



vertice 360



Director del Departamento de Informes Financieros y Corporativos
Dirección General de Mercados
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid

En Madrid, a 11 de junio de 2012

Muy señores nuestros:

Hacemos referencia al requerimiento de información remitido a la sociedad Vértice Trescientos Sesenta Grados, S.A. (en adelante, "**Vértice**" o la "**Sociedad**") por el Departamento de Informes Financieros y Corporativos de la Dirección General de Mercados de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 14 de mayo de 2012 (número de registro de salida 2012/065314), recibido por la Sociedad con fecha 17 de mayo de 2012, por el que se solicita de la Sociedad que en el plazo de quince días a contar desde la fecha de recepción del requerimiento (plazo que ha sido posteriormente ampliado hasta esta fecha, a petición de la Sociedad) remita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la respuesta a determinadas cuestiones concernientes a las cuentas anuales de Vértice y a las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad con sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2011, así como a la declaración intermedia de gestión correspondiente al primer trimestre del ejercicio 2012 (en adelante, el "**Requerimiento**").

En respuesta al Requerimiento, seguidamente se procede a responder a las cuestiones formuladas:

1. Proceso de renegociación con entidades bancarias y aplazamiento de IVA. Recuperación de créditos fiscales.

Tal y como se indica en las notas 2.j y 2.f de las memorias individual y consolidada de Vértice 360, la Dirección del Grupo está llevando a cabo un proceso de renegociación con los principales bancos acreedores. Este proceso está desarrollándose muy favorablemente para Vértice, como se explicará a continuación. En este contexto, la Sociedad hace constar que las entidades financieras con las que se ha venido negociando han manifestado en reiteradas ocasiones que la operación de devolución de las empresas del Grupo Lavinia (al que haremos referencia posteriormente) ha sido un hito clave en su decisión de refinanciar a Vértice, pues el perfil crediticio, solvencia financiera y evolución prevista de Vértice han mejorado muy notablemente gracias a la citada operación. De hecho, algunas de las entidades que habían adelantado su negativa a refinanciar, han cambiado de criterio tras la citada operación de desinversión en Grupo Lavinia.

De acuerdo con el último cierre contable disponible con fecha de 30 de abril de 2012, la deuda total consolidada con entidades financieras asciende a 41.794 miles de euros. El proceso de refinanciación afecta a una deuda por importe de 18.014 miles de euros e involucra a 18 entidades financieras.

En relación a este proceso de refinanciación, en los últimos meses la Sociedad ha presentado a las entidades bancarias involucradas en el mismo el plan de negocio a largo plazo, formalmente aprobado por el Consejo de Administración el 27 de febrero de 2012 bajo el punto 5º del Orden del Día de la reunión. Este plan de negocio ha sido revisado por un experto independiente (KPMG) y en él se



incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y costes, utilizando previsiones sectoriales y expectativas futuras, que incluyen principalmente:

- Consideración de contratos de externalizaciones de servicios audiovisuales a largo plazo, con ligera reducción de márgenes sobre todo en el segmento de concursos.
- Reducción de la inversión en derechos audiovisuales, con el objeto de maximizar la rentabilidad de las compras y continuar con la explotación del catálogo.
- Disminución de la actividad de producción de cine.
- Apuesta por la producción de ficción y entretenimiento en televisión.
- Reestructuración operativa de costes de personal en todos los segmentos de negocio.

A la fecha de esta carta la situación de la refinanciación es la siguiente:

- Operaciones firmadas por el 80% del importe total a refinanciar para la extensión del plazo de vencimiento hasta el 10 de julio del ejercicio 2019.
- Operaciones aprobadas pendientes de firma por el 11% del importe total a refinanciar para la extensión del plazo de vencimiento hasta el mes de julio del ejercicio 2017.
- Operaciones presentadas a los Comités de Riesgos de las entidades financieras que han sido aprobadas informalmente y están pendientes de resolución, por el 5% del importe total a refinanciar para la extensión del plazo de vencimiento hasta el mes de julio de el ejercicio 2017.

La contestación de las entidades financieras pendientes de firma se obtendrá previsiblemente antes de la celebración de la Junta General ordinaria de accionistas de la Sociedad, convocada para su celebración los próximos días 26 y 27 de junio de 2012, en primer y segunda convocatoria, respectivamente, y a tenor de los contactos mantenidos con las entidades financieras se espera que se formalice.

Tomando como referencia el último cierre contable disponible por la Sociedad de 30 de abril de 2012, el total de la deuda con entidades financieras con vencimiento en los próximos 12 meses ascendería a 21.606 miles € y sus vencimientos son los siguientes:

1 a 3 meses	3 a 6 meses	6 a 12 meses
10.103 miles €	4.333 miles €	7.170 miles €

Dentro de este importe se incluye la deuda objeto de refinanciación por importe de 18.085 de euros, estando vencido a la fecha un importe de 416 miles de euros. La Dirección del Grupo estima que una vez que se haya completado el proceso de renegociación de las condiciones de devolución y vencimiento de la deuda bancaria con los principales bancos acreedores, la Sociedad tendrá recursos suficientes para atender a sus obligaciones de pago.

Adicionalmente y tal y como se indica en la nota 2.f de la memoria de las cuentas Anuales de Vértice Trescientos Sesenta Grados, S.A. y sus sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2011



“los Administradores (...) han solicitado la concesión del aplazamiento de deuda por IVA por un importe aproximado de 9.280 miles de euros”.

Del total de la solicitud de aplazamiento realizada al 31 de diciembre de 2011, 1.418 miles de euros corresponden a solicitudes de aplazamiento realizadas por las sociedades del Grupo Lavinia.

Tal y como se describe en la nota 21 de la memoria consolidada relativa a hechos posteriores, *con fecha 27 de febrero de 2012, se acordó en Consejo de Administración, la desinversión de las sociedades originariamente pertenecientes al Grupo Lavinia integradas en Vértice 360° a su antiguo dueño, Narval Sabazio, S.L.* En virtud de este acuerdo a la fecha de esta carta el grupo Vértice no integra la deuda con Administraciones Públicas asociada al Grupo Lavinia.

La salida de las sociedades pertenecientes al Grupo Lavinia ha implicado que el fondo de maniobra del Grupo haya mejorado al 30 de abril de 2012 en 9.259 miles de euros respecto al fondo de maniobra existente al cierre del ejercicio 2011.

Respecto del importe restante de la deuda por IVA cuyo aplazamiento se había solicitado, la compañía está en proceso de negociación con la Administración Pública ante la cual se ha seguido el mismo método que con la deuda bancaria por lo que el proceso ha comenzado con la presentación con fecha 13 de abril de 2012 del plan de negocio actualizado. Actualmente se encuentra pendiente la formalización de la concesión.

En consecuencia y tras todo lo descrito esperamos que la refinanciación se formalice de manera definitiva en el corto plazo, lo cual junto con el proceso de reestructuración que el Grupo ya está acometiendo estimamos nos permitirá desarrollar con solvencia el plan de negocio del Grupo.

En la nota 12.c de la memoria consolidada del Grupo Vértice correspondiente al ejercicio 2011, así como en la nota 10. b de la memoria individual de Vértice 360° se muestra un desglose de los créditos fiscales indicando su ejercicio de origen y su ejercicio de vencimiento.

Tal y como se indica anteriormente en esta carta, y en las notas 6 y 12.c de la memoria consolidada del Grupo Vértice correspondiente al ejercicio 2011, y como hemos explicado antes, la Sociedad ha elaborado recientemente un plan de negocio a largo plazo en el cual se incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y costes, utilizando previsiones sectoriales y expectativas futuras.

La principal conclusión del mencionado plan de negocio, que ha sido revisado por un experto independiente, es que Vértice 360° obtendrá beneficios crecientes a medio plazo que permitirán la recuperación de los créditos fiscales registrados por Vértice 360°.

En este sentido, y con base en el plan de negocio mencionado, los créditos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación activados al 31 de diciembre de 2011 que fueron reconocidos tomando en consideración la consulta 10 del BOICAC 80, comenzarán a recuperarse en el ejercicio 2012 y su recuperación se culminará cumpliendo los plazos de compensación máximos.

No obstante lo anterior el Grupo ha decidido no activar nuevos créditos fiscales por las pérdidas generadas en el ejercicio siguiendo el criterio de activárselas en el momento en que se compruebe que se materializa el plan previsto.



2. Importe recuperable en las cuentas consolidadas de la UGE de Lavinia. Estado de la prenda constituida sobre Lavinia Interactiva. Valoración de las participaciones en Vértice Contenidos, Lavinia Tec-com, Vértice Interactiva y Vértice Global Investments.

Tal y como se indica en la nota 6 de la memoria consolidada, al cierre del ejercicio 2011, para la estimación del importe recuperable de la UGE de Lavinia *Vértice 360° ha realizado su mejor estimación del valor en uso, utilizando a su vez como referencia la operación de venta descrita anteriormente y detallada en la Nota 21. [...]*”.

Por tanto, la Sociedad ha calculado el importe recuperable de la misma con base en:

a) Valor en uso, a partir de los flujos futuros de efectivo estimados a partir de los planes de negocio más recientes elaborados por la dirección del Grupo con referencia a esa fecha. La Sociedad consideró a estos efectos unas hipótesis basándose estrictamente en su experiencia histórica, siendo las principales las siguientes:

- Tasas de crecimiento de ingresos consideradas en el periodo de proyecciones (4 años) oscilan entre un 3% y un 5% para los ejercicios proyectados, aplicándose una tasa de crecimiento perpetua (“g”) del 0%.
- La tasa de descuento utilizada para descontar los flujos de caja se ha obtenido como media ponderada del coste de los recursos propios y ajenos (WACC), considerando como referencia empresas comparables del sector de servicios audiovisuales. En el ejercicio 2011 dicha tasa WACC se ha situado cercana al intervalo máximo (8,5%-10%).

Siguiendo este método de valoración la Sociedad estimó que el importe recuperable de los activos netos asociados a la UGE de Lavinia era de aproximadamente 5 millones de euros.

b) Teniendo en cuenta que a la fecha de elaboración de las cuentas anuales la Sociedad era conocedora de la operación de desinversión de Lavinia, tomó como referencia (contraste) la operación de venta a Narval en el ejercicio 2012.

Tal y como se indica en las notas 6 y 21 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Vértice correspondientes al ejercicio 2011, con fecha 27 de febrero de 2012 la Dirección del Grupo Vértice 360° concluyó el acuerdo con Narval Sabazio, S.L. de desinversión de las sociedades originariamente pertenecientes al Grupo Lavinia adquiridas al cierre del ejercicio 2010.

El precio que resultaría de esa operación se ha estimado considerando que la contraprestación total a recibir por estas sociedades que según el acuerdo de desinversión citado, se corresponde con 41.840.000 acciones de Vértice 360° equivalentes al 13,5% de su capital social.

Para la determinación del valor razonable de dichas acciones propias a recibir, la Sociedad atendió al precio de cierre de la cotización de la acción de Vértice 360°, lo que suponía un valor razonable de la contraprestación (41.840.000 acciones) de aproximadamente 5 millones de euros, cifra prácticamente igual que la resultante del método de valoración explicado (valor en uso).



Lo anterior sirvió como referencia de contraste, si bien no supone un criterio de valoración del activo en sí mismo.

Al 31 de diciembre de 2011, el importe de los activos netos de la UGE de Lavinia aportados a las cuentas consolidadas del Grupo Vértice asciende aproximadamente a 20 millones de euros. El importe recuperable considerando el valor en uso y tomando a su vez como referencia la operación de venta a Narval es de aproximadamente 5 millones de euros. Por tanto, tal y como se indica en la nota 6 de la memoria consolidada, los Administradores han registrado un deterioro de cerca de 15 millones de euros.

En consecuencia, el Grupo Lavinia, que fue registrado en el momento de su adquisición (diciembre de 2010) por 25 millones de euros, un año después había disminuido su valor contable, entre las pérdidas generadas y el deterioro de su valor, de 20 millones de euros.

En el cierre de 31 de marzo de 2012, tras la operación de desinversión, el Grupo ha procedido a dar de baja el importe registrado a dicha fecha por los activos y pasivos asociados a las sociedades del Grupo Lavinia incluidas en el acuerdo de desinversión y ha registrado en el patrimonio neto la contraprestación (autocartera). La operación ha supuesto el siguiente impacto en los epígrafes de balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados del Grupo Vértice 360º al 31 de marzo de 2012:

Miles de euros-Cifras no auditadas

Activos No corrientes	(22.261)
Activos corrientes	(17.964)
Patrimonio Neto	(3.911)
Pasivos No corrientes	(12.586)
Pasivos corrientes	(23.728)
Resultado	817

El importe de la contraprestación registrado en el patrimonio neto ha ascendido a 4.728 miles de euros, correspondientes a 41.840.000 acciones a una cotización de 0,113€/acción. Adicionalmente, en el patrimonio neto se ha registrado un beneficio de 817 miles de euros por la diferencia entre el valor de los activos netos a dar de baja en el momento de la operación y el importe de la contraprestación.

En este sentido, queremos hacer constar que el importe de autocartera legalmente transmitido en virtud del citado acuerdo de desinversión de las sociedades de Lavinia asciende a 18.841.534 acciones a un precio unitario de 0,113€ lo que supone un importe total de 2.073 miles de euros y representa un 6,080% del capital social. No obstante, al objeto de la información periódica emitida al 31 de marzo de 2012, la compañía ha tratado de ser prudente mostrando la imagen fiel de los estados financieros registrando las 41.840.000 acciones representativas del 13,5% del capital social en el patrimonio neto, dado que tiene el derecho a recibir la diferencia en un momento futuro, y siempre sin que se supere, en el mismo momento, el límite del 10% (como así se ha previsto en el contrato de desinversión con Narval Sabazio, S.L.).

Finalmente, en el contrato de compraventa de acciones indica en su punto sexto que "Vértice realizara cuantas actuaciones estén en su mano para proceder a la cancelación o sustitución del objeto de la prenda constituida sobre las participaciones representativas del 100% del capital de



LAVINIA INTERACTIVA en garantía del cumplimiento de las obligaciones del contrato de débito celebrado con BANCO ESPIRITO SANTO DE INVESTIMENTO (en adelante BESI) por las acciones que se reciban de NARVAL, u otros activos de VÉRTICE a la mayor brevedad posible y, en todo caso, con anterioridad al día 14 de mayo de 2012, fecha de vencimiento del referido contrato y en la que Vértice deberá amortizar definitivamente el crédito por el saldo pendiente de aproximadamente 3,4 millones de euros más los intereses correspondientes".

En este sentido, de conformidad con la comunicación de hecho relevante publicada por la Sociedad con fecha 1 de junio de 2012 (número de registro de entrada 2012/165843), con fecha 30 de mayo de 2012, se procedió a la cancelación del derecho real de prenda que hasta la citada fecha gravaba las participaciones representativas del capital social de Lavinia Interactiva, S.L.U. al amparo de un contrato de novación modificativa y no extintiva del contrato de crédito suscrito con una de las entidades financieras de referencia de la Sociedad en cuya virtud se constituyó la prenda. Está prevista la entrega inmediata de las participaciones de Lavinia Interactiva, S.L.U. a Narval Sabazio, S.L.

Respecto de la valoración de las participaciones en Vértice Contenidos, Lavinia Tec-Com, Vértice Interactiva y Vértice Global Investments al 31 de diciembre de 2011, los Administradores han considerado para la estimación del importe recuperable, y atendiendo al valor en uso de dichas sociedades, una estimación de flujos futuros, siguiendo las hipótesis comentadas anteriormente, procedentes del IBR realizado por un tercero independiente.

Por tanto, el método de determinación del importe recuperable de los activos ha sido la estimación del valor en uso tanto en los estados financieros consolidados como en los individuales, si bien el importe de los activos a recuperar al 31 de diciembre de 2011 no es el mismo en los estados financieros consolidados y los individuales:

<i>Datos al 31 de diciembre de 2011</i>	Millones de euros
Coste a recuperar en el individual [1]	121
Coste a recuperar en el consolidado [2]	90

[1]: *Corresponde al coste de cartera en Vértice Contenidos, Lavinia Tec-Com, Vértice Interactiva y Vértice Global Investments.*

[2]: *Corresponde a los activos netos asociados a cine, televisión y las sociedades provenientes de Lavinia.*

Como consecuencia del proceso de consolidación, la diferencia entre ambos costes a recuperar se corresponde principalmente a que el importe de los activos netos consolidados recoge el impacto de las pérdidas registradas en las sociedades a las que pertenecen.

Tal y como hemos comentado anteriormente la Dirección ha revisado recientemente su plan de negocios a largo plazo, lo que ha supuesto una estimación del valor en uso adaptada a la situación actual de la compañía y ha puesto de manifiesto una disminución del mismo.

En consecuencia, el deterioro registrado en los estados financieros consolidados y en los estados financieros individuales también difiere:

<i>Datos al 31 de diciembre de 2011</i>	Millones de euros
Deterioro en los estados financieros individuales	54
Deterioro en los estados financieros consolidados	23



vertice &

3. Restablecimiento del equilibrio patrimonial. Adquisición de acciones propias.

En cuanto a las medidas previstas para restablecer el equilibrio patrimonial individual de la Sociedad, de conformidad con la comunicación de hecho relevante publicada por la Sociedad con fecha 25 de mayo de 2012 (número de registro de entrada 2012/165337), en virtud de la cual se publicó la convocatoria de la Junta General ordinaria de accionistas de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2012, convocada para su celebración los próximos días 26 y 27 de junio, en primera y segunda convocatoria, respectivamente, el orden del día de la citada Junta General comprende, bajo su punto séptimo, la reducción del capital social de la Sociedad mediante la disminución del valor nominal de sus acciones para restablecer el equilibrio entre el capital social y el patrimonio de la Sociedad, disminuido como consecuencia de pérdidas. Se da pleno cumplimiento, por tanto, a lo previsto en el artículo 327 de la Ley de Sociedades de Capital.

Por otra parte, en cuanto al mantenimiento de acciones propias a 31 de diciembre de 2010 y 2011, en el ejercicio 2010 la única operación que tuvo lugar fue de enajenación de acciones propias, por lo que dicha operación no tuvo ninguna incidencia en el desequilibrio patrimonial a 31 de diciembre de ese año.

Tampoco la única operación de adquisición realizada durante el ejercicio 2011, el día 18 de febrero, fue la causante del desequilibrio patrimonial a cierre de ese ejercicio (que se produjo por el saneamiento de activos que se decidió llevar a cabo en febrero de 2012), que, por lo demás, no pudo verificarse de forma definitiva hasta el momento de formulación de las cuentas correspondientes a dicho ejercicio por el Consejo de Administración de la Sociedad y que tuvo lugar en marzo de 2012, con posterioridad a la operación de desinversión en las sociedades del Grupo Lavinia, que se firmó el día 27 de febrero de 2012.

Por su parte, la adquisición de acciones propias realizada en 2012 debe encuadrarse en el contexto de la operación de desinversión en las sociedades del Grupo Lavinia, operación que como quedó dicho en la comunicación de hecho relevante publicada por la Sociedad con fecha 28 de febrero de 2012 (número de registro de entrada 2012/159153), produce para la Sociedad un incremento en el patrimonio neto de 817.000 euros (sin perjuicio de que, como luego se dirá, la época relevante para juzgar el efecto sobre el patrimonio neto es la del cierre del ejercicio de 2012), un incremento del EBITDA de 1,2 millones de euros, un impacto positivo en el beneficio neto de 4,3 millones de euros y una reducción de la deuda financiera y con administraciones públicas de 17,9 millones de euros, beneficios que han sido confirmados por el mercado, en general, y por los analistas que siguen recurrentemente la evolución de Vértice, en particular.

Es necesario subrayar que en el momento de la firma de la operación de devolución del Grupo Lavinia, (y sin perjuicio de que en un futuro pudiera, siguiendo el criterio histórico utilizado para la valoración de aquél, recuperar su valor) lo cierto era que el muy elevado importe de la deuda financiera, y la ausencia de beneficio operativo que permitiera atenderla, obligaba a Vértice a tener que usar sus recursos para sostener financieramente a Grupo Lavinia durante un periodo largo de tiempo, en el que habría que haber reestructurado este grupo, pasando incluso por el correspondiente concurso de acreedores, en un extremo. Por eso Vértice, en un momento previo a la devolución, presentó en el Juzgado de lo Mercantil competente en cada caso la solicitud a la que se refiere el artículo 5.bis de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, respecto de las sociedades que se devolvían. En cambio, con la operación de desinversión se estaba devolviendo a su dueño original un activo que había incorporado pérdidas y deterioros por el 80% de su valor de adquisición, y a cambio se estaba



vertice

recibiendo el 13,5% de las acciones de la Sociedad (en dos tramos, uno adquirido de inmediato, y otro que se recibirá posteriormente, por estar pignorado).

La operación era, por tanto, y por definición, positiva para el futuro inmediato de la Sociedad, además de generar un impacto positivo contable inmediato en el patrimonio neto de la Sociedad (817.000 euros, sin perjuicio, como luego se dirá, de que el momento adecuado para juzgar sobre el efecto sobre el patrimonio neto es el del cierre del ejercicio). En consecuencia, y dado que la operación de desinversión en el Grupo Lavinia mejoraba en todo caso la situación de la Sociedad (cuyo patrimonio neto se deterioró a consecuencia de la decisión de sanear elementos del activo) no puede sostenerse que la adquisición de las acciones de Vértice de la titularidad de Narval contraviene lo dispuesto en el artículo 146.1.(b) de la Ley de Sociedades de Capital, porque precisamente contribuyó a mejorar la situación patrimonial, ha permitido renegociar la deuda de la Sociedad y ha facilitado enormemente la viabilidad financiera de la compañía, siendo este efecto (es decir, que no se perjudique la situación patrimonial) el que se trata de evitar por el citado artículo.

La operación de devolución del Grupo Lavinia que acaba de describirse no podía instrumentarse de otra manera sin causar un perjuicio grave a la Sociedad, por cuanto Narval, el accionista que recibía las sociedades que originariamente aportó al Grupo Vértice, no disponía de otros recursos que las acciones de Vértice. En este sentido se ha pronunciado la doctrina reiteradamente, al referirse a la utilidad de las acciones propias como medio para resolución de conflictos intrasocietarios: *"En último lugar, y ante los posibles conflictos en las relaciones obligatorias en las que pudiera participar la sociedad, la autocartera podría ser un instrumento que facilitara el cumplimiento de las prestaciones debidas. En este sentido, bastará con retener cómo, si la sociedad resulta acreedora de sus socios, el cumplimiento por éstos de lo debido podría arbitrarse a través de la entrega de las acciones con una finalidad solutoria de la precedente obligación, lo cual –evidentemente– resulta del interés social en aquellos supuestos de insolvencia e iliquidez del accionista deudor."* (García-Cruces González, José Antonio, en *VV.AA., "Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas", coord. por I. Arroyo y J.M. Embid Irujo, 2ª edición, Ed. Tecnos, Madrid 2009*).

En el mismo sentido se pronuncia el artículo 19.2 de la Segunda Directiva CEE¹, en cuya transposición tiene su origen el régimen relativo a las acciones propias de nuestro Derecho de sociedades, cuando permitía a los Estados miembros excepcionar la necesidad de respetar las condiciones requeridas para la adquisición de las propias acciones en aquellos supuestos que *"sea necesaria para evitar a la sociedad un perjuicio grave e inminente"*.

La operación de desinversión en el Grupo Lavinia estaba, pues, plenamente justificada por ser beneficiosa para el patrimonio de Vértice, y para el interés social, entendido como el interés común a todos los accionistas de la Sociedad, habida cuenta del deterioro experimentado por la situación financiera de las sociedades originariamente aportadas por el Grupo Lavinia al Grupo Vértice –reflejo del cual son las comunicaciones previstas en el artículo 5 bis de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, referidas al inicio de las negociaciones con acreedores para alcanzar un acuerdo de refinanciación, presentadas por buena parte de las sociedades del Grupo Lavinia–, una vez constatado que el acuerdo de integración suscrito en día 16 de julio de 2010 con la Sociedad no generó las sinergias esperadas ni alcanzado las metas de negocio previstas y ante el riesgo cierto de que su

¹ Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el párrafo 2 del artículo 58 del Tratado, con el fin de proteger los intereses de los socios y terceros, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital.



permanencia en el perímetro de la Sociedad pusiera en peligro la continuidad de las actividades del Grupo Vértice en su conjunto.

En efecto, la alternativa hubiera consistido en declarar el concurso de acreedores del Grupo Vértice en su conjunto y ejercitar las correspondientes acciones contra Narval en exigencia de responsabilidad contractual –responsabilidad que estaba limitada contractualmente, en virtud del acuerdo de integración, al valor de las acciones ordinarias de Vértice recibidas como contraprestación de la aportación del Grupo Lavinia–, para, en su caso, una vez concluido un proceso judicial que podría demorarse durante años, con el añadido del evitable e innecesario descrédito y perjuicio reputacional para la Sociedad, obtener el mismo resultado del acuerdo de compraventa de 28 de febrero.

Asimismo, debe tenerse en cuenta que la suscripción y ejecución de la operación de desinversión en el Grupo Lavinia tuvieron lugar, con anterioridad a la fecha de formulación por el Consejo de Administración de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2011, que tuvo lugar el día 29 de marzo de 2012. Es a partir de esa fecha, la de formulación de cuentas, una vez ejecutada la operación, y no antes cuando el Consejo de Administración de la Sociedad pudo verificar de forma definitiva el desequilibrio patrimonial reflejado en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2011 (que se adelantó de forma provisional en la información pública periódica de final del mes de febrero), como ha sostenido la más autorizada doctrina. En este sentido se ha pronunciado, por ejemplo, Cándido Paz-Ares Rodríguez (aunque refiriéndose al requisito financiero-contable relativo a la constitución de la reserva indisponible a que se refería el artículo 75.3 de la Ley de Sociedades Anónimas –luego sustituido por el requisito relativo al equilibrio entre el capital social y el patrimonio neto del artículo 75.2 de la misma Ley que reproduce el artículo 146.1.(b) de la Ley de Sociedades de Capital–): "*El momento temporal en el que ha de cumplirse esta condición de licitud es el fin del ejercicio [...]. En particular, ese momento sería la época de confección del próximo balance de ejercicio siguiente a la adquisición.*" (Paz-Ares y Perdices Huetos, en "*Los negocios sobre las propias acciones*", en *Uría, Menéndez y Olivencia (Dirs.) Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles, tomo IV, vol. 2º-B, Madrid, 2003*).

Es posteriormente, una vez suscrita la operación de desinversión, y en el marco del proceso de elaboración de los estados financieros definitivos correspondientes al ejercicio 2011 para su formulación como cuentas anuales de la Sociedad, cuando se pone de manifiesto la necesidad de proceder a reconocer el deterioro en el valor de determinados activos de la Sociedad, incluyendo, entre otros, los de las sociedades del Grupo Lavinia objeto de devolución. Por esta misma razón, para juzgar el impacto definitivo de la operación sobre el patrimonio neto, habrá de esperarse al cierre del ejercicio contable, que es "*la época de confección del próximo balance de ejercicio siguiente a la adquisición*" en los términos antes expresados.

Una vez formuladas las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2011, constatado el desequilibrio patrimonial originado por el deterioro de los activos, el Consejo de Administración acordó que entre los puntos del orden del día correspondientes a la Junta General ordinaria de accionistas de la Sociedad correspondiente a 2012 debería incluirse la propuesta de acuerdo de reducción de capital de la Sociedad mediante la disminución del valor nominal de sus acciones para restablecer el equilibrio entre el capital social y el patrimonio de la Sociedad, disminuido como consecuencia de pérdidas. Por tanto, la Sociedad ha actuado de forma diligente en la medida en que tras formular las cuentas en las que se registra el deterioro patrimonial de forma vinculante y definitiva, se convoca una Junta General para reequilibrar el patrimonio.



vertice

Adicionalmente, de conformidad con la comunicación de hecho relevante publicada por la Sociedad con fecha 17 de abril de 2012 (número de registro de entrada 2012/161754), la Sociedad viene manteniendo conversaciones con diversos inversores nacionales y extranjeros dirigidas a alcanzar un posible acuerdo para la adquisición de una participación no de control en el capital social de la Sociedad, sin que hasta la fecha se haya alcanzado ningún acuerdo ni en cuanto al porcentaje del capital social afectado ni en cuanto al precio. La citada participación en el capital social se materializaría, en su caso, mediante la adquisición de acciones propias de la Sociedad. Es vocación, por tanto, de la Sociedad, enajenar la autocartera de la que dispone.

Esperando que el presente documento responda al propósito del Requerimiento, les saluda atentamente,

Manuel García-Durán de Bayo
Presidente del Consejo de Administración