

Respuesta al requerimiento N°2011122817

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



Valencia, a 28 de Septiembre de 2011

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su escrito de fecha 8 de septiembre de 2011 (con número de registro de salida de la Comisión Nacional de Valores 2011122817) sobre información adicional a la contenida en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes, así como en la Memoria de las cuentas anuales individuales de Natra, S.A., les adjuntamos a la presente la respuesta a las cuestiones que nos plantean en el mismo orden previsto en el mencionado escrito.

Confiando en que la información facilitada satisfaga adecuadamente su requerimiento, les saluda atentamente,

Daniel Lozano Lozano

Viceministro del Consejo de Administración  
Director General Económico-Financiero  
Natra, S.A.

1. **“Operaciones realizadas con acciones de Natraceutical en los ejercicios 2009 y 2010: tres ventas de acciones a un consejero en 2009 para las que los administradores consideraron que no se había cedido la propiedad, y la ejecución de la venta que han supuesto la cancelación del pasivo y la baja de las acciones, lo que ha motivado una disminución de la participación por debajo del 50%, lo que no ha supuesto la pérdida de control”**
- 1.1 “Justificación de la aparente discrepancia entre la afirmación de la nota 2.2 de la memoria consolidada respecto a la ejecución durante 2010 de la venta de las acciones de Natraceutical y la baja del pasivo registrado, y la última ampliación del plazo de venta de las mismas concedida a Carafal Investment, S.L.U., otorgada con posterioridad a la fecha de resolución de los contratos de compra (30/03/2010) y comunicada en el hecho relevante de 10 de mayo de 2011. En particular, indicar si la baja de las acciones y cancelación del pasivo, mencionados en la nota 2.2. de la memoria consolidada de 2010 es debida a la venta de la totalidad o de sólo una parte de las acciones de Natraceutical que permanecían en poder de Carafal Investment, S.L.U. al inicio del ejercicio y cuántas acciones, de las inicialmente afectadas por estos contratos de financiación a corto plazo, permanecían sin enajenar a terceros a cierre de 2010”.

En la memoria del ejercicio 2009 la Sociedad dominante declaró que había realizado durante el ejercicio tres ventas de acciones de Natraceutical, S.A. con un Consejero (CARAFAL INVESTMENT, S.L.) materializadas mediante un contrato de venta con opción de compra (31/07/2009) y un contrato de opción de venta con pacto de recompra (5/11/2009), por importe de 2.910 miles de euros, y 2.333 miles de euros, respectivamente. Para ambos contratos los Administradores entendieron que no se había realizado la cesión de la propiedad, por lo que la Sociedad dominante no dió de baja las acciones y procedió a registrar un pasivo con la parte vinculada compradora por el importe de la venta.

Mediante acuerdo de 30/03/2010 se estableció, entre otras cuestiones, la pérdida de la eficacia de la opción de compra y de la obligación de recompra que hasta ese momento tenía NATRA, S.A. respecto de las Acciones de Natraceutical. Dicha opción de compra y obligación de recompra se había asumido en los contratos de opción de compra (31/07/2009) y de opción de venta con pacto de recompra (05/11/2009) de las Acciones. Por consiguiente, desde del 30/03/2010, NATRA, S.A. no está obligada a recomprar las Acciones que en su día vendió a CARAFAL INVESTMENT, S.L., ni tiene derecho a adquirirlas. En este momento los

## Respuesta al requerimiento N°2011122817

Administradores entienden que se ha cedido la propiedad de las Acciones y se ha procedido a darlas de baja, junto con el pasivo anteriormente registrado.

Adicionalmente, cuando se produzca su venta, NATRA, S.A. tendrá derecho a percibir la plusvalía generada deducido el impacto fiscal de las ventas y los costes derivados de la financiación que en su momento obtuvo CARAFAL INVESTMENT, S.L. para la adquisición de las Acciones. En caso de existir minusvalías, estas serán a cargo de CARAFAL INVESTMENT S.L.

Si la plusvalía no fuera suficiente para compensar los gastos financieros incurridos, aquellos que no se hayan podido compensar serán satisfechos por Natra, S.A. a CARAFAL INVESTMENT, S.L.

- 1.2 “Explicar los motivos por los que se considera que Natra sigue ostentando el control de Natraceutical, pese a no poseer, a la fecha de formulación de las cuentas anuales, la mayoría de los derechos de voto”.

El Consejo de Administración de Natraceutical, S.A. a fecha de formulación de las cuentas de los dos últimos ejercicios, estaba formado por seis miembros. Tres de ellos estaban nombrados a propuesta de Natra S.A. El presidente ha sido Natra S.A. y estatutariamente posee voto de calidad en caso de empate. Por tanto, este voto de calidad, implica que Natra S.A. tenga mayoría de votos en el Consejo de Administración, disponiendo por tanto del poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de la entidad.

Adicionalmente a lo anterior, Natra S.A. posee el 46,86% de las acciones en que se divide el capital social de Natraceutical S.A., CARAFAL INVESTMENT, SLU (mayor accionista de Natra S.A), posee el 3,736% y BMS Promoción y Desarrollo, SL (miembro de los Consejos de Administración de Natra S.A. y Natraceutical S.A.) posee el 0,919%.

2. **“La nota 7 de la memoria consolidada, Fondo de comercio, describe el método de cálculo aplicado para obtener los valores de uso de cada unidad generadora de efectivo (UGE), consistente en obtener el valor actual de los flujos de efectivo con proyecciones financieras a cinco años. Respecto a las**

**sociedades Allcrump y Natrajacali, el análisis de sensibilidad efectuado pone de manifiesto que, antes oscilaciones en las hipótesis empleadas, deberían deteriorarse sus fondos de comercio. En cuanto a Forté Pharma, las tasas de crecimiento del EBITDA empleadas han sido del 35,1% y del 19,6% en 2010 y 2009, respectivamente-en la memoria de 2009 se informaba de una tasa de entre el6% y el 20%.**

- 2.1 "Justificar los motivos por los que han aplicado en Forté Pharma una tasa de crecimiento del EBITDA del 35,1% en 2010 frente al 19,6% del ejercicio anterior. Por otro lado, señalar cómo afectaría a la estimación de los resultados de los próximos años y a la recuperabilidad del valor en libros el hecho de que el resultado de explotación haya disminuido en 2010, pasando de 40 miles de euros en 2009 a - 16.477 miles de euros, según el cuadro de información financiera por segmentos.

El crecimiento del EBITDA se ha estimado de acuerdo a la situación del sector donde opera Forté Pharma, al desarrollo del Grupo y sus productos y a las medidas de reducción de costes aplicadas en el mismo. En los mercados en los que está presente la UGE los incrementos de facturación no van acompañados de incrementos de costes fijos, por tanto, se incrementa el porcentaje que representa el EBITDA sobre el total de la facturación.

La disminución del resultado de explotación del Grupo Forté Pharma de 2009 a 2010 ha supuesto una disminución en las estimaciones del resultado de los próximos ejercicios y el registro de un deterioro de su fondo de comercio a cierre del ejercicio 2010, dado el análisis que se ha efectuado de la recuperabilidad de su valor en libros. Adicionalmente, destacar que el resultado de explotación de 2010 incluye gastos atípicos que no tendrán en próximos ejercicios.

- 2.2 "El análisis de las hipótesis aplicadas a cada una de las UGES incluido en la nota 7 de la memoria consolidada no incluye los apartados (i) y (iii) del párrafo 134.f) de la NIC 36, Deterioro del valor de los activos. En consecuencia se debe aportar, para cada UGE:

- (i) La cantidad por la cual el importe recuperable de la unidad (o grupo de unidades) excede su importe en libros

## Respuesta al requerimiento N°2011122817

El importe recuperable de la unidad generadora de efectivo correspondiente a Jacalli NV excede su importe en libros por importe de 2.270 miles de euros.

El importe recuperable de la unidad generadora de efectivo correspondiente a All Crump NV excede su importe en libros por importe de 1.317 miles de euros.

El importe recuperable de la unidad generadora de efectivo correspondiente a Les Delices d'Ellezelles NV excede su importe en libros por importe de 1.425 miles de euros.

No se da información del resto de unidades generadoras de efectivo ya que la dirección no considera que un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave pudiese suponer que el importe en libros de las unidades excediera a su importe recuperable.

- (ii) El importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a la hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale a dicho importe recuperable de la unidad (o grupo de unidades) a su importe en libros.

Para igualar el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo de Jacalli NV a su importe en libros, las hipótesis clave deberían variar como sigue: El WACC debería aumentar un 4%, pasando del 9.7% al 10,1%, la tasa de crecimiento debería disminuir un 4%, pasando del 2% al 1,9% y la tasa de crecimiento del EBITDA debería disminuir un 4% pasando del 9% al 8,6%.

Para igualar el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo de All Crump NV a su importe en libros, las hipótesis clave deberían variar como sigue: El WACC debería aumentar un 5%, pasando del 9.8% al 10,3%, la tasa de crecimiento debería disminuir un 5%, pasando del 2% al 1,9% y la tasa de crecimiento del EBITDA debería disminuir un 5% pasando del 11,9% al 11,3%.

Para igualar el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo de Les Les Delices d'Ellezelles NV a su importe en libros, las hipótesis clave deberían variar como sigue: El WACC debería aumentar un 5%, pasando del 9.8% al

## Respuesta al requerimiento N°2011122817

10,3%, la tasa de crecimiento debería disminuir un 5%, pasando del 2% al 1,9% y la tasa de crecimiento del EBITDA debería disminuir un 4% pasando del 11,5% al 11%.

No se da información del resto de unidades generadoras de efectivo ya que la dirección no considera que un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave pudiese suponer que el importe en libros de las unidades excediera a su importe recuperable.

### **3 La nota 5 de la memoria consolidada, Información financiera por segmentos, no contiene todos los desgloses requeridos por la NIIF 8, Segmentos de operación.**

#### **3.1 En particular, se deberán aportar los siguientes como establece el párrafo 33 de la citada norma:**

a) “Los ingresos ordinarios de clientes externos (i) atribuidos al país de domicilio de la entidad y (ii) atribuidos, en total, a todos los países extranjeros en los que la entidad obtiene ingresos ordinarios. Si los ingresos ordinarios procedentes de clientes externos atribuidos a un país extranjero en particular son significativos, dichos ingresos se indicarán por separado. Las entidades revelarán las bases de atribución a los distintos países de los ingresos ordinarios procedentes de clientes externos”.

- España (país de domicilio de la entidad): 73.379 miles de euros
- Países extranjeros: 267.122 miles de euros, desglosadas entre los siguientes países:
  - Francia: 71.656 miles de euros
  - Alemania: 49.164 miles de euros
  - Bélgica: 35.413 miles de euros
  - Resto países extranjeros: 110.889 miles de euros

b) “Los activos no corrientes que no sean instrumentos financieros, activos por impuestos diferidos, activos correspondientes a prestaciones post-empleo y derechos derivados de contratos de seguros, (i) localizados en el país de domicilio de la entidad y (ii) localizados, en total, en todos los países extranjeros en los que la entidad tenga activos. Si los activos en un país

## Respuesta al requerimiento N°2011122817

extranjero en particular son significativos, dichos activos se indicaran por separado(...)”.

- España (país de domicilio de la entidad): 71.793 miles de euros
- Países extranjeros: 151.604 miles de euros, desglosados entre los siguientes países:
  - Bélgica: 70.156 miles de euros
  - Mónaco: 72.774 miles de euros
  - Resto países extranjeros: 8.675 miles de euros

### 3.2 Asimismo, añadir información requerida por el párrafo 34 de la NIIF 8, relativa al posible grado de dependencia de sus principales clientes.

No existe concentración de ventas significativa en ningún cliente por lo que no existe grado de dependencia de ninguno de ellos.

### 4 **“En el estado de resultado global consolidado figura un importe de 3.572 miles de euros, registrado en el ejercicio 2010, en la línea de “Participación en el otro resultado global de asociadas”. Por otra parte, la nota 8 de la memoria consolidada, Inversiones en asociadas, incluye un cuadro que detalla el movimiento del epígrafe “Inversiones en asociadas”, en el que figura una línea denominada “Diferencias de cambio”, con un importe en el ejercicio 2010 de 3.307 miles de euros (0 euros en 2009). En dicha nota se afirma que la única asociada del grupo es Naturex, S.A.”**

#### 4.1 “Explicar el origen del importe que aparece en el resultado global como “Participación en el otro resultado global de asociadas”, así como las diferencias de cambio que afectan al saldo de inversiones en asociadas al cierre del ejercicio 2010”.

El importe que aparece en el resultado global como “Participación en el otro resultado global de asociadas” corresponde al incremento del patrimonio neto de la única asociada del Grupo, como consecuencia de la variación de las diferencias de conversión y de la valoración de derivados, por importe de 3.307 miles de euros, importe que coincide con el detallado bajo la nomenclatura “Diferencias de cambio” en el movimiento de “Inversiones asociadas”, y la reversión del dividendo repartido por la asociada en el ejercicio por importe de 265 miles de euros.

5 “La nota 15 de la memoria consolidada, Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas, contiene un párrafo en el que se señala que se incluyen los flujos netos de efectivo de las actividades de explotación, inversión y financiación correspondientes a los activos clasificados en esta categoría. Sin embargo, la nota no incluye este desglose”.

5.1 Aporten la información indicada que ha sido omitida en la memoria.

Los flujos de efectivo generados por los activos clasificados como mantenidos para la venta son los siguientes:

	Miles de euros
Efectivo y/o equivalentes al inicio del ejercicio	28
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	239
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(9)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	(217)
<b>Efectivo y/o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>41</b>

6. La nota 36 de la memoria consolidada, Hechos posteriores a la fecha de balance, afirma que “el 16 de marzo de 2011 se ha firmado un acuerdo marco entre Naturex, S.A. y Natraceutical, S.A. para cerrar el ajuste en precio de la operación de fusión de la división de ingredientes. A fecha de publicación del presente documento, los elementos del acuerdo están condicionados a la obtención del acuerdo de los bancos”.

6.1 Aporten las condiciones fundamentales del acuerdo marco firmado, los efectos sobre los estados financieros de Natra y cuándo estiman que entraría finalmente en vigor.

Las principales condiciones pactadas en el acuerdo marco fueron las siguientes:

- Venta de la dependiente Natraceutical Industrial, S.L.U, con un máximo de 50 miles de euros de deuda, por 8.500 miles de euros.

## Respuesta al requerimiento N°2011122817

- La operación se formalizará mediante préstamo, cuyo principal será abonado el 30 de junio de 2017, fecha en la que finaliza la financiación sindicada de Naturex.
- Los descuentos pactados en los terrenos y construcciones alquilados a Naturex serán aplicados a los intereses a pagar en los mismos porcentajes y fechas establecidos en el contrato de arrendamiento.
- Naturex se compromete a pagar todas las facturas pendientes, las vencidas en el momento de la firma del contrato y el resto en la fecha de vencimiento.
- Naturex se compromete a devolver a Natraceutical el préstamo de 1 millón de francos suizos, firmado el 30 de diciembre de 2009, en el ejercicio 2011.
- Ambas partes acuerdan que mediante la firma de este acuerdo el ajuste de la deuda derivado del proceso de fusión queda cancelado, de modo que Natraceutical no percibirá nada en concepto de escrow.
- La ejecución del contrato queda condicionada a la autorización de los bancos de los sindicatos de Natraceutical y Naturex y a la realización de una auditoría de Natraceutical Industrial, S.L.U.

El efecto sobre los estados financieros consolidados del Grupo Natra del acuerdo marco de fecha 16 de Marzo de 2011 ha sido la clasificación de dichos activos como “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, sin un impacto significativo en la cuenta de resultados de los estados financieros consolidados.

La entrada en vigor del mencionado acuerdo marco, tal y como se ha comentado, está sujeta actualmente a la aceptación por parte de Naturex, S.A. de las condiciones establecidas por las entidades financieras, que deben ser cumplidas para ejecutar la operación.

**7. La nota 21 de la memoria consolidada, Deuda financiera, desglosa las condiciones de la deuda refinanciada, que alcanza 148,45 millones de euros, de una deuda financiera total de 261 millones de euros. Sin embargo, no se menciona si, como consecuencia de dicha operación, se ha producido una modificación sustancial de las condiciones de los pasivos.**

7.1 De acuerdo con lo establecido por el párrafo 40 de la NIC 39, Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración, describan el análisis que han realizado para evaluar si la operación de refinanciación de la deuda ha supuesto una modificación sustancial de las condiciones de la deuda original-teniendo en cuenta lo indicado por el párrafo GA62 de la NIC39-y

## Respuesta al requerimiento N°2011122817

si, consecuentemente, se ha contabilizado ésta como una cancelación del pasivo financiero original y el consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. Indiquen el porcentaje obtenido del análisis indicado en el párrafo GA62 y asimismo, detallen cualquier eventual impacto que dicha contabilización haya podido tener en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La operación de refinanciación de la deuda ha supuesto una modificación sustancial de las condiciones de la deuda original por los siguientes motivos:

- Cambio sustancial en el vencimiento de la deuda, ya que pasa de vencimientos mayoritariamente a corto plazo (superior al 70%) a dos sindicados, con vencimiento largo plazo.
- Incremento de la financiación recibida (superior al 13%)
- Variación en los porcentajes que cada entidad financiera representa en la nueva financiación, ya que alguna entidad financiera no se incorporó a la nueva financiación sindicada.
- Variación significativa del coste de la deuda.

Los puntos anteriormente mencionados justifican la cancelación del pasivo financiero original y el consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. Este registro ha supuesto la contabilización de los gastos asociados al pasivo original en el epígrafe de gastos financieros del ejercicio 2010 y la contabilización por importe de 2.342 miles de euros de los gastos asociados al nuevo pasivo, como menor importe de la deuda, que se periodifican y registran como gasto a lo largo de la vida de los préstamos de acuerdo al método de tipo de interés efectivo.

### **8. Por último, les recordamos que en la preparación de los estados financieros a partir del ejercicio 2011 deberán tener en cuenta lo siguiente:**

- 8.1 El párrafo 40 de la NIIF 7, Instrumentos financieros: Información a revelar, señala que cada entidad revelará “un análisis de sensibilidad para cada tipo de riesgo de mercado al que la entidad esté expuesta en la fecha de presentación, mostrando cómo podría verse afectado el resultado del ejercicio y el patrimonio neto por cambios en la variable relevante de riesgo, que sean razonablemente posibles en dicha fecha”. Por tanto, el análisis de sensibilidad a los riesgos de mercado (tipo de interés, tipo de cambio, etc.)

## Respuesta al requerimiento N°2011122817

no ha de realizarse únicamente sobre los instrumentos derivados, sino sobre todos los instrumentos financieros, con independencia de que estén o no cubiertos.

La sociedad revelará la información necesaria de acuerdo al párrafo 40 de la NIIF 7, Instrumentos financieros: Información a revelar, en sus estados financieros consolidados del ejercicio 2011.

8.2 De acuerdo con el párrafo 113 de la NIC1, Presentación de estados financieros, debe vincularse mediante referencias cruzadas “cada partida del estado de situación financiera y del estado del resultado global, y de la cuenta de resultados separada (si se presenta), y de los estados de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo, a cualquier información relacionada en las notas”.

La sociedad, de acuerdo al párrafo 113 de la NIC1, Presentación de estados financieros, vinculará mediante referencias cruzadas cada partida del estado de situación financiera y del estado del resultado global, y de la cuenta de resultados separada (si se presenta), y de los estados de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo, a cualquier información relacionada en las notas, en sus estados financieros del ejercicio 2011.

Sin otro particular, se despide atentamente,

D. ~~Daniel~~ Lozano Lozano

~~Vicesecretario~~ del Consejo de Administración

Director General Económico-Financiero

Natra, S.A.