

Respuesta al requerimiento N°2012086294

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



Madrid, a 25 de julio de 2012

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su escrito de fecha 27 de junio de 2012 (con número de registro de salida de la Comisión Nacional de Valores 2012086294) 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 plantea en el mismo orden previsto en el mencionado escrito.

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

Miguel Trinidad González

Director General Económico-Financiero  
Natra, S.A.

**Respuesta al requerimiento N°2012086294**

1. **“La nota 2.2 de la memoria consolidada, en su apartado relativo a los hechos significativos acaecidos en 2011, hace referencia a la cesión de la comercialización y titularidad de la marca Zahor a Arluy, S.L. en agosto de 2011. De este modo, Arluy se convierte en responsable de la comercialización y distribución de los productos bajo la marca Zahor, mientras Natra continua realizando la fabricación de los productos. El Grupo ha registrado un ingreso de 616 miles de euros por esta operación y en la nota 12 de la memoria consolidada *Clientes y otras cuentas a cobrar* figura un crédito relacionado con esta operación por importe de 752 miles de euros. Por otro lado, el importe del fondo de comercio de la marca Zahor, reflejado en la nota 7, *Activos intangibles*, de la memoria consolidada, no ha disminuido en el ejercicio 2011.**

**“En el hecho relevante de 14 de julio, la entidad indicaba que había alcanzado un principio de acuerdo con Arluy, S.L. para la venta de la marca Zahor y de su fondo de comercio. Asimismo, las compañías estaban avanzando en la formalización de un acuerdo de suministro a largo plazo, que consolidará esta alianza estratégica. En este sentido”:**

- 1.1 “Aporten las principales condiciones del acuerdo de comercialización y distribución firmado con Arluy y señalen la decisión final alcanzada sobre el principio de acuerdo para la venta de la marca Zahor y de su fondo de comercio”

Las principales condiciones del contrato son las siguientes:

- El vendedor vende y transmite al comprador las marcas descritas en el Anexo I del contrato libres de cargas y gravámenes, con todos sus elementos accesorios, los derechos del registro y los demás derechos de propiedad industrial correspondientes, adquiriendo el comprador, de este modo, la plena propiedad y posesión de las mismas.
- El precio de la venta se fija en 750.000 euros, a los que se añadirán el Impuesto sobre el Valor Añadido u otros impuestos y tasas que le resulten de aplicación. El Precio será ajustado al alza, según lo que resulte a pagar en cada cuota, según se define en la Estipulación siguiente, tras aplicar el siguiente escalado acumulativo:
  - Hasta 750.000kg de productos vendidos anualmente, aún cuando la cantidad de Productos vendidos hubiese sido inferior, en el periodo en que se calcula la cuota, ésta será de 150.000 euros.

En caso de superarse esa cantidad, a la cuota se le añadirán los siguientes importes adicionales acumulativos, aplicables por los siguientes tramos:

### Respuesta al requerimiento N°2012086294

- De 750.001 kg a 1.000.000 kg de productos vendidos anualmente, se aplicarán 0,20 euros por cada kg de productos vendidos adicionalmente dentro de este tramo.
- De 1.000.001 kg a 1.500.000 kg de productos vendidos anualmente, se aplicarán 0,05 euros por cada kg de productos vendidos adicionalmente vendidos dentro de este tramo.

En cualquier caso, las Partes fijan como precio mínimo de la compraventa, la cantidad de 150.000 euros al año, durante cinco años, o su cantidad proporcional para los periodos que no tienen una duración de año completo.

- El pago del precio se abonará de forma aplazada en seis pagos desde enero de 2012 hasta agosto de 2016.
- Hasta el 28 de febrero de 2013 el vendedor puede hacer uso del nombre comercial Zahor así como de elementos de embalaje que incluyen el nombre de la marca.
- El comprador se compromete a encomendar al vendedor hasta el 31 de diciembre de 2018 o, en su caso, hasta la resolución del contrato, si se produjese antes de dicha fecha, la fabricación en exclusiva de los productos que actualmente se comercializan bajo las marcas objeto de este contrato.
- El contrato queda sometido al cumplimiento de la condición suspensiva, consistente en la obtención de las autorizaciones necesarias por parte del sindicato de entidades financieras que suscribió el Contrato de Financiación del Grupo Natra el 31 de marzo de 2010, ratificado el 15 de abril del mismo año. Las autorizaciones fueron obtenidas el 8 de septiembre de 2011.

1.2 “Indiquen cómo han afectado las condiciones que se desprenden del acuerdo de comercialización y distribución firmado con Arluy, al cálculo del importe recuperable de la unidad generadora de efectivo que incluye el fondo de comercio de Natrazahor”

Las condiciones que se desprenden del contrato no afectan de forma material al cálculo del importe recuperable de la unidad generadora de efectivo que incluye el fondo de comercio de Natrazahor, dado que las marcas objetos de los contratos no tienen valor contable asociado. Por otra parte, dado el acuerdo de fabricación en exclusiva, el contrato de compra venta no supone una disminución significativa de los flujos de efectivos generados por esta UGE que pueda suponer un deterioro del fondo de comercio, de hecho tal y como se indica en la nota 7 “Activos intangibles” de las cuentas consolidadas.

**Respuesta al requerimiento N°2012086294**

2. **“La nota 16 de la memoria consolidada, *Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas*, recoge que el Grupo procedió en el ejercicio 2010 a clasificar los activos de Natraceutical Industrial, S.L. afectos al contrato marco firmado con Naturex S.A. como activos mantenidos para la venta, registrando los mismos a valor de mercado conforme al precio fijado en el acuerdo, dado que a cierre de dicho ejercicio se cumplían los requisitos establecidos en la NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operación interrumpidas* para su clasificación como tales. Durante diciembre de 2011 Natraceutical y Naturex han avanzado en la formalización de la venta, tras haber obtenido las autorizaciones de las entidades financieras de la operación sindicada. El importe de la transacción asciende a 8,5 millones de euros, pagaderos el 30 de junio de 2017 y está sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones”**

2.1 “Describan las condiciones a las que está sujeto el pago de esta operación y señalen si el importe de la transacción actualizado por el valor temporal del dinero es superior al valor de los activos netos de Natraceutical Industrial, S.L. y, en caso afirmativo, señalen por qué no han ajustado el valor de esos activos netos al precio actualizado de la transacción”

Básicamente, la única condición para la ejecución de la operación, es que Naturex acepte recibir los terrenos y construcciones con la carga hipotecaria que los gravan actualmente, y que ha sido originada por la financiación sindicada.

Como el acuerdo se formalizará mediante préstamo el interés está explícito en la operación, además el tipo de interés se actualizará en base al tipo de interés de mercado, lo que significa que no es necesario actualizar el importe de la transacción.

3 **“La nota 7 de la memoria consolidada, *Activos intangibles*, en su párrafo relativo al fondo de comercio, afirma que las tasas de descuento empleadas, que contemplan los riesgos específicos de cada unidad generadora con el endeudamiento objetivo (betas de negocio apalancadas), el coste medio de los pasivos y la prima de riesgo del mercado, han sido actualizadas este año obteniendo un valor de entre el 8,1% y el 9,4%, aproximadamente (entre el 9,5% y el 9,8% para 2010)”.**

3.1 “Justifiquen los motivos por los que han disminuido el valor de la tasa de descuento en las cinco unidades generadoras de efectivo (UGiES) del Grupo Natra-Les Delices, Natrajacali, All Crump, Natrazahor y Forte Pharme-, señalando el valor asignado a cada uno de los componentes y, en particular, cómo ha afectado el aumento del tipo de interés libre de riesgo en 2011 a este cálculo”.

## Respuesta al requerimiento N°2012086294

El motivo fundamental por el que han disminuido las tasas de descuento aplicadas a cada una de las UGES, es la disminución en cada uno de los países en las que están ubicadas dichas UGES de la tasa libre de riesgo.

Como tasa libre de riesgo, se toma el valor en el mercado, del bono a 30 años del país en el que está ubicada la UGE.

Esta disminución no ha aplicado a España, ya que la tasa libre de riesgo no ha variado prácticamente desde que la compañía realizó los cálculos de la tasa de descuento a aplicar en los test de deterioro de ambos ejercicios.

La tasa de descuento de la UGE Natrazahor ubicada en España, permanece prácticamente invariable, ya que ha pasado del 9,5% al 9,4%.

Las tasas libres de riesgo utilizadas para el cálculo de la tasa de descuento de cada UGE han sido las siguientes:

- Les Delices: 4,11%
- Natrajacali: 4,11%
- All Crump: 4,11%
- Natra Zahor: 5,9%
- Forte Pharma: 3.64%

Para calcular el deterioro de la unidad generadora de efectivo de Forte Pharma han estimado tasas de crecimiento de ventas medias en el mercado de los complementos nutricionales en torno al 14,9% (8,9% en 2010) para los próximos cinco ejercicios y del EBITDA en torno al 39,5% (35,1% en 2010). A este respecto:

Las condiciones utilizadas para realizar el test de deterioro han sido más restrictivas que las empleadas en el test de deterioro de 2010, presentando valores muchos más bajos de ventas aunque el crecimiento porcentual sea más elevado.

En lo que respecta al EBITDA, se ha tenido en cuenta la reestructuración de costes llevada a cabo durante el ejercicio 2011 con la que se ha logrado ya a finales de 2011 disminuir considerablemente costes fijos importantes.

- 3.2 “Señalen cómo se han comportado sus estimaciones en los últimos ejercicios con respecto a los resultados reales obtenidos y, en el caso de que hayan existido desviaciones negativas, cómo afecta ese hecho a la previsión de crecimientos medios del 14,9% para los próximos ejercicios, estimada en 2011”.

**Respuesta al requerimiento N°2012086294**

Durante los últimos ejercicios, los resultados reales de la sociedad han sido inferiores a las estimaciones realizadas por los administradores. Esto ha sido originado por la prolongación de la crisis económica, que ha afectado al consumo de los productos que vende la compañía. Por este motivo, el Grupo, se ha visto en la obligación de deteriorar su fondo de comercio durante los dos últimos ejercicios.

Las estimaciones realizadas por los administradores, para el presente ejercicio y siguientes, se han adecuado a la nueva realidad del mercado, y por tanto no se esperan desviaciones significativas. No obstante, la sociedad, ha realizado un gran esfuerzo en la contención de los gastos durante el segundo semestre del ejercicio 2011, para poder compensar posibles caídas adicionales del negocio y de esta forma, alcanzar el EBITDA presupuestado y la caja generada por la UGE.

A cierre de Mayo de 2012, tanto la cifra de ventas, como el EBITDA de la UGE Forte Pharma, se encuentran por encima del importe presupuestado por los administradores.

4 **“Las notas 8 *Participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas* y 21 *Resultado financiero*, de memoria individual reflejan el registro de 22 millones de euros de la participación en Natraceutical, con el fin de ajustar la participación a su valor recuperable”**

4.1 “Detallen cómo han calculado el importe recuperable de la inversión en Natraceutical en las cuentas anuales individuales de Natra”

El importe recuperable se ha calculado en base al valor razonable de sus unidades generadoras de efectivo, es decir el valor recuperable de Forte Pharma, el valor recuperable de su división de Ingredientes Funcionales, compuesta por su inversión en Naturex S.A. y de Natraceutical Industrial, S.L. menos su deuda financiera neta.

4.2 “Desglosen el importe recuperable de las distintas unidades generadoras de efectivo que conforman Natraceutical en los estados financieros consolidados de Natra y realicen una comparación con el importe recuperable de la inversión en Natraceutical en los estados financieros individuales de Natra, justificando, en su caso, las diferencias entre ambas”.

- + Valor recuperable de Forte Pharma: 59.027 miles de euros
- + Valor participación Naturex: 82.781 miles de euros
- + Valor Natraceutical Industrial: 8.501 miles de euros
- Deuda financiera: 57.319 miles de euros

---

TOTAL= 92.990 miles de euros

**Respuesta al requerimiento Nº2012086294**

Como Natra tiene el 46,86% de Natraceutical, el valor por el que tiene que tener registrada su participación es 43.575 miles de euros. El valor de la participación en las cuentas individuales es de 43.590 miles de euros, la diferencia entre ambos importes es inmaterial.

- 5 “La nota 22 de la memoria consolidada, *Deuda financiera*, señala respecto al crédito sindicado de Natraceutical que, con fecha 29 de abril de 2011, la Sociedad finalizó satisfactoriamente el proceso de obtención de autorizaciones por parte de las entidades financieras concedentes de la financiación sindicada, corroborando una vez más su apoyo financiero y dispensando del cumplimiento de dichos ratios por un periodo de doce meses, dejando así inalterado el vencimiento original de dicha operación, que ha permitido su oportuna reclasificación en el balance como exigible a largo plazo y, por ende, su clasificación como pasivo no corriente durante el ejercicio 2011. Sin embargo, el saldo de deuda financiera corriente que figura en el cuadro de la nota 22 asciende a 70.174 miles de euros y, en principio, incorpora el préstamo sindicado de Natraceutical”.**

- 5.1 “Modifiquen la información descriptiva incluida en la nota 22 de la memoria consolidada para que se adecue a la clasificación entre corriente y no corriente de la deuda que se incluye en el balance de situación y en el propio cuadro de la nota 22”.

El párrafo mencionado por ustedes en este requerimiento; finaliza con el siguiente texto:

Por este motivo, a 31 de diciembre de 2011, la Sociedad tiene concedida la dispensa del cumplimiento de los mencionados ratios y, por tanto, la deuda financiera presenta sus vencimientos originales. Dado el compromiso establecido en el préstamo sindicado de vender parte de las acciones de Naturex durante el ejercicio 2012 y proceder a la devolución de parte de dicho préstamo, los Administradores han clasificado 45.000 miles de euros como deuda a corto plazo”.

Posiblemente las dos últimas frases deberían volver a redactarse quedando de la siguiente manera:

“A pesar de que a 31 de diciembre de 2011 la Sociedad tiene concedida la dispensa del cumplimiento de los mencionados ratios y, por tanto, la deuda financiera podría presentar sus vencimientos originales, dado el compromiso establecido en el préstamo sindicado de vender parte de las acciones de Naturex durante el ejercicio 2012 y proceder a la devolución de parte de dicho préstamo, los Administradores han clasificado 45.000 miles de euros como deuda a corto plazo”.

**Respuesta al requerimiento N°2012086294**

- 5.2 “Justifiquen los motivos por los cuales la deuda relativa al crédito sindicado de Natraceutical finalmente ha sido clasificada como deuda financiera corriente”.

Como se menciona en el apartado anterior, con motivo del compromiso establecido en el préstamo sindicado de vender parte de las acciones de Naturex durante el ejercicio 2012 y proceder a la devolución de parte de dicho préstamo, la Sociedad ha clasificado 45.000 miles de euros como deuda a corto plazo, que no corresponde al préstamo sindicado en su totalidad.

- 6 “En la nota 23 de la memoria consolidada, *Impuesto diferido*, se presenta un cuadro que desglosa los activos y pasivos totales por diferencias temporarias no registrados, por un importe total de 16.800 miles de euros y 12.254 miles de euros, respectivamente.**

**En el párrafo 15 de la NIC 12, *Impuesto sobre las ganancias*, señala que, salvo determinadas excepciones, deben reconocerse los pasivos por impuestos diferidos por causa de cualquier diferencia temporaria imponible. Por otra parte, el párrafo 74 de la misma norma permite la compensación de activos con pasivos por impuestos diferidos, dentro de los límites establecidos por el mismo.**

**Adicionalmente, el grupo Natra tiene pendiente de compensar por las sociedades españolas bases imponibles negativas generadas por un total de 168.216 miles de euros. A este respecto, el cuadro de la nota 23, relativo a los activos y pasivos por impuestos diferidos, incluye un epígrafe denominado *Créditos fiscales por pérdidas y deducciones*, por importe de 5.414 miles de euros, tanto en 2011 como en el ejercicio anterior.**

**Por último, en la misma nota se afirma que el subgrupo Txocal Oñati tiene deducciones pendientes de aplicar por importe de 7.978 miles de euros, cuyos vencimientos comienzan en 2012.**

**En relación con todo lo anterior”:**

- 6.1 “Señalen los motivos por los que no han sido registrados en el balance los pasivos por impuestos diferidos. En caso de que se haya aplicado la facultad de compensar activos y pasivos, justifiquen el cumplimiento de las condiciones establecidas por el párrafo 74 de la NIC 12”.

Los motivos por los que no han sido registrados en el Balance los pasivos por impuestos diferidos son los indicados en el párrafo 74 de la NIC 12:



## Respuesta al requerimiento N°2012086294

“Una entidad debe compensar activos por impuestos diferidos con pasivos por impuestos diferidos si, y solo si:

a) tiene reconocido legalmente el derecho de compensar, frente a la autoridad fiscal, los importes reconocidos en esas partidas, y

b) los activos por impuestos diferidos y los pasivos por impuestos diferidos se derivan del impuesto sobre las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre:

i) la misma entidad o sujeto fiscal, o

ii) diferentes entidades o sujetos a efectos fiscales que pretenden, ya sea liquidar los activos y pasivos fiscales corrientes por su importe neto, ya sea realizar los activos y pagar los pasivos simultáneamente, en cada uno de los ejercicios futuros en los que se espere liquidar o recuperar cantidades significativas de activos o pasivos por los impuestos diferidos”.

Dado que los activos y pasivos por impuesto diferido correspondientes a deterioros de cartera y provisiones de riesgos y gastos se han generado dentro del mismo grupo fiscal, está permitida su compensación de acuerdo a la norma anterior.

Respecto a los pasivos por impuesto diferido correspondientes al fondo de comercio, el Grupo no los ha registrado, ya que tiene asociados activos por bases imponibles negativas, que tampoco han sido registradas.

Los activos y pasivos por deterioro de carteras de empresas del grupo, se deben entender como una posición neta, ya que aunque se han informado en activos y pasivos, están asociados a la diferencia temporaria de origen contable y fiscal por la valoración de las carteras en empresas del grupo.

Los principales activos y pasivos por impuesto diferido no registrados a 31 de Diciembre de 2011 se corresponden con los siguientes conceptos:

Activos por impuesto diferido:

Por deterioro de cartera en empresas del grupo 12.433 miles de euros que se desglosan en:

Por Natra Cacao S.L.U. 2.396 miles de euros.

Por Natraceutical S.A. 5.301 miles de euros.

Por Natraceutical Industrial S.L.U. 4.736 miles de euros.

**Respuesta al requerimiento Nº2012086294**

Por provisión de riesgos y gastos en empresas del grupo 2.997 miles de euros que se desglosan en:

Por Natraceutical Canadá Inc. 1.005 miles de euros.

Por Cocoatech S.L.U. 1.992 miles de euros.

Por deterioro de créditos a la sociedad del Grupo, Apra S.L. 750 miles de euros

Pasivos por impuesto diferido:

Por deterioro de cartera en empresas del grupo 7.596 miles de euros que se desglosan en:

Por Natra Cacao S.L.U. 1.995 miles de euros.

Por Natraceutical S.A. 5.420 miles de euros.

Por otras sociedades 181 miles de euros.

Por deterioro de fondos de comercios fiscales 4.354 miles de euros que se desglosan en:

Fondo de comercio de Natra Spread S.L.U. 1.975 miles de euros.

Fondo de comercio de NatraZahor S.A.U. 2.313 miles de euros.

Fondo de comercio de Forte Pharma Ibérica S.L.U. 66 miles de euros.

6.2 “Indiquen si las deducciones pendientes de aplicar generadas por el subgrupo Txocal Oñati se encuentran registradas en el activo y cuáles son sus respectivos vencimientos”.

El subgrupo Txocal Oñati, tiene pendiente de aplicar deducciones por importe de 7.978.366,51 Euros.

Registradas en el balance:

DEDUCCIONES CON LIMITE

	TOTAL	vencimiento
2.002	673.817,45	2.012
2.003	436.758,74	2.013
2.004	689.112,90	2.014
2.005	918.547,99	2.015
TOTAL	2.718.237,08	

Respuesta al requerimiento N°2012086294

DEDUCCIONES SIN LIMITE

	TOTAL	vencimiento
2.005	186.614,12	2.015
TOTAL	186.614,12	

No registradas en el balance:

DEDUCCIONES CON LIMITE

	TOTAL	vencimiento
2.006	1.402.648,52	2.016
2.007	444.459,83	2.017
2.008	586.660,22	2.018
2.009	466.553,12	2.019
2.010	74.357,58	2.020
2.011	338.950,48	2.021
TOTAL	3.313.629,75	

DEDUCCIONES SIN LIMITE

	TOTAL	vencimiento
2.006	89.286,30	2.016
2.007	4.832,13	2.017
2.008	770.769,47	2.018
2.009	537.159,51	2.019
2.010	226.188,14	2.020
2.011	131.650,02	2.021
TOTAL	1.759.885,57	

- 6.3 “En cuanto a las bases imponibles negativas, señalen qué importes están activados y cuáles se encuentran pendientes de activación, distinguiendo qué parte del saldo de *Créditos fiscales por pérdidas y deducciones* corresponde a bases imponibles negativas”.

Los créditos fiscales por bases imponibles negativas activados son los siguientes:

**Respuesta al requerimiento N°2012086294**

Ejercicio Generación	Importe	Ejercicio Vencimiento
2.007	1.190	2.025
2.008	792	2.026
<b>Total</b>	<b>1.982</b>	

Las bases imponibles negativas del grupo se desglosan de la siguiente forma:

*ACTIVADAS*

Ejercicio Generación	Importe	Ejercicio Vencimiento
2.007	3.965	2.025
2.008	2.640	2.026
<b>Total</b>	<b>6.605</b>	

*PENDIENTES DE ACTIVAR*

Ejercicio Generación	Importe	Ejercicio Vencimiento
2.004	129	2.022
2.005	4.479	2.023
2.006	4.352	2.024
2.007	11.823	2.025
2.008	11.509	2.026
2.009	70.916	2.027
2.010	30.271	2.028
2.011	34.738	2.029
<b>Total</b>	<b>168.216</b>	

**7 “Finalmente, les recordamos que en la preparación de los estados financieros a partir del ejercicio 2012 deberán tener en cuenta lo siguiente”:**

7.1 “La nota 11 de la memoria consolidada, *Instrumentos financieros derivados*, indica, respecto a los derivados de cobertura de tipo de interés, que las pérdidas o ganancias reconocidas en patrimonio neto en “Instrumentos financieros de cobertura” a 31 de

**Respuesta al requerimiento N°2012086294**

diciembre de 2011 se irán transfiriendo a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma continua hasta que se reembolsen los préstamos bancarios.

El párrafo 23 de la NIIF 7, *Instrumentos financieros: Información a revelar*, requiere, en sus párrafos a) y d), que se informe de los ejercicios en los que se espera que se produzcan los citados flujos, así como los ejercicios en los que se espera que afecten al resultado del ejercicio y del importe que, durante el ejercicio, se haya reclasificado desde el patrimonio neto al resultado, mostrando el importe incluido en cada partida del estado del resultado global”.

La Sociedad tendrá en cuenta esta mención en la futura presentación de sus estados financieros.

Sin otro particular, se despide atentamente,

D. Miguel Trinidad

Director General Económico-Financiero  
Natra, S.A.