



Director de Informes Financieros y Corporativos
Dirección General de Mercados
COMISIÓN NACIONAL DE MERCADO DE VALORES (CNMV)

Madrid a 21 de diciembre de 2018

Asunto: Naturhouse Health S.A. (su requerimiento con n.º de registro de salida 2018152942 de 5 de diciembre de 2018).

Muy Señor nuestro,

En respuesta a su requerimiento con número de registro de salida 2018152942 de fecha 5 de diciembre de 2018, procedemos a contestar las preguntas planteadas relativas a los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2017 de Naturhouse Health, S.A. (en adelante, Naturhouse o la Sociedad) a continuación.

1. Aclaraciones relacionadas con la sociedad participada Ichem Sp.ºo (en adelante, Ichem).

1.1. Indiquen si se han modificado sus juicios acerca del control sobre su participada Ichem, indicando, en particular, cómo han tenido en cuenta el aumento de las ventas de Ichem a Naturhouse.

El peso relativo de las ventas de Ichem a Naturhouse se incrementó en relación a sus ventas totales durante los ejercicios 2016 y 2017 básicamente como consecuencia de la decisión tomada por parte de la dirección de la participada Ichem de discontinuar sus ventas de productos farmacéuticos cuyos márgenes eran relativamente bajos.

Naturhouse evaluó si los hechos y circunstancias mencionados anteriormente indicaban cambios en los elementos de control de la participada, concluyendo que no se había modificado la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la participada Ichem, al no haberse modificado los derechos de voto que ostenta y su porcentaje de participación y, por lo tanto, Naturhouse no tenía ni tiene control sobre Ichem dado que no se da por cumplido el apartado a) del párrafo 7 de NIIF 10. En concreto, durante el 2017 Naturhouse no dispone de derechos sustantivos que permitan dirigir las actividades relevantes de Ichem.

Es por ello que, si bien Naturhouse es un cliente muy significativo de Ichem y mantiene representación en su Consejo, no tiene control de las decisiones tomadas en el mismo por no tener la mayoría de votos y, adicionalmente, las operaciones y actividades relevantes de la filial polaca son gestionadas por terceros ajenos a Naturhouse. De hecho, a modo de ejemplo, Ichem cuenta con una marca propia de producto que distribuye en Polonia a clientes distintos de Naturhouse y Naturhouse no participa de ningún modo en las decisiones de actividades tales como el desarrollo de nuevos productos de Ichem, la gestión del proceso de fabricación de producto para Naturhouse o para terceros, la gestión de los inventarios de Ichem, etc. que son llevadas a cabo por parte de los directores polacos de dicha participada.

Finalmente, indicar que siempre ha sido voluntad de Naturhouse mantener una participación sin control en determinados proveedores vinculados con el fin de tener presencia en sus consejos pero sin participar de ningún modo en las actividades relevantes del proceso productivo de fabricación y los riesgos asociados a éstas, correspondiendo esta tarea a los accionistas mayoritarios de dichos proveedores vinculados.

1.2. Expliquen cómo han tenido en cuenta las transacciones entre Ichem y Naturhouse en la aplicación del método de la participación (NIC 28.28).

En cada cierre de ejercicio, Naturhouse calcula el volumen de existencias que mantiene en su balance sin haber sido vendidas a terceros y que han sido adquiridas a Ichem ("upstream transaction") con el fin de eliminar el margen no realizado de acuerdo con su porcentaje de participación. Dicho ajuste se registra (conforme a NIC 28.28) como menor resultado en entidades

valoradas por el método de participación y tiene como contrapartida un menor valor de las existencias mantenidas por Naturhouse a fecha de cierre.

1.3. Señalen cómo han evaluado si hay indicios de deterioro de esta participación y si han tenido en cuenta la disminución de sus ventas y resultados en los últimos ejercicios.

En relación con la participación en Ichem, procedemos a indicar los elementos que han sido tenidos en consideración y en base a los cuales estimamos que no existe deterioro sobre la misma al cierre del ejercicio 2017:

- En primer lugar, no existe plusvalía alguna que forme parte del importe en libros de la inversión neta asociada, por lo que no se ha sometido a test de deterioro por este motivo específicamente.
- La inversión en dicha sociedad participada corresponde a la participación de Naturhouse en los activos netos de la misma. A su vez, la sociedad participada Ichem es sometida a auditoría externa por terceros independientes siendo su informe de auditoría de los ejercicios 2016 y 2017 sin salvedades. Por este motivo, no se considera que existan ajustes materiales no registrados sobre el valor de la participación en relación a sus activos netos en cada fecha de cierre.
- En cualquier caso, las ventas y resultados de Ichem han ascendido en el ejercicio 2017 a un importe de 16.264 y 1.745 miles de euros (18.858 y 3.259 miles de euros en el ejercicio 2016). Si bien es cierto que existe una disminución en ambas magnitudes, en ningún caso los resultados hasta la fecha son negativos sino por el contrario, las perspectivas son positivas, por lo que no estimamos que exista un riesgo de deterioro sobre los activos de Ichem.
- La sociedad participada Ichem ha repartido dividendos a Naturhouse por importe de 643 y 545 miles de euros en los ejercicios 2017 y 2016, respectivamente. En consecuencia, teniendo en consideración el valor por el que figura registrada la inversión contabilizada por el método de la participación (3.136 y 3.208 miles de euros al cierre de los ejercicios 2017 y 2016), suponen un retorno de la inversión en 5 años, aproximadamente, lo cual tampoco nos parece indicar la existencia de indicios significativos de deterioro.

Por todos los motivos anteriores, consideramos que no existen indicios de deterioro sobre dicha sociedad participada al cierre del ejercicio 2017. No obstante, y como parte del ejercicio de control interno del Grupo, dicho aspecto continuará siendo monitorizado en subsiguientes ejercicios.

2. Aclaraciones relacionadas con los arrendamientos.

2.1. Facilite una descripción general de los acuerdos significativos de arrendamientos de acuerdo con la NIC 17.P35.d.

La práctica totalidad de las tiendas propias de Naturhouse se operan mediante acuerdos de arrendamiento (únicamente posee dos tiendas en propiedad en Portugal). Asimismo, sus oficinas centrales también se encuentran bajo régimen de arrendamiento, siendo éste uno de los contratos de arrendamiento más significativo del Grupo.

Debido al tamaño reducido de los locales en que Naturhouse opera, ningún arrendamiento es individualmente relevante ni significativo. A modo de ejemplo, de acuerdo con la información pública emitida, puede comprobarse que el gasto en arrendamientos anual de acuerdo con el volumen de tiendas propias mantenidas se encuentra, de media, alrededor de 18 miles de euros por local arrendado, aproximadamente, si bien dicho importe puede variar al alza o a la baja en función de ubicación del mismo y el país en que nos encontremos.

La política de Naturhouse es formalizar todos los contratos de arrendamientos con precios fijos anuales sin escalonamientos y revisables anualmente, y como norma general, de acuerdo con el índice de precios al consumo. No existen cuotas contingentes vinculadas al uso de los locales arrendados o sus ingresos. Por otra parte, los contratos suelen tener una media de cinco años de duración, salvo algunas excepciones, renovables anualmente una vez finalizado el plazo inicial y sin opciones de compra. Finalmente, en los contratos de arrendamiento no existen restricciones

impuestas a Naturhouse salvo las habituales en este tipo de contratos en relación con el mantenimiento en buen estado de los locales arrendados.

2.2. Explique cómo determina las cuotas de arrendamiento mínimas y, en particular, explique a qué se refieren con las “actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente”, que no son incluidas.

Las cuotas de arrendamiento mínimas se determinan de acuerdo con el total de pagos futuros mínimos de los contratos de arrendamiento. En este sentido, como norma general, se ha tomado en consideración los años de vigencia hasta la finalización de los contratos de arrendamiento como pagos futuros mínimos no cancelables. Asimismo, no se han tenido en consideración la estimación de las actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente en base al incremento del índice de precios al consumo al determinar las cuotas mínimas no cancelables.

2.3. Justifique, de acuerdo con las normas de transición de la NIIF 16, la primera aplicación prevista para el 1 de enero de 2019 mediante el método prospectivo. Asimismo, indique si se espera que el impacto de la aplicación de esta norma sea significativo.

El método de transición para la primera aplicación el 1 de enero de 2019 se prevé que no tenga impacto en reservas en su primera aplicación de acuerdo con lo previsto en el párrafo C8 (b) (ii) de las normas de transición de la NIIF 16 bajo el modelo retroactivo modificado en que se reconoce un activo por derecho de uso con un importe igual al pasivo por arrendamiento. Por este motivo, en las cuentas anuales se mencionó que los impactos serían prospectivos (al no existir impacto en las ganancias acumuladas), pero en ningún caso se refería a un enfoque prospectivo solo para arrendamientos que comiencen después de la fecha de transición, ya que no se contempla esta opción en la mencionada norma.

Se espera que el impacto de esta norma sea significativo debido al reducido volumen de activos y deudas de Naturhouse en relación con el pasivo por cuotas de arrendamiento. La última estimación disponible, en base a los actuales contratos de arrendamientos se sitúa entre 11 y 13 millones de euros de pasivo por arrendamiento.

3. Aclaraciones sobre deterioro de activos no financieros.

3.1. Expliquen cómo realizan su evaluación anual de indicios de deterioro, detallando qué circunstancias son consideradas un indicio de deterioro para los diferentes tipos de activos no financieros sujetos a amortización, señalando las fuentes de información externas y/o internas analizadas, de conformidad con lo establecido en el párrafo 12 de la NIC 36 Deterioro del valor de los activos.

La evaluación anual de indicios de deterioro sobre activos no financieros es realizada del siguiente modo y en base a la siguiente información interna y/o externa:

- Tal y como se indica en la nota 7 de la memoria consolidada del ejercicio 2017, existen marcas adquiridas en ejercicios anteriores cuyo valor neto contable a cierre del ejercicio asciende a 1.496 miles de euros y corresponde al principal activo intangible de Naturhouse. A cierre de ejercicio se verifica que el margen obtenido en la comercialización de productos de dichas marcas es superior al cargo correspondiente a su dotación a la amortización. También se analiza sí, de acuerdo con las previsiones de negocio existentes para los próximos ejercicios, el margen de comercialización obtenido va a continuar en la misma línea.
- Tal y como se indica en la nota 8 de la memoria consolidada del ejercicio 2017 el inmovilizado material asciende a 5.035 miles de euros de valor neto contable a 31 de diciembre de 2017. Dicho importe incluye 1.248 miles de euros que corresponden a placas fotovoltaicas propiedad del Grupo. Los ingresos obtenidos en la comercialización de energía obtenida por dichas placas fotovoltaicas son superiores a los costes operativos de las mismas tales como amortizaciones y mantenimientos y las previsiones futuras apuntan en la misma línea, por lo que no se han apreciado indicios de deterioro en relación a estos activos. Finalmente, en la nota 20 de la memoria consolidada del ejercicio 2017, estos activos se encuentran en el segmento “España” por encontrarse las placas instaladas en esta geografía en la que opera el Grupo.

El resto de inmovilizado material corresponde, básicamente, a las inversiones realizadas en las oficinas centrales, dentro del segmento "España", así como las inversiones realizadas en tiendas propias las cuales son individualmente poco significativas y corresponden, básicamente, a mobiliario el cual se considera que puede ser trasladable y reaprovechable en la apertura de nuevas tiendas.

Por último, dentro del epígrafe inmovilizado material en la categoría "Resto de países" cuyo importe asciende a 933 miles de euros al cierre del ejercicio 2017 incluye, fundamentalmente, la inversión en activos fijos realizada en Portugal por un importe de 705 miles de euros. Dichos 705 miles de euros se componen a su vez, de dos tiendas en propiedad cuyo valor neto contable a 31 de diciembre de 2017 asciende a 271 miles de euros, así como mobiliario y otro inmovilizado material. Tal y como se detalla en las cuentas anuales del ejercicio 2015, el Grupo ya reestimó el valor recuperable de estas tiendas de acuerdo con valoraciones realizadas por terceros independientes registrando un deterioro de 200 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de dicho ejercicio. Durante los subsiguientes ejercicios, no se ha puesto de manifiesto la necesidad de incrementar el deterioro registrado asociado a los mencionados activos ya que la filial portuguesa mantiene resultados positivos en los últimos ejercicios

3.2. Indiquen si el segmento reportado "Resto de países" es un único segmento o se corresponde con la agregación de varios segmentos que no cumplen los umbrales cuantitativos indicados en la NIIF 8 P13, especificando en este último caso si cumplen con los criterios de agregación de la NIIF 8 P12.

El segmento reportado "Resto de países" corresponde a la agregación de varios segmentos que no cumplen los umbrales cuantitativos indicados en el párrafo 13 de la NIIF 8 tales como Portugal, Bélgica, Reino Unido o Estados Unidos, entre otros.

Por otra parte, Naturhouse considera que se cumplen los criterios de agregación dado que los productos y servicios ofrecidos en el segmento reportado como "Resto de países" son sustancialmente similares, así como también el tipo de clientes a los que se destinan dichos productos y los canales de distribución a través de tiendas propias y/o franquicias.

4. Otras aclaraciones para la correcta comprensión de las cuentas anuales e información financiera intermedia consolidada.

4.1. Indique el impacto registrado en el primer semestre de 2018 como consecuencia de la transición a la NIIF 9 en el deterioro de las cuentas a cobrar o, expliquen en su caso los motivos por los que no ha tenido impacto la aplicación del nuevo modelo de pérdida esperada.

Dada la naturaleza de los activos financieros del Grupo, los cuales se concentran en cuentas a cobrar derivadas de la venta de productos dietéticos a los franquiciados y fianzas mantenidas con los arrendadores de las tiendas que el Grupo gestiona directamente (aproximadamente un 10% del total de tiendas Naturhouse existentes) el principal riesgo de crédito se atribuye principalmente a los deudores comerciales de Naturhouse, compuestos a su vez por un gran número de clientes de pequeña cuantía y riesgo individual muy limitado.

La mayor parte de las ventas de productos a franquiciados se realizan mediante el cobro anticipado de los mismos. En el caso de que la venta de productos al franquiciado se realice a crédito, el periodo de cobro acordado oscila según el país entre 30 y 60 días, Naturhouse exige la obtención de avales o garantías bancarias en entidades financieras de reconocido prestigio con el fin de mitigar el riesgo de crédito de los franquiciados.

De esta forma, Naturhouse considera que los riesgos de crédito de sus cuentas por cobrar se encuentran acotados por las garantías bancarias antes mencionadas. Adicionalmente, tras realizar un análisis del comportamiento de la cartera y tasas de impago históricas de los 3 últimos años en el Grupo (2015, 2016 y 2017), si se aplicara el modelo de pérdida esperada, dotando una provisión por insolvencias por un importe equivalente a la pérdida esperada durante toda la vida del activo financiero, el impacto resultante tendría un valor inferior a los 20 mil euros.

N

4.2. Indique, de acuerdo con NIIF 7.25, el valor razonable de los “Otros pasivos financieros” correspondientes a los importes entregados como fianzas por los franquiciados de SAS Naturhouse en garantía del cumplimiento de sus obligaciones contractuales, que se valoran a coste amortizado de acuerdo con la nota 15 de la memoria consolidada.

A 31 de diciembre de 2017, el Grupo Naturhouse mantiene registrado “Otros pasivos financieros” por importe de 3.099 miles de euros, de los cuales 3.049 se corresponden con fianzas entregadas por sus franquiciados de SAS Naturhouse. Dichas fianzas, cuyo valor nominal asciende a 3.141 miles de euros, se encuentran registradas a coste amortizado mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo.

Dichas fianzas son entregadas por los franquiciados a SAS Naturhouse y se devolverán en el caso que no se renueve el contrato de master franquicia entre Naturhouse Francia y España por su valor nominal. Dado la alta solvencia con la que cuenta en la actualidad el Grupo Naturhouse, no manteniendo endeudamiento financiero, se ha considerado que el riesgo de crédito de dicho instrumento financiero es muy poco significativo.

De esta forma, tal y como indica la NIIF 7.29, cuando el importe en libros de un instrumento financiero se aproxima razonablemente a su valor razonable, no será necesario desglosar el valor razonable del mismo. Naturhouse considera que no existe una diferencia significativa entre ambos valores para las fianzas registradas, motivo por el que las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2017 no desglosan el valor razonable de las mismas.

4.3. En el informe de gestión consolidado se señalan, como uno de los principales motivos del aumento del 4,95% en Otros gastos de explotación, los gastos derivados de la externalización del servicio logístico en España (inicio del servicio en junio de 2016), Francia, Italia y Polonia. En relación con este tema, explique los principales impactos de este cambio de operativa.

El incremento en gastos de arrendamiento tiene su origen en el hecho de tener 49 centros propios más que en 2016, lo cual supone un incremento de 500 miles de euros, aproximadamente (un 55% de los 4,95% de aumento). Por otra parte, la externalización del servicio logístico en los principales países del grupo ha incrementado los Otros gastos de explotación, pero también ha reducido los gastos en personal.

Por último, en relación a sus recomendaciones relacionadas con la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2018, agradecemos los comentarios que serán tenidos en cuenta en la elaboración de las mismas.

Estamos a su disposición para cualquier otro aspecto o información adicional que precisen.

Atentamente, 

D. Alfonso Barón  E. Astarrece 

Secretario del Consejo de Administración.

Naturhouse Health, S.A.