lo anterior, SPS sigue siendo una sociedad cotizada pese a tener una cifra actual de ventas que no alcanza los 10 M€. Por lo tanto estaría incurriendo en toda una serie de costes accesorios que no serían necesarios para una compañía de ese tamaño (estimados por la dirección en 0,3 millones de euros) y que solo tiene sentido considerarlos si es en el marco de una compañía de mayor tamaño, proyecto que quedaría recogido en una fase posterior, cuando PARAGON tenga el control de la sociedad y realice las aportaciones de activos operativos y/o crecimientos externos. Por lo tanto, parece razonable que un participante en el mercado al valorar un activo como SPS en su situación actual no considerase estos costes adicionales, propios de una sociedad cotizada, al igual que no se consideran las futuras sinergias existentes con PARAGON.
302. En consecuencia y en base a lo anterior, entendemos que las acciones de SPS deben ser valoradas considerando la conversión prevista de las acciones, que dejarían una deuda prácticamente inexistente, así como considerando un nivel de actividad similar al actual, es decir, un nivel de actividad sostenible con el nivel de recursos existentes.
303. En este contexto, a continuación se detallan y se analiza la conveniencia/posibilidad de aplicación a SPS en sus circunstancias actuales, de determinados métodos de valoración que suelen aplicarse como método principal o de contraste en determinadas situaciones a sociedades cotizadas.

Valor de cotización

304. La sociedad se encuentra sin cotización desde el 03/02/14, siendo su última cotización de 0,071 euros/acción, la cual suponía un valor de cotización para el 100% de las acciones de **12.532** miles de euros (176.509.910 acciones a 0,071 euros/acción).
305. Obviamente, este precio de cotización y cualquier media anterior, sobre el que han transcurrido más de 15 meses, no refleja en absoluto la situación actual de SPS, y más considerando los diferentes hechos mencionados a lo largo del presente informe.
306. En consecuencia, descartamos el mismo como aproximación al valor razonable de las acciones de SPS a 31 de diciembre de 2014.

Precio ofrecido en una OPA formulada en el último año

307. Este método de valoración consiste en la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de haberse formulado alguna Oferta Pública de Adquisición de Valores (OPA) en el último año.
308. En el caso de SPS, en dicho período no se ha formulado ninguna Oferta Pública de Adquisición de Acciones, por lo que este método no puede considerarse para la determinación de una aproximación al valor razonable de las acciones de SPS a 31 de diciembre de 2014.

Valor teórico contable

309. Conceptualmente se entiende por Valor Teórico Contable de una acción o participación en una sociedad, al cociente de dividir el patrimonio neto contable por el número de acciones o participaciones emitidas por una Sociedad.
310. Con carácter general, el Valor Teórico Contable constituye un método estático de valoración que presenta una imagen puntual de la situación patrimonial de la compañía en una fecha determinada e indica los recursos propios que dispone la sociedad. Estos recursos propios provienen del reflejo contable de operaciones históricas como aportaciones de los socios, rendimientos del negocio no distribuidos u otras.
311. Es importante tener presente que el Valor Teórico Contable no pretende reflejar el valor de una empresa en un contexto de continuidad de la actividad, sino el valor teórico patrimonial de la compañía resultante de la aplicación de principios contables regulados normativamente (prudencia, imagen fiel, coste de adquisición, etc...) y de criterios contables aplicados por el equipo gestor, entre ellos, las amortizaciones y provisiones, lo que pone de manifiesto sus limitaciones.
312. En este sentido, pueden resultar distintos valores teóricos contables para una misma empresa según la normativa contable que se aplique (española, americana, NIIF u otras). Del mismo modo, dos empresas con un mismo valor contable no tienen por qué tener un mismo valor real ya que cada una de ellas puede tener diferentes expectativas de crecimiento y rentabilidades esperadas. De igual forma, tampoco debería obtenerse el mismo valor entre dos empresas con un mismo Valor Teórico Contable y diferentes niveles de riesgo.
313. El Valor Teórico Contable se trata de un método de valoración estático que se obtiene a partir de los valores contables el balance de la Sociedad y no refleja la rentabilidad que los accionistas exigen a los recursos propios aportados no poniendo en relación dicha rentabilidad con la inversión asociada a su consecución.
314. En consecuencia, los métodos patrimoniales de valoración no suelen ser, por lo general, apropiados para la valoración de negocios o empresas en continuidad. Su aplicación puede ser recomendable, en cambio, en escenarios de liquidación o cuando la naturaleza de la sociedad así lo exija, como puede ser el caso de empresas "holdings" o "patrimoniales", sociedades tenedoras de acciones o de inmuebles, respectivamente.
315. No obstante lo anterior, en el caso que nos ocupa, y dadas las circunstancias propias de SPS (situación financiera y patrimonial, etc), entendemos que es un método que al menos debe considerarse como punto de contraste.

316. Por lo tanto, de lo anterior, si consideramos el patrimonio neto contable que surge del borrador de cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014 facilitado por la Dirección de SPS, el mismo sería negativo y ascendería a -82.676 miles de euros (Ver sección 2).
317. No obstante, este patrimonio neto contable no refleja el pago de la deuda prevista con la emisión de acciones en 2015 (mayor parte de los 82,7 millones de euros de deuda existentes a 31.12.14 -ver punto 208 y ss). No obstante seguiría presentando un valor teórico contable negativo.
318. Indicar que el borrador de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2014 facilitado por la Dirección de SPS, no ha reconocido ningún activo por impuesto diferido respecto a las bases imponibles negativas pendientes de compensar, al considerarse que no existe certeza respecto a la recuperabilidad de las mismas a la fecha actual. En este sentido, estas bases pendientes de compensar para las sociedades del Grupo con domicilio en España ascienden a 447.928 miles de euros, que al 25% suponen 111.982 miles de euros de potenciales activos por impuestos diferidos. En este sentido, si bien las bases imponibles ya no tienen fecha de caducidad para su aplicación, no hemos considerado este potencial valor dada la incertidumbre existente al respecto, ya que su recuperación dependerá de generar unos elevados beneficios futuros tributables en España, que no se correspondería con la situación actual de la sociedad, ni la prevista en su estado actual, si no cambia drásticamente la composición y desarrollo de SPS.
319. En consecuencia, en base a lo anterior, el valor teórico contable sería negativo, por lo que a priori, no resultaría de aplicación esta metodología.

Valor liquidativo

320. El valor liquidativo es el valor que se obtendría de una empresa bajo la hipótesis de que se proceda a su liquidación o disolución, es decir, es el valor que se obtendría en el supuesto de que se realicen todos sus activos, se liquiden todos sus pasivos y se paguen todos los costes derivados del proceso de liquidación como indemnizaciones al personal, gastos de desinstalación, honorarios de profesionales independientes, etc.
321. Este método de valoración no tiene en cuenta los rendimientos que la empresa pueda generar en el futuro ya que se fundamenta en la hipótesis de que la empresa será liquidada al carecer de viabilidad futura ante el cese definitivo de su actividad. En consecuencia, el principio de empresa en funcionamiento no está considerado en la valoración de sus activos y pasivos.
322. Las compras y ventas que se realizan en el proceso de liquidación de una sociedad, corresponden en la mayoría de las ocasiones a transacciones que no se realizan en condiciones normales de mercado, sino que corresponden a transacciones forzadas condicionadas por la urgencia que tenga la sociedad en realizar sus activos. En estas circunstancias, en la mayoría de los casos no será posible encontrar al comprador óptimo.
323. Existen una serie de bienes patrimoniales intangibles de la empresa que son de imposible cesión por precio a terceros como por ejemplo activos específicos que tienen valor en el seno de la empresa en funcionamiento que los ocasionó, pero lo pierden absolutamente cuando ésta se liquida y disuelve.
324. Conforme a sus indicaciones la valoración debe realizarse en un contexto de continuidad de explotación, que es bajo el principio en que se formularan las cuentas anuales del ejercicio 2014. Por lo tanto, las circunstancias en las que se realiza este informe, hacen que el valor de liquidación como criterio de valoración no sea aplicable ya que, no estamos en un escenario de liquidación la empresa ni de cierre de los correspondientes negocios, sino que la valoración de las acciones se realiza en un contexto de empresa en funcionamiento.

325. En cualquier caso, presumiblemente y dada la no existencia de activos materiales relevantes y los pasivos que surgirían por despidos, etc, el valor resultante por valor de liquidación sería inferior al valor teórico contable.

Descuento de flujos de caja libres

326. Tras la revisión de los métodos estáticos presentados en los apartados anteriores (valor liquidativo y valor teórico contable) a continuación entrariamos en los denominados métodos dinámicos, que basan en el análisis financiero, y consideran, a diferencia de los anteriores, las particularidades de cada empresa, en especial su capacidad de generación de beneficio o de cash-flow, su rentabilidad, su capacidad de crecimiento, su tamaño, así como el riesgo asociado a su sector y a su situación financiera.

327. Es necesario destacar que las acciones de SPS solo podrán alcanzar un valor positivo en el escenario de conversión de la deuda en acciones, que se deriva de la PAC, ya que de no ser así, la capacidad de generación de tesorería de los actuales activos operativos del grupo es insuficiente para afrontar la deuda actual de la compañía. Es decir, la continuidad de SPS para por la conversión de la deuda en acciones y la mejora de la rentabilidad de sus actuales activos operativos.

328. La principal metodología y la más comúnmente aceptada es el Descuento de Flujos de Caja (DCF), así como sus variantes simplificadas como son la Capitalización del Beneficio recurrente o la valoración por Indicadores Relativos (múltiplos comparables del beneficio o de transacciones reales) que analizaremos posteriormente.

329. La metodología del Descuento de Flujos de Caja Libres obtiene el valor de la compañía a través de su capacidad de generar recursos en el futuro (Cash Flow Libre). Para la aplicación de dicha metodología se requiere la realización de unas proyecciones financieras completas a futuro (generalmente en un escenario entre 3 y 5 años) que muestren cual es la tendencia de la compañía en cuanto a la evolución futura de sus magnitudes de ingresos y gastos así como de inversión y financiación.

330. Una vez definidas las proyecciones financieras se procede al cálculo del valor del negocio, descontando los flujos de explotación previstos a una tasa (coste de oportunidad) que contemple el riesgo de la inversión que se analiza. Para obtener el valor de las acciones de la compañía objeto de análisis, se ha de ajustar dicho resultado con la deuda o tesorería disponible en la sociedad.

331. Sin duda, el método más correcto y comúnmente aceptado en el ámbito de la valoración de empresas es el del Descuento de Flujos de Caja. Sin embargo no siempre se tiene la información necesaria para poder utilizarlo (proyecciones a futuro, detalles de inversiones previstas, expectativas de crecimiento, etc.) o no es necesaria disponer de proyecciones detalladas al presentar el negocio un comportamiento estable a futuro, en cuyo caso se ha de aproximar la valoración a partir de la información disponible, que en muchos casos se limita a la información histórica de la sociedad o al presupuesto del año en curso.

332. En el caso que nos ocupa, la Dirección de SPS nos ha facilitado proyecciones hasta el primer semestre de 2016, no siendo posible en su opinión, y en base a la situación actual del grupo, poder prever un comportamiento superior de las principales magnitudes (ingresos, márgenes, costes) diferente al previsto para dicha fecha, sin la entrada de nuevos recursos, aportación de activos operativos u operaciones de crecimiento externo.

333. Tal y como se detalla en la PAC, es previsible que PARAGON, una vez alcance en 2015 una posición mayoritaria en el accionariado de SPS tras la conversión de la deuda, amplíe el negocio de SPS mediante la aportación de otros activos y negocios al grupo. No obstante el ejercicio de aproximación al valor de las acciones de SPS está basado en la situación actual del activo valorable, por lo que no contemplaremos posibles nuevos negocios o nuevos activos incorporados al grupo, así como sinergias existentes, etc.

334. Para el análisis de SPS, en base a la información disponible y al alcance acordado, la utilización de la metodología de Capitalización del Beneficio de Explotación, como simplificación del DCF, parece adecuada.
335. La metodología consiste en obtener el Valor del Negocio (VN) a partir de la capitalización de un beneficio de explotación recurrente (sostenible en el tiempo) de la sociedad, ajustado por impuestos. La tasa de capitalización utilizada coincide con la tasa de descuento de la metodología del Descuento de Flujos de Caja. Para llevar a cabo dicha aproximación al valor se han de tener en cuenta por lo tanto dos variables:
- En primer lugar el Beneficio de Explotación Recurrente, y
 - En segundo lugar la tasa de capitalización o Tasa de Descuento utilizada, es decir, la tasa de rentabilidad exigida al negocio.
336. En base a las previsiones facilitadas por la compañía (hasta 30 de junio de 2016) hemos definido dos escenarios de resultados que utilizaremos para llevar a cabo una aproximación al valor:
- Escenario A: Los doce meses del segundo semestre 2015 y primer semestre 2016
 - Escenario B: Los doce meses resultantes de multiplicar por dos el primer semestre 2016

000 Euros	Escenarios	
	A	B
EBITDA	623.330	868.672
Amortizaciones	-206.384	-202.013
Provisiones Insolvencias	-54.000	-60.000
Beneficio de Explotación	362.947	606.658

337. Si bien, como hemos explicado en el párrafo anterior 333, no hemos contemplado como mayor valor el posible negocio adicional a aportar por PARAGON, ni las posibles sinergias existentes, creemos razonable realizar un ajuste a los resultados previstos en los escenarios A y B.
338. Concretamente, como consecuencia de la condición de sociedad cotizada en los mercados bursátiles (consejo de administración, gastos de auditoría, comunicación, sede central corporativa, etc.), su presencia global (EEUU, Reino Unido, Holanda, Suecia, Alemania, España, Francia, Bélgica, etc.) y del tamaño que tenía la compañía con anterioridad a la situación concursal (activo por valor de 248 M€ y facturación de 210 M€ en 2012), ésta goza aún de una estructura central (personal y costes) impropia de una sociedad que en la actualidad tiene una dimensión notablemente inferior (activo por valor de 3.1 M€ y facturación de 10.4 M€ en 2014) y presencia únicamente en España (66% del negocio) y Bélgica (33% del negocio).
339. Entendemos que dicha estructura de costes, si bien se ha visto reducida en los últimos años, todavía alcanza los 0.7 millones de euros en el presupuesto de 2015, únicamente tiene sentido mantenerla en un escenario de redimensionamiento el grupo por parte de PARAGON, vuelta de la sociedad a los mercados bursátiles, nuevas inversiones, nuevas adquisiciones, etc. De esta manera una valoración llevada a cabo de un tercero independiente contemplaría razonablemente la eliminación de una gran parte de los gastos de estructura de la sede central, que ha sido estimado por la Dirección de SPS en 0,3 millones de euros.
340. En este contexto hemos ajustado los resultados de los Escenarios A y B, a efectos de aproximación al valor razonable de las acciones de SPS, teniendo en cuenta un ahorro de los costes de la sede central anteriormente mencionados, atendiendo a las estimación facilitadas por la dirección de SPS:

000 euros	Escenario	
	A	B
EBIT - Resultado Explotación	363	607
Costes Sede Central	669	667
<i>% Ahorro Estimado</i>	<i>50,0%</i>	<i>50,0%</i>
Ahorro Estimado	334	333
EBIT - Rdo. de Explotación Ajustado	697	940

341. La fórmula de cálculo utilizada para la aplicación de la metodología de Capitalización del Beneficio de Explotación es similar y se desarrolla a partir de la fórmula genérica (Gordon-Shapiro 1956) de cálculo de una renta perpetua, calculada como valor actual neto del Cash Flow Libre de Explotación "normalizado" que crece a una tasa constante y cuya expresión matemática es la siguiente:

$$VN = CFLE \times (1 + g) / (K - g)$$

Donde,

- VN = Valor del Negocio
- CFLE = Cash Flow Libre de Explotación normalizado
- K = Tasa de descuento
- g = Tasa de crecimiento a largo plazo

342. Bajo la hipótesis de que las inversiones realizadas en el futuro rinden a la tasa de descuento exigida, es decir, que el crecimiento a partir de entonces no genera ni destruye valor, su expresión matemática se simplifica a:

$$VN = NOPLAT / K$$

Donde,

- VN = Valor del Negocio
- NOPLAT
= Beneficio de Explotación (NOP: Net Operating Profit) neto de impuestos (LAT: Less Adjusted Taxes)
= EBIT x (1-t)
- t = tasa impositiva
- K = Tasa de descuento

343. Para el cálculo del NOPLAT en cada uno de los escenarios hemos aplicado una tasa impositiva del 0%, dado que la compañía cuenta con Bases Imponibles Negativas, que a 31 de diciembre de 2014 ascendían a aproximadamente 448M€. De esta manera el NOPLAT coincide con el EBIT o Beneficio de Explotación.

344. Para la determinación de la tasa de descuento (k) y con el objetivo de llevar a cabo una aproximación al valor de manera global hemos utilizado un rango amplio de tasas de descuento en base a nuestra experiencia en valoración de empresas, las características propias de la sociedad y de su contexto, que se situaría entre un 14% y un 18%, con un escenario central del 16%, que surge de la aplicación de la siguiente metodología:

Para obtener el valor actual de los flujos de caja libres, se ha utilizado como tasa de descuento el WACC (Weighted Average Cost of Capital) o CMPC (Coste Medio Ponderado de Capitales).

Dicha tasa corresponde al coste promedio resultante de ponderar el Coste de los Recursos Propios y el Coste de los Recursos Ajenos, atendiendo a la estructura financiera de la compañía.

No obstante, dado que se está llevando a cabo una valoración bajo la premisa de conversión de la totalidad de la deuda existente en capital, la tasa de descuento equivaldrá únicamente al Coste exigido por los Recursos Propios (K_e).

Para el cálculo de la K_e se ha estimado la tasa de descuento conforme al modelo CAPM (Capital Assets Pricing Model). Este método define que el coste de los recursos propios de una sociedad es igual a la tasa libre de riesgo más una prima de riesgo que considera tanto el riesgo sistemático del negocio en el que se enmarca la Sociedad como los riesgos específicos de la misma:

Su expresión matemática es la siguiente:

$$K_e = R_f + \beta_e \times (R_m - R_f) + R_s$$

Siendo,

- R_f la tasa libre de riesgo
- R_m la rentabilidad del mercado en el largo plazo
- $R_m - R_f$ la prima de riesgo que el mercado exige por encima de la tasa libre de riesgo
- Beta (β_e) la beta estimada, coeficiente que mide el riesgo sistemático de la Compañía (operativo y financiero), calculada a partir de la β_a .
- Beta (β_a) la beta desapalancada estimada, coeficiente que mide el riesgo sistemático de la compañía, pero únicamente el operativo
- R_s prima que incorpora los riesgos específicos de la Compañía

Tasa libre de riesgo (R_f)

La tasa libre de riesgo corresponde a la rentabilidad alternativa que es capaz de obtener un inversor sin que esta dependa de ningún nivel de incertidumbre económica.

Los títulos que más se adecúan a esta definición son los emitidos por el Estado de mayor solvencia del área monetaria en la que estamos realizando la valoración.

En la actualidad la actividad de SPS se lleva a cabo en España y en Bélgica donde los Bonos a 10 años a 31 de diciembre de 2014 se situaban en un 1.6% y un 0.8% respectivamente.

Si ponderamos atendiendo al volumen de negocio (66% España y 34% Bélgica aproximadamente) la tasa de riesgo promedio se situaría en un 1.33%, nivel que podrían ser un buen estimador de la Tasa Libre de Riesgo esperado, a efectos de valoración.

Prima de riesgo de mercado ($R_m - R_f$)

La determinación de la prima de riesgo se basa en la diferencia entre la rentabilidad esperada del mercado (R_m) y el rendimiento sin riesgo (R_f).

La aproximación a la determinación de la prima de riesgo puede ser: (a) empírica, es decir, basada en la observación el exceso de rentabilidad que históricamente han demandado los inversores con riesgo por encima del rendimiento sin riesgo, o (b) prospectiva, es decir determinada a partir de las expectativas de prima de riesgo para cada país o mercado.

En los mercados financieros más desarrollados se utilizan periodos superiores a los 50 años, situándose el dato entre un 3% y un 7% en función de las particularidades de cada economía.

En base a estudios recientes e información pública disponible, las primas de riesgo de mercado en España se sitúan en el 5.9% y en Bélgica en el 6.4%, por lo que hemos considerado nuevamente un promedio ponderado del 6% como buen estimador a efectos de valoración.

Prima de riesgos específicos (Rs)

Teniendo en cuenta la condición de empresa que está todavía en fase de superar la situación de insolvencia, con problemas de rentabilidad en la actualidad, la falta de liquidez del activo, su tamaño, y considerando las características propias de la Sociedad hemos tomado como referencia una prima de riesgo adicional del 9,00%, atendiendo a los estudios de primas de riesgo de Ibbotson.

Beta Asset (β_a)

La estimación del coeficiente Beta se realiza mediante la observación de empresas cotizadas a las que les asignemos el mismo nivel de riesgo que la Compañía que estamos valorando.

Existen betas publicadas de distintas empresas, sectores y mercados que nos dan un marco de referencia para nuestro análisis.

Para la estimación de una Beta asimilable a la Sociedad hemos observado una beta de 0.97x, que corresponde al promedio de una lista de competidores del sector de BPO, ECM, Digital Mailroom, impresión y gestión documental: ARC Documents Solutions, Communisis Plc, Elanders, AB, Cimpress NV, Open Text Corp, Top Image Systems y Cintas Corp.

Beta Equity (β_e)

La estimación del coeficiente Beta Equity (β_e) se realiza apalancando la Beta Asset (β_a) a partir de la estructura financiera propuesta en el apartado anterior, en este caso del 0% deuda, por lo que la $\beta_e = \beta_a$.

WACC = COSTE DE LOS RECURSOS PROPIOS (K_e)

En base a la información detallada anteriormente surge una tasa de descuento del 15.97%.

$$WACC = K_e = 1.33\% + [0.97 \times 6.0\%] + 9.0\% = 15.97\%$$

345. De dicho análisis, tal y como se observa en la tabla siguiente, se obtiene un rango de aproximación al valor del negocio en función del escenario y la tasa de descuento considerada, de entre 3,9 y 5,9 millones de euros aproximadamente. Dado que la deuda financiera tras la conversión de la deuda en acciones sería prácticamente nula, dicho valor coincide con el valor de las acciones.

000 euros	Escenario	
	A	B
<i>Tasa de Descuento</i>		
14,0%	4.980	5.890
15,0%	4.648	5.449
16,0%	4.358	5.065
17,0%	4.101	4.726
18,0%	3.873	4.425

346. El rango de valor presentado en la tabla anterior incluye tanto el valor de las operaciones de SPS en España y Bélgica como el valor de la marca SPS, así como el valor actual del ahorro fiscal procedente de la utilización de las bases imponibles negativas con los beneficios previstos que se generan por SPS. Dichos activos son, en grandes cuentas, los activos que componen SPS en la actualidad y que representan o pueden representar una fuente de ingresos actual o futura.

347. En base a la aproximación al rango de valor (3,9 - 5,9 millones de euros), se deduce que el valor central se situaría en 4,9 millones de euros a 31.12.14. Por lo tanto el valor acción, considerando el número de acciones post ampliación de capital (1.379.588.063 acciones), se situaría 0,003538375 Euros/acción.

Múltiplos de compañías cotizadas comparables

348. Múltiplos de compañías cotizadas comparables: La valoración por múltiplos comparables consiste en la observación de los precios a los que están cotizando en los mercados bursátiles empresas comparables a la Compañía objeto de análisis y, a partir de dicha observación, establecen una serie de ratios (Múltiplos) que ponen en comparación el valor de la Compañía cotizada (Capitalización Bursátil o Valor del Negocio) con ciertas magnitudes económicas (Ventas, EBITDA, EBIT, B° Neto, etc.).

349. Entendemos que dadas las características actuales de la sociedad (post-concurso, tamaño, etc), no existen sociedades comparables, por lo que no consideramos que sea un método apropiado para SPS en su situación actual.

Transacciones comparables

350. Según se desprende de la información facilitada, PARAGON compro deuda financiera por un importe bruto de 104 millones de euros (importe post-quita de 74 M€), el cual le permitirá controlar un 81,7% de las acciones de SPS una vez que se hayan realizado en el 2015 la conversión de la deuda en acciones como pago de las deudas existentes en el marco de lo acordado en la PAC y otros acuerdos.

351. No obstante lo anterior y en base a las informaciones facilitadas, PARAGON no compro de forma individualizada dicha deuda, sino en el marco de una transacción única que incluía también la adquisición a las entidades financieras de activos correspondientes al negocio de SPS en Reino Unido, las filiales de Holanda, Suecia y posteriormente la de Holanda. Por su parte, la deuda adquirida de SPS le dará derecho a controlar el 81,7% de las acciones de SPS que incluye las operaciones en España y Bélgica, así como la marca Service Point y un importante crédito fiscal proveniente de las bases imponibles negativas.

352. En este contexto, el precio por el que las entidades financieras vendieron parte de la deuda y de activos del negocio en determinados países (P.e.: Reino Unido,...) a PARAGON fue de 18 millones de euros, y como se ha mencionado en el punto 9, según la información facilitada, fue un precio conjunto, sin que PARAGON asignará un valor concreto a ninguno de los activos de la compraventa.

353. Atendiendo a lo anterior, parece razonable considerar que el precio por el cual las entidades financieras vendieron la deuda de SPS y algunos activos del negocio a PARAGON (18 millones de euros) fue realizado entre partes independientes, reflejando en consecuencia un precio de mercado, el cual tomaría en consideración todas las particularidades de SPS, incluidos sus problemas financieros. Por lo tanto y en base a la información disponible, no sería una transacción realizada bajo coacción o en la que el vendedor se ve forzado a aceptar el precio de la transacción (p.e.: el vendedor está atravesando dificultades financieras), ya que las que venden son entidades financieras y no SPS. Adicionalmente, según hemos sido informados, hubo otras ofertas para la adquisición de los activos y pasivos de SPS, decantándose finalmente las entidades financieras por la de PARAGON, entendemos que considerando que esta era la mejor.

354. En este contexto, y ante la no disponibilidad de un precio específico por la compra de la deuda por parte de PARAGON se hace necesario realizar una estimación en base a la información disponible, que permita determinar una aproximación al precio pagado por la deuda, por la cual PARAGON controlará un 81,7%

de las acciones una vez realizadas todas las conversiones de la deuda financiera en acciones de la sociedad. En este sentido, parece razonable considerar que el precio asignado a dicha deuda sería asimilable al asignado por PARAGON a las acciones que controlará de SPS.

355. Previo al reparto del precio entre los distintos activos adquiridos, consideramos necesario llevar a cabo dos ajustes al importe total pagado por PARAGON, atendiendo a dos conceptos de valor que no serían susceptibles de ser repartidos entre todos los activos, al ser exclusivos de SPS, nos referimos a:

- a. El valor del ahorro fiscal proveniente de las bases imponibles existentes en SPS y susceptibles de ser utilizadas únicamente por los activos de España (básicamente), y
- b. El valor de la marca, entendido como el proveniente de los royalties que SPS, propiedad de la sociedad matriz española, cobra a Reino Unido, Holanda y a Francia.

356. Como se ha comentado anteriormente, SPS cuenta en España, según el borrador de cuentas anuales, con unas bases imponibles negativas de 448 millones de euros, que darían derecho a un ahorro impositivo en el impuesto sobre sociedades del 25%, es decir aproximadamente 112 millones de euros. Si tenemos en cuenta el escenario promedio de la valoración realizada por Descuento de Flujos en el apartado anterior (punto 347), implícitamente incorpora un valor proveniente de dicho ahorro fiscal de aproximadamente 1,2 millones de euros, cifra que se ha utilizado a efectos de este ejercicio de valoración.

357. En segundo lugar se ha estimado el valor actual de los ingresos por royalties de marca netos de impuestos, calculados como renta perpetua con un crecimiento anual del 2% y descontados a una tasa del 16% (escenario medio). El resultado se muestra en la siguiente tabla y asciende a 2,1 millones de euros.

000 euros	Método	Royalties	Neto IS
SPS a Reino Unido	<i>Fijo</i>	180,0	135,0
SPS a Holanda	<i>Fijo</i>	180,0	135,0
SPS a Francia	<i>0,5%</i>	36,5	27,4
Total Royalties		396,5	297,4
Tasa de Descuento - Escenario Medio			16%
Valor Actual Royalties			2.167

Según las informaciones recibidas por parte de la dirección de SPS, estos royalties se pueden considerar recurrentes (facturados en 2014 y 2015), y de hecho se siguen facturando pese a que dichas sociedades están fuera del perímetro actual de SPS.

358. En la tabla siguiente se muestra el importe a distribuir entre los distintos activos adquiridos una vez deducido el 81,7% (dado que es la parte de propiedad que le correspondería a PARAGON) del valor asignado al ahorro fiscal por la utilización de las bases imponibles negativas en SPS, así como el 81,7% del valor asignado a la marca en función de los royalties cobrados por SPS a terceros, según los cálculos mostrados en los párrafos anteriores. De esta manera el importe restante por asignar de los 18 millones pagados por PARAGON ascendería a 15,26 millones de euros:

000 euros

Importe pagado por PARAGON Group		18.065
- Valor asignado al ahorro fiscal BINs SPS (España y Bélgica)	(a)	1.034
- Valor asignado a la marca (Royalties SPS a terceros-no España y Bélgica)	(b)	1.770
Importe a distribuir entre los distintos activos adquiridos		15.260
<i>(a) Corresponde al 81,7% del Escenario B con tasa de descuento del 16%</i>		
<i>(b) Corresponde al 81,7%</i>		

359. Para asignar los 15,26 millones de euros entre SPS (España y Bélgica) y el Resto de Países (adquiridos a través de compra de acciones y de activos) se han utilizado tres criterios diferentes en función de la información disponible a la fecha, que correspondería con el cierre a 30 de septiembre de 2013 (último cierre intermedio en que las filiales de Reino Unido, Suecia y Noruega seguían perteneciendo a SPS), son:

- Ventas a 30 de septiembre de 2013
- Margen Bruto a 30 de septiembre de 2013
- EBITDA a 30 de septiembre de 2013

Si bien estos criterios de reparto pueden resultar arbitrarios, globalmente y considerados en su conjunto, atendiendo a la información disponible, permiten obtener una aproximación al reparto del precio pagado por los diferentes activos y más concretamente, en el caso que nos ocupa, por la deuda de SPS, que permitirá obtener a PARAGON el control del 81,7% de las acciones de SPS.

360. En la tabla siguiente observamos como en base a las ventas a 30 de septiembre de 2013, y ajustando los cálculos atendiendo al porcentaje previsto de propiedad de SPS por parte de PARAGON (81.7%), la parte que correspondería a SPS (España + Bélgica) equivaldría a un 6.1% de los 15,26 millones de euros, es decir 0,93 millones de euros.

361. De esta manera, considerando una deuda financiera nula, el valor total asignado al 100% de las acciones de SPS (España + Bélgica), incluyendo asimismo el valor del ahorro fiscal por la utilización de las bases imponibles negativas y el valor asignado a la marca ascendería a 4,57 millones de euros.

Estimación Valor SPS en base a precio pagado por PARAGON: Hipótesis VENTAS

000 euros	Vtas 2013	% Perimetro	Vtas 2013 aj	% Ventas	Reparto
	(1)	(2)			
SPS (España y Bélgica)	8.234	81,7%	6.728	6,1%	932 (c)
Resto de Países	103.483	100,0%	103.483	93,9%	14.329
Total	111.717		110.211	100,0%	15.260
Valor total asignado a SPS (España y Bélgica)				(d)	4.573

(c) corresponde al 81,7%

(d) Corresponde a la suma de (a) + (b) + (c) acrecentado al 100%

(1) Datos a 30 de Septiembre 2013, ultimo cierre disponible antes de la presentación del Concurso de Acreedores

(2) % propiedad de PARAGON al finalizar el proceso de implementación de la PAC

362. Seguidamente observamos el mismo análisis llevado a cabo en base al Margen Bruto a 30 de septiembre de 2013, que muestra como la parte que correspondería a SPS (España + Bélgica) equivaldría a un 6.2% de los 15,26 millones de euros, es decir 0,94 millones de euros.

363. De esta manera, considerando una deuda financiera nula, el valor total asignado al 100% de las acciones de SPS (España + Bélgica), incluyendo asimismo el valor del ahorro fiscal por la utilización de las bases imponibles negativas y el valor asignado a la marca ascendería a 4,58 millones de euros.

Estimación Valor SPS en base a precio pagado por PARAGON: Hipótesis MARGEN BRUTO

000 euros	MB 2013	% Perimetro	MB 2013 aj	% MB	Reparto
	(1)	(2)			
SPS (España y Bélgica)	5.366	81,7%	4.384	6,2%	939 (c)
Resto de Países	66.830	100,0%	66.830	93,8%	14.321
Total	72.196		71.214	100,0%	15.260

Valor total asignado a SPS (España y Bélgica)	(d)	4.583
------------------------------------------------------	-----	--------------

(c) corresponde al 81,7%

(d) Corresponde a la suma de (a) + (b) + (c) acrecentado al 100%

(1) Datos a 30 de Septiembre 2013, ultimo cierre disponible antes de la presentación del Concurso de Acreedores

(2) % propiedad de PARAGON al finalizar el proceso de implementación de la PAC

364. Finalmente, realizando el ejercicio en base al EBITDA a 30 de septiembre de 2013, la parte que correspondería a SPS (España + Bélgica) equivaldría a un 1,2% de los 15,26 millones de euros, es decir 0,18 millones de euros.

365. De esta manera, considerando una deuda financiera nula, el valor total asignado al 100% de las acciones de SPS (España + Bélgica), incluyendo asimismo el valor del ahorro fiscal por la utilización de las bases imponibles negativas y el valor asignado a la marca ascendería a 3,65 millones de euros.

Estimación Valor SPS en base a precio pagado por PARAGON: Hipótesis EBITDA

000 euros	EBITDA 2013	% Perimetro	EBITDA 2013 aj	% EBITDA	Reparto
	(1)	(2)			
SPS (España y Bélgica)	73	81,7%	60	1,2%	182 (c)
Resto de Países	4.944	100,0%	4.944	98,8%	15.078
Total	5.017		5.004	100,0%	15.260

Valor total asignado a SPS (España y Bélgica)	(d)	3.655
------------------------------------------------------	-----	--------------

(c) corresponde al 81,7%

(d) Corresponde a la suma de (a) + (b) + (c) acrecentado al 100%

(1) Datos a 30 de Septiembre 2013, ultimo cierre disponible antes de la presentación del Concurso de Acreedores

(2) % propiedad de PARAGON al finalizar el proceso de implementación de la PAC

366. En la tabla siguiente se muestra el resultado de las distintas aproximaciones al valor llevadas a cabo que situaría el valor razonable del 100% de SPS, en función del precio pagado por PARAGON, en 4,3 millones de euros.

Criterio	000 euros
VENTAS	4.573
MARGEN BRUTO	4.583
EBITDA	3.655
Promedio	4.270

Señalar que este importe estaría dentro del rango de aproximación de valor determinado en base a la metodología de descuento de flujos de caja (ver punto 345 y siguientes).

367. En base a lo anterior y habida cuenta que la deuda de PARAGON da derecho a un 81,7% de las acciones, la aproximación al precio de compra estimado de dicha deuda ascendería a 3.491 miles de euros.
368. Según las informaciones facilitadas la sociedad tiene actualmente 201.509.910 acciones, que una vez realizada las ampliaciones de capital para hacer frente al pago de la deuda convertible en nuevas acciones a un precio fijado de 0,071 (último precio de cotización disponible), pasarían a ser 1.379.588.063 acciones, es decir, supondría un aumento de capital de 1.178.078.153 acciones.
369. Por lo tanto el valor asignado a cada acción en base la aproximación de valor anterior ascendería 0,003095127 euros/acción (4.270 miles de euros/ 1.379.588.063 acciones).

Sección IV. Conclusión.

400. Considerando los análisis realizados en la Sección III se ha estimado el valor razonable de la deuda de la siguiente manera:

- a. El valor de la Deuda de PARAGON se ha estimado en función de una aproximación al precio pagado por la deuda conforme a la información disponible. Este precio, implícitamente equivale al precio pagado por PARAGON por adquirir el 81,7% de las acciones de SPS.
- b. Para el resto de la deuda, el valor razonable de esta se ha estimado en función de una aproximación al valor razonable de las acciones de SPS a 31.12.14.

401. En base a lo anterior y considerando las acciones post ampliación de capital (1.379.588.063 acciones), se obtiene una aproximación al valor de las acciones en ambos casos. Estos valores unitarios permiten determinar el valor razonable de determinados pasivos financieros que en 2014 han sido convertidos en acciones o están pendientes de convertirse en acciones.

En cualquier caso este valor razonable de la deuda financiera debe entenderse en el marco de lo establecido por la NIIF 13 y tiene por objeto determinar su valor inicial. Al respecto, el importe de la deuda que SPS debe a sus acreedores es el establecido en el convenio de acreedores.

Se adjunta a continuación un detalle del valor razonable de dicha deuda:

a. Deudas financieras convertibles o pagaderas en acciones registradas a 31.12.14:

Deuda financiera convertible en acciones a 31.12.14			
€	Deuda (*)	Nº acciones asignadas (**)	Valor Deuda (en base acc.)
PAC- Paragon - Emisión de acciones nuevas	44.023	620.048.429	1.919
PAC- Otros - Emisión de acciones nuevas	5.344	75.274.137	266
Pasivo no adherido a la PAC (Paragon)	13.276	186.980.939	579
Obligaciones convertibles (Paragon)	15.000	295.774.648	915
Nuevas acciones (pago)	77.643	1.178.078.153	3.680
PAC -Otros pasivos	2.671	37.617.887	133
Acciones existentes (pago)	2.671	37.617.887	133
Total Deuda Financiera convertible	80.314	1.215.696.040	3.813

(*) Deuda convertible en acciones - Ver detalle en sección 2 - Deuda financiera

(**) A un precio de 0,071, si bien en el caso de Obligaciones convertibles se ha considerado una prima del 40%

Por lo tanto el valor razonable de esta deuda que contablemente está registrada en el borrador de las cuentas anuales por 80.314 miles de euros, sería de 3.813 miles de euros.

Este importe no incluye el resto de la deuda financiera que no está sujeta a conversión en acciones (2.373 miles de euros – ver sección 2 (deuda financiera).

- b. **Obligaciones convertibles cuya conversión se ha realizado en el 2014:** En el ejercicio 2014 PARAGON paso a controlar el 12,4% del capital de social (25.000.000 de acciones) mediante la conversión de 10.000 miles de euros de obligaciones convertibles. No obstante, en el contexto post-ampliación de capital, estas acciones supondrán un 2,2% del total de acciones que controlaría PARAGON (81,7%). En base a lo anterior y considerando un valor unitario por acción de 0,003095127 euros/acción, importe que surge de la estimación del precio de compra de la deuda equivalente al 81,7% de las acciones de SPS, el valor razonable de estos 10.000 miles de euros sería de 77 miles de euros.
402. En este sentido y en relación a la deuda de PARAGON, partiendo de la premisa que las partes realizan las operaciones en términos de equivalencia económica, el valor razonable inicial asignado a la deuda financiera adquirida por PARAGON, debe coincidir con el precio de adquisición de la misma a las entidades financieras, la cual permitirá a PARAGON controlar el 81,7% de las acciones de SPS. Este valor coincide con la suma de los valores asignados a las diferentes deudas de PARAGON que se detallan en el punto 401 anterior (3.491 miles de euros).
- Asimismo, queremos llamar la atención que considerar como valor razonable de la deuda el precio de adquisición del crédito satisfecho a las entidades financieras, está alineado con la posición del ICAC en la consulta 5 del Boicac 79 ("Sobre el tratamiento contable de una ampliación de capital por compensación de créditos"), la cual si bien se refiere a la normativa contable española, es muy próxima a la normativa contable internacional.
403. Para el resto de deudas financieras convertibles o pagaderas en acciones no pertenecientes a PARAGON, su valor razonable vendrá determinado por el valor razonable de las acciones a 31.12.14, calculado conforme a lo indicado en el punto 401 anterior.

Actualización del informe de valoración emitido el
15 de mayo de 2015
SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.

27 de julio de 2016



CONTENIDOS

OBJETIVO DEL TRABAJO 3
ANTECEDENTES..... 4
RECALCULO DEL VALOR RAZONABLE UNITARIO DE LAS ACCIONES 6
DOCUMENTACIÓN ANALIZADA 6
LIMITACIONES 7
DISTRIBUCIÓN 8



A la atención de:

Sr. D. Laurent Salmon
SERVICES POINT SOLUTIONS, S.A.
Consejo de Ciento, 314
08007 Barcelona

Estimados Sres.,

De acuerdo con su solicitud y conforme a nuestra propuesta de fecha 12 de julio de 2016, hemos llevado a cabo una actualización de nuestro informe emitido el pasado 15 de mayo de 2015 de aproximación al valor de las acciones de **SERVICES POINT SOLUTIONS, S.A.** (en adelante "**SPS**" o la "sociedad") a 31 de diciembre de 2014, como base para la determinación del valor razonable de determinada deuda financiera de la sociedad convertible en acciones.

Objetivo del trabajo

1. En nuestro informe de fecha 15 de mayo de 2015, se estimó el valor razonable de la deuda considerando los siguientes aspectos:
 - El valor de la "Deuda de PARAGON" se estimó en función de una aproximación al precio pagado por la deuda conforme a la información disponible. Por lo tanto el valor asignado a cada acción en base a la aproximación de valor anterior ascendía 0,003095127 euros/acción (4.270 miles de euros/ 1.379.588.063 acciones (número de acciones post ampliación de capital)).
 - Para el "resto de la deuda" el valor razonable se estimó en función de una aproximación al valor razonable de las acciones de SPS a 31.12.14. En base a la aproximación al rango de valor (3,9 - 5,9 millones de euros), se dedujo que el valor central se situaría en 4,9 millones de euros a 31.12.14. Por lo tanto el valor acción, considerando el número de acciones post ampliación de capital (1.379.588.063 acciones), se situaría 0,003538375 Euros/acción.
2. El trabajo de actualización realizado, conforme a su solicitud, ha consistido en actualizar la estimación del valor razonable unitario de las acciones considerando el siguiente enfoque:
 - Para la "Deuda de PARAGON" en base al valor razonable por acción, considerando el número de acciones post ampliación de capital (las que se han emitido y las previstas a emitir) y manteniendo el mismo importe de aproximación al valor que nuestro informe de fecha 15 de mayo de 2015, es decir, un valor de 4.270 miles de euros.
 - Para el "resto de la deuda" en base al valor razonable por acción, considerando el número de acciones post ampliación de capital (las que se han emitido y las previstas a emitir) y manteniendo el mismo importe de aproximación al valor de fecha 15 de mayo de 2015, es decir, un valor central de 4,9 millones de euros.

Por lo tanto, se mantienen los valores estimados para el 100% de las acciones en nuestro informe de 15 de mayo de 2015, si bien al verse modificado el número de acciones post ampliación de capital en base a la nueva información facilitada por la Dirección de SPS, se ve modificado el valor razonable por acción.

**Antecedentes**

3. En nuestro informe de fecha 15 de mayo de 2015 y sobre la base de las informaciones facilitadas por la Dirección de SPS se indicaba la sociedad tenía a esa fecha 201.509.910 acciones, que una vez realizada las ampliaciones de capital para hacer frente al pago de la deuda convertible en nuevas acciones a un precio fijado de 0,071 (último precio de cotización disponible), pasarían a ser 1.379.588.063 acciones, es decir, supondría un aumento de capital de 1.178.078.153 acciones.
4. No obstante a la fecha del presente informe no se ha realizado la emisión del número de acciones previstas por la dirección de SPS anteriormente indicada (de 1.178.078.153 acciones), principalmente como consecuencia de:
 - No se han suscrito la totalidad de las acciones emitidas en el marco de lo previsto en el convenio de acreedores para la compensación del crédito de acreedores privilegiados, ordinarios y subordinados.
 - Las obligaciones convertibles (15 millones de euros) propiedad de PARAGON, principal accionista de la compañía, finalmente no han sido convertidas, y existe un plan de conversión diferente al inicialmente previsto.
5. En este sentido, a partir del 1 de enero del 2016 SPS ha venido realizando diversas ampliaciones de capital al objeto de hacer frente al pago de la deuda convertible, siendo el número de acciones existentes de 1.022.926.270 acciones, a fecha del presente informe:

Evolución Acciones SPS

Numero de acciones	Nº acciones	Fuente
Acciones a 31.12.14	201.509.910	Cuentas anuales consolidadas 2015
Variaciones acciones	-	
Acciones a 31.12.15	201.509.910	Cuentas anuales consolidadas 2015
Ampliación deuda Paragon no adherida a PAC	186.980.938	Cuentas anuales consolidadas 2015+Inscripción Iberclear 23.05.16
Ampliación deuda adherida a PAC (acreedores privilegiados y ordinarios)	615.632.625	Hecho relevante 03.06.16 + Inscripción Iberclear 07.07.16
Ampliación deuda adherida a PAC (acreedores subordinados)	18.802.797	Hecho relevante 03.06.16 + Inscripción Iberclear 07.07.16
Acciones a 30.06.16 (*)	1.022.926.270	

Fuente : Información pública y otra información facilitada por la sociedad

(*) Según consta en hecho relevante comunicado con fecha 03.06.16 e informaciones facilitadas por la dirección de SPS

6. Asimismo, según las informaciones recibidas por parte de la Dirección de SPS a fecha del presente informe quedarían pendientes de realizarse las siguientes operaciones de capital :

Ampliaciones de capital pendientes por conversión de deuda

Numero de acciones	Nº acciones	Fuente
Acciones a 30.06.16	1.022.926.270	
Reducción técnica en el número de acciones para poder ejecutar agrupación de acciones en septiembre 2016 (previsto en Julio-16)		(14) Hecho relevante 27.06.16 y 30.06.16
Ampliación de capital por la conversión de 800.000 obligaciones convertibles según acuerdo de 25.05.16 entre SPS y PARAGON (previsto en Julio-16)	348.193.744	Hecho relevante 27.06.16 y 30.06.16
Agrupación de acciones : 25 acciones antiguas por una nueva (previsto 20/09/16)	(1.316.275.200)	Hecho relevante 27.06.16 y 30.06.16
Acciones previstas a 30.09.16	54.844.800	
Ampliación de capital por la conversión de 13.200.000 obligaciones convertibles a un precio de 0,08 euros por acción (sin aplicación de la cláusula de antidilución) (Fecha sin definir pero antes de 30/06/2026)	9.240.000	Hecho relevante 27.06.16 y 30.06.16
Ampliación de capital por la conversión de 1.000.000 obligaciones convertibles (sin aplicación de la cláusula de antidilución). Precio a definir según acuerdo de emisión de las obligaciones (Fecha sin definir pero antes de 30/06/2026)	5.200.000	Hecho relevante 27.06.16 y 30.06.16
Total Acciones previstas después de ampliaciones de capital	69.284.800	

Fuente : Información facilitada por la sociedad



A excepción de las operaciones de reducción de capital (principalmente por la operación de contrasplit (1 acción nueva por 25 antiguas)), el resto de operaciones previstas está relacionadas con las obligaciones convertibles en acciones de SPS 2012 (15.000.000 obligaciones de valor nominal 1€) propiedad de PARAGON, para las cuales según consta en los hechos relevantes de 27 de junio de 2016 y 30 de junio de 2016 se ha acordado lo siguiente:

- Acuerdo de conversión de 800.000 obligaciones de 1€ de valor nominal a un precio de 0,0032166 €. Estas obligaciones llevaban asociada una prima de conversión del 40% (según consta el hecho relevante correspondiente a la emisión de las obligaciones convertibles de fecha 31 de octubre de 2012). Esto da lugar a 348.193.744 acciones.
- Acuerdo de conversión de 13.200.000 obligaciones de 1€ de valor nominal a un precio de 0,08 € como máximo a 30 de junio de 2026, renunciando a los beneficios de la cláusula antidilución (es decir, equivale a aplicar la conversión de 1 acción nueva por 25 antiguas). Estas obligaciones llevaban asociada una prima de conversión del 40% (según consta el hecho relevante correspondiente a la emisión de las obligaciones convertibles de fecha 31 de octubre de 2012) y sería realizada con posterioridad al contrasplit. Esto da lugar a 9.240.000 acciones.
- Acuerdo de conversión de 1.000.000 obligaciones en base a las condiciones establecidas en la emisión de las obligaciones convertibles, es decir, en caso de cotizar, al mayor del valor de cotización de los últimos 30 días o el valor nominal, y en el caso de no cotizar el precio acordado entre las partes o en su defecto el valor determinado por un experto independiente. Adicionalmente, dicha conversión se realizará como máximo a 30 de junio de 2026, renunciando a los beneficios de la cláusula antidilución (es decir, equivale a aplicar la conversión de 1 acción nueva por 25 antiguas). Estas obligaciones llevaban asociada una prima de conversión del 30% (según consta el hecho relevante correspondiente a la emisión de las obligaciones convertibles de fecha 31 de octubre de 2012) y sería realizada con posterioridad al contrasplit.

En este sentido, el número de acciones recogido en la tabla anterior (5.200.000) surge de considerar el valor nominal de las acciones post-contrasplit (0,01), que es el único valor cierto conocido a la fecha del presente informe, y daría lugar al mayor número de acciones a emitir actualmente, ya que la ampliación no puede realizarse por debajo del valor nominal.

Al respecto, no es posible conocer cuál sería el valor razonable de las acciones de SPS (bien por cotización, por acuerdo entre las partes o por estimación de un tercero independiente) en el momento en que se realice la conversión en un futuro próximo, que alcanza hasta 30 de junio de 2026. A efectos meramente ilustrativos, cualquier valor razonable superior al valor nominal daría un número de acciones a emitir inferior (p.e.: de considerarse el último valor unitario de conversión pactado, esto es, 0,08 €/acción, el número de acciones ascendería a 650.000 acciones).

En este contexto, y ante la limitación existente, consideramos que es globalmente razonable como aproximación a la determinación del número de acciones, utilizar el valor nominal.

7. En base a lo indicado en los puntos anteriores, el número de acciones una vez realizadas las ampliaciones de capital previstas ascendería a 69.284.800 acciones.
8. No obstante lo anterior, y conforme a su solicitud al objeto de poder comparar el número de acciones resultante con el número de acciones post ampliación de capital recogido en nuestro informe de 15 de mayo de 2016 (1.379.588.063 acciones), deberemos considerar el número de acciones sin la reducción de 1.316.275.200 acciones ("contrasplit"), lo que daría un nuevo número de acciones post ampliación de capital de **1.385.560.000 acciones**.



Por lo tanto para su determinación se ha tenido en cuenta el número de acciones previstas previo al contrasplit, así como las previstas a emitir en relación a la conversión de las 13.200.000 y 1.000.000 obligaciones (9.240.000 y 5.200.000 acciones respectivamente), considerando el efecto dilución, ya que tal como se indica en los hechos relevantes de 27 de junio de 2016 y 30 de junio de 2016 se ha acordado que PARAGON renuncie a los beneficios de la cláusula antidilución incluida en el acuerdo de emisión, en la ejecución de los acuerdos de reducción de capital y contrasplit.

Recalculo del valor razonable unitario de las acciones

9. En consecuencia el valor unitario de las acciones, y atendiendo a la estimación del número de acciones post ampliación de capital (1.385.560.000 acciones) es el siguiente:
- **Para la "Deuda de PARAGON" : el valor asignado a cada acción en base la aproximación de valor y de número de acciones post-ampliación asciende a 0,003081786 euros/acción (4.270 miles de euros/ 1.385.560.000 acciones)**
 - **Para el "resto de la deuda": el valor asignado a cada acción en base la aproximación de valor y de número de acciones post-ampliación asciende a 0,003523124 euros/acción (4.882 miles de euros/ 1.385.560.000 acciones)**

Documentación analizada

10. En la realización de nuestro trabajo se han mantenido reuniones presenciales o telefónicas las siguientes personas con el objetivo de entender el contexto global de los hechos, aclarar aquellas dudas surgidas durante la realización del mismo y obtener la documentación soporte necesaria:
- Sr. Dña. Belinda Adams – Directora Financiera de SPS.
11. Para llevar a cabo nuestro trabajo, hemos analizado la información facilitada, en su gran mayoría por la Dirección de SPS, que se detalla a continuación:
- Cuentas anuales consolidadas auditadas de SPS a 31.12.14 y 31.12.15
 - Hechos relevantes y otras informaciones publicadas por la CNMV en relación a SPS
 - Documentación interna facilitada por la dirección de SPS en relación a las operaciones de conversión de deuda en acciones pendientes a la fecha.
 - Carta de manifestaciones de la Dirección de SPS
12. Asimismo, hemos obtenido una carta de manifestaciones por parte de la Dirección de SPS, donde se nos confirma que, a su leal saber y entender, nos ha sido proporcionada toda la información relevante que se requiere para la realización del presente informe, que se desconoce la existencia de hechos que desvirtúen la información y documentación entregada, acaecidos con posterioridad a la entrega de la misma y que hemos sido informados de todos aquellos hechos y circunstancias que pudieran afectar a nuestro trabajo y conclusiones.



Limitaciones

13. El trabajo realizado presentado en este informe se basa principalmente en información proporcionada por la Dirección de SPS e información obtenida por nosotros de determinadas fuentes públicas y privadas y en la interpretación de dicha información. Las conclusiones de este informe están únicamente basadas en la información proporcionada y en la documentación revisada.
14. El alcance de nuestro trabajo no ha incluido una auditoría de la situación contable, fiscal, legal, laboral o medioambiental, operativa o de otro tipo de la sociedad. Por lo tanto, los riesgos de los que no hayamos sido informados, si existiesen, derivados de dichas situaciones, no han sido tomados en consideración en la realización de nuestro trabajo y en la emisión de las correspondientes conclusiones.
15. En la realización de nuestro trabajo hemos asumido la integridad y exactitud de dicha información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de la Sociedad.
16. Nuestro trabajo se ha basado principalmente en información auditada y no auditada, proporcionada por la Dirección de SPS, así como en otra información procedente de fuentes públicas, no habiendo realizado procedimientos de auditoría sobre la misma. En este sentido, Mazars no asume o garantiza la veracidad, exactitud e integridad de la información utilizada en la realización de nuestro trabajo.
17. Para una adecuada comprensión de las constataciones recogidas en el presente documento, es necesario la lectura y comprensión de nuestro informe de aproximación al valor de SPS a 31 de diciembre de 2014, como base para la determinación del valor razonable de determinada deuda financiera de la sociedad convertible en acciones, emitido con fecha 15 de mayo de 2015.
18. Por último, debemos mencionar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y, por lo tanto, no supone ninguna recomendación a los administradores, ni a los accionistas o terceros sobre la decisión que deben tomar en relación con la operación de ampliación de capital prevista, ni con otras operaciones que puedan suponer una posible adquisición o enajenación de la totalidad o parte de las acciones de SPS. En ese sentido se hacen ustedes los únicos responsables en la determinación del grado de influencia que en la toma de decisiones asignen a nuestro trabajo, así como por los resultados de la propia implementación de éste.
19. Nuestros análisis y conclusiones nos llevan a unas conclusiones que entendemos son razonables y defendibles en base a la información disponible. No obstante debemos indicar que el análisis financiero no es una ciencia exacta, sino un ejercicio basado en la experiencia y en el empleo de hipótesis, que contienen cierta dosis de subjetividad. En esas circunstancias, no podemos asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con nuestras conclusiones.
20. Los análisis realizados están basados en métodos de análisis financieros y de preparación de informes comúnmente aceptados y considerando la información existente.
21. A la fecha de emisión del presente informe consideramos que el mismo es completo y adecuado en base a la información disponible. Debido a esta razón no asumimos ninguna obligación en relación a hechos posteriores después de su emisión.
22. Nos reservamos el derecho, pero no estamos obligados, a revisar nuestras evaluaciones y análisis expuestos en este informe. Por lo tanto, si lo considerásemos necesario, nos reservamos el derecho de modificar nuestras conclusiones basándonos en información potencial de la cual pudiéramos tener constancia con posterioridad.



Distribución

23. Este informe se emite exclusivamente para información de SPS, a los únicos efectos de ser utilizado en el marco de la presentación de las operaciones de ampliación de capital a sus accionistas, y no puede ser utilizado en otro contexto.
24. En caso de ser mostrado o distribuido a personas que no sean los solicitantes o sus asesores legales en relación con el mismo y que conozcan los términos de nuestra intervención profesional, nos debe de ser comunicado previamente.
25. En consecuencia, no aceptamos, ninguna responsabilidad por el uso del informe con otros fines o su distribución a personas ajenas, sin que medie la citada comunicación.
26. Quedamos a su disposición para cualquier aclaración que consideren necesaria en relación al contenido del presente informe.

MAZARS FINANCIAL ADVISORY, S.L.



Alberto Martínez
Socio



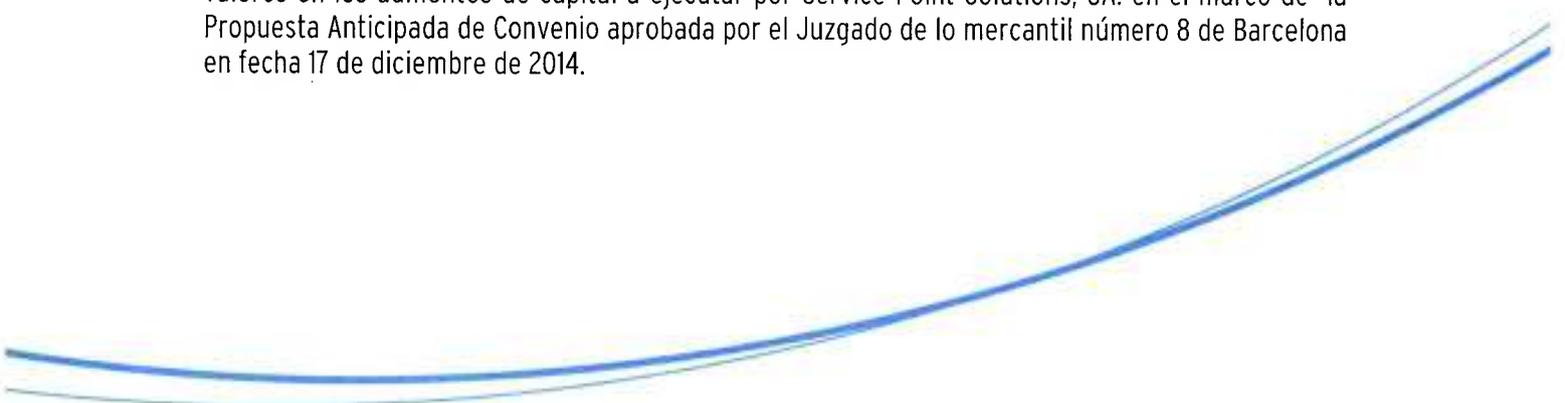
César García
Director

ANEXO II

Informe de experto independiente sobre el Plan de Viabilidad presentado con la solicitud de exención de formular OPA

SERVICE POINT SOLUTIONS, SA

Informe sobre la concurrencia del supuesto de hecho previsto en el apartado d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores en los aumentos de capital a ejecutar por Service Point Solutions, SA. en el marco de la Propuesta Anticipada de Convenio aprobada por el Juzgado de lo mercantil número 8 de Barcelona en fecha 17 de diciembre de 2014.



SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.
C/ Consejo de Ciento 314
08014 Barcelona

RSM Gassó Auditores

Teodor Roviralta, 9-11
08022 Barcelona
T +34 93 418 47 47 F +34 93 211 11 66
www.gassorsm.com

Muy señores nuestros:

Con fecha 21 de septiembre de 2015 RSM GASSO AUDITORES, SLP ha sido contratada por Paragon Financial Investments Ltd. (en adelante Paragon) para emitir un informe como expertos independientes sobre la concurrencia en Service Point Solutions, SA (la Sociedad) del supuesto de hecho previsto en el apartado d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (RD OPAs), en los aumentos de capital a ejecutar por Service Point Solutions, SA en el marco de la Propuesta Anticipada de Convenio aprobada por el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona en fecha 17 de diciembre de 2014.

La entrada en vigor de la sentencia del concurso, transmitía plena eficacia a la Propuesta Anticipada de Convenio en los términos legales, cesando los efectos de la declaración de concurso. Para la formulación de esta Propuesta Anticipada de Convenio, la Sociedad tuvo en consideración básicamente la reducción del pasivo concursal mediante una quita y la conversión de deuda en capital social, propuesta a los acreedores ordinarios, subordinados y privilegiados que se hubieran adherido al convenio.

A fin de acreditar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la procedencia del otorgamiento de la dispensa, al amparo de lo estipulado en el apartado d) del artículo 8 del RD OPAs, y poder así llevar a cabo los aumentos de capital, la Sociedad se ha dirigido a nosotros en nuestra condición de expertos independientes.

Nuestro Informe ha sido preparado de acuerdo con nuestra propuesta de servicios profesionales de 21 de septiembre de 2015 que se formalizó en la carta de encargo del trabajo (Anexo III) y contiene nuestro juicio como expertos independientes sobre la gravedad e inminencia, en su caso, del peligro para la viabilidad financiera de Service Point Solutions, SA en caso de no llevarse a cabo la Propuesta Anticipada de Convenio. Así mismo, el presente Informe se emite también en relación con el Plan de Viabilidad de Service Point Solutions, SA que se incluye en el Anexo I y cuyas líneas maestras son los aumentos de capital aprobados por la Junta General Extraordinaria de la Sociedad de 30 de septiembre de 2015 y las operaciones societarias planteadas concebidas para garantizar la viabilidad a largo plazo de la misma.

Nuestro trabajo se ha realizado bajo las normas de ética e independencia de la normativa aplicable a nuestra profesión, no habiendo realizado para Service Point Solutions, SA, ni Paragon, RSM Gassó Auditores, SLP o cualquiera de sus sociedades vinculadas ningún otro trabajo previamente.

Para la emisión del presente informe se ha considerado el Plan de Viabilidad de Service Point Solutions, S.A. y sus dependientes Service Point Facilities Management Ibérica, SA y Service Point Belgium, NV cuyos principales extractos se incluyen como Anexo I, el cual ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía en fecha 13 noviembre de 2015 y ampliado por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 17 de diciembre de 2015.

ANTECEDENTES

La Sociedad era cabecera de un grupo de compañías con presencia internacional dedicada a la prestación de servicios de impresión digital en centros propios y en las instalaciones de los clientes, así como servicios de gestión documental. Actualmente y debido a los acontecimientos ocurridos respecto a la situación concursal de la Sociedad y sus dependientes, el grupo está formado por Service Point Solutions, SA y sus dependientes en España (Service Point Facilities Management Ibérica, SA) y Bélgica (Service Point Belgium, NV). Adicionalmente, la Sociedad holding ofrece servicios de consultoría y percibe royalties, tanto a las sociedades del grupo, como a otras entidades relacionadas que vienen utilizando la denominación "Service Point" con objeto comercial y que pertenecían anteriormente al grupo.

La Sociedad cotizaba en el Mercado Continuo hasta el día 3 de febrero de 2014, fecha en la que la Comisión Nacional del Mercado de Valores suspendió cautelarmente la cotización de sus acciones, ante la comunicación efectuada en esa misma fecha por la Sociedad, de la presentación el día 4 de febrero de 2014 del concurso voluntario de acreedores junto con el de sus filiales en Holanda, España, Bélgica y la sociedad holding de Suecia. Previamente, la filial alemana presentó proceso concursal similar en su país y las filiales de Reino Unido, Noruega, Estados Unidos y Suecia (la sociedad operativa, dependiente de la holding sueca) habían sido intervenidas bajo administración judicial por el tribunal competente de Reino Unido. Las filiales de la Sociedad ubicadas en Holanda, Reino Unido, Noruega y la sociedad operativa de Suecia, durante su proceso de concurso e intervención judicial, han pasado a pertenecer a Paragon.

El 20 de febrero de 2014, el Juzgado Mercantil nº 8 de Barcelona dictó auto acordando la declaración en concurso voluntario de la Sociedad y en fecha 17 de diciembre de 2014, el mismo Juzgado aprobó la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores. Dicho convenio contemplaba:

- Quita del 20% para los acreedores privilegiados que se adhirieran expresamente al convenio, no quedando afectado a quita alguna, aquellos que no se adhirieran y conversión del restante 80% en capital social de la Sociedad.
- Quita del 60% para los acreedores ordinarios y subordinados y conversión del restante 40% en capital social de la Sociedad.

Paragon finalmente adquirió los créditos de las entidades financieras titulares de deuda bancaria concursal, subrogándose en la posición de los bancos (incluyendo la deuda privilegiada no adherida al convenio y las obligaciones convertibles emitidas por la Sociedad, por importe de 25 millones de euros). Por ello, durante 2014 Paragon pasó a ser el principal acreedor, estando una parte significativa de la deuda, sujeta a conversión en acciones nuevas, de acuerdo con la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores. Ya durante el ejercicio 2014 Paragon se convirtió a su vez en el principal accionista con un 12,4% de las acciones, consecuencia de la conversión en acciones de parte de las obligaciones convertibles adquiridas en mayo de 2014 por importe de 10 millones de euros, quedando 15 millones de euros con vencimiento junio de 2016 cuyo precio de conversión, está pendiente de fijar, si bien se ha contemplado en el Plan de Viabilidad la hipótesis de una conversión de 0,0032166 euros por acción, que es el precio mínimo que esta dispuesto a aceptar Paragon de conformidad con el contrato de Emisión de las Obligaciones Convertibles de Service Point Solutions.

Teniendo en cuenta las condiciones de aplicación de la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores, en aplicación de la Norma de Registro y Valoración (NRV) 9ª "Instrumentos Financieros" del Plan General de Contabilidad, aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y el Boicac nº 76/2008 Consulta 1, la Sociedad contabilizó el pasivo concursal por su valor razonable a fecha de cierre de las cuentas anuales del ejercicio 2014, resultando el valor razonable del pasivo remanente después de la quita, y valorado por un experto independiente un importe de 2.138.211 euros, de los cuales, 1.998.906 euros correspondían a la deuda privilegiada y ordinaria y 139.305 euros, a la deuda subordinada, cuantificada respectivamente en el concurso en 44.121.848 euros y en 3.074.881 euros. Como consecuencia de la aplicación de esta norma contable, la Sociedad procedió a realizar una reducción de capital por reducción del valor nominal de las acciones de 0,01 euros por acción hasta 0,001 euros por acción creando una reserva indisponible para poder

entregar a los acreedores, en cumplimiento del convenio, el mismo número de acciones que estaba previsto que hubieran recibido antes de la aplicación de dicha normativa.

Con fecha 30 de septiembre de 2015, en la Junta General Extraordinaria de la Sociedad, se aprobaron, entre otros acuerdos, tres aumentos de capital mediante compensación de créditos por los importes siguientes:

- Acuerdo 3.1. Un primer aumento de capital por un importe total (nominal más prima de emisión) de 1.998.906 euros mediante emisión de nuevas acciones ordinarias, con exclusión del derecho de suscripción preferente, a un tipo de emisión de 0,0032166 euros por acción.
- Acuerdo 3.2. Un segundo aumento de capital por un importe total (nominal más prima de emisión) de 139.305 euros mediante emisión de nuevas acciones ordinarias, con exclusión del derecho de suscripción preferente, a un tipo de emisión de 0,0032166 euros por acción.
- Acuerdo 4. Un tercer aumento de capital por un importe total (nominal más prima de emisión) de 13.275.646 euros mediante emisión de nuevas acciones ordinarias, con exclusión del derecho de suscripción preferente, a un tipo de emisión de 0,071 euros por acción que fue negociado y acordado con Paragon durante el mes de agosto.

Dichos Aumentos de Capital obedecen a las finalidades siguientes:

- Los dos primeros, dar cumplimiento a la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores que prevé el pago de los créditos comprendidos en el informe definitivo emitido por el administrador concursal, en acciones de nueva emisión de la Sociedad y se instrumenta en dos aumentos distintos, el primero para créditos ordinarios y privilegiados adheridos y el segundo para créditos subordinados adheridos.
- El tercero, ejecutar un acuerdo firmado en febrero de 2015 entre la Sociedad y Paragon, acreedor del crédito privilegiado no adherido al Convenio de Acreedores por importe de 13.275.646 euros, en virtud del cual las partes acordaron capitalizar y convertir dicho crédito en acciones de la Sociedad.

En atención a los términos y condiciones de la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores de la Sociedad, los acuerdos de aumento de capital aprobados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad y el importe de los créditos que Paragon ostenta frente a la Sociedad, ésta resultará adjudicataria y titular de un porcentaje de acciones y derechos de voto de la Sociedad superior al 30%, superando, por tanto, el umbral establecido en el artículo 4 del RD OPAs, que implicaría la obligación de Paragon de formular una oferta pública de adquisición, sobre la totalidad de acciones con derecho a voto de la Sociedad conforme el artículo 3 del RD OPAs.

El Consejo de Administración de la Sociedad en sesión de fecha 13 de noviembre de 2015, acordó que la ejecución de estos aumentos de capital se lleve a cabo de forma que estos periodos de suscripción transcurran de forma simultánea con el fin de acelerar el proceso de cumplimiento del Convenio de Acreedores en beneficio tanto de los acreedores como de la propia Sociedad.

Adicionalmente, las Propuestas Anticipadas de Convenio de Acreedores de las sociedades Service Point Facilities Management Ibérica, SA y Service Point Belgium, NV estaban planteadas bajo las mismas premisas que la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores que Service Point Solutions, SA por las que se preveía la entrega de acciones de la sociedad Service Point Solutions, SA por el importe restante de la deuda.

1. Plan de Viabilidad

La Gerencia de la Sociedad ha preparado el Plan de Viabilidad para el Grupo Service Point Solutions, SA con la participación de la dirección financiera del grupo Paragon e incluye también los planes de viabilidad

individuales para las sociedades Service Point Solutions, SA y sus dependientes en España (Service Point Facilities Management Ibérica, SA) y Bélgica (Service Point Belgium, NV). Dicho Plan de Viabilidad ha sido finalmente aprobado por el Consejo de Administración en fecha 13 de noviembre de 2015 y ampliado por el de fecha 17 de diciembre de 2015. Por tanto, la Gerencia y el Consejo de Administración, asumen la responsabilidad de la veracidad y exactitud de las hipótesis, estimaciones y cálculos que integran el Plan de Viabilidad.

El Plan de Viabilidad facilitado por la Dirección, y que se adjunta en sus extractos más importantes, como Anexo I a este Informe, muestra la evolución de la cuenta de pérdidas y ganancias y de los flujos de caja durante los ejercicios 2015 a 2018, junto con su correspondiente balance de situación para cada uno de los ejercicios cerrados el 31 de diciembre, tanto de forma individual como consolidados del Grupo Service Point Solutions, SA. De acuerdo con las explicaciones de la Sociedad, el Plan de Viabilidad está realizado bajo una óptica moderada, con un proceso de razonamiento que encuentra sus fundamentos en los resultados históricos, en la evolución reciente de los principales clientes y en un trabajo de estrategia pensado para todos los segmentos de servicios y productos del grupo. Los resultados de la cuenta de explotación reflejan la estrategia de la compañía de fortalecer áreas como la impresión bajo demanda, los servicios de gestión documental, el segmento de color. Por todo ello, el plan incluye inversiones importantes para que se pueda conseguir mejora en la rentabilidad, fortalecimiento de la actividad comercial y desarrollo de nuevos productos. En la realización del Plan de Viabilidad, la Dirección ha aplicado sus políticas contables que son las mismas que las utilizadas en la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Dado que no somos los auditores ni hemos efectuado una revisión de dichas políticas contables, no podemos asegurar que efectivamente se hayan aplicado uniformemente con respecto al ejercicio 2014, auditado por otros auditores.

El Plan de Viabilidad detalla la cuenta de resultados del mencionado periodo proyectado, así como la evolución de los activos y pasivos y de sus flujos de efectivo relacionados con cada una de las acciones de inversión o financiación que se tienen previstas en los periodos anuales comprendidos entre los años 2015 y 2018. Bajo este criterio la Sociedad ha establecido los planes de viabilidad individuales de cada una de las tres sociedades indicadas anteriormente, junto con un plan de viabilidad consolidado de las tres, si bien no dispone de un análisis de sensibilidad al respecto de otros escenarios que pudieran sobrevenir.

Adicionalmente, la Sociedad nos indica que se tiene prevista la venta de acciones de Service Point Solutions, SA por parte de Paragon, a la propia Service Point Solutions, SA que posteriormente ésta entregará a los acreedores concursales de las sociedades dependientes, Service Point Facilities Management Ibérica, SA y Service Point Belgium, NV, por cuenta de las mismas, de forma que les permita a éstas cumplir con los compromisos adquiridos en las Propuestas Anticipadas de Convenio de Acreedores de ambas sociedades, que incluían el repago de la deuda concursal mediante acciones de la sociedad matriz. Las deudas generadas en esta transacción, se tiene previsto que sean capitalizadas en cada una de las sociedades, si bien está pendiente de proponerse y formalizarse.

Según indica la Sociedad, con el apoyo de Paragon y existiendo las condiciones necesarias de mercado (una vez readmitidas sus acciones a cotización) y el grupo pueda tener la capacidad suficiente para generar en el medio plazo, recursos suficientes para su desarrollo, se espera poder adquirir mayor tamaño a través de la entrada de los negocios que fueron ejecutados por los bancos y adquiridos por Paragon, así como otros nuevos que puedan potenciar su crecimiento. Toda vez que esto último tiene un alto grado de condicionamiento y tratándose únicamente de previsiones cuyo contenido no está concretado, no han sido incorporados en este Plan de Viabilidad.

2. Alcance de los análisis realizados

El alcance de los procedimientos realizados ha tenido como objetivo la elaboración del presente Informe preparado, exclusivamente, de acuerdo con nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 21 de septiembre de 2015.

El objeto de nuestro trabajo es emitir un juicio sobre la concurrencia en los Aumentos de Capital a ejecutar en el marco de la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores de Service Point Solutions, SA de los presupuestos objetivos establecidos en el RD OPAs, artículo 8 referente a los "Supuestos excluidos de la oferta obligatoria cuando se alcanza el control" apartado d, según el cual no será obligatoria la formulación de una oferta pública de adquisición cuando se trate de adquisiciones u otras operaciones procedentes de la conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, aunque no esté en concurso, siempre que se trate de operaciones concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de la sociedad.

La formación de nuestro juicio parte de ciertas hipótesis respecto de las fuentes de información utilizadas y se basa, fundamentalmente, en la formulación de preguntas a la Dirección y en la ejecución de ciertos procedimientos analíticos en relación con las hipótesis utilizadas en el Plan de Viabilidad. La formación de nuestro juicio sobre el Plan de Viabilidad, no supone una validación del mismo, ya que no se han aplicado los procedimientos necesarios para ello.

Nuestro trabajo se ha basado principalmente en la información que nos ha sido suministrada por la Dirección y sus asesores legales, entre la que se encuentra el propio Plan de Viabilidad, así como conversaciones mantenidas con la misma.

La información relativa al Grupo Service Point Solutions, SA es, total y exclusivamente, responsabilidad de la Dirección y del Consejo de Administración. El hecho de que hagamos uso de tal información no puede interpretarse como una opinión sobre la misma, no aceptando responsabilidad sobre el impacto causado por la imprecisión o error que dicha información pudiera tener en nuestro trabajo. No hemos realizado una auditoría de la información financiera, o de cualquier otro tipo, utilizada y, en consecuencia, no emitimos ningún tipo de juicio sobre la misma.

Asimismo, no asumiremos ninguna responsabilidad derivada de que la Dirección no nos hubiera facilitado alguna información que pudiera ser relevante para la realización del encargo.

A la fecha de emisión de este Informe, la Dirección nos ha facilitado una carta donde se nos manifiesta que la información facilitada para el desarrollo de nuestro trabajo, su contenido, así como cualquier otra documentación o confirmación adicional puesta a nuestra disposición, no contiene errores materiales, e incluye toda la información necesaria para un adecuado entendimiento del Plan de Viabilidad y de los riesgos más relevantes que pueden afectar al mismo, así como que han puesto a nuestra disposición toda la información significativa de la que tienen conocimiento y que estiman relevante para la realización de nuestro trabajo.

El Plan de Viabilidad refleja el juicio de la Dirección y del Consejo de Administración, basado en las circunstancias actuales de los factores que ésta considera como más significativos para el Grupo Service Point Solutions y de su evolución más probable, pero pueden no cumplirse dada la posibilidad de que surjan hechos y circunstancias no previstos que den lugar a variaciones significativas entre las cifras estimadas y las que finalmente se produzcan.

El alcance de nuestro trabajo ha incluido cuestiones acerca del Plan de Viabilidad, realizado sobre la información financiera histórica y prospectiva que ha sido facilitada por la Dirección, incluyendo esta última las hipótesis utilizadas en la preparación del Plan de Viabilidad y la comprobación de aquellos hechos ciertos sobre los que se sustenta este Plan de Viabilidad. No ha sido objeto de nuestro trabajo, la realización de un Independence Business Review (IBR) acerca del Plan de Viabilidad y por tanto nuestras conclusiones no se han obtenido sobre la base de verificaciones del mismo, sino que tratan de exponer la coherencia y razonabilidad en la evolución de las diferentes hipótesis y su impacto en cada uno de los epígrafes de los estados financieros que se incluyen en el Plan de Viabilidad.

Dada la naturaleza del alcance de nuestro trabajo, nuestra responsabilidad no incluye la predicción de hechos futuros. Asimismo, no forma parte del alcance de nuestro trabajo la revisión de aspectos fiscales, legales, laborales, medioambientales o comerciales, o la revisión de los procedimientos llevados a cabo por

otros asesores o expertos en la elaboración de sus respectivos informes, y que pudieran haber servido de base para evaluar determinados aspectos incluidos en el Plan de Viabilidad, con lo que las posibles contingencias derivadas del incumplimiento relativo a estos aspectos, de existir, no han sido objeto de nuestro análisis. Tampoco hemos solicitado confirmación de terceros sobre aspectos incluidos en el Plan de Viabilidad.

En este sentido, queremos destacar que la información incluida en el Plan de Viabilidad se refiere a eventos futuros y que, por tanto, está basada en las hipótesis asumidas por la Dirección para su elaboración. La Dirección formuló las hipótesis, recopiló la información y procesó los datos. Nosotros no hemos participado en la preparación de dicho Plan de Viabilidad, siendo la Dirección y el Consejo de Administración plenamente responsable de los criterios aplicados en el proceso de elaboración del mismo.

La presentación de los resultados de nuestra revisión no representa, ni una reestimación del mencionado Plan de Viabilidad, ni la preparación de un Plan de Viabilidad alternativo. La medida en la que las estimaciones de la Dirección contenidas en el Plan de Viabilidad sean posteriormente enmendadas por todos o parte de los aspectos potenciales identificados durante el transcurso de nuestro trabajo, no es nuestra responsabilidad. Así mismo, dada la propia naturaleza de nuestro trabajo, otras partes podrían alcanzar conclusiones distintas, no necesariamente en línea de las nuestras que podrían ser perfectamente posibles, dado el alto componente de subjetividad utilizado.

Dado que, a menudo, los hechos y circunstancias no se producen según lo previsto, normalmente habrá diferencias entre los resultados previstos en el Plan de Viabilidad y los reales, y cabe la posibilidad de que esas diferencias sean materiales. No asumimos responsabilidad alguna en relación con la existencia de dichas diferencias.

Las explicaciones dadas por la Sociedad de las principales hipótesis sobre las que se establecen las evoluciones de las cifras de los Planes de Viabilidad, así como en su caso, si se desprenden circunstancias o aspectos que debieran tenerse en cuenta a la hora de interpretar los datos contenidos en dicho Plan de Viabilidad y que los lectores del mismo debieran considerar en el momento de obtener unas conclusiones sobre el mismo, se encuentran en el Anexo II.

Se autoriza la publicación del presente informe en el expediente de solicitud de dispensa de OPA

3. Documentación Revisada

En relación con nuestro trabajo, se ha mantenido reuniones con personal de los siguientes departamentos de la Sociedad y asesores:

- Miembros del Consejo de Administración
- Departamento de Finanzas
- Departamento de Operaciones.
- Bufete B. Buigas, asesores legales.

En la realización de nuestro trabajo hemos tenido acceso a la siguiente documentación, facilitada una parte por la propia Sociedad y por sus asesores legales y otra obtenida de la información pública de la página web de la CNMV:

- Plan de Viabilidad individualizado de las sociedades Service Point Solutions, SA, Service Point Facilities Management Ibérica, SA, y Service Point Belgium, NV junto con desgloses de determinadas partidas.
- Plan de Viabilidad consolidado de las tres sociedades.

- Cuentas anuales individuales y consolidadas de Service Point Solutions, SA a 31.12.14
- Información relacionada con el concurso de Service Point Solutions, SA, de Service Point Facilities Management Ibérica, SA, y Service Point Belgium, NV: Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores, sentencia del concurso, lista de acreedores, etc
- Documento de presentación ante el Juzgado de las Propuestas Anticipadas de Convenio de Acreedores de las sociedades Service Point Facilities Management Ibérica, SA y Service Point Belgium, NV.
- Hechos relevantes públicos en la CNMV de Service Point Solutions, SA.
- Carta de apoyo (Comfort letter) de Paragon, aportada en la auditoria de las cuentas anuales del ejercicio 2014.
- Documento de préstamo entre Grenadier Holdings Limited (grupo Paragon) y Service Point Belgium, NV.
- Acuerdo Marco (Framework Agreement) de 30 de septiembre entre Service Point Solutions, SA y Paragon.
- Acta del Consejo de Administración de 13 de noviembre de 2015.
- Acta del Consejo de Administración de 17 de diciembre de 2015.
- Carta de Manifestaciones de la Dirección de la Sociedad.

4. Conclusión de nuestro trabajo

De acuerdo con el trabajo realizado y con el objeto exclusivo de cumplir con el propósito de nuestro Informe sobre la concurrencia del supuesto de hecho previsto en el apartado d) del artículo 8 del RD OPAs en los aumentos de capital a ejecutar por Service Point Solutions, SA. en el marco de la Propuesta Anticipada de Convenio aprobada por el Juzgado de lo Mercantil número 8 de Barcelona en fecha 17 de diciembre de 2014, según nos ha sido solicitado por Paragon y considerando lo expuesto en el resto de apartados del mismo, especialmente lo indicado en el apartado 2 de alcance de los análisis realizados, consideramos a nuestro juicio que:

- En caso de no cumplirse con la Propuesta de Convenio Anticipada con la completa conversión de las deudas con Paragon en capital, se produciría el incumplimiento del convenio y el importe de la deuda volvería a ser el original, previo a la quita de cada uno de los tipos de acreedores, hecho que previsiblemente llevaría a la Sociedad a la liquidación por la situación patrimonial negativa y financiera con una estructura de deuda insostenible e irrealizable en las condiciones y vencimientos que mostraban sus cuentas anuales poniendo en peligro grave e inminente su viabilidad financiera.
- De la revisión de este Plan de Viabilidad y de las cuestiones planteadas a las personas de contacto de Service Point Solutions, SA, no se han puesto de manifiesto circunstancias o aspectos que debieran tenerse en cuenta a la hora de interpretar los datos contenidos en dicho Plan de Viabilidad y que los lectores del mismo debieran considerar en el momento de obtener unas conclusiones sobre el mismo. Conviene enfatizar que si bien el Plan de Viabilidad se encuentra en su primera fase de realización y que el éxito del mismo, dependerá de factores una parte ajenos a la Sociedad, dada la situación económicamente delicada de la que proviene superando un concurso de acreedores, es evidente que la entrada del nuevo socio industrial Paragon, ha sido básica para la recuperación recientemente de esta situación concursal y forma parte de los factores controlados por la Sociedad (y en su caso Paragon) para la consecución de los objetivos

futuros. Las principales hipótesis concebidas para garantizar la recuperación financiera a medio-largo plazo de la sociedad sobre las que se fundamenta el Plan de Viabilidad y que establecen estos últimos factores, se pueden resumir en los puntos que indicamos a continuación:

- Apoyo de Paragon que es fundamental en: i) el reequilibrio patrimonial de Service Point Solutions, SA y de las sociedades dependientes actuales (que no así del equilibrio patrimonial consolidado), mediante las aportaciones necesarias, para el cumplimiento de las respectivas Propuestas Anticipadas de Convenio de Acreedores, que suponen la desaparición de la deuda concursal, junto con la deuda del resto de acreedores del concurso y ii) en la capitalización de créditos principalmente en Service Point Solutions, SA, todo ello por un montante final de 30,4 millones de euros. En esta capitalización, se ha incluido la conversión de las obligaciones convertibles, que como mínimo se efectuarían a 0,0032166 euros por acción, que es el importe más bajo necesario para el restablecimiento del equilibrio patrimonial, una vez que no existe valor cotizado, siendo el valor de canje estimado mayor que el valor comparable (el mínimo de conversión) de acuerdo con el contrato de emisión de obligaciones, que es el nominal de las acciones (0,001 euros por acción). El plazo de conversión finaliza por todo, el 30 de junio de 2016, estando a fecha de hoy pendiente de plasmar un acuerdo entre el tenedor de las obligaciones Paragon, y la Sociedad, al respecto de valor final. Adicionalmente, se tiene prevista la reducción del valor nominal de las acciones, pendiente de ser aprobada por junta general, una vez ejecutado el contrasplit aprobado por la junta general de accionistas de fecha 30 de septiembre de 2015; con lo que se espera cumplir con el objetivo de restablecer el equilibrio patrimonial de la compañía.

Por otro lado, tal y como se indica en la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores, el plan a medio plazo contemplaba la reorganización corporativa de la Sociedad, incluyendo la aportación de activos adquiridos por parte de Paragon.

Estas acciones en las que interviene fundamentalmente Paragon, deberán permitir básicamente aligerar el balance de la Sociedad y el de sus dependientes de aquella deuda concursal y deuda no corriente contraída con anterioridad a la elaboración de este Plan de Viabilidad, permitiéndoles destinar a la actividad normal, los recursos que se generen, no teniendo que atender deudas antiguas.

- Soporte financiero de Paragon para la reestructuración de personal necesaria y una parte significativa de las inversiones a realizar en Service Point Facilities Management Ibérica, SA, necesarias para el incremento de la actividad y de la productividad, cuyo retorno como inversiones que son, espera la Sociedad recuperar en un plazo superior a los 3 ejercicios del Plan de Viabilidad. Como muestra de este soporte financiero de Paragon, en el Consejo de Administración del pasado 13 de noviembre de 2015, el máximo accionista indica la intención de conceder un préstamo puente de 150 miles de euros y de prestar las garantías necesarias frente a entidades financieras, en operaciones de leasing, préstamos o factoring por importe de 803 miles de euros.
- Impulso de Paragon en la estrategia comercial y obtención de sinergias, con la inclusión cruzada de los servicios "Service Point" y los servicios "Paragon" en la oferta a clientes. Del uso de la marca "Service Point" por parte de las entidades que eran filiales antiguas del grupo, que en este momento pertenecen al grupo Paragon, resultan unos ingresos constantes por el pago de royalties.
- Entrada de Paragon en el Consejo de Administración, ostentando su Presidencia.

Estas hipótesis, algunas de ellas ya realizadas, son factores estructurales básicos de un plan de viabilidad a medio-largo plazo teniendo en cuenta la composición actual del perímetro del grupo y deberán permitir cumplir dicho Plan de Viabilidad no solo en el plazo de 3 años, sobre el que se ha

RSMGassó

preparado, sino establecer las bases para un retorno de dichas medidas, por encima de este horizonte temporal y deberán garantizar la viabilidad de la Sociedad en este medio plazo.

No se tienen en cuenta los posibles crecimientos inorgánicos a través de nuevas adquisiciones futuras que pudieran modificar dicho Plan de Viabilidad.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, puede estimarse que la viabilidad financiera de Service Point Solutions, SA y su grupo se encuentra en peligro grave e inminente aunque no esté actualmente en concurso, y que la capitalización de créditos en acciones de la propia Service Point Solutions, SA señalada anteriormente, puede considerarse concebida para garantizar la recuperación financiera a medio y largo plazo de la Sociedad.

A la fecha de emisión de este informe, entendemos que el mismo es acorde con la información y explicaciones facilitadas por la Dirección de la Sociedad y no asumimos ninguna obligación por aquellos hechos posteriores que pudieran surgir a partir de dicha fecha.



RSM GASSO AUDITORES, SLP
Francisco J. REMIRO HERNANDEZ

Barcelona, 22 de enero de 2016

**Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya**

RSM GASSO AUDITORES,
SLP

Any 2016 Mm. 20/16/01978
IMPORT COL·LEGIAL: 30,00 EUR

.....
Informe NO subjecte a la normativa
reguladora de l'activitat d'auditors
de comptes a Espanya
.....

RSMGassó

ANEXO I
PLAN DE VIABILIDAD

SERVICE POINT SOLUTIONS, SA

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

Presupuesto: SPS

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Cuenta de Pérdidas y Ganancias				
Ventas	378	360	360	360
Coste de Ventas	-	-	-	-
Margen Bruto	378	360	360	360
Gastos de Personal	(421)	(388)	(388)	(388)
Otros costes operativos:	(395)	(284)	(284)	(311)
Servicios Informáticos	(47)	(2)	(2)	(2)
Transporte	(0)	(0)	(0)	(0)
Alquileres	(16)	(8)	(8)	(28)
Reparación y mantenimiento	-	-	-	-
Suministros	(6)	(3)	(3)	(10)
Teléfono / Comunicación	(5)	(6)	(6)	(6)
Marketing / Publicidad	(33)	(21)	(21)	(21)
Material de oficina	(0)	(0)	(0)	(0)
I&D	-	-	-	-
Servicios Profesionales	(206)	(142)	(142)	(142)
Retribución Consejeros	(31)	(38)	(38)	(38)
Seguro	(12)	(11)	(11)	(11)
Viajes	(21)	(36)	(36)	(36)
Formación	-	-	-	-
Licencias	-	-	-	-
Otros	(18)	(16)	(16)	(16)
EBITDA	(438)	(312)	(312)	(339)
Amortización	(2)	(1)	(1)	(1)
Provisión Insolvencias	-	-	-	-
EBIT	(440)	(313)	(313)	(340)
Gasto Financiero Neto	155	-	-	-
Gasto Financiero empresas del grupo	-	-	-	-
Otros costes empresas del grupo	406	408	404	405
Extraordinarios	2.862	-	-	-
BAI	2.984	94	91	65
Impuestos	-	-	-	-
BDI	2.984	94	91	65
% Margen Bruto	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
% EBITDA	-115,8%	-86,7%	-86,7%	-94,1%
% EBIT	-116,3%	-87,1%	-86,9%	-94,4%

SERVICE POINT SOLUTIONS, SA

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Balance de Situación				
Existencias	-	-	-	-
Clientes	-	-	-	-
Clientes empresas del grupo	121	100	100	101
Otros activos corrientes	240	240	240	240
Caja y equivalentes	89	65	97	142
Total Activo Corriente	450	405	437	483
Inmovilizado material	1	0	-	-
Inmovilizado intangible	8	8	7	6
Activos por Impuesto diferido	-	-	-	-
Inversiones	911	1.047	1.047	1.047
Créditos a empresas del grupo	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	920	1.055	1.054	1.053
Total Activo	1.370	1.460	1.491	1.536
Proveedores	486	416	356	336
Otros pasivos corrientes	151	151	151	151
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	13	13	13	13
Deuda Concursal	2.144	-	-	-
Pasivo financiero corriente	28.277	-	-	-
Total Pasivo Corriente	31.071	580	520	500
Pasivo financiero no corriente	-	-	-	-
Deuda con Paragon a largo plazo	-	-	-	-
Otras deudas no corrientes	-	-	-	-
Total Pasivo No Corriente	-	-	-	-
Capital	202	762★	762	762
Reservas	(32.886)	25	119	210
Resultado del ejercicio	2.984	94	91	65
Total Patrimonio	(29.701)	881	971	1.036
Total Pasivo	1.370	1.460	1.491	1.536

★ Bajo hipótesis de conversión de las obligaciones al valor razonable y una agrupación de acciones (contrasplit) de 1.000 acciones viejas por 1 nueva y una reducción del valor nominal de 1 euro a 0,10 euros. Ver Anexo II

SERVICE POINT SOLUTIONS, SA

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Estado de Flujos de Efectivo				
EBITDA	(438)	(312)	(312)	(339)
Capex	-	-	-	-
Add back non cash EBITDA	-	-	-	-
Variación circulante	56	-	-	-
Flujo operativo	(382)	(312)	(312)	(339)
Flujos empresas del grupo	409	428	404	403
Pagos relacionados con operaciones de capital	-	(64)	-	-
Otros activos a largo plazo	115	-	-	-
Pagos relacionados con concurso	(383)	(76)	(60)	(20)
Extraordinarios	-	-	-	-
Diferencias de cambio	-	-	-	-
Flujos de efectivo antes de financiación	(240)	(24)	32	44
Intereses	-	-	-	-
Leasing Financiero pagos (corto plazo)	-	-	-	-
Leasing Financiero concedido (corto plazo)	-	-	-	-
Préstamo Financiero pagos (corto plazo)	-	-	-	-
Leasing Financiero pagos (largo plazo)	-	-	-	-
Leasing Financiero concedido (largo plazo)	-	-	-	-
Préstamo Financiero pagos (largo plazo)	-	-	-	-
Flujos de efectivo después de financiación	-	-	-	-
Variación de caja	(240)	(24)	32	44
Total Efectivo al inicio del periodo	329	89	65	97
Total Efectivo al final del periodo	89	65	97	142

SERVICE POINT BELGIUM, NV

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

Presupuesto: SPBE

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Cuenta de Pérdidas v Ganancias				
Ventas	2.977	3.341	3.504	3.609
Coste de Ventas	(505)	(547)	(583)	(600)
Margen Bruto	2.472	2.794	2.920	3.009
Gastos de Personal	(1.981)	(2.055)	(2.183)	(2.205)
Otros costes operativos:	(334)	(345)	(327)	(329)
Servicios Informáticos	(1)	(2)	-	-
Transporte	-	-	-	-
Alquileres	(107)	(110)	(119)	(120)
Reparación y mantenimiento	(27)	(28)	(28)	(28)
Suministros	(15)	(20)	(21)	(21)
Teléfono / Comunicación	(24)	(24)	(24)	(24)
Marketing / Publicidad	(7)	(6)	(6)	(6)
Material de oficina	(0)	-	-	-
I&D	-	-	-	-
Servicios Profesionales	(100)	(102)	(82)	(83)
Retribución Consejeros	-	-	-	-
Seguro	(21)	(22)	(22)	(22)
Viajes	(1)	-	-	-
Formación	(9)	(12)	(10)	(10)
Licencias	-	-	-	-
Otros	(23)	(20)	(16)	(16)
EBITDA	157	394	410	475
Amortización	(11)	(17)	(17)	(10)
Provisión Insolvencias	-	-	-	-
EBIT	147	376	393	465
Gasto Financiero Neto	(26)	(24)	(25)	(25)
Gasto Financiero empresas del grupo	-	-	-	-
Otros costes empresas del grupo Extraordinarios	(139)	(143)	(146)	(148)
BAI	(19)	209	222	292
Impuestos	-	-	-	-
BDI	(19)	209	222	292
% Margen Bruto	83,0%	83,6%	83,4%	83,4%
% EBITDA	5,3%	11,8%	11,7%	13,2%
% EBIT	4,9%	11,3%	11,2%	12,9%

SERVICE POINT BELGIUM, NV

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Balance de Situación				
Existencias	-	-	-	-
Clientes	269	308	308	308
Clientes empresas del grupo	2	2	2	2
Otros activos corrientes	51	97	97	97
Caja y equivalentes	82	81	242	544
Total Activo Corriente	404	488	649	951
Inmovilizado material	12	18	10	(0)
Inmovilizado intangible	-	-	-	-
Activos por Impuesto diferido	-	-	-	-
Inversiones	-	-	-	-
Créditos a empresas del grupo	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	12	18	10	(0)
Goodwill from new Acquisition	-	-	-	-
Goodwill on existing investment	-	-	-	-
Total Activo	416	506	659	951
Proveedores	103	115	115	115
Otros pasivos corrientes	619	568	568	568
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	27	27	28	28
Deuda Concursal	209	-	-	-
Pasivo financiero corriente	-	-	-	-
Total Pasivo Corriente	959	711	711	711
Pasivo financiero no corriente	-	-	-	-
Deuda con Paragon a largo plazo	150	70	-	-
Otras deudas no corrientes	-	-	-	-
Total Pasivo No Corriente	150	70	-	-
Capital	465	465	465	465
Reservas	(1.138)	(949)	(740)	(517)
Resultado del ejercicio	(19)	209	222	292
Total Patrimonio	(692)	(275)	(52)	239
Total Pasivo	416	506	659	951

SERVICE POINT BELGIUM, NV

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Estado de Flujos de Efectivo				
EBITDA	157	394	410	475
Capex	(9)	(23)	(8)	-
Add back non cash EBITDA	-	-	-	-
Variación circulante	75	(124)	-	-
Flujo operativo	224	247	402	475
Flujos empresas del grupo	(159)	(143)	(146)	(148)
Otros activos a largo plazo	-	-	-	-
Pagos relacionados con concurso	(190)	-	-	-
Extraordinarios	-	-	-	-
Diferencias de cambio	-	-	-	-
Flujos de efectivo antes de financiación	(125)	104	256	327
Intereses	(26)	(24)	(25)	(25)
Leasing Financiero pagos (corto plazo)	-	-	-	-
Leasing Financiero concedido (corto plazo)	-	-	-	-
Préstamo Financiero pagos (corto plazo)	-	-	-	-
Leasing Financiero pagos (largo plazo)	-	-	-	-
Leasing Financiero concedido (largo plazo)	-	-	-	-
Préstamo Financiero pagos (largo plazo)	150	(80)	(70)	-
Flujos de efectivo después de financiación	124	(104)	(95)	(25)
Variación de caja	(1)	(0)	161	302
Total Efectivo al inicio del periodo	83	82	81	242
Total Efectivo al final del periodo	82	81	242	544

SERVICE POINT FACILITIES MANAGEMENT IBERICA, SA

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

Presupuesto: SPES

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Cuenta de Pérdidas y Ganancias				
Ventas	5.907	6.812	7.866	8.686
Coste de Ventas	(2.358)	(2.927)	(3.358)	(3.683)
Margen Bruto	3.549	3.885	4.509	5.004
Gastos de Personal	(2.488)	(2.301)	(2.394)	(2.618)
Otros costes operativos:	(837)	(914)	(925)	(961)
Servicios Informáticos	(19)	(24)	(24)	(24)
Transporte	(1)	(1)	(1)	(1)
Alquileres	(394)	(451)	(455)	(463)
Reparación y mantenimiento	-	-	-	-
Suministros	(150)	(150)	(156)	(166)
Teléfono / Comunicación	(104)	(95)	(88)	(89)
Marketing / Publicidad	(25)	(36)	(42)	(53)
Material de oficina	(3)	(4)	(4)	(4)
I&D	-	-	-	-
Servicios Profesionales	(57)	(69)	(60)	(63)
Retribución Consejeros	-	-	-	-
Seguro	(10)	(11)	(12)	(14)
Viajes	(43)	(46)	(55)	(54)
Formación	(6)	(6)	(6)	(6)
Licencias	-	-	-	-
Otros	(23)	(22)	(22)	(22)
EBITDA	224	670	1.189	1.425
Amortización	(142)	(200)	(182)	(179)
Provisión Insolvencias	(18)	(24)	(27)	(32)
EBIT	65	445	981	1.214
Gasto Financiero Neto	(36)	(84)	(101)	(112)
Gasto Financiero empresas del grupo	-	-	-	-
Otros costes empresas del grupo	(267)	(265)	(258)	(256)
Extraordinarios	9	(290)	-	-
BAI	(230)	(193)	622	846
Impuestos	-	-	-	-
BDI	(230)	(193)	622	846
% Margen Bruto	60,1%	57,0%	57,3%	57,6%
% EBITDA	3,8%	9,8%	15,1%	16,4%
% EBIT	1,1%	6,5%	12,5%	14,0%

SERVICE POINT FACILITIES MANAGEMENT IBERICA, SA

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Balance de Situación				
Existencias	-	-	-	-
Clientes	1.109	1.210	1.500	1.854
Clientes empresas del grupo	-	-	-	-
Otros activos corrientes	18	20	25	30
Caja y equivalentes	215	119	340	542
Total Activo Corriente	1.341	1.349	1.865	2.426
Inmovilizado material	312	684	704	612
Inmovilizado intangible	1	107	111	96
Activos por Impuesto diferido	-	-	-	-
Inversiones	45	45	45	45
Créditos a empresas del grupo	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	357	835	860	753
Goodwill from new Acquisition	-	-	-	-
Goodwill on existing investment	-	-	-	-
Total Activo	1.698	2.184	2.724	3.178
Proveedores	863	1.053	1.184	1.268
Otros pasivos corrientes	188	118	117	128
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	76	56	55	56
Deuda Concursal	83	-	-	-
Pasivo financiero corriente	24	157	186	198
Total Pasivo Corriente	1.234	1.383	1.542	1.651
Pasivo financiero no corriente	0	333	334	233
Deuda con Paragon a largo plazo	350	550	400	-
Otras deudas no corrientes	178	91	-	-
Total Pasivo No Corriente	528	975	734	233
Capital	1.494	1.494	1.494	1.494
Reservas	(1.327)	(1.474)	(1.668)	(1.045)
Resultado del ejercicio	(230)	(193)	622	846
Total Patrimonio	(63)	(174)	448	1.294
Total Pasivo	1.698	2.184	2.724	3.178

SERVICE POINT FACILITIES MANAGEMENT IBERICA, SA

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Estado de Flujos de Efectivo				
EBITDA	224	670	1.189	1.425
Capex	(85)	(679)	(206)	(72)
Variación circulante	777	117	(169)	(236)
Flujo operativo	916	109	814	1.116
Flujos empresas del grupo	(260)	(285)	(258)	(255)
Otros activos a largo plazo	-	-	-	-
Pagos relacionados con concurso Extraordinarios	(280)	(166)	(114)	(59)
Diferencias de cambio	(563)	(335)	-	-
Flujos de efectivo antes de financiación	(186)	(677)	442	802
Intereses	(36)	(84)	(101)	(112)
Leasing Financiero pagos (corto plazo)	(56)	(24)	(0)	(0)
Leasing Financiero concedido (corto plazo)	(0)	157	30	12
Préstamo Financiero pagos (corto plazo)	(9)	-	-	-
Leasing Financiero pagos (largo plazo)	(3)	(93)	(120)	(149)
Leasing Financiero concedido (largo plazo)	-	426	120	48
Préstamo Financiero pagos (largo plazo)	350	200	(150)	(400)
Flujos de efectivo después de financiación	247	581	(221)	(600)
Variación de caja	61	(96)	221	202
Total Efectivo al inicio del periodo	154	215	119	340
Total Efectivo al final del periodo	215	119	340	542

SERVICE POINT SOLUTIONS - CONSOLIDADO

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

Presupuesto: GRUPO SERVICE POINT

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Cuenta de Pérdidas y Ganancias				
Ventas	9.243	10.513	11.730	12.655
Coste de Ventas	(2.863)	(3.474)	(3.941)	(4.283)
Margen Bruto	6.380	7.039	7.789	8.372
Gastos de Personal	(4.890)	(4.744)	(4.965)	(5.210)
Otros costes operativos:	(1.567)	(1.544)	(1.536)	(1.601)
Servicios Informáticos	(61)	(28)	(26)	(26)
Transporte	(1)	(1)	(1)	(1)
Alquileres	(516)	(569)	(583)	(611)
Reparación y mantenimiento	(27)	(28)	(28)	(28)
Suministros	(170)	(174)	(180)	(197)
Teléfono / Comunicación	(134)	(124)	(117)	(119)
Marketing / Publicidad	(65)	(63)	(69)	(80)
Material de oficina	(3)	(4)	(5)	(5)
I&D	-	-	-	-
Servicios Profesionales	(372)	(313)	(284)	(288)
Retribución Consejeros	(31)	(38)	(38)	(38)
Seguro	(43)	(44)	(45)	(48)
Viajes	(66)	(82)	(90)	(90)
Formación	(15)	(18)	(16)	(16)
Licencias	-	-	-	-
Otros	(64)	(59)	(55)	(55)
EBITDA	(77)	751	1.287	1.561
EBITDA Proforma	173	751	1.287	1.561
Amortización	(154)	(219)	(199)	(190)
Provisión Insolvencias	(7)	(24)	(27)	(32)
EBIT	(238)	508	1.061	1.339
Gasto Financiero Neto	100	(109)	(126)	(137)
Gasto Financiero empresas del grupo	-	-	-	-
Otros costes empresas del grupo	0	0	0	0
Extraordinarios	1.706	(290)	-	-
BAI	1.568	110	935	1.203
Impuestos	-	-	-	-
BDI	1.568	110	935	1.203
% Margen Bruto	69,0%	67,0%	66,4%	66,2%
% EBITDA	-0,8%	7,1%	11,0%	12,3%
% EBIT	-2,6%	4,8%	9,0%	10,6%

SERVICE POINT SOLUTIONS - CONSOLIDADO

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Balance de Situación				
Existencias	-	-	-	-
Clientes	1.378	1.519	1.809	2.163
Clientes empresas del grupo	-	-	-	-
Otros activos corrientes	309	356	361	366
Caja y equivalentes	386	265	679	1.227
Total Activo Corriente	2.072	2.140	2.849	3.756
Inmovilizado material	326	702	713	612
Inmovilizado intangible	8	115	118	102
Activos por Impuesto diferido	-	-	-	-
Inversiones	46	46	46	46
Créditos a empresas del grupo	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	380	862	877	759
Total Activo	2.452	3.002	3.726	4.516
Proveedores	1.452	1.584	1.655	1.720
Otros pasivos corrientes	910	789	788	799
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	-	-	-	-
Deuda Concursal	2.436	-	-	-
Pasivo financiero corriente	28.301	157	186	198
Total Pasivo Corriente	33.099	2.530	2.629	2.717
Pasivo financiero no corriente	0	333	334	233
Deuda con Paragon a largo plazo	500	620	400	-
Otras deudas no corrientes	178	91	-	-
Total Pasivo No Corriente	678	1.045	734	233
Capital	202	762	762	762
Reservas	(33.093)	(1.443)	(1.334)	(398)
Resultado del ejercicio	1.568	110	935	1.203
Total Patrimonio	(31.324)	(572)	363	1.566
Total Pasivo	2.452	3.002	3.726	4.516

SERVICE POINT SOLUTIONS - CONSOLIDADO

EVOLUCION DE LA CUENTA DE RESULTADOS, BALANCE Y FLUJOS DE CAJA EXTRAIDOS DEL PLAN DE VIABILIDAD.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Estado de Flujos de Efectivo				
EBITDA	(77)	751	1.287	1.561
Capex	(94)	(701)	(214)	(72)
Variación circulante	919	(6)	(169)	(236)
Flujo operativo	748	43	904	1.253
Flujos empresas del grupo	0	-	0	(0)
Pagos relacionados con operaciones de capital	-	(64)	-	-
Otros activos a largo plazo	115	-	-	-
Pagos relacionados con concurso Extraordinarios	(852)	(242)	(174)	(79)
Diferencias de cambio	(563)	(335)	-	-
Flujos de efectivo antes de financiación	(551)	(597)	730	1.174
Intereses	(62)	(109)	(126)	(137)
Leasing Financiero pagos (corto plazo)	(56)	(24)	(0)	(0)
Leasing Financiero concedido (corto plazo)	(0)	157	30	12
Préstamo Financiero pagos (corto plazo)	(9)	-	-	-
Leasing Financiero pagos (largo plazo)	(3)	(93)	(120)	(149)
Leasing Financiero concedido (largo plazo)	-	426	120	48
Préstamo Financiero pagos (largo plazo)	500	120	(220)	(400)
Flujos de efectivo después de financiación	371	477	(316)	(626)
Variación de caja	(181)	(120)	414	548
Total Efectivo al inicio del periodo	566	386	265	679
Total Efectivo al final del periodo	386	265	679	1.227

RSMGassó

ANEXO II
COMENTARIOS A LOS PLANES DE VIABILIDAD

ANEXO II

COMENTARIOS A LOS PLANES DE VIABILIDAD

COMENTARIOS AL PLAN DE VIABILIDAD DE SERVICE POINT SOLUTIONS, SA

La realización del Plan de Viabilidad de la Sociedad holding Service Point Solutions, SA, en lo referente al ejercicio 2015, se ha basado en hechos ciertos hasta el mes de agosto de dicho año. A partir de este momento, el resto de los datos del Plan de Viabilidad, los ha obtenido la Sociedad, mediante la aplicación de unas hipótesis de negocio.

Las principales partidas del Plan de Viabilidad que han sido objeto de comentario con la Sociedad, han sido las siguientes:

Ingresos:

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Cuenta de Pérdidas y Ganancias				
Ventas	378	360	360	360

Según explicaciones de la Sociedad, los ingresos esperados, provienen de la facturación por royalties por el uso de la marca "Service Point" por sociedades no incluidas en el perímetro de consolidación del grupo actual. La cifra de ingresos incluye por tanto la estimación de los ingresos que se espera obtener por estos conceptos. La base de estimación de estos ingresos, son las cifras reales obtenidas como ingresos durante el ejercicio 2014 y los meses de 2015. Al tratarse de ingresos estables, es bajo el componente de subjetividad.

Gastos:

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Otros costes operativos:	(395)	(284)	(284)	(311)
Servicios Informáticos	(47)	(2)	(2)	(2)
Transporte	(0)	(0)	(0)	(0)
Alquileres	(16)	(8)	(8)	(28)
Reparación y mantenimiento	-	-	-	-
Suministros	(6)	(3)	(3)	(10)
Teléfono / Comunicación	(5)	(6)	(6)	(6)
Marketing / Publicidad	(33)	(21)	(21)	(21)
Material de oficina	(0)	(0)	(0)	(0)
I&D	-	-	-	-
Servicios Profesionales	(206)	(142)	(142)	(142)
Retribución Consejeros	(31)	(38)	(38)	(38)
Seguro	(12)	(11)	(11)	(11)
Viajes	(21)	(36)	(36)	(36)
Formación	-	-	-	-
Licencias	-	-	-	-
Otros	(18)	(16)	(16)	(16)

Servicios Informáticos:

La reducción de costes que espera obtener la Sociedad en este epígrafe, proviene según sus explicaciones del ahorro esperado en la suscripción anual del ERP de gestión y contabilidad. La Sociedad va a prescindir de SAP para pasar a disponer de un software más económico y adaptado a su dimensión y necesidades actuales.

Alquileres:

La disminución del coste en arrendamientos proviene básicamente de la finalización del alquiler de las oficinas que se produce con efecto mayo de 2015, pasando a estar centralizadas en el edificio donde se encuentra la unidad productiva, tal y como explica la Sociedad. Del mismo modo, se tiene estimado un incremento en 2018 debido a que se espera volver a tener el presupuesto necesario para de nuevo tener unas oficinas separadas de la producción.

Servicios Profesionales:

Según explicaciones de la Sociedad, el ejercicio 2015 es un año excepcional, en el que se han tenido que contratar profesionales para la valoración de la sociedad y el asesoramiento legal extra en el proceso de las ampliaciones de capital en la Sociedad y solicitud de exclusión de la obligatoriedad de presentar una OPA, entre otros. De acuerdo con las explicaciones de la Sociedad, no se espera que en ejercicios siguientes sea necesaria la contratación de tantos servicios de profesionales externos.

La Sociedad indica que para el resto de epígrafes se estima que haya una evolución de acuerdo con la de la propia actividad de la Sociedad holding, hecho que es importante considerar para entender la estructura de costes de la misma.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Gasto Financiero Neto	155	-	-	-
Gasto Financiero empresas del grupo	-	-	-	-
Otros costes empresas del grupo	406	408	404	405
Extraordinarios	2.862	-	-	-
TOTAL	3.424	408	404	405

Gasto Financiero Neto:

Las cifras de 2015 se corresponden básicamente con ingresos en el primer semestre de 2015 por la venta de acciones del Banco Mare Nostrum, que se encontraban totalmente deterioradas al cierre del ejercicio 2014 y que han supuesto un beneficio de 115 miles de euros y que no se espera tener, según explica la Sociedad. El restante importe se corresponde con una diferencia final existente entre el importe de la deuda concursal y el importe definitivamente de deuda a pagar.

Otros costes empresas del grupo:

Según indica la Sociedad, estos ingresos provienen de la repercusión sobre las sociedades del grupo de determinados costes incurridos, que serán eliminados en el consolidado, siendo el efecto neto consolidado nulo.

Extraordinarios:

Este importe se corresponde con el ingreso extraordinario que surge contablemente por la compensación de una cuenta a pagar a Paragon, que no se había adherido a la Propuesta de Convenio Anticipado por importe de 1,8 millones de euros y una cuenta a cobrar que la Sociedad tenía deteriorada en sus cuentas anuales de 2014, por riesgo de incobrabilidad, correspondiente a un crédito concedido a Service Point Norway Holdings AS, antigua filial de la Sociedad, ahora controlada por Paragon. Al realizarse finalmente este activo, el resultado es un ingreso extraordinario en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Adicionalmente, se ha revertido el deterioro de la participación en Service Point Facilities Management Ibérica, SA por importe de 850 miles de euros, registrados también en este apartado. Se debe tener en cuenta, que este ingreso por reversión de deterioro de participaciones, no tiene impacto en el resultado consolidado. El efecto a su vez, ha sido de incremento del epígrafe de inversiones en este mismo importe.

Según explicaciones de la Sociedad, estos apuntes ya se han realizado en el primer trimestre de 2015.

Inversiones:

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Inmovilizado material	1	0	-	-
Inmovilizado intangible	8	8	7	6
Activos por Impuesto diferido	-	-	-	-
Inversiones	911	1.047	1.047	1.047
Créditos a empresas del grupo	-	-	-	-
Otros Activos	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	920	1.055	1.054	1.053

Según nos explica la Sociedad, durante el ejercicio 2015, se contempla una inversión significativa ya registrada en "Inversiones" por la compra de participaciones de la sociedad Service Point Belgium, NV, adquiridas a Service Point Netherlands Holdings, BV, en el mes de febrero por importe de 61 miles de euros. Adicionalmente, durante el ejercicio 2015, se incrementa el epígrafe en 850 miles de euros por la reversión del deterioro en Service Point Facilities Management Ibérica, SA comentado anteriormente.

Por último, está prevista la entrega de las acciones propias de Service Point Solutions, SA necesarias para que las sociedades dependientes cumplan con sus respectivas Propuestas Anticipadas de Convenio de Acreedores, según se explica la operación en el apartado siguiente de Patrimonio. Posteriormente, el valor de las acciones entregadas será patrimonializada en el capital, incrementando el saldo de inversiones en 136 miles de euros.

Financiación:

De acuerdo con las explicaciones de la Sociedad, se está cumpliendo con los vencimientos de los pagos a proveedores durante el ejercicio 2015 y se estima que con el cumplimiento del Plan de Viabilidad, sea posible mantener la capacidad de generar cash-flows positivos que permitan pagar la deuda.

Para los ejercicios 2016 y siguientes, se estima mantener el importe de la deuda "Otros pasivos corrientes" en 150 miles de euros y "Deudas con empresas del grupo a cp" en 13 miles de euros, en base a que se estima que son cuentas de financiación a corto plazo que tendrán un movimiento uniforme y estable.

Por otro lado, la Sociedad estima la cancelación durante el ejercicio 2015 de las provisiones por responsabilidades de 199 miles de euros, registradas a largo plazo, según las cuentas anuales de 2014. Se tenía registrada esta provisión en concreto porque se había estimado posibles responsabilidades que provocarían pasivos en la inversión que existía en la sociedad dependiente de Irlanda, liquidada con efectos enero de 2010. Debido a la legislación local de esta sociedad participada, las responsabilidades debían mantenerse unos años. La Sociedad estima poder revertir esta provisión en el último trimestre de 2015, registrándola directamente en el patrimonio e incrementándolo, dado que según explica, tiene la certeza de que estos posibles pasivos, no deberán ser atendidos.

En los primeros meses de 2016, la Sociedad explica que tiene prevista la cancelación de deuda concursal por importe de 2,1 millones de euros y de la deuda con Paragon por importe de 13,3 millones de euros a través de capitalización de dicha deuda. Ver apartado siguiente sobre Patrimonio.

Así mismo, se prevé la conversión de las obligaciones convertibles durante 2016, que se refleja en el balance por 15 millones de euros.

Patrimonio:

La situación patrimonial estimada en el Plan de Viabilidad de la Sociedad al cierre del ejercicio 2015 y siguientes es la siguiente:

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Capital	202	762 *	762	762
Reservas	(32.886)	25	119	210
Resultado del ejercicio	2.984	94	91	65
Total Patrimonio	(29.701)	881	971	1.036

* Hipótesis de conversión de obligaciones convertibles a valor razonable calculado por un experto independiente

Como se puede observar en el cuadro anterior, la Sociedad mantendrá un patrimonio negativo, encontrándose en causa de disolución de acuerdo con el artículo 363 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, al 31 de diciembre de 2015. Se espera que la situación patrimonial se revertirá en el ejercicio 2016.

En noviembre de 2015 se efectuó la reducción del nominal de las acciones en que se divide el capital social para su canje por acciones nuevas, con una reducción de capital y de reservas negativas de 1.814 miles de euros.

En el primer trimestre del ejercicio 2016 está previsto:

- La reducción de la deuda concursal por importe de 2,1 millones de euros que está prevista que quede reflejada en el patrimonio de la Sociedad, con un incremento de capital de 664 miles de euros y una reducción de las reservas negativas de importe 1.473 miles de euros.
- La reducción de la deuda por 13,3 millones de euros con Paragon, con un incremento de capital de 187 miles de euros y del epígrafe de "reservas" de 13.089 miles de euros.
- Finalmente, la Sociedad ha previsto en su Plan de Viabilidad una forma por la que las sociedades dependientes recibirán las acciones suficientes de Service Point Solutions, SA que permitan cumplir con los compromisos de sus respectivos Planes Anticipados de Convenio de Acreedores. A falta de formalizarlo, Paragon venderá a Service Point Solutions, SA acciones de la propia sociedad Service Point Solutions, SA cuya deuda asociada a esta entrega, será patrimonializada en capital. Como referencia, en este Plan de Viabilidad, la Sociedad lo ha estimado mediante un incremento de capital de 42 miles de euros y una reducción de las reservas negativas de importe 94 miles de euros. Estas acciones, serán posteriormente entregadas por la Sociedad a los acreedores concursales de las sociedades dependientes Service Point Belgium, NV y Service Point Facilities Management Ibérica, SA, generando una cuenta a cobrar en Service Point Solutions, SA y una deuda en éstas que está previsto que sea igualmente patrimonializada (representa el incremento en el epígrafe de inversiones mencionado en el punto anterior).

'000 EUR	ene-16	feb-16	Diferencia	mar-16	Diferencia
Deuda Concursal	2.144	2.144	-	6	(2.138)
Pasivo financiero corriente	28.277	28.277	-	15.001	(13.276)
					(15.414)
Capital	202	202	-	1.096	894
Reservas	(29.902)	(29.902)	-	(15.296)	14.606
					15.500

Previamente en el mismo ejercicio 2016, se contempla la conversión de las obligaciones convertibles, que como mínimo se efectuarían a 0,0032166 euros por acción (calculado por un experto independiente), que es el importe más bajo necesario para el restablecimiento del equilibrio patrimonial, una vez que no existe valor cotizado, siendo el valor de canje estimado mayor que el valor comparable de acuerdo con el contrato de emisión de obligaciones, que es el nominal de las acciones (0,001 euros por acción). El plazo de conversión finaliza por todo, el 30 de Junio de 2016, si bien a día de hoy se está pendiente de plasmar un acuerdo entre el tenedor de las obligaciones, Paragon y la Sociedad, al respecto de valor final.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2016, la compañía deberá necesariamente adoptar medidas para restablecer el equilibrio patrimonial con el fin de evitar estar incurso en causa de disolución artículo 363 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. A tal efecto, una vez convertidos los créditos concursales, la Sociedad tiene prevista la agrupación y canje de acciones (contrasplit) aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada en fecha 30 de septiembre de 2015, mediante agrupación y canje de las acciones de la sociedad a razón de una acción nueva por cada mil acciones preexistentes, lo cual se efectuará elevando el valor nominal de las acciones a un euro, cada una de ellas. La Sociedad llevará a cabo las operaciones que sean precisas para adquirir de los accionistas actuales, sin coste

RSMGassó

alguno para el accionista, las acciones que, por exceso o por defecto, no hayan podido ser objeto de agrupación para su canje en la proporción indicada.

Asimismo Paragon ha propuesto al Consejo de administración de la Sociedad una reducción de capital por importe de 6.855 miles de euros mediante la reducción del valor nominal de las acciones de 1 euro a 10 céntimos de euro cada una de ellas, quedando capital social establecido en la cifra de 762 miles de euros, que será aprobada en junta general de accionistas con el voto favorable de Paragon. La reducción se llevará a cabo con la finalidad de dotar una reserva indisponible para restablecer el equilibrio patrimonial disminuido como consecuencia de las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, de forma que los fondos propios de la Sociedad tras la operación ascenderán a 881 miles de euros a 31 de diciembre de 2016, y en consecuencia el patrimonio social representará un 115,6% sobre el capital social. La hipótesis reflejada en el Plan de Viabilidad se ha efectuado sobre la base de un número de acciones estimado tras la capitalización de los créditos concursales sobre la base actual aproximada de accionistas para reflejar el resultado de la agrupación y canje de acciones, y contemplan, en una opción la suscripción total de las acciones emitidas en los aumentos de capital por los acreedores del concurso y en otra la suscripción sólo por Paragon, por ser los dos escenarios más extremos que pueden producirse.

Estos aspectos son fundamentales, ya que permitirán, junto con la evolución del negocio, revertir la situación de quiebra de la Sociedad y muestran el apoyo indiscutible de Paragon que incluso se ha materializado en la asunción de la presidencia del Consejo de Administración de Service Point Solutions, SA, en todo el proceso de reequilibrio del patrimonio de la Sociedad y de sus dependientes.

COMENTARIOS AL PLAN DE VIABILIDAD DE SERVICE POINT FACILITIES MANAGEMENT IBERICA, SA

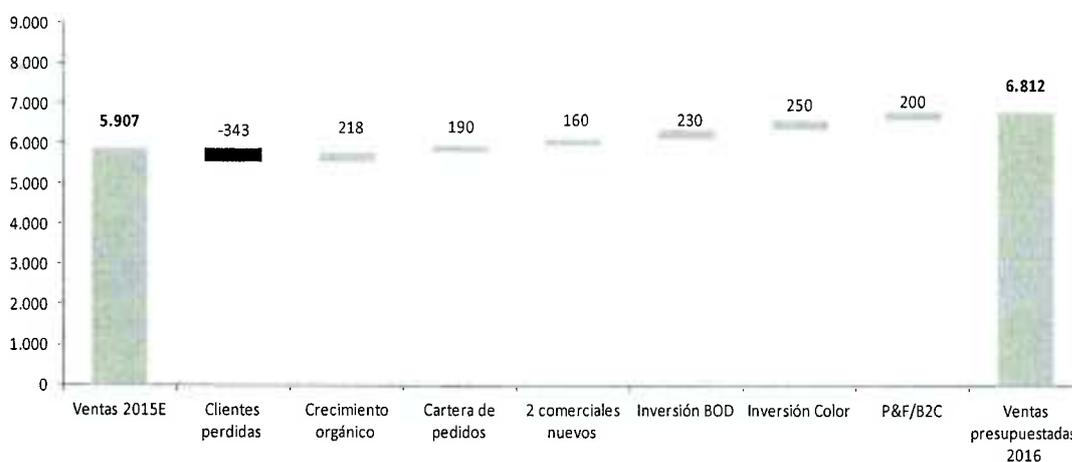
La realización del Plan de Viabilidad de la Sociedad Service Point Facilities Management Ibérica, SA, en lo referente al ejercicio 2015, se ha basado en hechos ciertos hasta el mes de agosto de dicho año. A partir de este momento, el resto de los datos del Plan de Viabilidad, los ha obtenido la Sociedad, mediante la aplicación de unas hipótesis de negocio.

Las principales partidas del Plan de Viabilidad que han sido objeto de comentario con el personal de la Sociedad, han sido las siguientes:

Ingresos:

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Cuenta de Pérdidas y Ganancias				
Ventas	5.907	6.812	7.866	8.686
Coste de Ventas	(2.358)	(2.927)	(3.358)	(3.683)
Margen Bruto	3.549	3.885	4.509	5.004

La estimación de los ingresos previstos, que la Sociedad presenta en su Plan de Viabilidad ha sido realizado partiendo de la desagregación de éstos y el análisis individualizado de cada uno, utilizando en algunos casos datos históricos y en otros la mejor estimación posible por parte de la dirección. A continuación mostraremos la evolución 2015-2016 y su explicación:



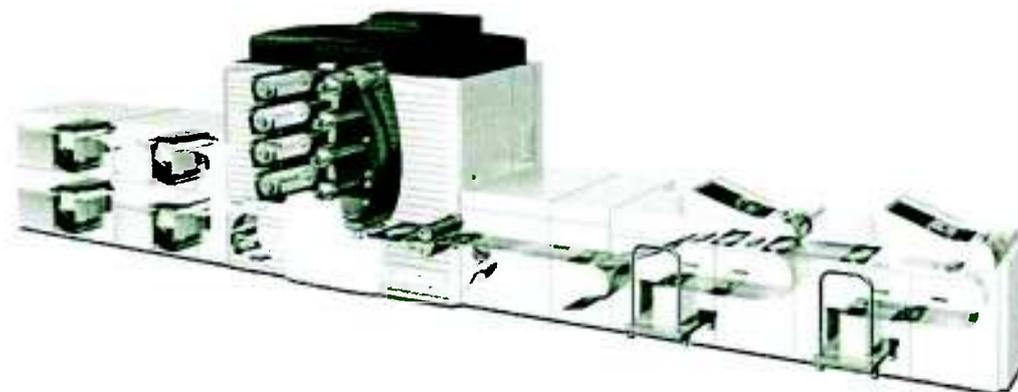
Fuente: SERVICE POINT FACILITIES MANAGEMENT IBERICA, SA

La Sociedad nos ha dado los siguientes comentarios acerca de los ingresos estimados:

1. Reducción en las ventas en la parte de BOD (Books On Demand) debido a la reordenación y centralización en Madrid de esta línea de negocio. La estrategia en este negocio se basa en la centralización de la unidad productiva BOD en Madrid para el 100% de los pedidos. Este cambio va unido necesariamente a la inversión en una máquina nueva de última generación que optimizará los recursos productivos y permitirá ahorro en costes, tiempo de fabricación y entrega del producto, según nos indica la Sociedad. De igual forma, la Sociedad ha estimado que las ventas en Barcelona podrían bajar en unos 112 miles de euros anuales debido al inconveniente para algunos de sus clientes de no tener la unidad productiva cerca. Por otro lado,

incremento en la parte de BOD (Books On Demand) debido a las nuevas inversiones en equipos que permiten ofrecer servicios de entrega de libros en 24h / 48h (Negocio adicional) 230 miles de euros. La inversión en la nueva máquina permitirá ofrecer tiradas pequeñas o muy pequeñas las cuales tienen un interesante nicho de mercado y que dado el salto de calidad en el producto final pasa a ser un cliente objetivo de la compañía. La poca competitividad tecnológica había limitado este mercado.

2. Reducción en ventas en la parte de FM (Facility Management), debido a la esperada pérdida del cliente Sanofi, con un impacto de unos 135 miles de euros.
3. Reducción de ingresos en el cliente Europastry debido a cambios en el proyecto, impacto estimado de reducción de ingresos de 80 miles de euros.
4. Otras pérdidas puntuales de clientes pequeños 16 miles de euros según ratios históricos internos.
5. Crecimiento orgánico en negocio con clientes actuales por 218 miles de euros. La mejora de la actividad económica, así como la mejora de la productividad de la compañía incide en la rentabilidad de ésta y en la posibilidad de ofertar nuevos productos a sus clientes y asumir el mayor volumen de encargos derivados de su mejora en actividad. Se están aplicando nuevos productos en clientes que potencian la fidelización y generan actividad adicional.
6. Conversión de la cartera. De la cartera existente (3,2 millones de euros, según la Sociedad) ésta estima una conversión del 6% con un impacto de 190 miles de euros en el año (la Sociedad explica que algunos de los proyectos en cartera son muy relevantes pero se les asigna bajas probabilidades de consecución. En base a datos históricos de éxito y al grado en el cual se encuentra el contacto con el cliente (presentación de oferta, petición de presupuesto,...) se ha estimado el impacto en los ingresos previstos.
7. La Sociedad estima un incremento del negocio en color, tal y como nos explica, debido esencialmente a las nuevas inversiones previstas con contrato de renting para una "Igen 150 (prensa de impresión digital)", que reduce los costes de producción, mejora la calidad, por lo tanto hace la oferta más competitiva. (250 miles euros).



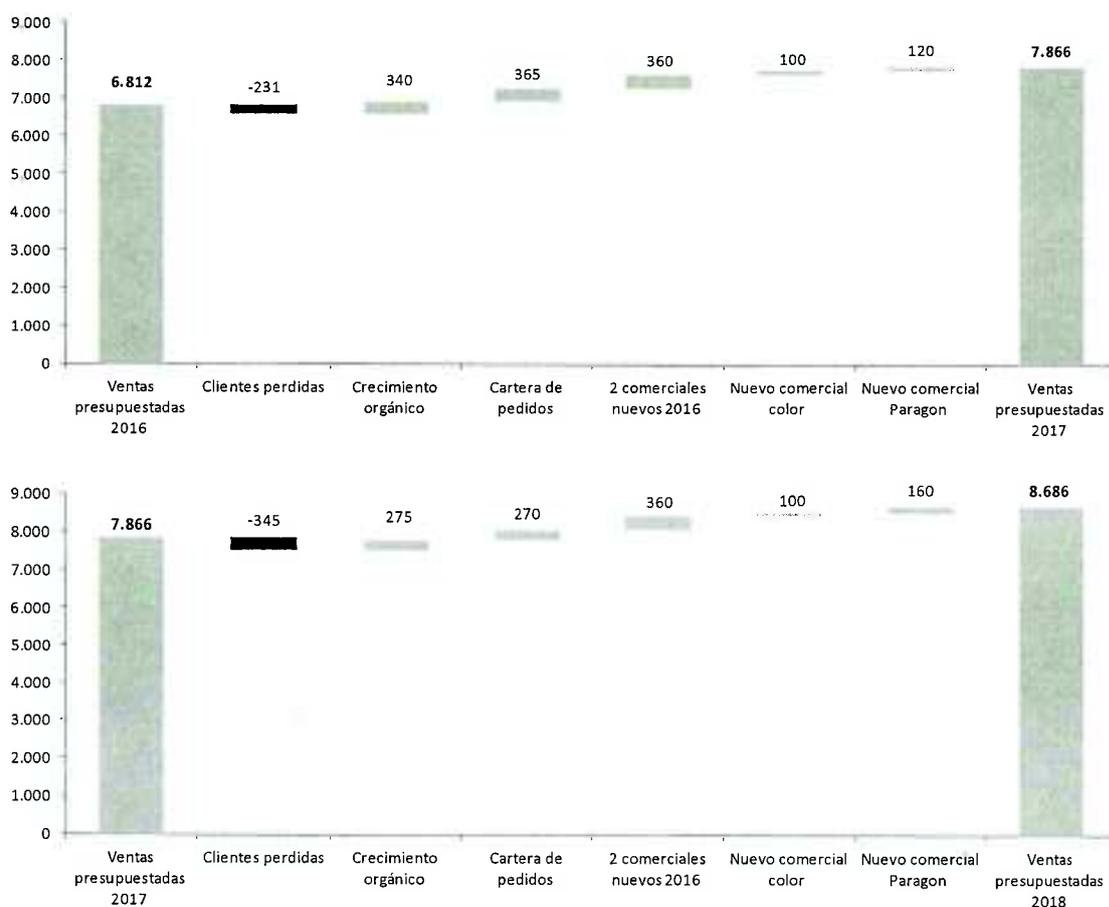
Fuente: www.xerox.es

8. Incremento en las ventas en la tienda, debido al proyecto de reconversión y crecimiento con Prints and Friends. (200 miles de euros). Se potencian los servicios ofrecidos al consumidor, área de mercado que no se contemplaba hasta ahora, con productos de impresión en color de calidad con aplicaciones diversas (currículum, foto-libro, decoración...). También se ofrecerá servicio online de oferta de producto.
9. Impacto crecimiento nuevos clientes por expansión fuerza comercial. 2 nuevos vendedores con un impacto previsto de 160.000 euros (estadística histórica). Se están recuperando clientes que se habían perdido en el proceso concursal (La Caixa).

Teniendo en cuenta los datos reales a noviembre de 2015, se puede comparar la situación de las ventas y del margen bruto anterior con lo efectivamente realizado.

Las estimaciones de ingresos para los ejercicios 2017 y 2018 han sido elaboradas por la Sociedad utilizando la misma metodología y estimando la incorporación en la oferta de servicios de soluciones de Paragon (soluciones de conectividad, trazabilidad, etc.).

Los cuadros siguientes muestran la evolución de las ventas año / año entre 2016 y 2018



Fuente: SERVICE POINT FACILITIES MANAGEMENT IBERICA, SA

La consecución de los objetivos planteados anteriormente, está totalmente supeditada a la recuperación de las ventas bajo hipótesis que están sujetas a acontecimientos futuros, de difícil concreción actualmente. No es posible en esta fase del Plan de Viabilidad, en la que se encuentra la Sociedad, validar las estimaciones efectuadas, ya que están efectuadas sobre apreciaciones puramente subjetivas y de esperanza de éxito. Si bien, se puede decir, que las ventas en datos reales están alrededor de 150 miles de euros por debajo de la estimación, hecho que se arrastra en todos los epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias. En cualquier caso, podemos decir que la estimación para 2015, no difiere en exceso con las cifras reales de la Sociedad.

Adicionalmente, respecto a la evolución del margen según las explicaciones de la Sociedad, se produce una mejora en la productividad como consecuencia de la inversión en nuevos elementos productivos, como muestra el cuadro detalle de inversiones previstas. El EBITDA mejora como consecuencia de la contención en los costes unido a la mejora en la productividad. La inversión en activos productivos se prevé hacer mediante leasing y renting. El aumento del coste por amortización de bienes de equipo y los gastos por arrendamientos operativos es inferior al aumento de las ventas previstas. Adicionalmente, disminuyen los costes de personal, dado el ajuste previsto como consecuencia de la mejora en productividad.

	2015	2016	2017	2018
% Margen Bruto	60,1%	57,0%	57,3%	57,6%
% EBITDA	3,8%	9,8%	15,1%	16,4%
% EBIT	1,1%	6,5%	12,5%	14,0%

Gastos:

La estructura de gastos del presupuesto presenta como componentes más significativos los siguientes:

Gastos de personal:

	2015	2016	2017	2018
Gastos de Personal	(2.488)	(2.301)	(2.394)	(2.618)
Variación absoluta		(187)	93	223
Variación relativa		-7,5%	4,1%	9,3%

La disminución de estos costes experimentada en 2016 es consecuencia del ahorro estimado que supone la nueva máquina de BOD, la cual precisa menos recursos humanos para su funcionamiento, habiéndose estimado el ahorro en necesidades de personal en 8 operadores, lo que supone unos 182 miles de euros anuales. Asimismo, por una mayor automatización de procesos de las operaciones, se ha estimado una reducción adicional de 11 personas a lo largo del 2016. La estimación de los costes extraordinarios totales por la reestructuración de personal, se encuentra en el ejercicio 2016 por un importe de 280 miles de euros, aproximadamente. Por su naturaleza extraordinaria, la Sociedad lo ha contemplado en el epígrafe de "Extraordinarios".

Los incrementos de 2017 y 2018 son estimaciones de aumentos de plantilla basados en la evolución del negocio y las ventas. Como podemos observar el ratio de estos frente a las ventas se estabiliza alrededor del 30%:

	2015	2016	2017	2018
Ratio costes personal/ ingresos	-42,1%	-33,8%	-30,4%	-30,1%

Depreciación:

	2015	2016	2017	2018
Amortización	(142)	(200)	(182)	(179)

Según explica la Sociedad, la evolución de esta partida de gasto en el estado previsional se explica por el hecho de que la entidad tiene previsto como eje básico de su crecimiento la mejora en la productividad y los servicios prestados y la optimización de costes, y esto pasa inevitablemente por inversión en activos productivos de última generación que conlleven ventajas competitivas. Esta inversión está prevista principalmente en 2016 y se prevé financiar mediante préstamo del socio industrial de referencia y mediante leasing.

	2015	2016	2017	2018
Capex	(85)	(679)	(206)	(72)

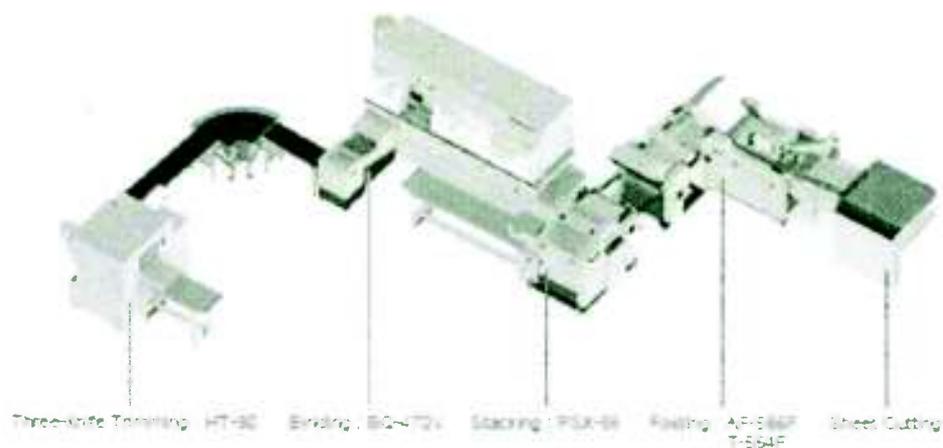
Gasto financiero neto:

	2015	2016	2017	2018
Gasto Financiero Neto	(36)	(84)	(101)	(112)

De acuerdo con lo comentado por la Sociedad, el gasto financiero se incrementa a partir de 2016 como consecuencia de la inversión necesaria y su financiación prevista, como veremos en el punto siguiente. La mayor parte del coste financiero corresponde a los intereses devengados frente a Paragon por su apoyo financiero para la inversión y ajuste de personal, financiación progresiva durante el ejercicio 2016. Un préstamo bancario y los costes financieros del factoring son otros de los principales componentes así como el coste financiero derivado de los aplazamientos de pago pactados con la administración tributaria y la Seguridad Social, si bien estos vencen en abril y junio de 2018 respectivamente.

Inversiones:

La principal inversión que la Sociedad tiene prevista es la nueva máquina de impresión descrita en el punto 8 del apartado de ingresos anterior. Esta inversión supone un desembolso de 333 miles euros y está previsto que permita un considerable aumento de la actividad y facturación unido a un ahorro en costes. La fecha prevista para la adquisición es enero 2016.



La inversión prevista en 2015 corresponde a la adquisición de elementos del inmovilizado necesarios para las nuevas instalaciones y oficinas. La compañía tiene previsto cambiar de oficinas y de instalaciones en Barcelona a finales de 2015.

La inversión en 2016 corresponde principalmente a la máquina BOD descrita anteriormente y a la inversión en la nueva ERP, estimado en 120 miles de euros. Adicionalmente, se completa la inversión necesaria para poder desarrollar la actividad en las nuevas instalaciones estimado en 144 miles de euros.

En 2017 se ha previsto la renovación de diversos equipos (cortadora, impresoras,...) estimado en unos 150 miles de euros, así como inversión adicional en las instalaciones de la compañía.

En 2018 la principal inversión corresponde a una impresora industrial cuyo coste es de 60 miles de euros, así como inversión adicional en instalaciones y software.

RSMGassó

La Sociedad considera que estas inversiones son necesarias para ganar en competitividad y eficiencia, perdida durante el periodo de escasas inversiones, previa a la situación concursal y durante el propio concurso de acreedores.

Financiación:

La Sociedad, presenta como eje fundamental de su Plan de Viabilidad, en lo que respecta a su actividad principal, la renovación de elementos productivos que mejoren la competitividad de la compañía y permitan el acceso a nuevos nichos de mercado y la reestructuración interna. Estos ejes de actuación precisan de inversión para poder ser desarrollados y la Sociedad prevé hacerlo principalmente mediante el apoyo financiero de Paragon, tanto directo (aportación dineraria) como indirecto (garantías o avales).

	2015	2016	2017	2018	
Pasivo financiero no corriente	0	33	194	233	Financiación máquina BOD. Leasing.
Deuda con Paragon a largo plazo	350	550	400	-	
Pasivo financiero corriente	24	157	86	198	Financiación de la reestructuración de personal e inversiones
Total	374	1.040	920	431	
					Financiación bancaria: factoring, pólo de crédito

Determinadas inversiones la Sociedad tiene previsto financiarlas con los propios recursos generados, concretamente, tiene previsto autofinanciar inversiones por 284,5 miles de euros distribuidos en el periodo 2015-2018 de la siguiente forma:

Patrimonio:

La evolución de este epígrafe es el siguiente:

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Capital	1.494	1.494	1.494	1.494
Reservas	(1.327)	(1.474)	(1.668)	(1.045)
Resultado del ejercicio	(230)	(193)	622	846
Total Patrimonio	(63)	(174)	448	1.294

Según la Sociedad, se espera la recuperación del patrimonio mediante la recuperación del negocio, que se prevé permita volver al patrimonio neto positivo estable a partir de abril de 2017.

A principios del ejercicio 2016, está prevista la cancelación de la deuda concursal por importe de 83 miles de euros mediante la entrega de las acciones de la sociedad matriz Service Point Solutions. Está previsto que estas acciones que la Sociedad entregará a los acreedores del concurso, (tal y como indica su propia PAC) generen una cuenta a pagar a Service Point Solutions, SA que será propuesto capitalizar (Comentado en el apartado de Patrimonio de Service Point Solutions, SA). El modo en que se materializarán esta entrega y patrimonialización, está pendiente de formalizarse, habiéndolo proyectado en el Plan de Viabilidad, como un incremento de las reservas.

COMENTARIOS AL PLAN DE VIABILIDAD DE SERVICE POINT BELGIUM, NV

La realización del Plan de Viabilidad de la Sociedad Service Point Belgium, NV, en lo referente al ejercicio 2015, se ha basado en hechos ciertos hasta el mes de agosto de dicho año. A partir de este momento, el resto de los datos del Plan de Viabilidad, los ha obtenido la Sociedad, mediante la aplicación de unas hipótesis de negocio.

Las principales partidas del Plan de Viabilidad que han sido objeto de comentario con el personal de la Sociedad, han sido las siguientes:

Ingresos:

La estimación de los ingresos previstos que la compañía presenta en el Plan de Viabilidad preparado en septiembre de 2015 se ha realizado partiendo de la desagregación de estos y el análisis individualizado de cada uno, utilizando en algunos casos datos históricos y en otros la mejor estimación posible por parte de la dirección. A continuación mostraremos la evolución 2015-2016 y su explicación:



Fuente: SERVICE POINT BELGIUM

La Sociedad estima poder incrementar la fuerza de ventas en Bélgica mediante el incremento de la capacidad de almacenamiento digital ofrecida a clientes, gracias a la inversión prevista nueva. Esto puede suponer un crecimiento orgánico en negocio con clientes actuales. En este escenario, la Sociedad indica que espera pérdidas puntuales de clientes pequeños 16 miles de euros. Adicionalmente, otra línea de negocio que se espera potenciar es la relacionada con elaboración y gestión de páginas web. Según explica la Sociedad, Paragon tiene aproximadamente 150 páginas web que necesitan ser renovadas y mejoradas y se estima que este servicio sea prestado paulatinamente.

Las estimaciones de ingresos para los ejercicios 2017 y 2018 se han elaborado utilizando la misma metodología y estimando la incorporación en la oferta de servicios de soluciones de Paragon (soluciones de conectividad, trazabilidad, etc.).

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Cuenta de Pérdidas v Ganancias				
Ventas	2.977	3.341	3.504	3.609

RSMGassó

Adicionalmente, la Sociedad nos da sus explicaciones al respecto de la evolución del margen:

	2015	2016	2017	2018
% Margen Bruto	83,0%	83,6%	83,4%	83,4%
% EBITDA	5,3%	11,8%	11,7%	13,2%
% EBIT	4,9%	11,3%	11,2%	12,9%

El EBITDA mejora como consecuencia de la contención en los costes unido a la mejora en la productividad. La Sociedad prevé mejorar estas a partir de soluciones web y servicios de externalización.

Costes de personal:

	2015	2016	2017	2018
Gastos de Personal	(1.981)	(2.055)	(2.183)	(2.205)
Variación absoluta		74	128	22
Variación relativa		3,7%	6,2%	1,0%

La compañía prevé aumentar las contrataciones de personal según mejoren las ventas. Los incrementos de 2016, 2017 y 2018 son estimaciones de aumentos de plantilla basados en la evolución del negocio: Se muestra a continuación con el ratio de coste de personal sobre ventas:

	2015	2016	2017	2018
Ratio costes personal/ ingresos	-66,5%	-61,5%	-62,3%	-61,1%

El ejercicio 2015, recoge el efecto ya materializado en el primer semestre del año, de la provisión por 115 miles de euros registrada para la reestructuración del departamento financiero.

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Otros costes operativos:	(334)	(345)	(327)	(329)
Servicios Informáticos	(1)	(2)	-	-
Transporte	-	-	-	-
Alquileres	(107)	(110)	(119)	(120)
Reparación y mantenimiento	(27)	(28)	(28)	(28)
Suministros	(15)	(20)	(21)	(21)
Teléfono / Comunicación	(24)	(24)	(24)	(24)
Marketing / Publicidad	(7)	(6)	(6)	(6)
Material de oficina	(0)	-	-	-
I&D	-	-	-	-
Servicios Profesionales	(100)	(102)	(82)	(83)
Retribución Consejeros	-	-	-	-
Seguro	(21)	(22)	(22)	(22)
Viajes	(1)	-	-	-
Formación	(9)	(12)	(10)	(10)
Licencias	-	-	-	-
Otros	(23)	(20)	(16)	(16)

RSMGassó

Servicios profesionales:

Se prevé una reducción de los gastos de este epígrafe en el ejercicio 2017 de 20 miles de euros debido a la reducción de la contratación de servicios de outsourcing prestados por una entidad de importante prestigio, pero de tarifas elevadas.

Inversiones:

La principal inversión que la compañía tiene prevista es un nuevo servidor. Esta inversión supone un desembolso de 11,7 miles de euros y está previsto que permita un considerable aumento de la actividad, ya que según explica la Sociedad, está directamente relacionada con la mejora en las posibilidades de servicio a ofertar a los clientes por una mejora en la capacidad tecnológica. La fecha prevista para la adquisición es junio 2016.

Financiación:

La Sociedad no tiene previsto un incremento del endeudamiento, ya que espera generar el suficiente cash-flow para acometer las inversiones necesarias. De hecho, según explica la Sociedad, la totalidad de la deuda privilegiada ha sido pagada en el momento actual.

La Sociedad a principios de 2016 espera liquidar la deuda concursal de 209 miles de euros (ver comentario en apartado de Patrimonio). Adicionalmente, tiene previsto ir reduciendo la deuda frente a Paragon de 150 miles de euros, hasta su cancelación en 2017. Este hecho, junto al no endeudamiento adicional y aumento de ventas permite presentar una tesorería mejorada.

Patrimonio:

'000 EUR	2015	2016	2017	2018
Capital	465	465	465	465
Reservas	(1.138)	(949)	(740)	(517)
Resultado del ejercicio	(19)	209	222	292
Total Patrimonio	(692)	(275)	(52)	239

Según la Sociedad, se espera la recuperación del patrimonio mediante la recuperación del negocio, que se prevé permita volver al patrimonio neto positivo estable a partir de 2018.

A principios del ejercicio 2016, está prevista la cancelación de la deuda concursal por importe de 209 miles de euros mediante la entrega de las acciones de la sociedad matriz Service Point Solutions. Está previsto que estas acciones que la Sociedad entregará a los acreedores del concurso, (tal y como indica su propia PAC) generen una cuenta a pagar a Service Point Solutions, SA que será propuesto capitalizar (Comentado en el apartado de Patrimonio de Service Point Solutions, SA). El modo en que se materializarán esta entrega y patrimonialización, está pendiente de formalizarse, habiéndolo proyectado en el Plan de Viabilidad, como un incremento de las reservas.

RSMGassó

ANEXO III
CARTA DE ENCARGO



RSM Gassó
Audit · Tax · Advisory

PARAGON FINANCIAL INVESTMENTS, LTD
Pallion Trading Estate
Sunderland, Tyne & Wear,
Reino Unido SR4 6ST

RSM Gassó Auditores
Teodor Roviralta, 9-11
08022 Barcelona
T +34 93 418 47 47 F +34 93 211 11 66
www.gassorsm.com

Barcelona, 21 de septiembre de 2015

Estimados señores:

Nos han solicitado que preparemos un informe especial sobre la concurrencia del supuesto previsto en el párrafo d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores en las ampliaciones de capital previstas bajo la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores de Service Point Solutions, SA (en adelante la Sociedad) aprobados por el juzgado mercantil, el 17 de diciembre de 2014. Nos es grato presentarles nuestra propuesta a continuación para su lectura y aprobación. Esta propuesta confirma nuestra comprensión de los objetivos, el alcance y los términos de nuestro compromiso.

ALCANCE DEL TRABAJO

El propósito del informe es expresar nuestro juicio como expertos independientes sobre la gravedad e inminencia, en su caso, del peligro para la viabilidad financiera de Service Point Solutions, SA en caso de no llevarse a cabo la Propuesta Anticipada de Convenio de conformidad con lo dispuesto en el párrafo d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007. Así mismo, nuestro Informe se emitirá también en relación con el Plan de Viabilidad de Service Point Solutions, SA, acerca de la posible existencia de circunstancias o aspectos que debieran tenerse en cuenta a la hora de interpretar los datos del mismo y que deban tener en cuenta sus lectores. El Plan de Viabilidad preparado por la Sociedad, incluye el propio de Service Point Solutions, SA y el de sus dependientes en España (Service Point Facilities Management Iberica, SA) y Bélgica (Service Point Belgium, NV), así como su agregado. Nuestro trabajo parte de ciertas hipótesis respecto de las fuentes de información utilizadas y se basa, fundamentalmente, en la formulación de preguntas a la Dirección y en la ejecución de ciertos procedimientos analíticos en relación con las hipótesis utilizadas en el Plan de Viabilidad. La formación de nuestro juicio sobre el Plan de Viabilidad, no supone una validación del mismo, ya que no se han aplicado los procedimientos necesarios para ello.

RESPONSABILIDADES Y LIMITACIONES

La responsabilidad en relación con la información que se incluye en el Plan de Viabilidad, acerca de Service Point Solutions, SA y sus dependientes en España (Service Point Facilities Management Iberica, SA) y Bélgica (Service Point Belgium, NV) es total y exclusivamente de la Gerencia y el Consejo de Administración de la Sociedad. El hecho de que la utilizamos no puede considerarse de ninguna manera como una opinión sobre ella. No aceptamos ninguna responsabilidad por el impacto que los errores o inexactitudes en esta información podría tener en nuestro trabajo.

No hemos auditado la información financiera o de otro tipo de información en el que nos hemos basado en la preparación del informe. No hemos realizado ningún procedimiento de auditoría a la misma. Por lo tanto, no vamos a emitir una opinión o juicio alguno sobre su corrección o exactitud. Además, no asumimos ninguna responsabilidad derivada de que la Sociedad no nos proporcione la información que pueda ser relevante.

En la misma fecha del informe, le pediremos que se nos confirme por escrito que la información que nos haya sido facilitada para nuestro trabajo de comprensión de la Propuesta Anticipada de Convenio de Acreedores y Plan de Viabilidad asociado y su contenido no tienen errores materiales e incluye toda la información necesaria para una correcta interpretación, así como que se han tenido en cuenta los riesgos más importantes que les afecten. Les pediremos también que nos confirmen que han puesto a nuestra disposición toda la información significativa que bajo su leal saber y entender estima que podría ser relevante para nuestro trabajo.

Dada la naturaleza del alcance de nuestro trabajo, nuestra responsabilidad no incluye la predicción de hechos futuros. Asimismo, no forma parte del alcance de nuestro trabajo la revisión de aspectos fiscales, legales, laborales, medioambientales o comerciales, o la revisión de los procedimientos llevados a cabo por otros asesores o expertos en la elaboración de sus respectivos informes, y que pudieran haber servido de base para evaluar determinados aspectos incluidos en el Plan de Viabilidad, con lo que las posibles contingencias derivadas del incumplimiento relativo a estos aspectos, de existir, no han sido objeto de nuestro análisis. Tampoco solicitaremos confirmación de terceros sobre aspectos incluidos en el Plan de Viabilidad.

RSM Gassó

La información incluida en el Plan de Viabilidad se refiere a eventos futuros y que, por tanto, está basada en las hipótesis asumidas por la Dirección para su elaboración. La Dirección formula las hipótesis, recopila la información y procesa los datos. Nosotros no hemos participado en la preparación de dicho Plan de Viabilidad, ni es objeto que participemos en sus modificaciones posteriores si las hubiera, siendo la Dirección plenamente responsable de los criterios aplicados en el proceso de elaboración del mismo.

La presentación de los resultados de nuestra revisión no representará, ni una reestimación del mencionado Plan de Viabilidad, ni la preparación de un Plan de Viabilidad alternativo. La medida en la que las estimaciones de la Dirección contenidas en el Plan de Viabilidad sean posteriormente enmendadas por todos o parte de los aspectos potenciales identificados durante el transcurso de nuestro trabajo, no es nuestra responsabilidad. Así mismo, dada la propia naturaleza de nuestro trabajo, otras partes podrían alcanzar conclusiones distintas, no necesariamente en línea de las nuestras que podrían ser perfectamente posibles, dado el alto componente de subjetividad utilizado.

Dado que, a menudo, los hechos y circunstancias no se producen según lo previsto, normalmente habrá diferencias entre los resultados previstos en el Plan de Viabilidad y los reales, y cabe la posibilidad de que esas diferencias sean materiales. No asumimos responsabilidad alguna en relación con la existencia de dichas diferencias.

USO Y DISTRIBUCIÓN DEL INFORME

El informe que vamos a emitir como expertos independientes está destinado exclusivamente a demostrar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), la concurrencia del supuesto previsto en el párrafo d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores en los Aumentos de Capital a ejecutar por Service Point Solutions, SA, en el marco de la Propuesta Anticipada de Convenio aprobada por el Juzgado de lo mercantil número 8 de Barcelona en fecha 17 de diciembre de 2014. Nuestro informe no puede ser utilizado para cualquier otro propósito diferente del previsto en el alcance de esta carta o distribuido a terceros sin nuestro consentimiento previo por escrito, aparte de Paragon Financial Investments, Ltd, Service Point Solutions, SA, los miembros de la Administración y Gerencia y sus asesores en el proceso de solicitud de exención en la obligación de realizar una oferta pública de adquisición de valores ante la CNMV.

HONORARIOS

Nuestros honorarios en relación con este informe se han estimado en 8.000 euros. A esta cantidad, se añade el IVA y los gastos en los que pueden incurrir en relación con mismo. Todos los conceptos se facturarán en el momento de la entrega de nuestro informe. En caso de que posteriormente se deba ampliar el alcance y contenido del informe a emitir, se añadirá la estimación de honorarios correspondiente de acuerdo con el tiempo estimado para su realización.

Esperamos que el contenido de esta carta de encargo satisfaga plenamente sus necesidades. Adjunto les acompañamos duplicado de esta carta de encargo con objeto de que, si contase con su aprobación, nos sea devuelta debidamente firmada por persona autorizada en señal de aceptación.

Estamos a su disposición debe su requiere cualquier información adicional.

Quedando a la espera de sus noticias, les saluda atentamente


Francisco J. REMIRO HERNANDEZ
RSM GASSO AUDITORES, SLP


Laurent SALMON
PARAGON FINANCIAL INVESTMENTS, LTD

ll

ANEXO III

Plan de Viabilidad Actualizado por Segmento Geográfico

PLAN DE VIABILIDAD ACTUALIZADO POR SEGMENTO GEOGRÁFICO

Service Point Solutions, S.A. (Individual)

Se presenta a continuación un cuadro comparativo de la cuenta de resultados de los tres ejercicios que constituyen el Plan de Viabilidad en la parte que se refiere únicamente a la actividad de SPS frente al último ejercicio cerrado y auditado (2015) con la finalidad de mostrar su evolución:

Miles de Euros	2015a	2016e	2017e	2018e
Otros ingresos de explotación**	381	360	360	360
Total ingresos de explotación	381	360	360	360
Aprovisionamientos	-	-	-	-
Margen bruto	381	360	360	360
Gastos de personal	(374)	(388)	(388)	(388)
Otros gastos de explotación***	(1.854)	(284)	(284)	(311)
Resultado bruto de explotación	(1.847)	(312)	(312)	(319)
Amortizaciones y deterioros	(3)	(1)	(1)	(1)
Resultado neto de explotación	(1.850)	(313)	(313)	(340)
Ingreso financiero neto	1.133	-	-	-
Enajenación de instrumentos financieros	2.943			
Variación valor razonable	47			
Ingresos de empresas del Grupo*	603	408	404	405
Resultado neto	2.876	94	91	65

* Los ingresos de empresas del Grupo incluye ingresos por la prestación de servicios de consultoría y los royalties facturados a empresas del Grupo (estos ingresos se eliminan en el proceso de consolidación);

** Otros ingresos de explotación incluyen royalties por el uso de la marca "Service Point" por las antiguas filiales del Grupo que todavía llevan el nombre Service Point;

*** Incluye pérdidas por deterioros y variación de provisiones por operaciones comerciales en el ejercicio 2015 correspondientes a facturación a antiguas filiales del Grupo (1.302 miles de euros).

En la cuenta de resultados de la matriz, se registran los ingresos relacionados con la provisión de estos servicios de gestión (Group Consulting Services) y por la utilización de la marca (royalties). Estos ingresos, salvo los royalties facturados a las filiales intervenidas por las entidades financieras y que han salido del perímetro de consolidación en 2013 y 2014, se eliminan en el proceso de consolidación.

El Plan de Viabilidad de la Matriz del Grupo se basa fundamentalmente en las hipótesis de las operaciones corporativas descritas anteriormente:

- Ejecución de las ampliaciones de capital para compensar los créditos del convenio de acreedores.
- Ejecución de la ampliación de capital para capitalizar el crédito no adherido al convenio que ostentaba Paragon frente a SPS.
- Restablecimiento de la situación patrimonial de la Matriz a través de las operaciones descritas en los 2 puntos anteriores, el acuerdo entre Paragon y la Compañía sobre la conversión de las Obligaciones Convertibles y la reducción del valor nominal de las acciones de la Compañía.

La ejecución de los primeros 2 puntos dependía de la autorización por parte de la CNMV de la dispensa de obligación de formular una OPA sobre las acciones restantes de la Sociedad, que fue concedida a principios de febrero de 2016.

Las otras operaciones se sometieron a la aprobación de los accionistas en la Junta General de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2016. Las operaciones se inscribieron en el Registro Mercantil con fecha 12 de septiembre de 2016.

A continuación se presenta el balance de situación del Plan de Viabilidad Actualizado de SPS:

Miles de Euros	2015a	2016e	2017e	2018e
Activos no corrientes				
Inmovilizado intangible	9	8	7	6
Activos financieros no corrientes	910	1.760	1.760	1.760
Total activos no corrientes	919	1.768	1.767	1.766
Activos corrientes				
Deudores y otras cuentas a cobrar	272	340	340	341
Efectivo y equivalentes	166	65	97	142
Total activos corrientes	438	405	437	483
TOTAL ACTIVO	1.357	2.173	2.204	2.249

Los principales cambios en el total activo en el Plan de Viabilidad Actualizado comparado con el Plan presentado con la solicitud de dispensa de OPA existe en el epígrafe de Activos Financieros no corrientes y corresponde a la reversión de parte de la provisión de cartera de la filial española por importe de 850 miles de euros en el mes de junio de 2016. Dicho cambio no tiene impacto alguno en el balance de situación consolidado ya que se elimina en consolidación.

Se han mantenido sin modificaciones las otras partidas del activo referente al periodo 2016-2018.

Miles de Euros	2015a	2016e	2017e	2018e
Patrimonio neto				
Capital suscrito	202	548	548	548
Reservas	32.893	(1.504)	(520)	(429)
Resultado del periodo	2.876	94	91	65
Otros instrumentos de patrimonio	-	712	712	712
Total patrimonio neto	(29.815)	740	831	895
Pasivos no corrientes				
Otros pasivos financieros	-	673	673	673
Total pasivos no corrientes	-	673	673	673
Pasivos corrientes				
Otros pasivos financieros	28.276	-	-	-
Pasivo derivado del convenio	2.144	-	-	-
Acreedores y otras cuentas a pagar	752	761	701	681
Total pasivos corrientes	31.172	761	701	681
TOTAL PASIVO	1.357	2.173	2.204	2.249

La tabla anterior refleja los cambios en el patrimonio neto durante el ejercicio 2016 como consecuencia de las operaciones corporativas. Todas dichas operaciones se han realizado a la fecha del registro del presente Documento de Registro, así cumpliendo la hipótesis del equilibrio patrimonial.

Asimismo, el total pasivo no corriente refleja por un lado el saldo a pagar por la adquisición de acciones a Paragon en abril de 2016 para el cumplimiento de los convenios de acreedores de las filiales por importe de 134 miles de euros. Por otro lado incluye el valor razonable del último tramo de las Obligaciones Convertibles por importe de 539 miles de euros.

Tal y como se menciona en el punto 4.5, como consecuencia de la mejora en la gestión del circulante y términos de pago, a nivel consolidado se ha aumentado en aproximadamente 0,5 millones los saldos a pagar comparado con el Plan de Viabilidad presentado con la solicitud de dispensa de OPA. De ese importe, 181 miles de euros está reflejado como modificación en el balance de la Matriz SPS.

Service Point Facilities Management Ibérica, S.A.

Se presenta a continuación un cuadro comparativo de la cuenta de resultados de los tres ejercicios que constituyen el Plan de Viabilidad en la parte que se refiere únicamente al negocio en la filial operativa española Service Point Facilities Management Ibérica, S.A. (en adelante “SPFMI” o “SP España”) frente al último ejercicio cerrado y auditado (2015) con la finalidad de mostrar su evolución:

Miles de Euros	2015a	2016e	2017e	2018e
Impresión digital	4.152	5.179	5.990	6.607
Facility Management	994	889	909	923
Gestión documental	798	730	932	1.120
Otros ingresos	83	14	36	36
Total ingresos	6.027	6.812	7.866	8.686
Aprovisionamientos	(2.358)	(2.927)	(3.358)	(3.683)
Margen bruto	3.670	3.885	4.509	5.004
Gastos de personal	(2.482)	(2.301)	(2.394)	(2.618)
Otros gastos de explotación	(832)	(914)	(925)	(961)
Resultado bruto de explotación	355	670	1.189	1.425
Amortizaciones y deterioros	(141)	(224)	(209)	(211)
Resultado neto de explotación	214	445	981	1.214
% sobre ingresos				
Margen Bruto	60,9%	57,0%	57,3%	57,6%
Rtdo. bruto de explotación (EBITDA)	5,9%	9,8%	15,1%	16,4%
Rtdo. neto de explotación (EBIT)	3,6%	6,5%	12,5%	14,0%

Tal y como se ha explicado anteriormente, los créditos del convenio de acreedores de la filial española, tras la aplicación de la quita correspondiente, se han pagado en acciones de SPS. Este proceso de pago se ha realizado en paralelo a las ampliaciones de capital para compensar los créditos de SPS, y ha finalizado en el mes de junio de 2016. Los únicos créditos pendientes a la fecha del registro del presente documento son los con los acreedores públicos que se pagan en efectivo y sobre los cuales se ha solicitado un aplazamiento con plan de pagos, tal y como se detalla en el apartado 2.3.

Si bien el cumplimiento del convenio de acreedores ha sido importante para la implementación del Plan de Viabilidad de la filial española, también son importantes las hipótesis del desarrollo del negocio y crecimiento futuro.

El crecimiento previsto, y el aumento correspondiente en el margen de resultado de explotación sobre ingresos, dependen de inversiones en equipos nuevos de la actividad de BOD y en una

máquina de la actividad de impresión en color. Estas inversiones reducen los costes de producción, mejoran la calidad y hacen la oferta de la empresa más competitiva.

Con fecha 2 de agosto de 2016, la filial española ha firmado un contrato de arrendamiento financiero con una entidad bancaria por el importe total de 328 miles de euros. Esta inversión se ha realizado con algunos meses de retraso respecto al plan inicial como consecuencia de un retraso en las operaciones corporativas de la autorización de dispensa de formular una OPA y por consiguiente en el inicio del proceso de las ampliaciones de capital para el cumplimiento del convenio. Este contrato corresponde a la inversión en nueva maquinaria de acabados y de impresión de última generación que optimizará los recursos productivos y permitirá ahorro en costes, tiempo de fabricación y entrega de producto para impulsar la línea de negocio de impresión bajo demanda (POD/BOD), sobre todo para libros. Si bien el calendario ha sufrido alguna modificación, la estrategia sigue las mismas pautas y el impacto en la cuenta de resultados consolidada ha sido mínimo. Se espera recuperar el calendario de inversiones para tener el impacto deseado en cuanto al crecimiento de la cifra de negocios.

Las inversiones previstas en el Plan de Viabilidad Actualizado de la filial operativa española, se prevén hacer principalmente mediante arrendamientos financieros y el leasing operativo, mediante el apoyo financiero indirecto de Grupo Paragon, a través de las garantías o avales, y mediante los recursos propios generados en el negocio.

Service Point Belgium NV

Se presenta a continuación un cuadro comparativo de la cuenta de resultados de los tres ejercicios que constituyen el Plan de Viabilidad en la parte que se refiere únicamente al negocio en la filial belga Service Point Belgium, NV (en adelante “**SP Belgium**”) frente al último ejercicio cerrado y auditado (2015) con la finalidad de mostrar su evolución:

Miles de Euros	2015a	2016e	2017e	2018e
Gestión documental	493	501	526	541
BPO	2.530	2.840	2.978	3.067
Total ingresos	3.024	3.341	3.504	3.609
Aprovisionamientos	(478)	(547)	(583)	(600)
Margen bruto	2.545	2.794	2.920	3.009
Gastos de personal	(1.975)	(2.055)	(2.183)	(2.205)
Otros gastos de explotación	(334)	(345)	(327)	(329)
Resultado bruto de explotación	236	394	410	475
Amortizaciones y deterioros	(9)	(17)	(17)	(10)
Resultado neto de explotación	227	376	393	465
% sobre ingresos				
Margen Bruto	84,2%	83,6%	83,4%	83,4%
Rtdo. bruto de explotación (EBITDA)	7,8%	11,8%	11,7%	13,2%
Rtdo. neto de explotación (EBIT)	7,5%	11,3%	11,2%	12,9%

La Compañía estima poder incrementar la fuerza de ventas en Bélgica mediante el incremento de la capacidad de almacenamiento digital ofrecida a clientes, gracias a la inversión en un nuevo servidor realizada en el año 2016. Adicionalmente, otra línea de negocio que se espera potenciar es la relacionada con elaboración y gestión de páginas web (empezando paulatinamente con la prestación de servicio al Grupo Paragon, renovando y mejorando sus 150 páginas aproximadamente).

Asimismo, los créditos del convenio de acreedores de la filial belga, tras la aplicación de la quita correspondiente, se han pagado en acciones de SPS. Este proceso de pago se ha realizado en paralelo a las ampliaciones de capital para compensar los créditos de SPS, y ha finalizado en el mes de junio de 2016.

ANEXO IV

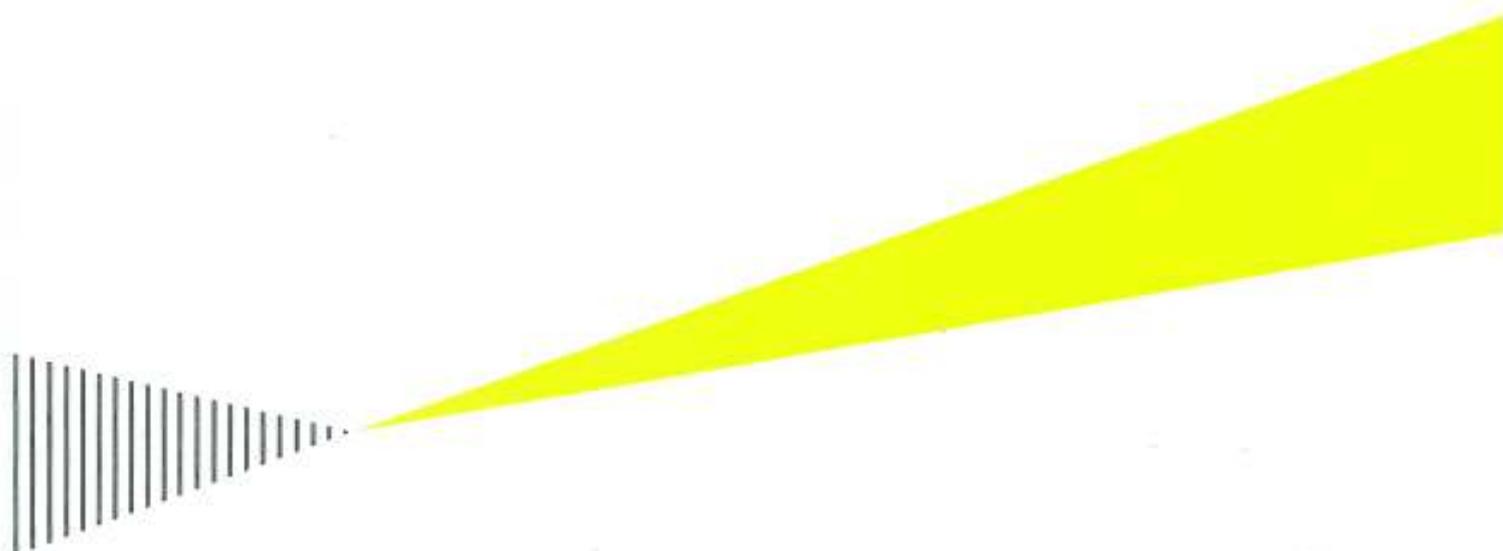
*Informes de Auditoría de Service Point Solutions, S.A individual y consolidado
correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015*

(se anexan sólo los informes emitidos por los auditores de la Sociedad.
Las cuentas anuales completas para el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2015 se
pueden consultar en la página web de la CNMV:
<http://www.cnmv.es/AUDITA/2015/16744.pdf>)

Informe de Auditoría Independiente

**Service Point Solutions, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015**

Ernst & Young, S.L.



EY

**Building a better
working world**



Building a better
working world

Ernst & Young, S.L.
Edificio Sarrià Fórum
Avda. Sarrià, 102-106
08017 Barcelona

Tel.: 933 663 700
Fax: 934 053 784
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Service Point Solutions, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Service Point Solutions, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Service Point Solutions, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Service Point Solutions, S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 2 de la memoria adjunta, en la que se mencionan distintas cuestiones que indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar en funcionamiento y para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes que figuran en las cuentas anuales adjuntas que han sido preparadas por los administradores en base al principio de empresa en funcionamiento. Tal y como se indica en la mencionada nota, en estas circunstancias, la continuidad de las operaciones de Service Point Solutions, S.A. está sujeta, principalmente, al cumplimiento de los aspectos mencionados en el Convenio de Acreedores aprobado judicialmente el 17 de diciembre de 2014, al cumplimiento de las condiciones establecidas por el nuevo accionista para poder contar con su apoyo financiero y, en última instancia, una vez implementado por completo el Convenio de Acreedores, al éxito de las acciones que se llevarán a cabo para restablecer la situación patrimonial de la Sociedad. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

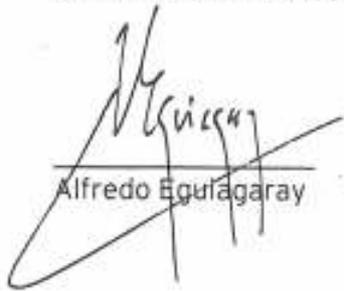
Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

ERNST & YOUNG, S.L.

Any 2016 Núm. 20/16/06345
CÒPIA GRATUÏTA

.....
Informe subjecte a la normativa
reguladora de l'activitat
d'auditoria de comptes a Espanya
.....

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)


Alfredo Eguiagaray

13 de mayo de 2016

Informe de Auditoría Independiente

**SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

**Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015**

Ernst & Young, S.L.



EY

**Building a better
working world**



Building a better
working world

Ernst & Young, S.L.
Edificio Sarrià Fòrum
Avda. Sarrià, 102-106
08017 Barcelona

Tel.: 933 663 700
Fax: 934 053 784
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Service Point Solutions, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de Service Point Solutions, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de resultados consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de Service Point Solutions, S.A. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la sociedad dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría con salvedades.

Fundamento de la opinión con salvedades

Con fecha 28 de mayo de 2015 emitimos un informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 del Grupo, en el que se incluyó una limitación al alcance en relación a los importes aportados por las filiales alemana y holandesa en el epígrafe "Resultado del ejercicio después de impuestos procedente de operaciones interrumpidas" de la cuenta de resultados consolidada como consecuencia de la imposibilidad manifiesta de acceder a toda la información requerida para satisfacerlos de dichos importes. La mencionada limitación indicaba que con fecha 1 de febrero de 2014, la filial operativa alemana presentó concurso de acreedores, lo que implicó la pérdida de control sobre la misma, y que la filial holandesa cesó su actividad con fecha 1 de agosto de 2014 tras proceder a la venta de su unidad productiva. Por las mismas circunstancias, a la fecha de emisión de este informe, no hemos dispuesto de información adicional alguna sobre ambas filiales por lo que no hemos podido satisfacerlos de los importes provenientes de las mencionadas filiales registrados en el epígrafe "Resultado del ejercicio" del balance consolidado del ejercicio 2014, no existiendo impacto alguno en el patrimonio neto a 31 de diciembre de 2014, y en el epígrafe "Resultado del ejercicio después de impuestos procedente de operaciones interrumpidas" de la cuenta de resultados consolidado del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2014, que se presenta a efectos comparativos.

Opinión

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos sobre las cifras comparativas del hecho descrito en el párrafo de "Fundamento de la opinión con salvedades", las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Service Point Solutions, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 2 de la memoria consolidada adjunta, en la que se mencionan distintas cuestiones que indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar en funcionamiento y para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas que han sido preparadas por los administradores en base al principio de empresa en funcionamiento. Tal y como se indica en la mencionada nota, en estas circunstancias, la continuidad de las operaciones del Grupo está sujeta, principalmente, al cumplimiento de los aspectos mencionados en el Convenio de Acreedores aprobado judicialmente el 17 de diciembre de 2014, al cumplimiento de las condiciones establecidas por el nuevo accionista para poder contar con su apoyo financiero y, en última instancia, una vez implementado por completo el Convenio de Acreedores, al éxito de las acciones que se llevarán a cabo para restablecer la situación patrimonial de la Sociedad dominante del Grupo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Service Point Solutions, S.A. y sociedades dependientes.

**Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya**

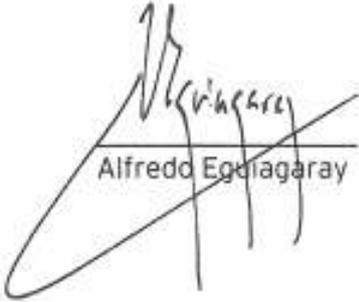
ERNST & YOUNG, S.L.

Any 2016 Núm. 2016/06346
CÒPIA GRATUITA

.....
Informe subjecte a la normativa
reguladora de l'activitat
d'auditoria de comptes a Espanya
.....

ERNST & YOUNG, S.L.

(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)


Alfredo Egozagaray

13 de mayo de 2016

ANEXO V

Informes de Revisión Limitada de Service Point Solutions, S.A individual y consolidado correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016

(se anexan sólo los informes emitidos por los auditores de la Sociedad.

Los estados financieros completos para el periodo de seis meses terminado en 30 de junio de 2016 se pueden consultar en la página web de la CNMV:

<http://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={8be335f1-80dd-465c-b8dc-cda99d08e6ec}>)

Informe de Revisión Limitada

SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.
Estados Financieros Intermedios Completos
e Informe de Gestión Intermedio
correspondientes al periodo de seis meses terminado
el 30 de junio de 2016

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

A los accionistas de Service Point Solutions, S.A. por encargo de los Administradores:

Informe sobre los estados financieros intermedios

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Service Point Solutions, S.A., que comprenden el balance al 30 de junio de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de las notas explicativas adjuntas, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios libres de incorrección material, debida a fraude o error. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos no expresan, en todos sus aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Service Point Solutions, S.A. a 30 de junio de 2016, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al periodo de seis meses terminado en esa fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 2 de los estados financieros adjuntos, en la que se mencionan distintas cuestiones que indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar en funcionamiento y para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes que figuran en los estados financieros adjuntos que han sido preparados por los administradores en base al principio de empresa en funcionamiento. Tal y como se indica en la mencionada nota, en estas circunstancias, la continuidad de las operaciones de Service Point Solutions, S.A. está sujeta, principalmente, al apoyo financiero del accionista mayoritario. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Service Point Solutions, S.A.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición de los Administradores en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

30 de septiembre de 2016

**Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya**

ERNST & YOUNG, S.L.

Any **2016** Núm. **20/16/13636**
CÒPIA

.....
Informe sobre treballs diferents
a l'auditoria de comptes
.....

ERNST & YOUNG, S.L.



Alfredo Eguiagaray

Informe de Revisión Limitada

**SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

**Estados Financieros Intermedios Completos Consolidados
e Informe de Gestión Consolidado Intermedio
correspondientes al periodo de seis meses terminado
el 30 de junio de 2016**

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS

A los accionistas de Service Point Solutions, S.A. por encargo de los Administradores:

Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Service Point Solutions, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2016, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de información financiera intermedia completa. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos no expresan, en todos sus aspectos significativos, la imagen fiel de la situación financiera de Service Point Solutions, S.A. y sociedades dependientes al 30 de junio de 2016, y de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo para el periodo de seis meses terminado en dicha fecha, de acuerdo con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de estados financieros intermedios.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 2 de los estados financieros adjuntos, en la que se mencionan distintas cuestiones que indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar en funcionamiento y para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes que figuran en los estados financieros consolidados adjuntos que han sido preparados por los administradores en base al principio de empresa en funcionamiento. Tal y como se indica en la mencionada nota, en estas circunstancias, la continuidad de las operaciones del Grupo está sujeta, principalmente, al apoyo financiero del accionista mayoritario. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Service Point Solutions, S.A. y sociedades dependientes.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición de los Administradores en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

ERNST & YOUNG, S.L.

**Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya**

ERNST & YOUNG, S.L.

Any **2016** Núm. **20/16/13637**
CÒPIA

.....
Informe sobre treballs diferents
a l'auditoria de comptes
.....


Alfredo Eguagaray

30 de septiembre de 2016

ANEXO VI

Factores de riesgo

I. FACTORES DE RIESGO

A efectos del presente apartado, y en general para el resto del Documento de Registro se hará referencia a Service Point Solutions, S.A., cuyos datos se detallan en el Capítulo 5 del mismo, como “**Service Point**”, “**SPS**”, la “**Compañía**”, la “**Sociedad**”, la “**Matriz**” o el “**Emisor**”, indistintamente, y al grupo del que SPS es la matriz, cuya descripción se encuentra detallada en el Capítulo 6 del presente Documento de Registro, como el “**Grupo Service Point**”, “**Grupo SPS**” o el “**Grupo**”, indistintamente.

Antes de adoptar una decisión de inversión en SPS deben analizarse los factores de riesgo que se describen a continuación así como el resto de la información contenida en este Documento de Registro que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor o a sus acciones.

Los factores principales de riesgo a los que está expuesto el Grupo se describen de forma resumida a continuación.

Si bien se considera que se han descrito todos los factores principales de riesgo, estos no son los únicos a los que el Grupo SPS podría hacer frente en el futuro. Podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial del Emisor o en sus acciones. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones del Emisor, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total en la inversión realizada.

1. Factores de riesgo específicos del Emisor

1.1. Riesgo derivado de la situación patrimonial de SPS:

A finales de 2012, la Sociedad presentaba un patrimonio neto individual de 84,7 millones de euros. Como consecuencia del inicio del proceso concursal, a finales de 2013, SPS registró dotaciones de provisiones de cartera y de créditos y saldos a cobrar de las filiales intervenidas por importe total de 143,0 millones de euros. Asimismo registró dotaciones de provisiones de cartera y de créditos y saldos a cobrar de las filiales del Grupo por importe total de 58,8 millones de euros. Como consecuencia, dichas dotaciones produjeron el impacto de convertir el patrimonio neto positivo en un patrimonio negativo de 115,6 millones de euros a finales de 2013.

La aprobación del convenio de acreedores a finales de 2014 y el registro contable de la variación del valor razonable de la deuda concursal tras la aplicación de la quita tuvo un impacto positivo en los fondos propios de la Sociedad por importe de 85 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad individual, Service Point Solutions, S.A. presentaba un patrimonio neto negativo de 29,8 millones de euros, por lo que estaba incurso en el supuesto de causa de disolución previsto en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, a finales de 2012, el Grupo consolidado presentaba un patrimonio neto consolidado de 60,0 millones de euros. Como consecuencia del vencimiento anticipado del préstamo sindicado y la ejecución de garantías por parte de las entidades financieras, a finales de 2013 se registraron pérdidas por dotaciones de provisiones de saldos a cobrar de las filiales intervenidas por 13,1 millones de euros, un deterioro del fondo de comercio por importe de 46,4 millones de euros y el impacto de la salida del perímetro de consolidación de las filiales intervenidas y de las filiales holandesa y alemanas por

importe de 120,6 millones de euros. El impacto de dichas pérdidas convirtió el patrimonio neto positivo en un patrimonio negativo de 119,3 millones de euros a finales de 2013. Tal y como se ha indicado anteriormente, la aprobación del convenio de acreedores a finales de 2014 y el registro contable de la variación del valor razonable de la deuda concursal tras la aplicación de la quita tuvo un impacto positivo en los fondos propios del Grupo consolidado por importe de 81,4 millones de euros. A 31 de diciembre de 2015, el Grupo consolidado presentaba un patrimonio neto negativo de 31,2 millones de euros.

En los primeros nueve meses del ejercicio 2016, se han llevado a cabo tres ampliaciones de capital no dinerarias por importe total de 15,3 millones de euros, dos reducciones de capital (una mediante la disminución del valor nominal de las acciones de 0,001 euros a 0,0004 euros de valor nominal por acción y otra mediante la amortización de 14 acciones) y el aumento de capital por la conversión de las 800.000 obligaciones convertibles, tal y como se explica en el apartado 21.1.7 del presente documento. La emisión de las nuevas acciones se ha ejecutado por compensación de los créditos privilegiados adheridos y no adheridos al convenio, y de los créditos ordinarios y subordinados. Todas las operaciones se encuentran inscritas en el Registro Mercantil a la fecha del presente documento.

Dichas operaciones han permitido restablecer la situación patrimonial de la Sociedad individual y a 30 de septiembre de 2016, la Sociedad individual presentaba un patrimonio neto positivo de 0,8 millones de euros y el Grupo consolidado un patrimonio neto negativo de 1,5 millones de euros.

A la fecha del presente documento, el patrimonio neto se sitúa por encima de los límites establecidos por la ley en cuanto al patrimonio neto de la sociedad individual por lo que ya no se encuentra en una situación de causa de disolución. No obstante lo anterior, cualquier desvío del Plan de Viabilidad elaborado para la Sociedad y su Grupo podría llevar la Sociedad a una situación de desequilibrio patrimonial en el futuro.

A nivel del Grupo consolidado, con el perímetro de consolidación actual, no se espera alcanzar un patrimonio positivo hasta el ejercicio 2018.

1.2. Riesgo derivado de la continuidad del negocio:

A 31 de diciembre de 2015, los auditores de la Compañía han realizado una auditoría de las cuentas anuales de SPS y su Grupo sobre la cual han emitido el informe de auditoría en el que incluyen el siguiente párrafo de énfasis:

Llamamos la atención al respecto de lo señalado en la Nota 2 de la memoria consolidada adjunta, en la que se mencionan distintas cuestiones que indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar en funcionamiento y para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas que han sido preparadas por los administradores en base al principio de empresa en funcionamiento. Tal y como se indica en la mencionada nota, en estas circunstancias, la continuidad de las operaciones del Grupo está sujeta, principalmente, al cumplimiento de los aspectos mencionados en el Convenio de Acreedores aprobado judicialmente el 17 de diciembre de 2014, al cumplimiento de las condiciones establecidas por el nuevo accionista para poder contar con su apoyo financiero y, en última instancia, una vez implementado por completo el Convenio de Acreedores, el éxito de las acciones que se llevarán a cabo para restablecer la situación patrimonial de la Sociedad dominante del Grupo. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

No obstante, a 30 de junio de 2016, los auditores de la Compañía han realizado una revisión limitada de SPS y su Grupo sobre el cual han emitido un informe de revisión limitada sin salvedades. Su informe incluye un párrafo de énfasis que se transcribe a continuación: *“Llamamos la atención al respecto señalado en la Nota 2 de los estados financieros adjuntos, en la que se mencionan distintas cuestiones que indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar en funcionamiento y para realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes que figuran en los estados financieros consolidados adjuntos que han sido preparados por los administradores en base al principio de empresa en funcionamiento. Tal y como se indica en la mencionada nota, en estas circunstancias, la continuidad de las operaciones del Grupo está sujeta, principalmente al apoyo financiero del accionista mayoritario. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.”*

Paragon, ha estado prestando apoyo financiero y comercial a SPS y su grupo de sociedades, desde el momento en que adquirió la deuda derivada del préstamo sindicado, dotando al grupo de la solvencia necesaria para permitir la continuidad de las operaciones. Dicho apoyo se ha concretado en la financiación vía; (i) entrega de garantías a terceros por el valor conjunto de 1,5 millones de euros para facilitar el descuento de facturas y la compra de maquinaria; (ii) carta de apoyo financiero ante diversos proveedores por importe de hasta 1,5 millones de euros garantizando el cumplimiento de las obligaciones de la compañía frente a proveedores; (iii) préstamos por importe total de 300 miles de euros; (iv) cartas de apoyo financiero y comercial (*comfort letter*) ante los auditores de la compañía que haya permitido la emisión de los informes de auditoría de los ejercicios 2014 y 2015 y el informe de revisión limitada de 30 de junio de 2016; y (v) el pago de *“royalties”* a SPS por el uso de la marca *“Service Point”*. A nivel comercial el apoyo se materializa mediante la inclusión del Grupo SPS dentro del cuadro de sociedades de Paragon, ofreciendo al mercado (tanto a proveedores como a clientes) la solvencia de Paragon, la promoción e introducción de contactos y clientes para fomentar ventas del Grupo SPS, complementar los productos y servicios que ofrece el Grupo SPS con canales de venta diseñados por Paragon, y a nivel de recursos humanos, apoyo en la gestión y administración de SPS por personal de Paragon.

Como consecuencia del apoyo financiero y operativo actual y futuro detallado anteriormente, SPS ha concedido en garantía un derecho de prenda sobre las acciones de sus filiales operativas (Service Point Belgium, NV y Service Point Facilities Management Ibérica S.A.), sobre las marcas de SPS y sus filiales y una garantía sobre los activos y negocios de las filiales operativas. Todas estas garantías podrían ejecutarse en el supuesto de que el Grupo no cumpliera sus obligaciones frente a los acreedores o entidades financieras a los que Paragon ha concedido garantías. Aparte de lo anterior, no existe ninguna condición vinculada al mencionado apoyo financiero a SPS.

SPS ha elaborado un Plan de Viabilidad 2016-2018, aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía en el último trimestre de 2015, que ha sido actualizado (en adelante **“Plan de Viabilidad Actualizado”**) para incluir las operaciones sobre el capital acordadas por la Junta General de Accionistas 2016 que dejaron restablecido el equilibrio patrimonial de la Sociedad. Dicho plan toma como premisa básica la permanencia de Paragon como accionista industrial de SPS y de su apoyo financiero y comercial durante su implementación.

En fecha 29 de noviembre de 2016, Paragon ha remitido una carta al Consejo de Administración de SPS en el cual asume el compromiso de asegurar que SPS, en tanto que compañía participada controlada por la misma, sea gestionada de forma que mantenga recursos financieros adecuados para acometer el Plan de Viabilidad

Actualizado y asimismo esté en posición de cumplir sus obligaciones y compromisos para el cumplimiento de dicho Plan durante el periodo 2016-2018. Igualmente, Paragon Group Limited asume el compromiso de aportar las garantías que sean necesarias para el cumplimiento del dicho plan.

Por tanto, la continuidad de negocio del Grupo depende del cumplimiento del Plan de Viabilidad, el apoyo financiero de Paragon y de que Paragon sigue siendo accionista de control.

1.3. Riesgo derivado de incumplimiento del Plan de Viabilidad:

Las necesidades de caja del Grupo SPS para los próximos ejercicios, así como su capacidad para hacer frente a sus compromisos financieros futuros se han establecido en base a un Plan de Viabilidad aprobado por el Consejo de Administración en noviembre de 2015, ampliado en diciembre de 2015. Algunas de las hipótesis incluidas en el Plan se han actualizado durante el ejercicio 2016 para incorporar las operaciones societarias acordadas en la Junta General de Accionistas celebrada en junio de 2016. El Plan de Viabilidad Actualizado ha sido aprobado por el Consejo de Administración en fecha 16 de noviembre de 2016.

En cuanto al negocio operativo, a finales del ejercicio 2014 y durante el ejercicio 2015, se han implementado medidas de reestructuración (ajustes estructurales y mejoras comerciales) para crear una base sólida para el crecimiento futuro del Grupo. El plan de negocio se ha diseñado en base a esas mejoras en la rentabilidad de las compañías del Grupo, y las mejoras futuras en eficiencia y facturación a raíz de las inversiones en equipos de producción tal y como se detalla en el punto 1.4 siguiente.

En los primeros nueve meses de 2016, las ventas del Grupo se encontraban en los mismos niveles del mismo periodo del ejercicio anterior. Como consecuencia de un retraso en las inversiones del Plan, el volumen de ventas no ha experimentado el crecimiento previsto en el Plan de Viabilidad para los primeros nueve meses de 2016, siendo los ingresos totales un 12% por debajo del Plan. Si bien el proyecto de inversión en equipos no se ha realizado hasta agosto de 2016 (prevista a principios de año en el plan), se ha conseguido una mejora en el margen bruto en términos porcentuales por un cambio de mix de ventas, y se ha visto un ahorro en los costes asociados con la puesta en marcha del proyecto. La desviación a nivel del resultado bruto de explotación ha sido de un 19,6% por debajo del Plan, mientras a nivel del resultado neto de explotación se ha superado el Plan en un 88% como consecuencia del retraso en la dotación de amortización de inmovilizado. Asimismo el resultado neto de los primeros nueve meses de 2016 ha sido un beneficio de 188 miles de euros, frente a la pérdida prevista en el Plan de 42 miles de euros.

El no cumplimiento de las proyecciones efectuadas, la falta de cumplimiento de las hipótesis asumidas y/o la materialización de los riesgos descritos en los otros puntos aquí expuestos, podrían poner en riesgo el cumplimiento del Plan de Viabilidad y por lo tanto de la continuidad del negocio.

1.4. Riesgo asociado a la no ejecución de las inversiones del Plan de Viabilidad:

Como consecuencia de la situación financiera del Grupo, no se han realizado inversiones durante los últimos cinco años. Como parte del Plan de Viabilidad, se elaboró un plan de inversiones para poder desarrollar las líneas de negocio detalladas en el plan estratégico. La principal inversión que la filial operativa española preveía en el Plan era en nuevos equipos de impresión y acabado para el negocio de “libros bajo demanda”. Dichos equipos son de última generación, optimizarán los recursos productivos y permitirán un ahorro en costes, tiempo de fabricación y entrega de producto. La inversión se ha

realizado en agosto de 2016.

Asimismo, en el último mes de 2016 o principios de 2017 las principales inversiones previstas son para mejorar las instalaciones para obtener mejor enfoque en las líneas de negocio estratégicas. Las inversiones previstas para los ejercicios 2017 y 2018 son inferiores y consisten en la renovación de diversos equipos. No existe ninguna inversión futura sobre la cual se hayan adoptado compromisos firmes.

La no ejecución de las inversiones incluidas en el Plan de Viabilidad impediría el mantenimiento y crecimiento de la cifra de negocios y los ahorros en eficiencia previstos, y podrían poner en riesgo el cumplimiento del Plan de Viabilidad.

1.5. Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez es el riesgo derivado de las necesidades de financiación que se originan como consecuencia de los desfases temporales existentes entre el momento en que nacen las necesidades de fondos y su origen.

A 31 de diciembre de 2015, el pasivo corriente del balance consolidado supera en 31.349 miles de euros al activo corriente, por lo que el Fondo de Maniobra es negativo en esa misma cantidad. Durante los primeros nueve meses de 2016 se han llevado a cabo varias operaciones societarias que han tenido un impacto favorable en el fondo de maniobra en el balance consolidado, incluyendo un acuerdo con Paragon para la conversión de las 15 millones de obligaciones convertibles que estaban pendientes de conversión a 31 de diciembre de 2015, y la ampliación de capital mediante compensación del crédito no adherido al convenio que Paragon mantenía frente a SPS en febrero de 2016. Asimismo, se ha llevado a cabo las ampliaciones de capital necesarias para la capitalización de la deuda concursal por importe aproximado de 2 millones de euros.

Si bien el fondo de maniobra ha mejorado, a 30 de septiembre de 2016, el pasivo corriente del balance consolidado supera en 969 miles de euros al activo corriente, por lo que el Fondo de Maniobra es negativo en esa misma cantidad. Se estima que el Fondo de Maniobra consolidado pasará a ser positivo a principios del ejercicio 2018. El déficit de capital circulante puede generar retrasos en el cumplimiento de compromisos de pagos a terceros, problemas de liquidez y tensiones de tesorería.

Si bien la filial operativa española tiene contratado una línea de factoring sobre los saldos de sus clientes, el Grupo necesitará recurrir a financiación bancaria de circulante consistente en la contratación de líneas de descuento y efectos por importe suficiente para cubrir el referido desfase para poder atender sus compromisos de pago. En el caso de no alcanzarse la financiación señalada, la Sociedad y su Grupo previsiblemente no podría hacer frente a sus obligaciones de pago a sus acreedores.

1.6. Riesgo de incumplimiento del convenio:

Con fecha 17 de diciembre de 2014 se aprobaron los convenios de acreedores de SPS y sus filiales que incluían una quita importante aplicada a los créditos de la masa pasiva (que dependía de la clasificación de la deuda concursal) y el importe restante a pagar en acciones de SPS a todos los acreedores. En el caso del convenio de la matriz, se acordó liquidar los importes pendientes tras la quita con acciones de nueva emisión aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de septiembre de 2015, y en el caso de los convenios de las filiales con acciones ya existentes, propiedad de Paragon Financial Investments Limited.

Con posterioridad, y habida cuenta la modificación del artículo 100.2 de la Ley Concursal

efectuado por el Real Decreto-ley 11/2014, de 5 de septiembre, que tuvo lugar entre la fecha de presentación de la propuesta anticipada de convenio y la fecha de aprobación de dicho convenio, y que dicha norma tiene carácter imperativo, en fecha 21 de enero de 2015, se presentó un escrito al Juzgado en el cual se expone que el cumplimiento del convenio deberá ajustarse necesariamente a su contenido, de forma que los pagos de los créditos ordinarios de los acreedores públicos deberá efectuarse en metálico en las condiciones establecidos en la propuesta anticipada de convenio.

A finales de febrero de 2016, el Consejo de Administración procedió a la ejecución de las ampliaciones de capital para compensar los créditos concursales de SPS, abriendo un plazo de suscripción de tres meses el día 1 de marzo de 2016. Los acreedores que no habían procedido a suscribir acciones dentro de ese plazo en pago de sus créditos han renunciado a los mismos frente a SPS, tal y como estaba establecido en el convenio de acreedores. Con la entrega de las acciones que les correspondían, ha quedado definitivamente extinguida la deuda con SPS. Las ampliaciones de capital de SPS quedaron inscritas en el Registro Mercantil el día 21 de junio de 2016. En cuanto a las filiales, en abril de 2016, SPS compró a Paragon suficientes acciones para entregar a los acreedores de sus filiales en cumplimiento de sus respectivos convenios de acreedores. A finales de mayo de 2016, se finalizó el plazo de la solicitud por parte de los acreedores a recibir acciones en compensación de sus créditos una vez aplicada la quita correspondiente. Los acreedores que no habían entregado toda la documentación necesaria antes de la finalización de dicho plazo se ha entendido que han renunciado al cobro de sus créditos frente a la filial en cuestión, tal y como estaba establecido en el Convenio de Acreedores. Con la entrega de las acciones que les correspondían, ha quedado definitivamente extinguida la deuda con la filial.

A 30 de septiembre de 2016, el saldo pendiente de liquidar por parte de Grupo SPS asciende a 329 miles de euros a pagar a acreedores públicos. El saldo pendiente de liquidar por parte de SPS asciende a 6 miles de euros y se ha solicitado su compensación con el IVA pendiente de devolución del 2015, estando pendiente de resolución por parte de la AEAT. El saldo pendiente de liquidar por parte de la filial española, Service Point Facilities Management Ibérica, S.A. asciende a 323 miles de euros y se ha solicitado aplazamiento de su pago. Se ha concedido dicho aplazamiento sobre toda la deuda privilegiada, acordando su liquidación mensual, siendo el último pago en junio de 2021. El pago de dichos importes está recogido en el Plan de Viabilidad del Grupo, no obstante para poder solicitar la declaración judicial de cumplimiento de convenio, sería necesario atender a la liquidación de los importes pendientes según el calendario previsto.

Las otras filiales sitas en Bélgica, Suecia y Holanda han pagado la totalidad de los créditos de sus convenios respectivos y se procederá a informar al Juzgado a los efectos de solicitar la declaración judicial de cumplimiento del convenio conforme al artículo 139 de la Ley Concursal.

A la fecha del presente documento, se ha compensado el 99,3% del valor nominal de la deuda concursal consolidada, quedando pendiente los saldos a pagar en efectivo a los acreedores públicos por importe total de 329 miles de euros. En el caso de que no fuera posible el pago de dichos importes, la Sociedad y sus filiales estarían en incumplimiento de sus convenios de acreedores.

1.7. Riesgo derivado de la existencia de un accionista de control:

Paragon Financial Investments Limited, sociedad controlada por Paragon Group Limited, es el socio mayoritario de Service Point con una participación del 81,3% y ejerce el control de la misma en su condición de accionista mayoritario a fecha del presente

documento.

Paragon Financial Investments Limited está íntegramente participada por Paragon Group Limited. La persona que ostenta control de Paragon Group Limited a los efectos del artículo 5 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, “LMV”) es D. Patrick Crean.

Dada esta situación de control, Paragon Financial Investments Limited, tiene una capacidad de decisión muy importante en cualquier asunto que haya de ser aprobado por la Junta de Accionistas. En este sentido, Paragon Financial Investments Limited, como accionista de control, podría llevar a cabo determinadas actuaciones para proteger sus intereses económicos, que podrían ser distintos de los intereses de los accionistas minoritarios.

No obstante, la normativa española del mercado de valores contiene normas y reglas de obligado cumplimiento (como las que regulan las operaciones con partes vinculadas y la igualdad de trato a todos los accionistas) destinadas a mitigar este riesgo, que es común a todas las sociedades con un accionista de control.

1.8. Riesgos financieros

1.8.1. Riesgo de contingencias derivadas de las filiales en proceso de liquidación:

Como consecuencia de la ejecución de las garantías sobre las antiguas filiales del Grupo, de la declaración de concurso en las filiales alemanas y la solicitud de liquidación de algunas filiales holandesas por parte de SPS, hay varias filiales en fase de liquidación o disolución, por lo que puedan derivarse contingencias asociadas con dichas filiales.

En cuanto a Service Point UK Limited, filial indirecta de SPS e intervenida por los bancos, el administrador inglés vendió la unidad productiva a Paragon Group en abril de 2014. La compañía entró en fase de disolución en mayo de 2015, desconociéndose actualmente cuando va a finalizar dicho proceso. La Sociedad no tiene dotada provisión alguna ya que no se estima que pueda derivarse contingencia alguna por este concepto.

Asimismo, la filial americana, Service Point USA Inc, filial indirecta de SPS y también intervenida por los bancos, cesó su actividad en noviembre de 2013 por falta de fondos y liquidez. Algunos activos se vendieron a un tercero. Desconocemos la situación actual del proceso concursal en esa antigua filial. La Sociedad no tiene dotada provisión alguna ya que no se estima que pueda derivarse contingencia alguna por este concepto.

En referencia a las antiguas filiales alemanas que entraron en proceso concursal en febrero de 2014, están actualmente bajo la tutela de un administrador concursal. Dicho administrador procedió en su día a la venta de los activos de la sociedad operativa a un tercero. Se desconoce cuál es la situación actual del proceso, ni cuándo se va a declarar formalmente la liquidación de la empresa. La Sociedad no tiene dotada provisión alguna ya que no se estima que pueda derivarse contingencia alguna por este concepto.

En cuanto a las antiguas filiales holandesas, entraron en el concurso conjuntamente con las otras seis filiales del Grupo. El proceso concursal tuvo un impacto significativo en la actividad de la empresa y se decidió no presentar un convenio de acreedores para dichas filiales. En agosto de 2014, el Administrador Concursal vendió la unidad productiva de estas filiales y abrió el proceso de liquidación de las mismas. La Sociedad no tiene dotada provisión alguna ya que no se estima que pueda derivarse contingencia alguna por este concepto.

En ninguno de los casos anteriores era SPS administrador de las Sociedades, manteniendo una participación o directa o indirectamente en las sociedades, excepto por la filial operativa holandesa. En el caso de esa antigua filial, se ha declarado fortuito el concurso, por lo que el riesgo derivado se considera nulo.

SPS no tenía otorgadas garantías a beneficio de los administradores de las otras filiales.

1.8.2. Riesgo de la no distribución de dividendos:

La Sociedad no ha distribuido dividendos durante los últimos años, y no tiene previsto la distribución de dividendos en su Plan de Viabilidad, con el fin de utilizar cualquier flujo excedentario de caja para impulsar el negocio. En todo caso, cabe señalar que SPS deberá necesariamente aplicar los resultados positivos que, en su caso, obtenga en el futuro, en primer lugar a compensar las pérdidas netas incurridas de los ejercicios precedentes, antes de la distribución de ningún dividendo.

1.8.3. Riesgo derivado de los tipos de interés:

Tras la aprobación del convenio de acreedores a finales de 2014, el Grupo cuenta con un nivel mínimo de endeudamiento. Financia sus actividades a través del capital circulante. El tipo de interés del contrato de arrendamiento financiero firmado en agosto de 2016 es a interés fijo (2,55%).

A fecha del presente documento, el Grupo no tiene deuda financiera a interés variable por lo que el riesgo actual es nulo. Actualmente, no tiene contratados seguros de tipos de interés, ni derivados para cubrirlo.

Tal y como se ha explicado anteriormente, algunas de las inversiones en equipos de producción se financiarán con préstamos con entidades financieras o a través de arrendamiento financiero, que estarán sujetos a las oscilaciones del Euribor, lo que originaría un riesgo de variabilidad en los flujos de caja futuros, y consecuentemente en sus gastos financieros.

1.8.4. Riesgo derivado del tipo de cambio:

El riesgo de tipo de cambio del Grupo tiene básicamente un único origen, que surge por transacciones en divisas distintas a la funcional de cada sociedad del Grupo. Desde la ejecución de las garantías por parte de los bancos sobre una parte significativa del Grupo, las transacciones realizadas en divisas que no sean el euro son mínimas.

Actualmente, la Sociedad no tiene contratadas coberturas para mitigar el riesgo derivado del tipo de cambio.

1.8.5. Riesgo asociado a la insolvencia de clientes:

El riesgo de crédito tiene su origen en los saldos por cuentas a cobrar pendientes (deudores comerciales) y transacciones comprometidas. A 30 de septiembre de 2016, el saldo por cuentas a cobrar es de 1,3 millones de euros.

El departamento de créditos de cada sociedad del Grupo evalúa la calidad crediticia del cliente, teniendo en cuenta su posición financiera, la experiencia en el pasado y otros factores, estableciéndose límites de crédito de forma individualizada para cada cliente.

La base de clientes del Grupo está relativamente diversificada. Los diez mayores clientes representan aproximadamente un 30% del total de ventas en el ejercicio 2015. Asimismo, no existe una dependencia en un sector de clientes en concreto. El periodo medio de cobro se sitúa en aproximadamente 40 días.

1.8.6. Riesgo asociado a conflictos laborales:

A pesar de los distintos Expedientes de Regulación de Empleo llevados a cabo por la Sociedad en los últimos años, de las reducciones salariales aplicadas y de que en determinadas ocasiones se han incumplido los compromisos de pago con sus empleados, en la actualidad la conflictividad laboral en Grupo SPS es baja. Sin embargo, si en el futuro los gestores adoptaran medidas adicionales de optimización de plantilla y de reducción de salarios, esta situación se podría ver alterada, con el consecuente impacto en las actividades de la Sociedad.

1.9. Riesgos operativos

1.9.1. Riesgo tecnológico y del entorno competitivo:

El sector de la impresión digital es cada vez más ligado a la evolución tecnológica que impacta a la provisión de servicios de gestión documental en diversos ámbitos. Este riesgo incluye la posibilidad de que en un futuro, la demanda de servicios tradicionales, tales como por ejemplo la impresión de documentos, pueda disminuir a favor de servicios como la distribución electrónica del contenido de los mismos. A tal fin, el Grupo ofrece un abanico amplio de servicios para cumplir con las necesidades de sus clientes, ofreciendo el grado de tecnología requerida por ellos y un servicio personalizado. Asimismo el Grupo ha diversificado su cartera de clientes durante los últimos años con el fin de no concentrar la prestación de sus servicios en áreas de clientes o sectores concretos.

Asimismo, los equipos de producción disponibles en el mercado son cada vez más sofisticados. La maquinaria de impresión más actual permite ahorros en eficiencia y coste con un aumento de la competitividad en los precios que se pueden ofrecer a clientes.

En el caso de que la Sociedad y su Grupo no invirtieran en los equipos más tecnológicos, correrían el riesgo de perder competitividad en el mercado, o no poder ofrecer los servicios requeridos por sus clientes.

1.9.2. Riesgo de dependencia en personal clave:

La actividad del Grupo precisa contar con un equipo directivo experimentado y cualificado, tanto a nivel corporativo como a nivel de cada una de sus áreas de negocio y líneas de actividad. El Grupo actualmente cuenta con el personal clave. Si bien es cierto que la Sociedad tiene la intención de seguir contando con dicho personal clave, actualmente desconoce si se producirán cambios que podrían afectar a personal clave. La pérdida de cualquier miembro clave podría tener un efecto negativo sobre las operaciones del Grupo. La eventual incapacidad del Grupo para atraer o retener personal directivo o técnico con cualificación suficiente podría limitar o retrasar los esfuerzos de desarrollo del negocio del mismo.

2. Factores de riesgo relacionados con el sector del Emisor

2.1. Riesgo asociado con la coyuntura económica actual:

La evolución de las actividades desarrolladas por el Grupo está estrechamente relacionada, con carácter general, con el ciclo económico de los países en los que el Grupo está presente. Normalmente un ciclo económico alcista se refleja en una evolución positiva de los negocios del Grupo. Así pues, tanto las actividades como la situación financiera y los resultados de explotación del Grupo podrían verse afectados de forma negativa si el entorno económico no muestra signos positivos de recuperación.

2.2. Riesgo de aprovisionamientos y del precio de materias:

La principal materia utilizada en los diferentes procesos de producción es el papel. Los precios de dichas materias se suelen negociar en una base semestral y/o anual consiguiendo una cierta corrección respecto a la variabilidad de la evolución de precios del papel. Dicha evolución ha sido mayormente estable durante los últimos años.

En un entorno de debilidad de la demanda y sobrecapacidad, el traspaso de los incrementos en materias primas a los clientes no es fácil, en especial en las líneas más básicas. Sin embargo la Sociedad negocia con sus clientes incrementos de ventas de forma selectiva para todas sus gamas de productos y en todos los mercados en los que opera. Traspasar o compartir los incrementos de costes “exógenos” con los clientes es una práctica absolutamente necesaria para poder mantener los niveles de servicio y calidad exigidos.

Se considera bajo el grado de dependencia en los proveedores actuales. En cuanto al papel, hay varios proveedores entre los que se pueden elegir y cada vez hay menos clientes que piden un papel en concreto y casi todos los fabricantes y distribuidores consiguen papeles similares. Los equipos utilizados en las operaciones son de diversos fabricantes y para la inversión en nuevos equipos se puede elegir entre un abanico de proveedores.

ANEXO VII

Carta remitida por Paragon al Consejo de Administración de SPS

Service Point Solutions, S.A.
Consejo de Ciento 314
08007 Barcelona

a/a: Secretario del Consejo de Administración

Barcelona, 29 de noviembre de 2016

Muy Señores Nuestros:

Paragon Group Limited, sociedad de nacionalidad británica, con domicilio en Pallion Trading Estate, Sunderland, Tyne & Wear, Reino Unido SR4 6ST, inscrita en el Registro Mercantil Inglés (*Companies House*) con el número 05258175, representada por Don Laurent Salmon en su calidad de Administrador Solidario, les remite la presente en relación a la compañía Service Point Solutions, S.A. (en adelante indistintamente “SPS” o la “Compañía”).

Paragon Financial Investments Limited, principal acreedora y accionista de SPS, es una sociedad del Grupo Paragon, (en adelante “Paragon”), participada íntegramente por Paragon Group Limited, sociedad cabecera del grupo, que controla el 100% de las sociedades que lo conforman. El capital social de Paragon Group Limited pertenece en un 53% al Don Patrick Crean, y en un 47% a la sociedad Investment Paragon Limited, participada a su vez por el Sr. Crean en un 52% y el restante 48% está repartido entre un grupo de ejecutivos de Paragon.

Paragon, ha estado prestando apoyo financiero y comercial a SPS y su grupo de sociedades (en adelante, “Grupo SPS”), desde el momento en que adquirió la deuda derivada del préstamo sindicado, dotando al grupo de la solvencia necesaria para permitir la continuidad de las operaciones. El apoyo financiero se ha concretado mediante (i) entrega de garantías a terceros por el valor conjunto de 1,5 millones de euros para facilitar el descuento de facturas y la compra de maquinaria; (ii) cartas de apoyo financiero ante diversos proveedores por importe de hasta 1,5 millones de euros garantizando el cumplimiento de las obligaciones del Grupo frente a proveedores; (iii) préstamos que hasta la fecha ascienden a 300 miles de euros; (iv) cartas de apoyo financiero y comercial (*comfort letter*) ante los auditores de la Compañía que han permitido la emisión de los informes de auditoría de los ejercicios 2014 y 2015 y el informe de revisión limitada de 30 de junio de 2016; y (v) pago de “royalties” a SPS por el uso de la marca “Service Point”. A nivel comercial el apoyo se materializa mediante la inclusión del Grupo SPS dentro del cuadro de sociedades de Paragon, ofreciendo al mercado (tanto a proveedores como a clientes) la solvencia de Paragon, la promoción e introducción de contactos y clientes para fomentar ventas del Grupo SPS, complementar los productos y servicios que ofrece el Grupo SPS con canales de venta diseñados por Paragon, y a nivel de recursos humanos, apoyo en la gestión y administración de SPS por personal de Paragon. En garantía del apoyo financiero que Paragon presta a la Compañía, ésta tiene pignorados todos sus activos (consistentes en la marca y las filiales belga y española) en favor de Paragon Financial Investments Limited.

SPS ha elaborado un Plan de Viabilidad 2016-2018, aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía en el último trimestre de 2015, que ha sido actualizado (en adelante “**Plan de Viabilidad Actualizado**”) para incluir las operaciones sobre el capital acordadas por la Junta General de Accionistas 2016 que dejaron restablecido el equilibrio patrimonial de la Compañía. Dicho plan toma como premisa básica la permanencia de Paragon como accionista industrial de SPS y su apoyo financiero durante la implementación de dicho Plan.

En esta línea, Paragon Group Limited asume el compromiso de asegurar que SPS, en tanto que compañía controlada por la misma, sea gestionada de forma que mantenga recursos financieros adecuados para acometer el Plan de Viabilidad Actualizado y asimismo esté en posición de cumplir sus obligaciones y compromisos respecto al Plan durante el periodo 2016-2018. Igualmente, Paragon Group Limited asume el compromiso de aportar las garantías que sean necesarias para el cumplimiento del dicho Plan.

En idéntico sentido, es voluntad de Paragon Group Limited, y así lo hemos confirmado y lo confirmamos por la presente, que SPS continúe cotizando en el mercado español. A tal efecto, y con el fin de alcanzar un volumen de negocio adecuado para una sociedad cotizada y aprovechar las posibilidades que ofrecen las mismas, se están analizando alternativas para el crecimiento corporativo del grupo, mediante adquisiciones estratégicas, tanto en el mismo sector de actividad como otros complementarios que amplíen el espectro actual del negocio de SPS, que puedan financiarse mediante la captación de recursos en el mercado.

Atentamente,



D. Laurent Salmon
Consejero, Paragon Group Limited