

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS

Edison 4

28006 MADRID

Barcelona, 9 de Diciembre de 2014

Señores:

D. Vicente Cosín Alcaide, en su calidad de Secretario del Consejo de Administración de Inverfiatc, S.A., en relación a su comunicación de fecha 18 de noviembre de 2014 (Registro de salida IFC nº 2014156398) y dentro del plazo concedido, por la presente pasa a dar respuesta a las cuestiones que se plantean con el objeto de dotar a la información sobre las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2013 de la máxima transparencia, con el mismo orden y títulos de su comunicación.

1.1. Indique porqué considera que es irrelevante hacer operaciones de cobertura de tipo de cambio, considerando la evolución de la tasa de inflación en Argentina y el consiguiente efecto negativo sobre el tipo de cambio del peso argentino en relación con el euro. Asimismo, en relación con el tipo de cambio del peso argentino, indique la fuente utilizada para su determinación y, en su caso, valore su fiabilidad.

El Grupo indica en sus cuentas anuales que no utiliza operaciones de cobertura de tipo de cambio mediante instrumentos financieros debido a su irrelevancia.

La cobertura del tipo de cambio para los activos líquidos en pesos argentinos, en todo caso, se limitaría a un importe máximo de 91 miles de euros.

Un motivo por el que el Grupo no utiliza cobertura de tipo de cambio es por el reducido importe de los activos líquidos en pesos argentinos, 91 miles de euros, lo que representa el 1,53 por ciento del total del efectivo y otros activos líquidos equivalentes y el 0,18 por ciento del patrimonio del Grupo.

Adicionalmente, otro motivo por el que el Grupo no utiliza operaciones de cobertura se debe a que el coste acumulado de un contrato tipo forward para cubrir el tipo de cambio del peso argentino frente al euro durante dos años sería equivalente a asumir una devaluación efectiva del 50 por ciento de toda su exposición al peso argentino. El coste de cubrir el peso argentino frente al euro a plazo viene determinado por una serie de factores entre los que están los tipos de interés a plazo, la inflación esperada a plazo y el coste de financiar el activo a plazo. Dado

pág. 1

INVERFIATC S.A.

que en Argentina estos tres factores son muy altos, la cobertura del tipo de cambio a plazo no sale rentable debido a que equivale a asumir una devaluación efectiva demasiado elevada.

Respecto a la fuente utilizada para la determinación del tipo de cambio del peso argentino, ésta ha sido la información sobre cotizaciones de divisas de Bloomberg.

1.2. Indique cual es la remuneración de los activos líquidos depositados en Argentina para paliar el efecto de la inflación, y cuantifique el volumen de estos depósitos.

El volumen y la remuneración de los activos líquidos depositados en Argentina a 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

Moneda	Importe en miles	Activo	Tipo Interés
Dólares	124 euros	Cuenta a la vista	No remunerado
Peso argentino	7 euros	Cuenta a la vista	No remunerado
Peso argentino	84 euros	Depósito mensual	15,50%

El total de activos líquidos depositados en Argentina a 31 de diciembre de 2013 son 215 miles de euros, lo que representa el 3,6 por ciento del total del efectivo y otros activos líquidos equivalentes del Grupo.

El Grupo indica en sus cuentas anuales que debido a la situación actual en dicho país, se está en contacto permanente con los representantes legales, controlando sobre todo la remuneración de los efectivos líquidos, depositados en entidad de primer orden, para paliar el efecto de la inflación.

La mayor parte de las inversiones en activos líquidos están depositadas en dólares (124 miles de euros) y en cuentas a la vista no remuneradas. En cuanto a los depósitos en pesos argentinos (84 miles de euros), la remuneración del 15,50% ha permitido paliar parcialmente el efecto de la inflación en Argentina.

1.3 Aporten la información requerida por el párrafo 75(d) de la NIC40.

El párrafo 75(d) de la NIC40 indica que la entidad revelará los métodos e hipótesis significativos aplicados en la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias, incluyendo una declaración que indique si la determinación del valor razonable fue hecha a partir de evidencias del mercado o se tuvieron en cuenta otros factores (que deben ser revelados por la entidad) por causa de la naturaleza de los inmuebles y la falta de datos comparables de mercado.

La determinación del valor razonable de los inmuebles de Argentina se ha realizado por un experto independiente local en base a valores de venta de otras operaciones de referencia y a partir de evidencias del mercado.

Destacar que a 31 de diciembre de 2013 el valor razonable de las inversiones inmobiliarias determinado por la tasación realizada por un experto independiente es de 1.389 miles de U\$S, que al tipo de cambio U\$S-EURO tiene su equivalente en 1.007 miles de euros, importe superior a su valor neto contable de 733 miles de euros.

2.1 Aporten y desglosen la evidencia objetiva convincente que acredite que es probable que habrá suficientes beneficios gravables en el futuro disponibles para compensar tales bases imponibles negativas y que, por tanto, es probable en la fecha de balance la recuperación de los créditos fiscales activados; ó

2.2 Indiquen cualquier otro criterio tenido en cuenta que, en base a la normativa contable vigente, justifique la existencia en balance al 31 de diciembre de 2013 de los activos por impuestos diferidos mencionados.

El importe de 423 miles de euros que figura contabilizado en el Balance Consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2013 como activo por impuesto diferido correspondiente a bases imponibles negativas pendientes de compensar, corresponde en su totalidad a la sociedad participada Residencial Cugat Natura y ha sido generado a lo largo de los ejercicios 2012 y 2013.

La sociedad Residencial Cugat Natura inició su actividad en el segundo semestre del ejercicio 2012, y en los primeros años de su actividad ha tenido un resultado negativo consecuencia de la lógica puesta en marcha del negocio. La actividad de esta sociedad consiste en la gestión de centros geriátricos, negocio que requiere incurrir en unos costes iniciales muy elevados básicamente debidos a la necesidad de disponer de personal desde el mismo momento de la apertura del centro. Según la experiencia del Grupo en la gestión de sociedades similares, con ocupaciones cercanas al 100 por cien se consigue alcanzar el punto de equilibrio de la cuenta de resultados y, desde ese instante, se comienzan a generar resultados positivos. De hecho, a finales de diciembre de 2013 ya se disponía de una ocupación tendente a la consecución del indicado punto de equilibrio de forma progresiva, lo que ha conllevado una reducción de las pérdidas del ejercicio actual y que, sin duda, redundará en beneficios fiscales futuros que permitirán compensar holgadamente las pérdidas activadas correspondientes a la puesta en marcha de la inversión.

Finalmente, cabe resaltar que la evolución de los resultados de Residencial Cugat Natura, está siendo equiparable a la experimentada por la anterior inversión en centros geriátricos realizada por el Grupo a través de la sociedad participada Residencial Blau Almeda, que se efectuó a finales del ejercicio 2006 y alcanzó resultados positivos al cierre del ejercicio 2008, una vez alcanzada la plena ocupación.

3.1 Incluya una conciliación entre el resultado contable consolidado y el gasto por impuesto sobre las ganancias de la cuenta de pérdidas y ganancias, de acuerdo con lo requerido por el párrafo 81(c) de la NIC12.

La conciliación entre el resultado contable consolidado y el gasto por impuesto sobre las ganancias de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente, en miles de euros:

	2013	2012
Resultado contable	-1.231	-54
Tipo impositivo	30%	30%
Resultado contable X 30%	-369	-16
Gasto por impuesto	-389	-25
Diferencia	20	9
<u>Conciliación:</u>		
Diferencias permanentes x 30%	8	11
Deducciones por doble imposición	-118	-142
Ajuste consolidación	90	95
Ajuste impuesto ejercicio anterior	0	27
Total conciliación	-20	-9

3.2 Aporte la información requerida por el párrafo 81(g) de la NIC12

El párrafo 81(g) de la NIC12 requiere revelar con respecto a cada tipo de diferencia temporaria, y con respecto a cada tipo de pérdidas o créditos fiscales no utilizados, entre otros, el importe de los gastos o ingresos por impuestos diferidos reconocidos en resultados.

El importe de los gastos o ingresos por impuestos diferidos reconocidos en resultados a 31 de diciembre de 2013 y 2012 son los siguientes, en miles de euros:

	Saldo a 31/12/12	Aumento 2013	Disminución 2013	Saldo a 31/12/13
Amortización 30% no deducible	0	117	0	117
Operaciones de leasing	0	4	0	4
Deterioros de cartera	435	84	0	519
Total diferencias temporarias	435	205	0	640
Bases imponibles negativas	155	268	0	423
Deducciones por doble imposición	115	118	26	207
Total créditos fiscales	705	591	26	1.270

4.1 Revelen las razones por las que se ha obviado dicha presunción, según requiere el párrafo 37(c) de la NIC 28.

El párrafo 37(c) de la NIC 28 indica que se revelará en los estados financieros las razones por las que se ha obviado la presunción de que no se tiene influencia significativa si el inversor posee, directa o indirectamente a través de otras dependientes, menos del 20 por ciento del poder de voto real o potencial en la participada, cuando el inversor haya llegado a la conclusión de que ejerce dicha influencia.

Entidades asociadas son aquéllas sobre las que el Grupo posee influencia significativa. Influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, sin llegar a tener el control absoluto ni el control conjunto de la misma. Se presume que el Grupo ejerce influencia significativa si posee, directa o indirecta, el 20 por ciento o más del poder de voto en la participada.

El Grupo posee de las entidades Forja y Forcimsa una participación inferior al 20 por ciento, hecho por el que inicialmente se puede presumir que no son entidades asociadas. No obstante, el Grupo las considera entidades asociadas al ser la participación sobre las mismas superior al 20 por ciento si se tienen en cuenta también las participaciones que sobre dichas entidades tiene el accionista mayoritario del Grupo, de forma que en su conjunto el Grupo y su accionista mayoritario poseen más del 20 por ciento.

5.1 Facilite los desgloses de información requeridos por la NIIF7.36 en relación con el riesgo de crédito, y en concreto: (i) el importe que mejor represente su máximo nivel de exposición al mismo; (ii) una descripción de garantías tomadas y otras mejoras crediticias; (iii) información sobre la calidad crediticia de los activos financieros no en mora ni deteriorados, e (iv) información sobre los activos financieros en mora o deteriorados.

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de un tercero, originando con ello pérdidas para el Grupo.

La exposición máxima al riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2013 y de 2012 es la siguiente:

	31/12/2013	31/12/2012
Activos financieros no corrientes (Nota 9)	66	63
Clientes y deudores (Nota 10)	403	1.678
Otros activos financieros corrientes (Nota 9)	430	498
Tesorería y otros activos equivalentes (Nota 11)	5.954	5.329
Total riesgo máximo de crédito	6.853	7.568
Total activos	51.562	53.110
% Total riesgo máximo / activos	13,29%	14,25%

El riesgo máximo de crédito representa a 31 de diciembre de 2013 y 2012 el 13,29% y el 14,25% respectivamente sobre el total de activos.

El principal riesgo del grupo se produce por los saldos en cuentas corrientes y depósitos bancarios registrados en activos financieros no corrientes, otros activos financieros corrientes y tesorería y otros activos líquidos equivalentes, riesgo que se ve mitigado por el mantenimiento de dichos saldos en entidades financieras de reconocido prestigio y de alta calificación crediticia.

De los clientes y deudores cabe destacar el saldo con el Institut Català d'Assistència i Serveis Social (ICASS) por los conciertos con los centros residenciales de 95 y 42 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y 2012 respectivamente. También cabe destacar el saldo de 1.486 miles de euros a 31 de diciembre de 2012 contra la Hacienda Pública por I.V.A., importe que ha sido efectivamente cobrado en el ejercicio 2013.

El Grupo no tiene garantías tomadas y otras mejoras crediticias.

El Grupo no tiene activos en mora o deteriorados.

5.2 Incluya los desgloses informativos establecidos por el párrafo 135 de la NIC1, entre los que destacamos: (i) información cualitativa sobre sus objetivos, políticas y procesos de gestión, incluyendo una descripción de lo que considera capital a efectos de su gestión y cómo cumple dichos objetivos; (ii) datos cuantitativos resumidos acerca de lo que gestionan como capital; (iii) cualquier cambio en (i) y (ii) desde el período anterior

El objetivo del Grupo en relación con la gestión del capital es la salvaguarda de su capacidad para continuar como empresa en funcionamiento para procurar un rendimiento para los accionistas y mantener una estructura óptima de capital para reducir su coste.

El Grupo hace seguimiento del capital de acuerdo con el índice de apalancamiento generalmente aplicado, calculado como la deuda neta dividida entre el capital total. La deuda neta se calcula como la deuda financiera corriente y no corriente menos el efectivo y los equivalentes de efectivo y otros activos financiero corrientes. El capital total se calcula como el patrimonio neto más la deuda neta.

Los índices de apalancamiento a 31 de diciembre de 2013 y 2012 fueron los siguientes:

	31/12/2013	31/12/2012
Deudas con entidades de crédito	384	423
Efectivo y equivalentes	-5.954	-5.329
Otros activos financieros corrientes	-430	-498
Deuda neta	-6.000	-5.404
Patrimonio neto	49.475	50.316
Capital total	43.475	44.912
Índice de apalancamiento	---	---

Dado que la deuda neta ha sido negativa a 31 de diciembre de 2013 y 2012, el índice de apalancamiento no resulta aplicable en dichos ejercicios.

Quedando a su disposición para cualquier aclaración adicional, les saludamos muy atentamente

INVERFIATC, S.A.

Vicente Cosín Alcaide