

Respuesta al requerimiento Nº2015167696

C.N.M.V.
Dirección General de Mercados
C. / Edison, 4
28006 Madrid

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2016006298 25/01/2016 10:36


Valencia, a 22 de enero de 2016

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su escrito de fecha 4 de diciembre de 2015 (con número de registro de salida de la Comisión Nacional de Valores 2015167696) 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.

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

Jaime Uzquiano

Apoderado

Respuesta al requerimiento N°2015167696

1. “Los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas incluyen un párrafo de énfasis sobre la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la sociedad y su grupo para continuar como empresa en funcionamiento. El auditor señala en su informe que los Administradores han preparado las cuentas anuales individuales y consolidadas bajo el principio de empresa en funcionamiento, si bien la Sociedad dominante, como consecuencia de las pérdidas incurridas, presenta un patrimonio neto consolidado inferior a dos terceras partes de la cifra del capital social a 31 de diciembre de 2014 y que, a esa fecha, el balance consolidado muestra un fondo de maniobra negativo por importe de 107.735 miles de euros.

Por otro lado en el pasivo corriente del grupo se incluyen deudas con entidades de crédito por importe de 125.661 miles de euros. Con fecha 27 de marzo de 2015 la Sociedad dominante acuerda con las entidades financieras los términos del contrato de “Reestructuración y Lock-Up”. De la culminación con éxito del proceso de reestructuración dependerá la capacidad del grupo para recuperar los activos y liquidar los pasivos en el curso normal de sus actividades

En la nota 2.1.1 de la memoria consolidada se justifica la aplicación del principio de empresa en funcionamiento y se detallan los factores causantes de la incertidumbre sobre la continuidad y los factores mitigantes. Con la finalidad de poder efectuar la reestructuración se establecen una serie de operaciones que deben ser llevadas a cabo por la Sociedad”.

- 1.1 “Actualicen a la fecha de la contestación del presente requerimiento, el estado del proceso de “reestructuración y lock-up”, así como del resto de operaciones referidas en el acuerdo marco que incluirían, entre otras, la emisión del bono convertible y la reestructuración societaria consistente en la aportación de determinadas filiales de Natra a una sociedad de nueva creación”.

La Sociedad dominante ha publicado los siguientes hechos relevantes para informar acerca del estado del proceso de reestructuración financiera:

Respuesta al requerimiento Nº2015167696

- Nº 222321 de 30 de abril de 2015, en el que se informa de la firma del Contrato de Reestructuración, en el que se detalla la hoja de ruta a seguir hasta la completa formalización de los acuerdos.
- Nº 227415 de 6 de Agosto de 2015, en el que se informa de la suscripción del contrato de reestructuración de la mayoría de entidades acreditantes así como de la obtención de una financiación puente por parte de algunas de ellas.
- Nº 230278 de 29 de Octubre de 2015, en el que se informa de la firma los contratos de financiación sindicada.
- Nº 231435 de 25 de Noviembre de 2015, en el que se informa de la inscripción de la reducción de capital realizada en Natra, S.A. y que supone reestablecer el equilibrio patrimonial de la sociedad.
- Nº 232322 de 15 de Diciembre de 2015, en el que se informa sobre la publicación en el BOE del auto favorable a la homologación judicial.
- Nº 233474 de 23 de Diciembre de 2015, en el que se informa sobre la aprobación por parte de la CNMV del Documento de Registro de Natra y la Nota de Valores (conjuntamente, el "Folleto Informativo") relativos a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de Natra por importe nominal máximo de 53.235.644,40 euros (las "Obligaciones").

La sociedad dominante ha llevado a cabo la reestructuración societaria consistente en la aportación de determinadas filiales de Natra a una sociedad de nueva creación, Natra Midco, S.L., cuya fecha de constitución fue el 25 de Junio de 2015, una de las condiciones previas que debían ser completadas, estando todas ellas cumplidas a fecha actual.

Con fecha 20 de noviembre de 2015, tal y como se publicó en el Boletín Oficial del Estado de 14 de diciembre de 2015, el Contrato de Financiación Midco y el Contrato de Financiación Holdco, junto con el resto de los contratos suscritos entre Natra y sus entidades acreditantes en el contexto de la Reestructuración, fueron objeto de homologación judicial en los términos del artículo 71 bis y la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal. La homologación judicial era una de las condiciones suspensivas, entre otras, a las que estaba sujeto el Acuerdo Marco de Reestructuración y restantes Documentos de la Reestructuración para su entrada en vigor, habiendo sido cumplidas todas ellas en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

La emisión de las Obligaciones está dirigida a todos los accionistas de Natra y a determinados acreedores financieros de la Sociedad que se han comprometido, en el marco de la Reestructuración, a la suscripción mediante la compensación de créditos, de Obligaciones no suscritas durante el periodo de suscripción preferente en los términos y condiciones y en los importes que se describen en el Folleto Informativo.

Está previsto que el inicio del periodo de suscripción preferente de las Obligaciones tenga lugar dentro de la primera quincena de enero de 2016, una vez se haya producido la inscripción de la escritura pública de emisión de las Obligaciones en el Registro Mercantil y la publicación del anuncio de la emisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil ("BORME").

La Sociedad comunicará mediante hecho relevante la inscripción de la escritura pública de emisión de las Obligaciones en el Registro Mercantil y la fecha en que tendrá lugar la publicación del anuncio de la emisión en el BORME. Tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas de Natra que aparezcan legitimados como tales en los registros de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, Sociedad Anónima (Iberclear) a las 23:59 horas de la fecha de publicación del anuncio en el BORME

- 1.2 "Respecto a la novación modificativa no extintiva de la deuda bancaria, indiquen si la entidad ha analizado si de acuerdo con el párrafo 40 y AG62 de la NIC 39: "Instrumentos financieros, medición y reconocimiento", las nuevas condiciones del empréstito deberán considerarse como una modificación sustantiva y, en caso afirmativo, el impacto contable que conllevaría".

Debido al reciente cierre del proceso de reestructuración y a la complejidad del mismo, actualmente la Sociedad se encuentra en el proceso de análisis de su nueva financiación, sin haber llegado a concluir sobre las implicaciones contables del mismo. En cualquier caso, aplicará el párrafo 40 y GA 62 de la NIC 39 en los que se establece:

Párrafo 40: Un intercambio de instrumentos de deuda entre un prestamista y el correspondiente prestatario, siempre que los instrumentos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se contabilizará como una cancelación del pasivo

Respuesta al requerimiento N°2015167696

financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. De manera similar, una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero o de parte del mismo (con independencia de si es atribuible o no a las dificultades financieras del deudor), se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero.

GA 62: Al objeto de aplicar el párrafo 40, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento el tipo de interés efectivo original, difiere al menos en un 10 por ciento del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original. Si un intercambio de instrumentos de deuda o una modificación de las condiciones se contabilizan como una extinción, los costes o comisiones incurridos se reconocerán como parte del resultado procedente de la extinción. Si el intercambio o la modificación citados no se contabilizasen como una extinción, los costes y comisiones ajustarán el importe en libros del pasivo, y se amortizarán a lo largo de la vida restante del pasivo modificado.

La Sociedad procederá al desglose adecuado del registro contable de la mencionada operación de reestructuración en sus cuentas anuales individuales y consolidadas de 2015.

1.3 “Aporten cualquier otra información que sea relevante para facilitar la comprensión de la situación actual de los factores que causan la duda sobre la continuidad de la actividad de la entidad y de su grupo”.

Con fecha 21 de diciembre de 2015 se ha procedido al cierre de la operación de reestructuración, lo que supone la entrada en vigor de los acuerdos con efecto retroactivo a la fecha de la firma, esto es el 29 de octubre de 2015. Dichos contratos establecen el aplazamiento del vencimiento de la deuda sindicada hasta 2022, con dos años de carencia para todos los tramos excepto para el Tramo C, que se trata de un préstamo bullet a 7 años. Esto sitúa al Grupo en una situación bien diferente a la anterior en cuanto a sus necesidades de caja.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Una vez se haya procedido a la emisión de las obligaciones convertibles, ciertas entidades acreditantes se han comprometido a la aportación de liquidez adicional por importe de hasta 20.900 miles de euros, siempre y cuando se cumplan determinados procedimientos en su solicitud, para financiar operaciones de circulante, que los Administradores de la Sociedad estiman se cumplirán sin problemas.

La Sociedad dominante ha hecho y hará pública cualquier información de carácter relevante en relación al proceso de reestructuración a través de la comunicación de hechos relevantes (Ver apartado 1.1).

Los Administradores de la Sociedad prevén el cumplimiento de los ratios financieros estipulados en los contratos de reestructuración a 31 de diciembre de 2015.

Adicionalmente a lo comentado, durante el ejercicio 2015 se han llevado a cabo ciertas actuaciones que han permitido mejorar la situación del Grupo:

- Evolución positiva del EBITDA obtenido durante 2015, que va en consonancia con los presupuestos establecidos.
- Mejora del fondo de maniobra por la reclasificación de la deuda de nuevo a largo plazo.
- Reducción de capital de la sociedad matriz, Natra, S.A., para reestablecer el equilibrio patrimonial.

Todas estas circunstancias hacen desaparecer la duda sobre la continuidad de la actividad de la Sociedad dominante y de su Grupo.

2. **“En la nota 7 de la memoria “Activos intangibles” se desglosa que durante el ejercicio 2014 se ha registrado un deterioro de sus fondos de comercio de 27.093 miles de euros, que corresponden al deterioro de la UGE del grupo Natra Oñati por importe de 13.326 miles de euros y el deterioro de la totalidad del fondo de comercio de la UGE Natrajacali, NV por importe de 13.767 miles de euros.**

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Explican que el importe recuperable de estos fondos de comercio se ha estimado de acuerdo con su valor en uso que se ha basado en hipótesis de flujos de efectivo, tasas de crecimiento de los mismos y tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el cálculo de los valores de mercado. Las proyecciones son preparadas para cada UGE, con base en su evolución reciente e incorporan las mejores estimaciones de la Dirección acerca del comportamiento futuro de las variables económicas, tanto internas como externas, más relevantes. Estos planes de negocio son revisados y finalmente aprobados por los Administradores de la Sociedad dominante.

Para los cálculos de los valores en uso se ha obtenido el valor actual de los flujos de efectivo con proyecciones financieras a cinco años, mientras que los ejercicios posteriores se extrapolan usando unas tasas de crecimiento estimadas a perpetuidad. Así la tasa de crecimiento a perpetuidad empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo del periodo cubierto por los presupuestos o previsiones se ha estimado en el 2%. En relación con este punto:"

- 2.1 “La NIC 36 “Deterioro del valor de los activos” en su párrafo 134 d) ii) requiere que las entidades describan como la Dirección ha determinado los valores asignados a las hipótesis clave. A este respecto, aporte información adicional sobre cómo se ha determinado la tasa de descuento y los factores que han afectado a que haya disminuido tanto en la UGE de Natra Oñati como en Natra Malle (antes Natra All Crump) y Natrajacali”

La tasa de descuento se calcula ponderando el coste de la financiación propia y ajena en base al porcentaje que representan cada uno de ellos.

Para el cálculo del coste de la financiación propia se utilizan los siguientes elementos:

- Beta ajustada (1,084) de la sociedad sobre el Ibex para el periodo 1 de enero de 2014 a 31 de diciembre de 2014 obtenida a través de Bloomberg.
- Tasa libre de riesgo. Se utiliza el bono a 30 años de cada uno de los países donde están ubicadas cada una de las UGEs.
- Prima de riesgo para este tipo de UGES, obtenida de Damodaran.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Para el cálculo del coste de la financiación ajena se utilizan los siguientes elementos:

- Tasa del bono a diez años del euro, obtenida de Bloomberg a la fecha del análisis.
- Diferencial estimado por la compañía.
- La Sociedad controla que el valor obtenido no difiera significativamente del coste de su financiación ajena.

Las disminuciones de las tasas de descuentos en las diferentes unidades generadoras de efectivo (UGEs) responden a la evolución de la beta ajustada y de la tasa libre de riesgo.

2.2 “De manera adicional señalen cómo ha estimado la entidad la tasa de crecimiento a perpetuidad para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo del periodo cubierto por los presupuestos o proyecciones y si disponen de alguna evidencia externa que soporte este valor”.

La Sociedad ha estimado como tasa de crecimiento a perpetuidad un 2% ya que esta tasa es la que estima para el volumen del mercado del cacao y chocolate en el futuro (entre el 2,24% y el 1,96% para los próximos cinco ejercicios), a nivel mundial, según las previsiones realizadas por la empresa de estudios de mercado Mintel, que es la fuente que habitualmente utiliza el Grupo para conocer las previsiones del mercado, por tratarse de un medio de alto prestigio y de rigurosos procedimientos. Adicionalmente, esta es aproximadamente la tasa de crecimiento del volumen del mercado que ha reflejado en los últimos ejercicios.

“En la referida nota de la memoria aportan un análisis de sensibilidad sobre el importe recuperable ante oscilaciones de las principales hipótesis empleadas para realizar el test de deterioro. Al objeto de completar este análisis, desglosen:”

2.3 “El importe en libros de las UGES Natra Oñati, Natra All Crump y Natrajacali, así como su importe recuperable”.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Los importes en libros de las diferentes UGEs son los siguientes:

- Natra Oñati: 51.248 miles de euros
- Natrajacali: 524 miles de euros
- Natra Malle (antes Natra All Crump): 45.654 miles de euros

Los valores anteriores incluyen los correspondientes fondos de comercio.

El valor en libros de la UGE Natrajacali asciende a 524 miles de euros, lejos del valor de sus activos fijos, como consecuencia del elevado volumen de pasivos no financieros que deriva en un fondo de maniobra negativo.

Respecto al valor recuperable de la UGE Natra Malle (antes Natra All Crump), la Sociedad no ha proporcionado el importe de su valor recuperable dado que los resultados del test de impairment obtenidos son tan amplios que aportan suficiente evidencia de la no necesidad de deterioro de su fondo de comercio. De hecho, tal y como demuestra el análisis de sensibilidad realizado y expuesto en la nota 7 de las cuentas anuales consolidadas, el importe recuperable es superior al obtenido en el ejercicio anterior.

El valor en uso de la UGE Natrajacali es nulo, ya que genera flujos de efectivo negativos, tal y como demuestra la decisión de deteriorar totalmente su fondo de comercio. La Sociedad realizó un análisis de la recuperabilidad de sus activos fijos, soportando la misma sobre una tasación realizada por el experto independiente, Turner & Dewaele, con fecha 5 de junio de 2014, del terreno y las construcciones, concluyendo que la recuperabilidad de los mismos se daría, en todo caso, a través de su venta y no por el desarrollo normal del negocio.

La Sociedad procedió a realizar el correspondiente test de deterioro sobre la UGE de Natra Oñati obteniendo como resultado la necesidad de deteriorarlo en parte, estimando que sus activos eran recuperables a través del desarrollo del negocio. Los resultados obtenidos en 2015 para esta UGE a fecha actual confirman esta conclusión.

2.4 “Respecto a la UGE de Natrajacali, cuyo fondo de comercio ha sido deteriorado íntegramente, aporten un análisis de sensibilidad del importe recuperable a cambios razonables en las principales hipótesis empleadas en el test de deterioro”.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Dado que los flujos de efectivo utilizados en el test de deterioro parten de EBITDAs negativos, difícilmente la conclusión podría haber sido diferente al deterioro total del fondo de comercio. Tal y como se ha comentado en el apartado 2.3 el valor recuperable de esta UGE se ha calculado de acuerdo a la valoración externa de los activos afectos y no atendiendo a la actividad de la misma. Los importes mínimos establecidos en las tasaciones son suficientes para cubrir los valores de los activos. Si el valor medio obtenido de la tasación hubiera sido un 10% inferior, este importe hubiera sido suficiente para cubrir el valor de los activos.

3. **“En la nota 10 “Instrumentos financieros derivados, permutas de tipo de interés” exponen que durante el ejercicio 2014 el patrimonio neto ha aumentado en un importe de 1.033 miles de euros (aumento de 1.455 miles de euros en 2013) por la valoración de los derivados, así como por la imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada realizadas en 2014 y que se han contabilizado como gasto financiero**

Por otro lado, explican que el grupo tiene firmados con diversas entidades financieras contratos de permuta financiera de tipo de interés por un nominal a 31 de diciembre de 2014 de 57.131 miles de euros para cubrir el posible riesgo de subidas de los tipos de interés de referencia de las deudas. En referencia a estos párrafos expliquen:”

- 3.1 **“Respecto a las coberturas de tipos de interés y de acuerdo con lo indicado en el párrafo 23d) de NIIF 7: “Instrumentos financieros: Información a revelar”, desglosen el importe que ha sido reclasificado de patrimonio a pérdidas y ganancias en el periodo, señalando el epígrafe en el estado del resultado global donde se ha registrado”**

El importe relativo a los instrumentos financieros derivados de tipo de interés reclasificado de patrimonio a la cuenta de resultados durante el ejercicio 2014 ascendió a 1.308 miles de euros, recogido dentro del epígrafe “Partidas que posteriormente pueden ser reclasificadas a resultados: Por cobertura de flujos de efectivo” del estado de resultado y otro resultado global consolidado.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Los derivados de tipo de interés de las cuentas anuales consolidadas provienen de Natra, S.A. exclusivamente, por lo que se puede consultar el movimiento habido en el patrimonio neto en las correspondientes cuentas anuales individuales.

- 3.2 “Adicionalmente, detallen cómo ha afectado en el importe reconocido en el patrimonio por coberturas de flujos de efectivo que el importe de derivados contratados con vencimiento abril 2016 se haya reducido de 67.055 miles de euros en 2013 a 57.131 miles de euros en 2014”

Tal y como se ha explicado en el apartado anterior, se ha procedido a traspasar 1.308 miles de euros de patrimonio a la cuenta de resultados consolidada como consecuencia de la liquidación de ciertos derivados con vencimientos en 2014, lo que ha implicado la disminución del importe reconocido en patrimonio neto por este concepto. Por otra parte, la disminución de los nominales, consecuencia de los vencimientos trimestrales, deriva en una reducción de los valores razonables de los derivados reconocidos en patrimonio neto. Para ver el movimiento habido en el patrimonio neto se puede consultar las cuentas anuales de Natra, S.A., tal y como se ha mencionado en el apartado anterior.

4. **“De acuerdo con la nota 10 “Instrumentos financieros derivados, cobertura de la materia prima”, la entidad desglosa la posición neta de compras y ventas de derivados del cacao. Por otro lado indican que el valor razonable conjunto de los derivados es un pasivo financiero por importe de 57 miles de euros”.**

- 4.1 “Al objeto de ampliar la información que proporcionan sobre los derivados sobre el precio del cacao contratando como operaciones de flujos de efectivo, aporten más información de manera separada de las posiciones de compra y de venta. Para ello deberán indicar los nominales de compra y de venta, así como sus respectivos valores razonables.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

La Sociedad dominante decidió no dar más detalles en relación a los derivados sobre el precio del cacao dada su inmaterialidad a nivel individual y a nivel agregado.

Entendemos que ha habido un error a la hora de reflejar el importe de los derivados de cobertura de materia prima de 2014, ya que los 57 miles de euros hacen referencia al valor razonable de los derivados a 31 de diciembre de 2013.

A cierre de 2014, el Grupo presenta un activo por derivados financieros de materia prima por importe de 10 miles de euros, con el siguiente detalle:

- Ventas por un notional de 107 lotes (10Tm/lote) con un valor razonable de (112) miles de euros.
- Compras por un notional de 458 lotes (10Tm/lote) con un valor razonable de 102 miles de euros.

Adicionalmente, las cuentas consolidadas reflejan un activo por derivados financieros por cobertura de materia prima por importe de 97 miles de euros con el siguiente detalle:

- Ventas por un notional de 48 lotes con un valor razonable de 97 miles de euros.

De acuerdo con lo indicado en la memoria consolidada, la sociedad contrata futuros con vencimiento determinado, según el mercado oficial de Londres, y luego hace el roll-over hasta la fecha en que se cancela el futuro, manifestando que las relaciones de cobertura son 100% efectivas, siempre que el nominal del derivado no supere el nominal del contrato de venta (una vez se ha establecido el compromiso de venta)

- 4.2 ”Respecto a la eficacia de estas coberturas, indiquen si existe alguna diferencia temporal entre las fechas en las que se producirán las transacciones previstas y la liquidación de los derivados sobre el cacao. En caso afirmativo, señalen cómo se ha evaluado, en su caso, la eventual ineficacia de las coberturas por ese desfase temporal”

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Con la operativa actual, los contratos de futuros del cacao se contratan para cubrir determinadas operaciones de venta física o compra física de cacao. El periodo de contratación del futuro se fija en función de la fecha prevista de compra o venta del material físico el cual es el mismo que se ha utilizado para fijar el precio de la transacción física. Por tanto, por la operativa que se utiliza no puede haber diferencia temporal entre las fechas en las que se producirán las transacciones físicas previstas y la liquidación de los derivados sobre el cacao

5. **“En cuanto a la nota 21 “Deuda financiera” exponen que a 31 de diciembre de 2014 y 2013 el epígrafe “Deuda financiera con entidades de crédito” incluye un préstamo sindicado concedido en 2010 a Natra por importe de 148.451 miles de euros y vencimientos hasta 2016, para el que se firmó una novación modificativa durante el ejercicio 2013, dejando su importe en 130.792 miles de euros y vencimientos hasta 2016.**

A este respecto, el párrafo 40 de la NIC 39 establece que un intercambio de instrumentos de deuda entre un prestamista y el correspondiente prestatario, siempre que los instrumentos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. De manera similar, una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero o parte del mismo (con independencia de si es atribuible o no a las dificultades financieras del deudor), se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero.

El párrafo 62 de las guías de aplicación de dicha norma precisa que tipo de análisis debe realizarse para considerar si se ha modificado sustancialmente las condiciones del pasivo financiero. A este respecto:”

- 5.1 ”Detallen que análisis han realizado, así como sus conclusiones, sobre si la novación realizada en el ejercicio 2013 modificaba sustancialmente las condiciones del pasivo financiero original, de tal forma que fuera necesario dar de baja el pasivo anterior y reconocer, a su valor razonable, el nuevo pasivo financiero”.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

La Sociedad procedió a analizar en su momento si la novación realizada en el ejercicio 2013 modificaba sustancialmente las condiciones del pasivo financiero original, aplicando en el mismo el párrafo 40 y GA 62 de la NIC 39 en los que se establece:

Párrafo 40: Un intercambio de instrumentos de deuda entre un prestamista y el correspondiente prestatario, siempre que los instrumentos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. De manera similar, una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero o de parte del mismo (con independencia de si es atribuible o no a las dificultades financieras del deudor), se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero.

GA 62: Al objeto de aplicar el párrafo 40, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento el tipo de interés efectivo original, difiere al menos en un 10 por ciento del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original. Si un intercambio de instrumentos de deuda o una modificación de las condiciones se contabilizan como una extinción, los costes o comisiones incurridos se reconocerán como parte del resultado procedente de la extinción. Si el intercambio o la modificación citados no se contabilizasen como una extinción, los costes y comisiones ajustarán el importe en libros del pasivo, y se amortizarán a lo largo de la vida restante del pasivo modificado.

La Sociedad obtuvo como resultado que el valor actual de los flujos de efectivo de la novación descontados al tipo de interés efectivo original no diferían en más de un 10% del préstamo original, lo que derivó en no tener que reconocer un pasivo financiero nuevo, sino que se trataba del mismo préstamo y, por tanto, del mismo pasivo financiero.

La única modificación entre la novación del préstamo sindicado en 2013 respecto al pasivo financiero inicial, que afecta al análisis anterior, fue la prolongación del vencimiento de uno de los tramos de 2014 hasta 2016. Adicionalmente, este tramo vio incrementado su tipo de interés en un 1% anual.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

6. “Nota 21.e. de la memoria, “Deuda financiera, otros pasivos financieros”, la entidad aporta información sobre los contratos suscritos con Carafal el pasado 28 de marzo de 2012. A través del mismo se novó extintivamente el documento de resolución de la opción de venta y pacto de recompra que se había suscrito inicialmente. El acuerdo que se alcanzó contemplaba la concesión de una opción de compra y venta sobre las 12.279.834 acciones de Laboratorio Reig Jofre, S.L. (anteriormente Natraceutical) que Carafal había adquirido a Natra. Mediante el ejercicio de dichas opciones, Carafal podría transmitir a la sociedad la totalidad de dichas acciones al mismo precio al que fueron adquiridas, esto es 5.516.137 euros, La ejecución de dichas opciones está condicionada a que el préstamo sindicado esté totalmente amortizado o, en su defecto, que se haya obtenido autorización por el sindicato bancario.

Esta operación supuso la aparición de un pasivo financiero a largo plazo equivalente al precio de las acciones registrado en el epígrafe “Otros pasivos financieros a largo plazo” por una parte y a un incremento de la participación en Natraceutical de un 46,86% a un 50,6%, por la otra. Este porcentaje se ha visto modificado por la fusión con Laboratorio Reig Jofre, disminuyendo hasta el 12,96% de la nueva sociedad surgida tras dicha operación de fusión.

El plazo concedido para el ejercicio de las opciones es de cuatro años y medio. Durante este plazo, la sociedad abonará a Carafal por la concesión de la opción un interés sobre el importe total que Carafal satisfizo a la sociedad por las acciones de Natraceutical”.

- 6.1 “Detallen cómo ha afectado al registro y valoración de estos contratos derivados el hecho de que Natra, al cierre del ejercicio, haya dejado de controlar Laboratorio Reig Jofre, S.A. (anteriormente Natraceutical)” y que, por tanto, no es posible aplicar el párrafo 23 de la NIC 32: “Instrumentos financieros: Presentación” que establece que si un contrato obliga a comprar a una entidad sus instrumentos de patrimonio propio a cambio de efectivo, se debe reconocer inicialmente un pasivo financiero por el valor actual del importe a reembolsar”.

El acuerdo que contempla la concesión de una opción de compra y una opción de venta, ambas por el mismo precio, por las 12.279.834 acciones de

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Laboratorio Reig Jofre, S.L. (anteriormente Natraceutical) que Carafal Investment, S.L. había adquirido a Natra, S.A., supone que Carafal Investment, S.L. pueda vender las acciones de Laboratorio Reig Jofre, S.A. a Natra, S.A. al precio al que las adquirió y Natra, S.A. por su parte estará obligada a comprarlas. Por este motivo, la Sociedad considera que tiene una obligación de pago a Carafal Investment, S.L. por esas acciones y reconoce ya en sus libros tanto el pasivo financiero, al precio de la opción, como las acciones de Laboratorio Reig Jofre, S.A., a valor razonable. Adicionalmente, teniendo en cuenta la evolución del precio de cotización de la acción de Laboratorio Reig Jofre, S.A., Carafal Investment, S.L. optará por vender las acciones a Natra, S.A. al precio al que las compró, dado que actualmente el precio de mercado es muy inferior. La Sociedad está obligada a pagar intereses sobre los 5.516 miles de euros a un tipo de interés igual al coste de la financiación de Natra, S.A. más un margen del 1%. Por estos motivos, la Sociedad considera que de este modo se refleja de manera más adecuada la naturaleza de la operación.

Con la firma de la reestructuración financiera en octubre de 2016, se ha acordado la novación de este contrato, con las siguientes condiciones:

- Cesión a un nuevo titular
- Vencimiento equivalente al vencimiento de la nueva financiación
- El precio de la opción de venta será de 5.516 miles de euros o igual al valor de cotización medio del último trimestre, en caso de que éste sea mayor.

La Sociedad está analizando si fuera necesario una modificación en el registro contable de la operación. En cualquier caso, ésta sería incluida en las cuentas anuales de 2015.

7. **“Las notas 22 “Impuesto diferido” y 30 “Impuesto sobre las ganancias” tratan la situación fiscal. La NIC 12: “Impuesto sobre las ganancias” en sus párrafos 34, 35 y 36 establece los requisitos necesarios para la activación de activos por impuestos diferidos, siempre que se puedan compensar con ganancias fiscales de ejercicios posteriores, pérdidas o créditos fiscales no utilizados hasta el momento.**

A este respecto, cuando una entidad tiene en su historial pérdidas recientes, procederá a reconocer un activo por impuestos diferidos surgido de

Respuesta al requerimiento N°2015167696

pérdidas o créditos fiscales no utilizados sólo si dispone de una cantidad suficiente de diferencias temporarias imponibles, o bien si existe alguna otra evidencia convincente de que dispondrá en el futuro de suficiente ganancia fiscal contra la que cargar dichas pérdidas o créditos. En tales circunstancias, el párrafo 82 exige revelar la cuantía del activo por impuestos diferidos, así como la naturaleza de la evidencia en que se apoya el reconocimiento del mismo.

Por último, cabe destacar que en octubre de 2014, ESMA publicó sus prioridades comunes de supervisión para las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2014 – “European common enforcement priorities for 2014 financial statements”-, que incluyen un apartado sobre el reconocimiento y medición de los activos por impuestos diferidos. Según se pone de manifiesto en el citado documento, ESMA espera que las entidades desglosen el periodo utilizado para la evaluación de la recuperación de los activos por impuestos diferidos y las hipótesis significativas específicas consideradas en sus planes de negocio, que estarán basadas en asunciones y juicios críticos.

A este respecto, deberán aportar la siguiente información:”

7.1 “Desglosen las hipótesis significativas consideradas en sus planes de negocios en las que se basan para considerar que tendrán ganancias futuras para compensar las bases imponibles negativas activadas. Además, deberán señalar cuáles son los otros ingresos por actividades ajenas a la explotación previstos para los próximos ejercicios que se han tenido en cuenta para evaluar la recuperabilidad de los créditos fiscales”.

Para el cálculo de las ganancias futuras esperadas y la evaluación de la recuperabilidad de los créditos fiscales se han considerado únicamente las sociedades pertenecientes al grupo fiscal consolidado donde la sociedad Natra S.A. es cabecera de grupo.

Las principales hipótesis tenidas en cuenta para el cálculo de las bases imponibles futuras han sido las siguientes:

- Crecimiento del importe neto de la cifra de negocio de un promedio del 5% anual.
- Incremento del resultado de explotación de un promedio del 4% anual.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

- Ahorro de costes de explotación corporativos de un 4% anual.
- Incremento de los gastos financieros no deducibles de un 2% anual

El porcentaje elevado de incremento promedio en cifra de negocios y en resultado de explotación, está afectado por los datos de cierre del ejercicio 2014, que no fue especialmente bueno. El negocio principal de este grupo fiscal es cíclico por lo que presenta ejercicios con resultados netos positivos, otros con pérdidas y otros con valores intermedios.

Asimismo se han tenido en cuenta determinadas operaciones, que se espera sean llevadas a cabo en los próximos años, las cuales supondrán beneficios fiscales que necesariamente se han de considerar para la recuperabilidad de los créditos fiscales como son la venta de participaciones y reversiones fiscales de dotaciones por deterioros de cartera.

7.2 “Revelen el periodo utilizado para la evaluación de la recuperación de los activos por impuestos diferidos y los juicios de valor realizados para determinarlos”.

Para la evaluación de la recuperación de los impuestos diferidos en el futuro se ha utilizado un plan de negocio para un periodo de 10 años, dado que es este tiempo el que la normativa actual permite tener activados los créditos fiscales. La Sociedad, partiendo del plan de negocio realizado para 5 años, ha trabajado en la estimación de los siguientes 5 años para este grupo fiscal concreto.

Las principales hipótesis utilizadas para determinar la recuperación de los activos por impuestos diferidos se encuentran detalladas en el apartado anterior.

7.3 “De acuerdo con los párrafos 79 y 80 de la NIC 12, deben desglosar los componentes principales del gasto (ingreso) por el impuesto sobre las ganancias que deben ser revelados por separado en los estados financieros. Concretamente deben desglosar de manera separada el efecto producido por cambios habidos en el tipo o tipos impositivos aplicables, en comparación con los del ejercicio anterior”.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

A continuación, se presenta la tabla adjunta en la nota 30 “Impuesto sobre las ganancias” de las cuentas anuales consolidadas con el desglose de los principales componentes del gasto (ingreso) por el impuesto sobre las ganancias:

	2014	2013
Impuesto corriente:		
Impuesto corriente sobre los beneficios del año	1.930	2.324
Total impuesto corriente	1.930	2.324
Impuesto diferido (Nota 22):		
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	(200)
Impuestos diferidos por diferencias temporarias	(2.320)	(1.010)
Efecto impuestos diferidos por cambio tipo impositivo	431	1
Reversión de créditos fiscales	3.099	1.796
Total impuesto diferido	1.210	786
Impuesto sobre las ganancias	3.140	3.110

7.4 “Con respecto a las cuentas individuales, indiquen la naturaleza de los ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto, por importe de 1.538.480 euros”.

El importe de 1.538.480 euros imputados directamente a patrimonio neto se corresponde únicamente con las variaciones de valor y/o liquidaciones de los derivados de coberturas de flujos de efectivo que la sociedad mantiene en su balance a cierre del ejercicio.

8. **“En la nota 10 “Instrumentos financieros derivados” se aporta un análisis de sensibilidad a las variaciones al precio del cacao, al tipo de interés y al tipo de cambio. Respecto a esta información:”**

8.1 “Aporte un análisis de sensibilidad respecto a estos riesgos considerando todas las partidas afectadas por estos riesgos y no sólo los derivados financieros, desglosando el efecto en patrimonio y en la cuenta de resultados, según es exigido por el párrafo 40 de la NIIF 7”.

Respuesta al requerimiento N°2015167696

En la nota 3 “Gestión del riesgo financiero”, en su apartado 3.1 “Factores de riesgo financiero”, (a) “Riesgo de mercado”, (i) “Riesgo de tipo de cambio” de las cuentas anuales consolidadas se detalla que una variación del 10% sobre los tipos de cambio del EURGBP y EURUSD no hubiera tenido un efecto significativo sobre las cuentas anuales consolidadas de 2013, esto mismo ocurre en 2014. La Sociedad debería haber añadido en este análisis que una variación del 10% sobre el tipo de cambio EURCAD tampoco hubiera tenido un efecto significativo sobre las cuentas anuales consolidadas. Si los tipos de cambio de las divisas presentes en las transacciones del Grupo se hubieran revaluado un 10% entonces el resultado neto hubiera reflejado un aumento de 285 miles de euros, mientras que en un escenario de devaluación de todas las divisas en las que opera el Grupo de un 10% el resultado neto se hubiera visto disminuido en 139 miles de euros.

No hay impacto material en patrimonio a este respecto.

Por su parte, en la nota 3 “Gestión del riesgo financiero”, en su apartado 3.1 “Factores de riesgo financiero”, (a) “Riesgo de mercado”, (iii) “Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo y en el valor razonable” de las cuentas anuales consolidadas se realiza un análisis de sensibilidad sobre el tipo de interés, por el que se detalla que una variación de 100 puntos básicos del tipo de interés supondría como máximo un aumento o disminución del resultado de 692 miles de euros, respectivamente.

Respecto a las variaciones del precio del cacao, la Sociedad dominante considera que es muy complejo incluir su impacto ya que existen demasiadas casuísticas que afectan a su cálculo. En la división de consumo los contratos con clientes se negocian normalmente sobre una base anual en función de la mejor estimación que se tenga en cada momento del coste de los productos terminados. Este factor imposibilita adaptar los precios en caso de una variación importante del precio del cacao.

9. **“En la nota 11 de la memoria consolidada se desglosa información respecto a “Clientes y otras cuentas a cobrar”. La NIIF 7, en su párrafo 37, exige que se incluya un análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora al**

Respuesta al requerimiento N°2015167696

final del ejercicio sobre el que se informa pero que no estén deteriorados. Respecto a este tema:"

9.1 “Detallen el análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora al final del ejercicio, pero que no estén deteriorados”.

En la nota 11 “Clientes y otras cuentas a cobrar” de las cuentas anuales consolidadas se expone el siguiente detalle de los saldos vencidos en función de su vencimiento:

	2014	2013
Hasta 3 meses	11.666	8.853
Entre 3 y 6 meses	405	2.134
Más de 6 meses	-	1.748
Total	12.071	12.735

A continuación, en las mismas cuentas anuales consolidadas, se adjunta el movimiento de la provisión por deterioro de valor de clientes y otras cuentas a cobrar del Grupo. Esta provisión asciende a 1.082 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 y corresponde a los siguientes saldos vencidos:

	2014
Hasta 3 meses	677
Entre 3 y 6 meses	405
Más de 6 meses	-
Total	1.082

Respuesta al requerimiento N°2015167696

Los saldos vencidos hasta 3 meses y provisionados por importe de 677 miles de euros corresponden a clientes, sobre los que se tiene conocimiento que presentan problemas de liquidez y financieros.