



FLUIDRA
Avda. Francesc Macià, 60, planta 20
08208 Sabadell (Barcelona)
Tel. +34 93 724 39 00
Fax +34 93 724 29 92



Sabadell, 30 Julio de 2012.

Muy Sr. Nuestro,

Siguiendo sus instrucciones, les remitimos respuesta a las cuestiones planteadas en su escrito enviado con fecha 16 Julio de 2012 copia del cual se adjunta a la presente.

Quedamos a su disposición para cualquier duda o aclaración.

Un saludo cordial,

|

Alberto Collado Armenguol

Secretario del Consejo de Administración de Fluidra S.A.

Punto 1

Apartado 1.1.

Las diferencias más significativas que se pusieron de manifiesto entre los valores contables de los negocios adquiridos durante el ejercicio y su valor razonable, a las que se hace referencia en la nota 5 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011, corresponden a la adquisición de la cartera de clientes y de las licencias de uso, activos intangibles que en ambos casos no se encontraban registrados en libros de la adquirida al no cumplirse los criterios para su reconocimiento contable en las cuentas anuales individuales. La metodología aplicada en la determinación del valor razonable de los mencionados intangibles consistió en la aplicación de un enfoque basado en el descuento de flujos de efectivo, en el caso de las carteras de clientes, y en la aplicación del método del “royalty” razonable contrastado con el método de la TIR del licenciatario, en el caso de la valoración de las patentes tecnológicas. Dichas valoraciones han sido realizadas por un experto independiente (PWC Asesores de Negocios S.L.), habiendo emitido su informe en fecha 30 de Junio de 2011. Para el resto de activos netos no se han identificado diferencias significativas entre sus valores contables previos y sus valores razonables.

Apartado 1.2.

El incremento de valor con respecto al valor contable previo de los Otros activos intangibles adquiridos como consecuencia de las combinaciones de negocios producidas durante el ejercicio 2011, descritas en la nota 5 de las cuentas anuales consolidadas, corresponde a activos intangibles identificables surgidos como consecuencia de dichas combinaciones y que no estaban contabilizados previamente en los estados financieros de los negocios adquiridos.

Apartado 1.3.

No se ha registrado ningún pasivo por impuesto diferido asociado a la valoración de los Otros activos intangibles adquiridos por no existir diferencias entre las bases fiscales de dichos activos y las bases contables derivadas de las mencionadas combinaciones de negocios en la fecha de adquisición. Dichos valores contables, tanto en el caso de Aquatron Inc y Aquaproducts Inc (EEUU) como de Aquatron Robotics Systems Ltd (Israel) son fiscalmente deducibles de acuerdo a la jurisdicción fiscal local.

Apartado 1.4.

Los acuerdos firmados relativos a la adquisición de los negocios arriba mencionados incluyen un precio de adquisición en dólares norteamericanos (USD) que se desglosa principalmente en dos partes:

- Una parte del precio total consiste en un importe fijo que asciende a un total de 35.004 miles de euros, de los cuales 31.934 miles de euros han sido liquidados como pago inicial de la transacción, y 3.079 miles de euros serán liquidado a los 18 meses de la fecha de adquisición.
- La otra parte del coste de adquisición total se liquidará en dos partes: a) mediante una contraprestación contingente, con vencimiento a los 18 meses de la fecha de adquisición, cuya base de cálculo viene determinada en su mayor parte por el EBITDA del ejercicio 2011 (cuyo desembolso futuro fue estimado en 5.497 miles de euros en la fecha de adquisición), y b) mediante una contraprestación contingente ejercitable por el vendedor durante el período de 2015 a 2017, cuya base de cálculo viene determinada en su mayor parte por el EBITDA medio de los dos últimos ejercicios anteriores a la fecha de ejercicio (cuyo desembolso futuro fue estimado en 33.149 miles de euros en la fecha de adquisición).

El importe de las contraprestaciones contingentes no contempla un límite máximo o mínimo a pagar, sino que los desembolsos se encuentran fundamentalmente condicionados por la evolución del EBITDA generado por los negocios adquiridos durante el período de referencia establecido contractualmente. El Grupo ha estimado el valor razonable del pasivo en la fecha de adquisición mediante la estimación de diferentes escenarios de evolución del EBITDA que han sido ponderados por las probabilidades asignadas en cada caso. De acuerdo con las estimaciones realizadas el importe máximo a satisfacer ascendería a 75.941 miles de USD mientras que las hipótesis más pesimistas contemplan un desembolso de 38.258 miles de USD. Ambos importes se refieren a magnitudes sin descontar ni corregir por la ponderación correspondiente.

Punto 2

Las hipótesis clave sobre las que se han basado las proyecciones de flujos de efectivo, en función de los datos presupuestados y las expectativas de desarrollo de los mercados, se resumen en la siguiente tabla para cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGEs) más relevantes:

UGE	CAGR (*)		WACC (**)	
	Ventas	EBITDA		
	2011-2015	2011-2015	2010	2011
Fluidra Europa Sud – Oeste (SWE)	2%	14%	11,0%	11,5%
Fluidra Europa Noreste, Oriente Medio y Africa (NEEMEA)	4%	5%	9,7%	10,0%
Fluidra America, Asia y Pacific (AAP)	5%	9%	11,7%	11,3%
Fluidra Industrial (FI)	-1%	1%	10,5%	11,0%

(*)CAGR es el término que representa la tasa de crecimiento compuesto en base anual de los períodos utilizados de cuatro años.

(**)Tasa de descuento después de impuestos.

Las proyecciones de flujos de efectivo de cada UGE se preparan tomando en consideración la experiencia pasada así como fuentes de información de mercado (entre ellas los informes realizados por analistas independientes). Asimismo en el caso de los mercados más maduros (FI y SWE) en ningún caso, dichas proyecciones, superan las cifras de ventas y rentabilidades obtenidas en el ejercicio 2008 (primer ejercicio en el que la crisis financiera tuvo efecto en los mercados en los que opera el Grupo), y en el de los mercados con mayor potencial (NEEMEA y AAP) no se superan los porcentajes de EBITDA sobre ventas del mencionado ejercicio.

Las tasas de descuento utilizadas para las distintas UGEs se han calculado a partir de las tasas libres de riesgo (tipos de interés de la deuda soberana de cada país, siempre la aplicable a cada mercado a 31 de diciembre), tipo impositivo, primas de riesgo de mercado y propia de la UGE

y “spreads” de deuda de los diferentes mercados en los que dichas UGEs operan. Para el cálculo de las tasas de descuento de los diferentes mercados, en base a las variables antes mencionadas, se considera también el ratio de endeudamiento y beta del mercado en el que opera el Grupo. Es importante mencionar que las hipótesis anteriores son en algunos casos más prudentes a las utilizadas por los analistas.

Punto 3

En relación a las recomendaciones recibidas, tomamos nota de las mismas, y las consideraremos en su totalidad en las cuentas anuales y los estados financieros intermedios del ejercicio 2012.