



Madrid, 29 de septiembre de 2014.

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

Señores:

El pasado 12 de septiembre se envió una primera respuesta a su escrito registro de salida 2014115020 enviado por ustedes con fecha 22 de agosto de 2014 y ahora que se vuelve a enviar para ampliar su contenido con aclaraciones adicionales tal y como nos han indicado:

*1.1 Detalle las condiciones de la opción otorgada por los bancos para la cesión de la participación en IER (plazo fijado para su ejercicio...)*

Las condiciones de la Opción de Venta otorgada por las entidades financieras sobre la participación que una de las filiales de INYPSA mantiene en el IER, por la cual los concedentes, en este caso las entidades financieras, se obligan a comprar en proporción a su respectiva participación en el importe total conjunto son las siguientes;

- **Precio** a abonar por parte de los concedentes en caso de ejercer la *Opción de Venta* será de 13.281.790, 71 euros.

El pago del precio del ejercicio de la *Opción de Venta* será satisfecho en el momento de la formalización de la compraventa del IER única y exclusivamente mediante la dación en pago al Optante (compañía) de los concedentes (entidades financieras) de los derechos de crédito de su titularidad derivados de uno de los tramos de la refinanciación firmada el pasado 3 de junio 2014.

Por otro lado, la Opción de Venta solo podrá ser ejercitada por la compañía de una sola vez y por la totalidad de la Participación en IER y durante el plazo señalado posteriormente.

- **Plazo de la opción de venta:** La sociedad podrá ejercitar dicha opción en los quince días siguientes desde el momento en que se cumplan los dos años desde la firma del contrato, es decir, desde el 03 de junio de 2016.

Es importante destacar en este punto, que la venta de las participaciones del IER a la filial de INYPSA se realiza de forma previa a la firma de la refinanciación con las entidades financieras que tuvo lugar el pasado 2 de Junio de 2014.

*1.2 Explique el impacto contable del acuerdo de la reestructuración bancaria y de la transferencia de las participaciones del IER a su filial I2T en los estados financieros individuales y consolidados al 30 de Junio de 2014, detallando los epígrafes de balance y de las cuentas de resultados afectados.*

El impacto contable que suponen las operaciones antes señaladas en el balance y la cuenta de resultados individual y consolidado, son los siguientes;

➤ *Por la venta de la participación que INYPSA mantenía en el IER a su filial I2T:*

○ **Balance individual de la sociedad**

▪ Activo

Dentro del Activo se incrementa la cifra de **deudores comerciales y otras cuentas a cobrar** dentro del **Activo Corriente** en 13,0 MM de euros correspondiente al valor neto de la cifra por la que se ha vendido la participación. Dado que la Sociedad estima que la venta de las participaciones se producirá a lo largo del ejercicio 2015, ya que se ha contratado a la empresa Grant Thornton para la búsqueda de un comprador, se presenta dentro del activo corriente.

Por otro lado, dentro del **Activo No Corriente** se reduce en 1,0 MM de euros la partida de **Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo**, como consecuencia de la baja de la participación de INYPSA en el IER.

▪ Pasivo

Se incrementa el resultado del ejercicio en 12,0 MM de euros, como consecuencia de la diferencia de valor entre la cifra de venta, valor aceptado por las entidades bancarias en su opción de venta otorgada a la Compañía (13 MM) inferior en cualquier caso al resultante de la valoración realizada por los expertos independientes asignados por las entidades financieras de la sociedad en el proceso de refinanciación (17,4 MM), y el valor en libros existente hasta la fecha de la venta.

Consecuencia del incremento resultante en el resultado del ejercicio, se aumenta la cifra del **Patrimonio Neto** de la sociedad.

○ **Cuenta de resultados individual de INYPSA**

Tal y como se ha indicado anteriormente, el resultado del ejercicio se incrementa en 12,0 MM de euros, como consecuencia de la diferencia de valor entre la cifra de venta y el valor en libros existente hasta la fecha de la venta.

Esta partida se encuentra incluida dentro de la partida de **Ingresos Financieros**, justo por debajo de la cifra del Resultado de Explotación

La operación de venta de la participación dentro del IER entre sociedades del GRUPO no tiene reflejo ni en la cuenta de resultados ni en el balance consolidado del GRUPO Inypsa, al tener que aplicar las eliminaciones correspondientes entre sociedades del mismo grupo.

➤ *Por la refinanciación firmada con el pool bancario de la sociedad por importe total de 18,088 MM de euros*

○ **Balance individual de la sociedad**

▪ Activo

No tiene ningún reflejo.

▪ Pasivo

El valor total de deuda que al cierre del ejercicio se encontrada en el Pasivo Corriente se traslada al **Pasivo no corriente**, mejorando de esta forma el fondo de maniobra de la compañía.

Por otro lado, hay que tener en cuenta que dentro del proceso de refinanciación una parte representativa del total de la deuda existente pasa a convertirse en Préstamo Participativo de la sociedad. Dicho importe, se encuentra dentro del **Pasivo no Corriente** de la sociedad, aunque bajo un epígrafe diferente del resto de la deuda.

Dentro del **Pasivo no Corriente**, la cuantía de la deuda no incluida como préstamos participativos, es decir 15,588 MM de euros, se encuentra dentro de dos epígrafes diferenciados;

- *Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables: 7,668 MM de euros*
- *Otros pasivos financieros: 7,920 MM euros*

Este reparto entre los dos epígrafes anteriores, viene como consecuencia de la operación realizada por una entidad externa con varias entidades de crédito de las que habían firmado el acuerdo de refinanciación, por el cual ha comprado su posición frente a INYPSA, manteniendo las mismas condiciones firmadas en el acuerdo de refinanciación con INYPSA del pasado mes de Junio.

o **Cuenta de resultados individual de INYPSA**

No tiene ningún reflejo.

A nivel consolidado, el impacto de la operación, tanto en el balance como en la cuenta de resultados, es el mismo que a nivel individual.

*1.3 Detalle de las condiciones acordadas con su filial I2T para la transferencia de las participaciones del IER (fecha prevista de cobro ....)*

Las condiciones estipuladas dentro del contrato firmado entre INYPSA y su filial I2T para la venta de la participación que la misma mantenía en la sociedad Instituto de Energías Renovables (IER), son exactamente las mismas que INYPSA ha pactado con las entidades financieras en el contrato de refinanciación de la deuda bancaria de la sociedad firmado el pasado 6 de Junio de 2014, y estas son las siguientes;

- Precio de venta; 13.281.790,71 euros, pagadero mediante la cesión de créditos que se extinguirán por confusión.
- Plazo máximo para el abono del precio pactado; 2 años

*1.4 Señale los juicios realizados por los administradores para concluir que se habían transferido todos los riesgos y beneficios en la venta, así como los efectuados en relación a la recuperabilidad de la cuenta a cobrar*

Al aprobar los términos de la refinanciación acordada con los Bancos, los administradores juzgaron que el otorgamiento por parte de las entidades financieras a la Compañía del grupo de una opción de venta recayente sobre la participación en IER, ejercitable a su libre voluntad, sin condicionante alguno, suponía la certeza absoluta de poder realizar la operación y la seguridad absoluta de la percepción de su precio -que está determinado sin posibilidad de alteración- mediante la cesión en pago de créditos de las entidades contra la sociedad, esto es con extinción de pasivo exigible en ese importe. Se consideró, pues, que no subsistía riesgo alguno, y que la recuperabilidad de la cuenta a cobrar no presentaba incertidumbre alguna.

*2.1 Indique las medidas previstas para subsanar el desequilibrio patrimonial.*

Con el objetivo de analizar y determinar si del análisis del balance individual de Inypsa al 30 de Junio de 2014 se desprende que la compañía se encontraba en causa de disolución como consecuencia de que su patrimonio neto es inferior a la mitad del capital social de la compañía, indicamos que se debe de tener en cuenta para realizar dicho cálculo los préstamos participativos que a tal fecha la compañía tiene concedidos. En este sentido, INYPSA tiene constituidos préstamos participativos por un importe global de 3.159 MM de euros, lo que sumados a los 4.108 MM de euros que tenemos como cuantía de *Patrimonio Neto*, nos arroja una cifra superior al 50% del capital de la sociedad.

Teniendo en cuenta lo anterior, la compañía no se encuentra en causa de disolución conforme al artículo 363 de Ley de Sociedades de Capital



Por otro lado, debemos de indicar que los 3.159 MM de euros correspondientes a la cifra total de los Préstamos Participativos, se han incluido en la IPP enviada el pasado mes de Agosto dentro el *Pasivo No Corriente del Balance*, en la partida de *Otros Pasivos no Corrientes*.

3.1 Facilite el calendario detallado por tipo de obligación de los pagos a efectuar por la entidad y su grupo para cancelar los pasivos que vencen a corto plazo, indicando como mínimo los siguientes plazos: 1 a 3 meses, 3 a 6 meses, y 6 meses a 1 año. Adicionalmente, y para los plazos anteriores, detallen los recursos financieros de los que disponen o puede disponer la entidad para poder atender a los vencimientos de los distintos pasivos.

Los pagos a efectuar para la cancelación de los pasivos existentes a fecha de 30 de Junio de 2014 atendiendo al vencimiento solicitado responden al siguiente cuadro:

k€	Pasivos Vencidos	3 meses		6 meses		9 meses		1 año	
		Julio14-Septiembre '14	Octubre14-Diciembre '14	Enero15-Marzo'15	Abril15-Junio '15				
<b>Inypsa</b>	<b>3.943</b>	<b>2.521</b>	<b>3.002</b>	<b>93</b>	<b>119</b>				
<b>Pasivos/Deudas Financieros</b>	<b>117</b>	<b>226</b>	<b>164</b>	<b>93</b>	<b>119</b>				
Deuda Refinanciada	-	-	-	-	-				
Intereses deuda refinanciada	-	33	33	33	33				
Otra deuda financiera	-	-	-	-	-				
Intereses otra deuda financiera	-	-	-	-	-				
Préstamos subvencionados	117	133	134	63	89				
<b>Pasivos/Deudas Comerciales</b>	<b>3.204</b>	<b>1.735</b>	<b>1.994</b>						
<b>Pasivos/Deudas Administraciones Públicas</b>	<b>141</b>	<b>523</b>	<b>403</b>						
<b>Pasivos/Deudas con Personal</b>	<b>481</b>	<b>37</b>	<b>471</b>						
<b>Pasivos/Deudas sociedades vinculadas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>				
<b>Consolidado</b>	<b>4.391</b>	<b>2.978</b>	<b>3.149</b>	<b>400</b>	<b>119</b>				
<b>Pasivos Financieros</b>	<b>117</b>	<b>535</b>	<b>164</b>	<b>400</b>	<b>119</b>				
Deuda Refinanciada	-	-	-	-	-				
Intereses deuda refinanciada	-	33	33	33	33				
Otra deuda financiera	-	171	-	171	-				
Intereses otra deuda financiera	-	133	-	133	-				
Préstamos subvencionados	117	133	134	63	89				
<b>Pasivos/Deudas Comerciales</b>	<b>3.849</b>	<b>1.860</b>	<b>2.089</b>						
<b>Pasivos/Deudas Administraciones Públicas</b>	<b>141</b>	<b>529</b>	<b>408</b>						
<b>Pasivos/Deudas con Personal</b>	<b>484</b>	<b>84</b>	<b>488</b>						
<b>Pasivos/Deudas sociedades vinculadas</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>				

Al respecto de los recursos de los que dispone la compañía para hacer frente a sus deudas en el corto plazo, los detallamos a continuación:

- Pendiente de cobro:

El pendiente de cobro a 30 de junio de 2014 a nivel individual y consolidado, se desglosa según el siguiente cuadro:

€	Pendiente de cobro 30/06/2014
Inypsa	3.440.397,00
Consolidado	4.994.379,00

- Tesorería disponible:

La tesorería disponible a nivel consolidado a fecha de 30 de junio de 2014 asciende a 3.229.481 euros.

- Imposiciones a c/p

La cifra de imposiciones a c/p a nivel consolidado a fecha de 30 de junio de 2014 asciende a 231.517 euros.

- Trabajos realizados pendientes de facturar en relación con los contratos en proceso de ejecución a 30 de Junio de 2014 son:

€	Trabajos en curso pendientes de facturar
Inypsa	3.781.358,00
Consolidado	3.903.496,00

Por otro lado, la compañía ha venido realizando una serie de medidas en los últimos meses que le han permitido reducir las exigencias de circulante y de esta forma reducir las tensiones de tesorería como consecuencia de la ejecución de los proyectos en curso y de las inversiones que se viene realizando desde el pasado ejercicio como consecuencia del desarrollo de negocio exterior a través del establecimiento en nuevos mercados. Las medidas son las siguientes;

- Para poder cancelar o reestructurar la deuda que la compañía tenía con sus acreedores comerciales, INYPSA inicio una serie de actuaciones encaminadas a atender estas deudas, así;
  - La compañía realizó una permuta de acciones por deuda comercial de un importante número de acreedores de la misma, a través del apoyo de uno de sus accionistas de referencia. Este proceso finalizó el pasado 11 de julio de 2014, con un importante éxito, al poder cancelar a través del mismo deudas comerciales por un valor total de 686 mil euros.

Esta actuación fue convenientemente informada por parte de la compañía a la CNMV el pasado 11 de julio de 2014, a través del Hecho Relevante correspondiente.

- Negociación con el resto de acreedores comerciales de la compañía para que a través de una quita del 50%, liquidar el total de las deudas que INYPSA mantenía con ellos. Dicha propuesta ha sido realizada durante el mes de Julio de 2014 a la totalidad de los proveedores comerciales, y hasta la fecha se han cancelado cerca de 100 mil euros a través de este método
- Por otro lado, y como complemento a todas las actuaciones realizadas por INYPSA hasta la fecha, y en línea con lo establecido en el Plan de Viabilidad de la compañía redactado en el segundo semestre del ejercicio 2013, como ya ha sido expuesto a las Direcciones de Mercados Primarios y Secundarios de la CNMV, en las próximas fechas va a lanzar una ampliación de capital dineraria lo suficientemente importante para poder relanzar el proceso de diversificación y expansión internacional, así como



**inypsa**

General Díaz Porlier, 49. 28001. Madrid. España. **t** +34 91 121 17 00 **f** +34 91 402 16 09 **e** [inypsa@inypsa.es](mailto:inypsa@inypsa.es) **W** [www.inypsa.es](http://www.inypsa.es)

para poder atender alguno de los vencimientos a corto plazo indicados anteriormente en el detalle de pasivos financieros.

Muy atentamente,

Valentín Estefanell Jara  
Director General