



vertice

C/Alcalá 518. 28027 Madrid - España.
Tel +34 917546700
vertice@vertice360.com
www.vertice360.com

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2012021673 13/02/2012 13:14



Dirección General de Mercados
C.N.M.V.
Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid

Madrid, 10 de febrero de 2012.

Muy señores nuestros:

Mediante la presente carta venimos a completar la información enviada con fecha 17 de enero de 2012, en contestación a su requerimiento de fecha 14 de diciembre de 2011, en el que nos solicitaron información relativa a las cuentas anuales del ejercicio 2010 de Vértice Trescientos Sesenta Grados, S.A. (Vértice 360°) y de su grupo consolidado:

1. Integración de Lavinia en el Grupo Vértice 360°

La operación de adquisición del Grupo Lavinia se estructuró mediante (a) la adquisición del 94,15% del capital social de Lavinia Tec-Com, S.L. a través de su canje por nuevas acciones de Vértice 360° representativas del 13,5% de su capital social y b) la venta y transmisión a Vértice 360° por Narval Sabazio, S.L. de las participaciones sociales representativas del restante 5,85% del capital social de Lavinia.

Tal y como se indicó en el folleto informativo de admisión a negociación de acciones de Vértice 360°, inscrito en el Registro Oficial de la CNMV con fecha 23 de diciembre de 2010, la ecuación de canje que establecía el aumento de capital se fijó tras valorar Vértice 360° a un valor razonable equivalente al valor nominal del capital en la fecha de la operación, valorando Lavinia mediante una valoración solicitada a un tercero independiente de reconocido prestigio que arrojaba un valor central de 25.233 miles de euros, con una horquilla entre 20.842 y 30.873 miles de euros. La ecuación de canje fue aceptada por las partes, siendo ejecutada la operación sobre dicha base.

La volatilidad de los mercados, la crisis financiera general y del sector de Medios de comunicación en particular (agravada en el ejercicio 2011), no invitaron a pensar que el valor de cotización fuese la mejor referencia de valor razonable de la Compañía.

2. Información relativa al test de deterioro de los fondos de comercio

De acuerdo a lo explicado en la nota 6 de la memoria consolidada, las hipótesis básicas con base en las cuales los Administradores han realizado su análisis de deterioro del fondo de comercio asociado a cada UGE, son las siguientes:

Contenidos - Televisión:

Tal y como se establece en la NIC 36 párrafo 18 para determinar el Valor Recuperable hay que atender al mayor entre el valor razonable menos coste de venta y el valor en uso.

vertice
C/ALCALÁ 518 28027 MADRID
ASESORIA JURIDICA



Según establece la NIC 36, el análisis de la recuperación de los fondos de comercio está basado en la utilización de unas proyecciones de flujos de efectivo esperados fundamentadas en unas hipótesis, con objeto de obtener un valor de uso y compararlo con el valor del fondo de comercio. Los Administradores han considerado estas hipótesis basándose en su experiencia histórica, siendo las principales las siguientes:

- Tasas de crecimiento de ingresos consideradas en el periodo de proyecciones oscilan entre un 15% y un 20% para los ejercicios proyectados, aplicándose una tasa de crecimiento perpetua (“g”) del 0%.
- La tasa de descuento utilizada para descontar los flujos de caja de Televisión se ha obtenido como media ponderada del coste de los recursos propios y ajenos (WACC), considerando como referencia empresas comparables del sector de Televisión. En el ejercicio 2010 dicha tasa WACC se ha situado cercana al intervalo máximo (9,0%-9,71%), indicado en la memoria consolidada.
- En relación a los indicadores externos e internos y tal y como se indica en la Nota 6 de la memoria, las expectativas de las proyecciones se basan en el competitivo posicionamiento industrial conseguido mediante la estrategia de penetración en el mercado de producciones de ficción, en la potencial consolidación de la cartera de producciones, y en la exploración de nuevos formatos, principalmente de entretenimiento. Pero considerando el desarrollo del entorno multicanal derivado de la evolución que ha vivido la televisión hacia la señal digital, con la consecuente proliferación de nuevos canales con nuevas necesidades de contenidos audiovisuales, el efecto en el entorno publicitario para las televisiones privadas de la no emisión de publicidad por parte de RTVE y la nueva legislación audiovisual, que suponen nuevas perspectivas para el mercado de producción televisiva cuyo impacto habrá que monitorizar en ejercicios venideros ante la poca holgura existente en este método de valoración en el ejercicio 2010.

No obstante lo anterior, debe considerarse que en el ejercicio 2010 Vértice 360º contó con la existencia de una referencia externa de mercado: la entrada de socios externos en el capital de Erpin 360º, S.L. (véase nota 3). Esta operación permitía tener como referencia un valor razonable menos costes de venta que era superior al valor en libros, siendo este el método empleado para determinar el valor recuperable.

Contenidos - Cine:

El área de cine incorpora la totalidad de los derechos audiovisuales que Vértice 360º ha considerado como activos con vida útil indefinida, cuyo valor en libros se detalla en la nota 7 de la memoria consolidada que indica “*dentro del epígrafe “Derechos audiovisuales” se registran determinados derechos para los cuales se ha determinado una vida útil indefinida, de acuerdo con lo establecido en la nota 4.d. Al 31 de diciembre de 2010, el coste total registrado correspondiente a este tipo de derechos asciende a 6.538 miles de euros, siendo la amortización acumulada de 2.383 miles de euros (al 31 de diciembre de 2009 el coste ascendía a 5.415 miles de euros, y la amortización acumulada a 3.458 miles de euros)”*



Vértice 360° ha considerado para la estimación del valor recuperable de los fondos de comercio asociados a esta área el valor en uso, basándose en las siguientes hipótesis básicas:

- Las tasas de crecimiento de ingresos consideradas en el periodo de proyecciones oscilan entre un 8% y un 15% para los ejercicios proyectados, aplicándose una tasa de crecimiento perpetua (“g”) del 0% para el cálculo del valor residual.
- La tasa de descuento utilizada para descontar los flujos de caja de Cine se ha obtenido como media ponderada del coste de los recursos propios y ajenos (WACC), considerando como referencia empresas comparables del sector de Cine. En el ejercicio 2010 dicha tasa WACC se ha situado cercana al intervalo máximo (9,0%-9,7%), indicado en la memoria consolidada.

Gracias al buen desempeño de los negocios en el ejercicio 2010 y, en particular, al éxito de los estrenos en taquilla, y sobre la base de las hipótesis anteriormente descritas y las detalladas en la nota 6 de la memoria consolidada, existía cierta holgura del importe recuperable del fondo de comercio del área de cine al cierre del ejercicio 2010 respecto a su valor en libros.

Servicios Audiovisuales:

Vértice 360° ha considerado para la estimación del valor en uso, las siguientes hipótesis básicas:

- Las tasas de crecimiento de ingresos consideradas en el periodo de proyecciones 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 de Servicios Audiovisuales 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 2010 dicha tasa WACC se ha situado cercana al intervalo mínimo (9,0%-9,7%), indicado en la memoria consolidada.

Gracias al buen desempeño de los negocios en el ejercicio 2010, y sobre la base de las hipótesis anteriormente descritas y las detalladas en la nota 6 de la memoria consolidada, existía cierta holgura del importe recuperable del fondo de comercio del área de servicios audiovisuales respecto a su valor en libros al cierre del ejercicio 2010.

Tal y como se indica en la mencionada nota “Para determinar la sensibilidad del valor en uso ante cambios en las hipótesis básicas, se ha analizado el impacto de los siguientes cambios en las hipótesis claves sin que se produzcan pérdidas significativas por deterioro de los fondos de comercio asignados:

- Incremento de la tasa de descuento un 0,8%
- Reducción de la tasa de crecimiento de cine al 5% e incremento de la tasa de descuento un 1,1%



- Incremento de la tasa de descuento utilizada para el negocio de servicios audiovisuales en un 2%.

3. Información relativa a la situación fiscal

En la nota 12 de la memoria consolidada se incluyen diferencias permanentes negativas por importe de 1.420 miles de euros.

Estas diferencias se corresponden principalmente con los gastos de ampliación de capital de las sociedades participadas imputados directamente al patrimonio neto, así como con el ingreso no computable por la reversión de una provisión, registrada en ejercicios anteriores.

En las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 el incremento del pasivo por impuesto diferido se debe principalmente a la integración del Grupo Lavinia, así como a las altas y bajas de diferencias temporales de las filiales, debidas en su mayor parte a la amortización fiscal acelerada de determinados activos.

Finalmente, debemos indicar que el movimiento de activo por impuesto diferido indicado en la nota 12 de la memoria consolidada incluye como adiciones parte de activos diferidos que corresponden a variaciones en el perímetro por importe aproximado de 2,3 millones de euros. Adicionalmente se han producido retiros de impuestos anticipados por diferencias temporales que se presentaban en el movimiento neteando las adiciones por importe aproximado de 0,7 miles de euros.

Las altas de los créditos fiscales registrados en las cuentas anuales individuales de Vértice 360°, S.A., por importe de 7.981 miles de euros corresponden al reconocimiento en la sociedad individual de la cesión de las bases imponibles y deducciones pendientes de aplicar surgidas en ejercicios anteriores en las filiales del Grupo Vértice como consecuencia de la consolidación fiscal.

El efecto de dichas altas se produce únicamente en la sociedad individual, generándose como contrapartida una cuenta por pagar a la sociedad filial cedente del crédito fiscal.

Tomamos nota para futuras cuentas anuales, en las que para facilitar la conciliación del movimiento de los activos y pasivos por impuesto diferido con la cuenta de resultados, incluiremos el movimiento detallado de los mismos.

4. Información relativa a los ingresos

Los ingresos de las filiales de Vértice 360° se corresponden principalmente con venta de series y programas de televisión de producción propia, taquilla de cine, cesión de derechos audiovisuales a las televisiones, alquiler de equipos audiovisuales, externalizaciones de personal técnico, producción teatral y eventos musicales, etc.

Vértice 360°, como sociedad individual recoge dentro de sus ingresos la facturación a las sociedades del Grupo de los servicios generales de estructura. La imputación de dichos ingresos se realiza considerando la facturación mensual de un “fee” fijo a cada una de las sociedades del Grupo en función de la carga de trabajo que cada una de dichas sociedades supone sobre el total del trabajo realizado para prestar dichos servicios.



Explicación del concepto del ajuste “trabajos en curso” realizado en el estado de flujos de efectivo consolidado

El ajuste “trabajos en curso” del estado de flujos de efectivo consolidado se corresponde básicamente con la eliminación del Resultado del ejercicio de los costes de producción que han sido capitalizados como inmovilizado por no corresponder dicha capitalización a un movimiento real de flujos.

5. Tratamiento contable de las operaciones de ampliación de capital realizadas en sociedades participadas indicadas en la nota 7.b de la memoria individual

En aplicación de la Norma de Valoración 21ª del Plan General de contabilidad, modificada por el Real Decreto 1159/2011, Vértice, al no formular cuentas anuales consolidadas bajo NOFCAC, registró la operación al importe de los valores existentes antes de realizarse la operación en las cuentas anuales individuales de la sociedad aportante.

La consulta 21 del BOICAC 85 de marzo de 2011 hace referencia a la posibilidad de utilización de las cuentas anuales consolidadas aplicando NIIF-UE si la información no difiere de la que se hubiera obtenido aplicando las NOFCAC o si se pudieran obtener los valores por procedimientos tales como una conciliación.

Adicionalmente con fecha 22 de noviembre de 2011 el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) envió una respuesta a una consulta planteada por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE) en la cual se concluye que la utilización de valores NOFCAC en situaciones similares a las de Vértice está condicionada a obtener previamente una conciliación entre valores IFRS y valores NOFCAC, si bien la obtención de dicha conciliación es potestativa para la sociedad aportante y que, en caso de no existir tal conciliación, la operación se registra al importe de los valores existentes antes de realizarse la operación en las cuentas anuales individuales de la sociedad aportante.

A este respecto, Vértice 360º no disponía de información histórica de detalle soporte para realizar una conciliación de los valores NIIF-UE a los valores NOFCAC en cada una de las fechas en que se producen las diversas operaciones de ampliación de capital en las sociedades participadas, con aportación no dineraria de otras sociedades participadas de manera fiable. Por tanto, y en aplicación de la normativa anteriormente descrita, registró las operaciones a valores individuales, por lo que no se produjo impacto alguno en reservas.

Como consecuencia de lo anteriormente explicado, Vértice 360º no dispone de una cuantificación del efecto que habría en las cuentas anuales individuales de 2010 de Vértice si se hubieran tomado los valores contables en las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF-UE, debidamente ajustados a los criterios contables de la NOFCAC.

Conforme a la respuesta de la citada consulta del ICAC emitida por el ICJCE el 22 de noviembre de 2011, el ICAC indica que *“el consultante plantea que del criterio recogido en la consulta 21 publicada en el Boletín de este Instituto (ICAC) nº 85, de marzo de 2011, en las operaciones incluidas en el ámbito de aplicación de la NRV 21ª.2, se deduce la posibilidad, de que puedan emplearse los valores consolidados de unas cuentas formuladas aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea, siempre que dicha información no difiera de la que se hubiera obtenido aplicando las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, que desarrollan el*



Código de Comercio, o en caso de que lo haga, siempre que se dispusiera de una conciliación detallada que permitiera ajustar las diferencias a los efectos de la valoración del negocio objeto de la transacción.

A la vista de estos antecedentes se pregunta si elaborar esta conciliación es opcional o es obligatorio. En particular se plantea si en el caso de que las compañías no dispongan de tal conciliación, por cualquier circunstancia, es adecuado registrar la transacción por los valores existentes en los libros individuales.

Respuesta:

Tal y como se infiere de la propia literalidad de la respuesta, las sociedades pertenecientes a un grupo cuya dominante formule las cuentas anuales consolidadas aplicando las citadas normas internacionales de contabilidad, podrán emplear dichos valores siempre que dispongan de tal conciliación.

En caso contrario, los valores a considerar serán los incluidos en las cuentas anuales individuales de las sociedades que intervienen en la operación, en términos similares a los criterios previstos para las sociedades dispensadas de consolidar por cualquiera de los motivos previstos en nuestro ordenamiento jurídico.”

A efectos informativos, si bien la sociedad no dispone de una reconciliación entre los valores NIIF y NOFCAC consolidados del negocio aportado, el valor NIIF de dicho negocio ascendía, en la fecha de la aportación, a 67.438 miles de euros y el valor en libros del negocio aportado ascendía a 51.704 miles de euros. La estimación de la Dirección es que, de haberse obtenido dicha reconciliación, el patrimonio neto de Vértice Trescientos Sesenta Grados, S.A., se hubiera visto incrementado.

6. Explicación y justificación de la valoración de la participación en Vértice Cine al 31 de Diciembre de 2010

De acuerdo a la norma de valoración 9 apartado 2.5.3 sobre deterioro de valor de inversiones en empresas del grupo, del nuevo plan general contable:

“El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, calculados, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas”.

Únicamente, en aquellos casos en que no exista evidencia del valor recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración (incluyendo el fondo de comercio si lo hubiera).

Para la determinación del valor recuperable, tal y como se indica en la Nota 7.c de la memoria individual, Vértice 360° ha realizado una estimación de flujos futuros procedentes



de las actividades ordinarias de Vértice Cine, al no existir ninguna referencia de mercado que nos indique un valor razonable de Vértice Cine.

De esta manera, el valor en uso se ha calculado considerando los flujos de efectivo futuros estimados a partir de los planes de negocio más recientes elaborados por la Dirección del Grupo. (Véase en el punto 2 de esta carta las principales hipótesis relacionadas con el cálculo del valor en uso de esta área).

Por tanto, para la determinación del valor recuperable se ha atendido al valor en uso. Adicionalmente, cabe señalar que el patrimonio de Vértice Cine al que hacen referencia en su requerimiento se corresponde con las cuentas individuales de Vértice Cine y no con el patrimonio neto consolidado de Vértice Cine.

7. Explicación de los motivos de la disminución del gasto de amortización de derechos audiovisuales en un 50% en 2010 excluyendo el efecto de la dotación extraordinaria de 2009

Tal y como se explica en la nota 4 d de la memoria consolidada del ejercicio 2010, los importes activados como derechos audiovisuales se amortizan por la cantidad mayor resultante de la aplicación de los dos cálculos siguientes: i) en función del grado de explotación de los derechos, en las distintas posibilidades de explotación de los mismos, aplicando un porcentaje basado en un plan de negocio individualizado, y en su defecto, en la experiencia histórica; ii) linealmente a lo largo del período de vigencia adquirido, con un límite máximo de 10 años.

En la práctica esto supone que la mayor parte de los derechos audiovisuales se amorticen en función del grado de explotación de los mismos, lo que implica una amortización no lineal. Es por esto que se pueden producir variaciones entre las dotaciones de amortización de unos ejercicios y otros.

En particular, la amortización de 2010 es menor a la de 2009, principalmente por:

- En el ejercicio 2009 se obtuvo la concesión de subvenciones de películas que fueron estrenadas en ejercicios anteriores, mientras que en el ejercicio 2010 no se han recibido apenas concesiones de subvenciones, lo que supuso un mayor consumo de derechos audiovisuales en el ejercicio 2009.
- En 2009, y siguiendo el plan de negocio establecido, se amortizaron totalmente gran parte de los títulos de producción propia de Vértice Cine, S.L., lo que supone un impacto en la cuenta de consumos de derechos audiovisuales del ejercicio 2009.
- Parte de los títulos de producción ajena de Vértice Cine, S.L., registran en el 2009 una amortización mayor, como consecuencia de que en dicho año se producen las mayores ventas asociadas a sus planes de negocio, por contratos firmados con las televisiones.
- Adicionalmente, el descenso del *capex* en los últimos años conlleva progresivamente una menor amortización de derechos audiovisuales.



Por último, les agradecemos las indicaciones mencionadas en el punto 8 de su requerimiento, las cuales serán tenidas en cuenta en la elaboración de las próximas cuentas anuales

Atentamente,

Jaime Gutiérrez Colomer
Director General

Vértice
EVALUACIÓN
ASOCIADA