



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

**Comisión Nacional  
del Mercado de Valores**  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2015080148 06/07/2015 10:29  


Barcelona, 30 de junio de 2015

Distinguido Señor:

En respuesta al requerimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) de fecha 21 de mayo de 2015, con número de registro de salida 2015070916, recibido por INVERPYME, S.A. EN LIQUIDACIÓN (en adelante “**Inverpyme**” o la “**Sociedad**”) el día 3 de junio de 2015, por el que se solicita la respuesta a determinadas cuestiones en relación con las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2014, a continuación contestamos a las preguntas que nos han planteado, siguiendo el mismo orden y numeración:

1. **Informe de auditoría relativo a las cuentas anuales del ejercicio 2014 de Inverpyme con limitación de alcance.**
- 1.1. Limitación al alcance del informe de auditoría relativo a las cuentas anuales de 2014.

El auditor de cuentas de la Sociedad ha tenido acceso a toda la información requerida, a los efectos de poder emitir el informe de auditoría relativo a las cuentas anuales de Inverpyme.

El valor de mercado de las compañías participadas, empresas del Grupo Solariza, esto es, Solariza Energía, S.L., Plaza Solar Energy, S.L. y Puerto Venecia Solar Energy 1, S.L. (en adelante, las “**Participadas**”), está determinado por las transacciones de compraventa realizadas en el mercado con activos fotovoltaicos, puesto que los flujos de caja previstos en esta actividad son estables y totalmente predecibles a largo plazo. Estos flujos únicamente se verían alterados significativamente por la interferencia de una nueva regulación que afectaría a todo el sector de las energías renovables y sobre la que la Sociedad no tiene el control. En este sentido, si bien el marco regulatorio que afecta a las plantas fotovoltaicas quedó aprobado en junio de 2014, producto de la inseguridad jurídica que se arrastró hasta la mencionada fecha, el mercado de compraventa de instalaciones fotovoltaicas aun no se ha estabilizado, teniendo como



consecuencia la falta de datos comparables que permitan determinar el valor de liquidación de las empresas Participadas.

Asimismo, si bien la inseguridad jurídica del marco regulador, como se ha dicho, parece haberse despejado, la rentabilidad alternativa de otros activos financieros comparables, como la Deuda Pública a largo plazo, también se ha ido reduciendo. Por todo ello, no poder dar ahora referencias significativas sobre precios de mercado es, en este contexto, un factor totalmente ajeno a la Sociedad, que los auditores han recogido como limitación de alcance.

A este respecto, hemos recibido manifestación expresa del auditor de cuentas de la Sociedad, mediante carta de fecha 19 de junio de 2015, la cual se acompaña como anexo, referente a que la limitación viene impuesta por circunstancias fuera del control de la Sociedad.

**1.2.** Aporten la evidencia disponible por la Sociedad para considerar que el valor de liquidación de las diferentes participadas es su coste de adquisición y que el valor de liquidación de los préstamos vigentes a 31 de diciembre de 2014, se corresponde a su coste amortizado.

Siguiendo lo expuesto en el punto 1.1. anterior, respecto al valor de las Participadas, el valor de adquisición se corresponde al valor de liquidación, puesto que la nueva situación jurídica de la Sociedad no afectará al negocio de sus Participadas, ya que los planes de negocio vigentes no justifican deterioro alguno y las transacciones de mercado de este tipo de activos todavía no son suficientemente representativas y no constituyen una referencia significativa para empresas como Inverpyme, en las que la aplicación del marco normativo de la liquidación no altera su valor.

En cuanto a los préstamos participativos, la Sociedad considera que el valor de liquidación corresponde a su coste de amortización, toda vez que sus flujos de efectivo son fijos o determinables y de los que se espera recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad generando un rendimiento atractivo mediante el cobro de intereses fijos y variables. En este sentido, la Sociedad está cumpliendo el plan de negocio, y las Participadas liquidando todos los intereses devengados en virtud de dichos préstamos según el calendario de amortización pactado entre las partes. Además, su recuperación estará previsiblemente vinculada a la enajenación de las participaciones que ostenta la Sociedad en las compañías Participadas a las que se les ha concedido dichos préstamos.

**1.3.** Indiquen la situación actual del proceso de venta de las Participadas y si consideran que todavía puede cumplirse el plazo de liquidación de hasta 24 meses. En caso de que consideren que la enajenación de esas participadas se realizará con posterioridad al plazo de 24 meses, indiquen los efectos que se derivarían de esa circunstancia.

En línea con lo referido en el apartado 1.1 anterior, el mercado sigue sin ofrecer indicadores suficientes como para determinar el valor de liquidación de las Participadas.

# Inverpyme

La extensión en el tiempo de la mencionada inseguridad normativa ha tenido un claro impacto en el período de liquidación, de modo que su plazo de duración deberá alargarse necesariamente en el tiempo, con el fin de dar oportunidad a que se den las condiciones de mercado oportunas. En este sentido, el Consejo de Liquidación de la Sociedad ha propuesto extender el período de liquidación hasta junio de 2017, siendo este período como el más razonable para gestionar la venta de las Participadas.

La Sociedad considera que los efectos que se pueden derivar de la extensión en el tiempo del plazo de liquidación son positivos, ya que se considera que a medida que las condiciones de mercado de las plantas fotovoltaicas se vayan estabilizando el rendimiento esperado irá incrementando. En cuanto a los costes, la Sociedad entiende que los costes en los que puede incurrir son los propios de la operativa normal de la empresa, los cuales ya han sido recogidos, y se recogerán en cada ejercicio, en las cuentas anuales y el informe sobre el estado de liquidación.

En la confianza de que con esta información se dé cumplida respuesta a su requerimiento, sin perjuicio de su aclaración en aquellos aspectos que la CNMV considere oportunos, les saluda atentamente,

---

D. Xavier Amat Badrinas  
Secretario no consejero del Consejo de Liquidación  
INVERPYME, S.A. EN LIQUIDACIÓN