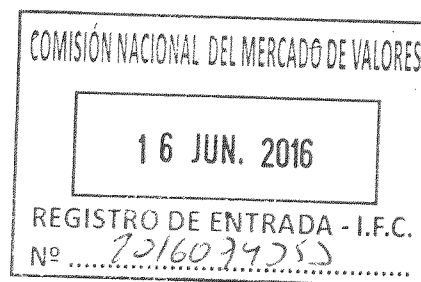


**Don Eduardo Manso Ponte**

Director de Informes Financieros y Corporativos  
Dirección General de Mercados  
CNMV  
EDIFICIO EDISON  
C/Edison, 4  
28006 – Madrid



Madrid, 16 de Junio de 2016

**1.1 Indiquen los hechos y circunstancias que han motivado el cambio de vida útil de las marcas y detallen cómo han estimado que la vida útil ascendería a 20 años.**

Los Administradores de la Sociedad dominante han considerado que dos marcas, cuyos importes ascienden a 62.826 miles de euros, pasen a tener vida útil definida, dado que se estima, de acuerdo con estudios internos técnicos, comerciales y económicos, que las mismas no generarán flujos de caja positivos de forma indefinida.

Las dos marcas mencionadas tienen un ámbito de comercialización eminentemente regional sin ningún tipo de posicionamiento internacional. Tanto España como Italia, que son en la actualidad los dos únicos mercados en los que operan ambas marcas, son mercados muy maduros con una fuerte competitividad y presión de las marcas del distribuidor (marcas blancas), observándose en los últimos años (de acuerdo con la información de los estudios de Nielsen) una reducción de sus cuotas de mercado, tanto en volumen como en valor. La estrategia del Grupo a futuro es potenciar las marcas que tienen una mayor exposición y potencial internacional y, sobre las mismas, desarrollar el proceso de innovación que está llevando a cabo el Grupo actualmente. Por ese motivo no se prevé realizar a futuro inversiones significativas sobre las mismas.

Teniendo en cuenta todas estas consideraciones, se han analizado los potenciales deterioros concluyendo que no existen indicios de deterioro, estimándose que el periodo de generación de flujos de las dos mencionadas marcas, de acuerdo con los estudios anteriores, se situará en un horizonte temporal de 20 años, no habiendo intención de retirada de mercado de las mismas hasta una fecha posterior.

**1.2 Manifiesten si la entidad ha comprobado si el valor del activo se ha deteriorado, comparando su importe recuperable, determinado de acuerdo con la NIC 36, con su importe en libros, y si ha reconocido cualquier exceso del importe en libros sobre el importe recuperable como una pérdida por deterioro de valor.**

Los Administradores de la entidad comprobaron al 31 de diciembre de 2015 el valor global de los activos vinculados a cada una de las dos UGEs del Grupo ("Aceite Península Ibérica" y "Aceite Unión Europea") comparando su valor recuperable, de acuerdo a NIC 36, con su importe en libros, concluyendo que no existe deterioro de estas marcas traspasadas a vida útil definida, correspondiendo el deterioro reconocido en el ejercicio conforme a lo descrito en el punto 2.1 siguiente.

Este mismo análisis no se ha realizado por activo (marca) de forma individualizada (si bien en el momento inicial sí que se calculó para su reconocimiento en libros) dado que no existe un EBITDA, flujos de caja o cuenta de resultados por marca, así mismo las decisiones se toman por la Dirección a nivel UGE con el conjunto de marcas en él incluidas y por ello la unidad generadora de efectivo identificada engloba las marcas por mercado geográfico.

## **2.1 Los eventos y circunstancias que han llevado al reconocimiento por deterioro de valor.**

Tal y como se explica en el apartado 2.4 de la presente comunicación, la situación de mercado, principalmente en lo relativo a la compra de materias primas y precios de las cosechas, ha dado lugar a que el flujo de caja generado en el ejercicio 2015 sea sustancialmente menor al considerado en las proyecciones de flujos de efectivo utilizadas en los tests de deterioro de ejercicios anteriores, especialmente en la UGE "Aceite Península ibérica". Esta situación ha supuesto un ajuste a la baja de las hipótesis en las que se sustenta el valor de los activos asociados a las unidades generadoras de efectivo, y el consiguiente reconocimiento de un ajuste negativo por importe de 33,9 millones de euros para la UGE Aceite Península Ibérica.

En la Norma de Valoración 4.5 de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015, se indicaba que *" en el caso de que se deba reconocer una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se hubiese asignado todo o parte de un fondo de comercio, se reduce en primer lugar el valor contable del fondo de comercio correspondiente a dicha unidad; si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar se reduce en proporción a su valor contable, el del resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos sus costes de venta, su valor en uso y cero"*.

Sin embargo, lo indicado en la mencionada nota no refleja el criterio que se ha aplicado en el ejercicio 2015, dado que, una vez deteriorado todo el fondo de comercio, el diferencial se ha asignado en su totalidad a marcas de vida útil indefinida afectas, dado que, conforme al párrafo 105.a) de la NIC 36, el reparto del deterioro no puede provocar que el valor en libros de un activo se sitúe por debajo de su valor razonable menos los costes de venta o su valor en uso. En este sentido, hay que destacar que el Grupo cuenta, para los principales activos materiales con una estimación de su valor razonable a través de tasaciones de mercado de expertos independientes, resultando su valor de tasación superior al importe en libros.

## **2.2 Faciliten los desgloses de información requeridos por la NIC 36 párrafo 134 (d): hipótesis clave empleadas; descripción del enfoque utilizado para determinar las hipótesis clave; periodos sobre los cuales la gerencia ha proyectado los flujos de efectivo basados en presupuestos; tasas de crecimiento utilizada para extrapolar las proyecciones más allá del periodo cubierto por los presupuestos; y tasa de descuento aplicada.**

Tal y como se indica en la Nota 4.5 de la memoria consolidada del ejercicio 2015:

"Al cierre de cada ejercicio o siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El procedimiento implantado por la Dirección del Grupo para la realización de dicho test es el siguiente:

- ✓ Los valores recuperables se calculan para cada unidad generadora de efectivo, si bien en el caso de inmovilizaciones materiales, siempre que sea posible, los cálculos de deterioro se efectúan elemento a elemento, de forma individualizada.
- ✓ El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. El citado valor en uso se calcula mediante descuento de proyecciones de flujos de caja, calculando un valor residual basado en el flujo del último año proyectado, siempre y cuando ese flujo sea representativo de un flujo normalizado, y aplicando una tasa de crecimiento que en ningún caso es superior a la estimada a largo plazo para el mercado en que opera el Grupo.

Las proyecciones son preparadas para cada unidad generadora de efectivo sobre la base de la experiencia pasada y en función de las mejores estimaciones disponibles, siendo éstas consistentes con los planes de negocio del Grupo. Los principales componentes son:

- ✓ Proyecciones de resultados,
- ✓ Proyecciones de inversiones y capital circulante.

Otras variables que influyen en el cálculo del valor recuperable son:

- ✓ Tipo de descuento a aplicar, entendiendo éste como la media ponderada del coste de capital, siendo las principales variables que influyen en su cálculo el coste de los pasivos y los riesgos específicos de los activos.
- ✓ Tasa de crecimiento de los flujos de caja empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo más allá del período cubierto por los presupuestos o previsiones.

En el caso de que se deba reconocer una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo a la que se hubiese asignado todo o parte de un fondo de comercio, se reduce en primer lugar el valor contable del fondo de comercio correspondiente a dicha unidad. Si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar se reduce, en proporción a su valor contable, el del resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos los costes de venta, su valor en uso y cero. En nuestro caso ya hemos indicado en el apartado 2.1 anterior que todo el deterioro remanente (posterior a la asignación del fondo de comercio) se imputó a las marcas de vida útil indefinida.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente (circunstancia no permitida en el caso específico del fondo de comercio), el importe en libros del activo o de la unidad generadora de efectivo se incrementa en la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro en ejercicios anteriores. Dicha reversión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

En base a la estructura organizativa del Grupo y en el desarrollo de sus actividades, se han identificado como unidades generadoras de efectivo sus principales líneas de negocio por mercado geográfico: "Aceite Península Ibérica" y "Aceite Unión Europea".

En el ejercicio 2015, los "Test de deterioro" de las unidades generadoras de efectivo se han elaborado tomando en consideración las hipótesis de negocio, junto con otras hipótesis acordes con el entorno actual macroeconómico y financiero. El crecimiento medio de las ventas durante el período proyectado oscila, en términos anuales, entre el 0% y 1% (2% y 3% en 2014). Adicionalmente, las hipótesis más significativas utilizadas han sido las siguientes:

Unidades Generadoras de Efectivo	2015		2014	
	Tasa de Descuento	Tasa de Crecimiento Medio Futuro	Tasa de Descuento	Tasa de Crecimiento Medio Futuro
Aceite Península Ibérica (a)	8,07%	0,98%	8,15%	0,99%
Aceite Unión Europea (b)	7,78%	1,21%	7,82%	1,26%

(a) La tasa de crecimiento medio futuro de España, principal región de la UGE, es de 0,4% en 2015 (0,4% en 2014).

(b) La tasa de crecimiento medio futuro de Sur Europa, principal región de la UGE, es de 0,4% en 2015 (0,7% en 2014)".

El periodo proyectado comprende los ejercicios 2016-2023. En relación al periodo proyectado, la ampliación del mismo de 4 a 8 años, atiende, fundamentalmente, a la mejora metodológica introducida consistente en la estabilización del ritmo de amortización en el periodo explícito para proyectar un último año normalizado a un Capex recurrente y una cuenta de resultados estable, teniendo en cuenta la situación adversa a la que se ha enfrentado el Grupo en el ejercicio 2015, a su recuperación, a su estacionalidad, y al momento adecuado de alcanzar dicha estabilidad. Este cambio metodológico no ha tenido un impacto significativo en los EBITDAs proyectados, pero si en los flujos de caja, especialmente en la renta perpetua considerada.

**2.3 Aclare la posible inconsistencia entre la aseveración incluida en las cuentas anuales del ejercicio 2014 relativa a que el fondo de comercio había sido asignado por completo a la UGE "Aceite Unión Europea", cuando en la nota 1.11.III señalan que han estimado un deterioro de las marcas de vida útil indefinida y fondo de comercio asociados a la unidad generadora de efectivo "Aceite Península Ibérica". En concreto, deberán señalar si la agregación de los activos, para identificar la unidad generadora de efectivo, ha cambiado desde la anterior estimación del importe recuperable de la unidad generadora de efectivo.**

La aseveración correcta que se debería haber incluido en las cuentas anuales del ejercicio 2014 sería la siguiente:

"El Fondo de Comercio ha sido asignado principalmente, a efectos del test de deterioro de valor, a la unidad generadora de efectivo "Aceite Unión Europea".

Por lo tanto, se trata de un error por omisión de la palabra "principalmente" ya que en el párrafo en cuentas se indicó íntegramente por error "El Fondo de Comercio ha sido asignado íntegramente, a efectos del test de deterioro de valor, a la unidad generadora de efectivo "Aceite Unión Europea".

En este sentido, en relación a dichas cuentas anuales, se incluye el siguiente cuadro de desglose:

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Coste:</b>		
Deoleo Industrial México, S.A. de C.V.	1.675	1.675
Aceica Refinería, S.L.	1.700	1.700
Cogeneración de Andújar, S.A.	1.695	1.695
Cama, S.A.	392	392
Carapelli Firenze, S.p.A.	86.678	86.678
Friol, S.r.l.	251	251
Negocio Bertolli	122.701	122.701
Negocio Hojiblanca	5.126	5.126
	220.218	220.218
<b>Deterioro</b>		
Deoleo Industrial México, S.A. de C.V.	(1.675)	(1.675)
Aceica Refinería, S.L.	(1.700)	(1.700)
Cogeneración de Andújar, S.A.	(1.695)	(1.695)
Cama, S.A.	(392)	(392)
Carapelli Firenze, S.p.A.	(56.571)	(56.571)
Friol, S.r.l.	(251)	(251)
Negocio Bertolli	(58.751)	(58.751)
	(121.035)	(121.035)
<b>Total Fondo de Comercio Neto</b>	<b>99.183</b>	<b>99.183</b>

El fondo de comercio asociado al "Negocio Hojiblanca" pertenece a la UGE Península Ibérica donde dicho activo ha sido contablemente alocado desde su generación en el ejercicio 2013, y por lo tanto, dicho activo no ha cambiado su alocación UGE desde el ejercicio de su generación.

En las cuentas anuales del ejercicio 2015, una vez asignado el deterioro de 5.125 miles de euros al fondo de comercio remanente de la UGE Península Ibérica (correspondiente a Hojiblanca), se puede confirmar que el fondo de comercio neto resultante a dicha fecha pertenece íntegramente a la UGE "Aceite Unión Europea".

**2.4 De acuerdo con lo establecido por el párrafo 34 de la NIC 36, la Dirección debe asegurarse de que las hipótesis sobre las que se basan sus proyecciones de flujos de efectivo corrientes son uniformes con los resultados reales obtenidos en el pasado.**

**A este respecto, indiquen si las proyecciones de flujos de efectivo utilizadas en los tests de deterioro de las UGES de "Aceite Península Ibérica" y "Aceite Unión Europea" de ejercicios anteriores se han cumplido y, en caso de que se hayan producido desviaciones a la baja, cuantifíquelas y expliquen cómo se ha tenido en cuenta esta experiencia histórica para realizar las proyecciones en el ejercicio 2015.**

Las proyecciones de los flujos de efectivo previstas para el ejercicio 2015 utilizadas en los test de deterioro de ejercicios anteriores, no se han cumplido dado que ha existido una desviación muy significativa en el que el EBITDA obtenido por el Grupo el cual ha ascendido a 36 millones de euros, frente a los 95 millones de euros estimados en el test de deterioro del ejercicio 2014 para dicho ejercicio. Esta variación se ha debido principalmente a la negativa e inesperada situación en el precio de compra de las materias primas, así como otras circunstancias mencionadas en detalle en el informe de gestión intermedio publicado en la CNMV <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={ef50fccb-206c-411d-9439-d113a291d3e5}>

Este hecho ha supuesto para el test de deterioro del ejercicio 2015 y el período proyectado 2016-2023 que se hayan ajustado a la baja, especialmente en los primeros años proyectados, los flujos a obtener por el Grupo, ya que se espera que la recuperación no sea inmediata. Esta situación ha supuesto el reconocimiento de un deterioro por importe de 33,9 millones de euros en ejercicio 2015 en la UGE Península Ibérica.

Respecto al plan de negocio proyectado, se ha estimado para un período de 5 años en el que se ha tenido en cuenta la estacionalidad del negocio con el objeto de recoger la volatilidad de los precios de la materia prima sujeto a las cosechas y se incluyen 3 períodos adicionales en términos de Flujos de Caja (variable sobre la cual se realiza el descuento y que determina el cálculo del valor recuperable). La ampliación de dicho período obedece a las razones comentadas en la respuesta 2.2 del presente documento.

A continuación indicamos la TACC resultante del periodo proyectado del EBITDA:

TACC	EBITDA
TOTAL	5,5-6%
UGE PENINSULA IBÉRICA	9-9,5%
UGE UNIÓN EUROPEA	4,5-5%%

Tal como indicamos en el Informe de Gestión de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2015, el nuevo equipo gestor, que se ha incorporado a lo largo de la segunda mitad del año, tiene confianza en una recuperación durante 2016, aunque la inercia negativa de los últimos meses de 2015 aún se mantenga durante el primer trimestre de 2016, situación que por otra parte se encuentra contemplada en el presupuesto de 2016, por tanto la tendencia alcista de los precios de materia prima y la volatilidad se mantiene, a pesar de las mejoras en la escasez de la cosecha.

Esta situación ha afectado de forma significativa al valor recuperable de la UGE Península Ibérica que parte de un primer año con un EBITDA y un Flujo de Caja Libre muy bajos respecto a los históricos, pero con crecimientos elevados en los siguientes años por las medidas de negociación y aprovisionamiento en curso de implantación.

El cálculo del flujo de caja - renta perpetua se calcula del siguiente modo:

- (+) EBIT: calculado sobre la previsión del último año y considerando un gasto de amortización normalizado en el que el mismo se iguala a la inversión en activos fijos (Capex).
- (-) Impuestos sobre EBIT: aplicando el tipo impositivo correspondiente
- (-) Amortización: normalizada igualando al Capex previsto
- (+) Fondo de Maniobra: variación en base a la tasa de crecimiento fijada
- (+) Inversión en activos fijos – Capex normalizado
- (=) Flujo de Caja Neto Operativo

El resultado del test de deterioro de activos para las Unidades Generadoras de Efectivo del Grupo realizado en base a las hipótesis detalladas con anterioridad, concluye en la necesidad de registrar un deterioro en la UGE Península Ibérica, que se ha registrado al 31 de diciembre de 2015 por importe de 33.880 miles de euros, correspondientes a la diferencia, entre el valor en libros de los activos afectos al citado test y el importe recuperable de los mismos (entendido este como su valor en uso). El detalle del valor en libros de los activos (antes del registro del deterioro) y su valor recuperable por unidades generadoras de efectivo al 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

	Activo fijo netos (*)	Fondo de comercio comercio	Circulante (**)	Total Valor valor	Total recuperable	Exceso (Defecto)
UGE Península Ibérica	229.769	5.125	47.074	281.968	248.088	-33.880
UGE Unión Europea	545.129	94.058	43.996	683.183	689.628	6.445
	<b>774.898</b>	<b>99.183</b>	<b>91.070</b>	<b>965.151</b>	<b>937.716</b>	<b>-27.435</b>

(\*) Activos netos de los impuestos diferidos afectos a los mismos.

(\*\*) Incluye el factoring asociado al circulante por importe de 18 millones de euros.

En la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2015 puede entenderse que el Grupo ha utilizado la metodología del valor en uso para calcular el deterioro existente en la UGE. No obstante, indicar que el Grupo también realizó un análisis del valor razonable menos coste de ventas sobre dicha UGE, resultando que ambos valores coincidían, básicamente por los siguientes motivos:

- No existían sinergias relevantes respecto de los activos de la UGE
- Se está realizando un uso óptimo de dichos activos
- Los costes de venta no serían relevantes.

En consecuencia, el Grupo utilizó el valor razonable menos costes de ventas para calcular el deterioro de la UGE, en dicho cálculo se encuentra implícito el valor de los pasivos por impuestos diferidos asociados a dichos activos, por lo que la tasa de descuento que se desglosa en la memoria ha sido calculada después de impuestos y, por tanto, el análisis realizado por el Grupo debe ser considerado post-tax. Por las razones mencionadas, se han neteado los impuestos diferidos de pasivo surgidos en las combinaciones de negocios en el cómputo de los activos a recuperar correspondientes a cada una de las UGE. En este sentido, en el caso de que se produjese una eventual venta de activos, los mismos serían dados de baja en contabilidad junto con sus pasivos por impuestos diferidos asociados.

## **2.5 Señalen en qué importe se reduciría el valor recuperable de la UGE Península Ibérica ante un cambio razonablemente posible en las hipótesis clave y desglosen la magnitud de ese cambio razonablemente posible.**

A continuación se desglosa el análisis de sensibilidad realizado sobre el efecto que supondría un cambio en dichas hipótesis clave sobre el importe recuperable de la UGE Península Ibérica:

		Miles de Euros				
		<b>Aumento (Disminución) del Importe Recuperable</b>				
	Variación en la Hipótesis	Tasa de Crecimiento Medio Futuro				
		(1%)	(0,5%)	Tasa Utilizada	0,5%	1%
Tasa de Descuento	(1%)	13.107	26.393	41.862	60.098	81.919
	(0,5%)	(4.736)	6.456	19.345	34.353	52.045
	Tasa utilizada	(20.356)	(10.840)	-	12.527	27.088
	0,5%	(34.142)	(25.982)	(16.747)	(6.209)	5.928
	1%	(46.398)	(39.350)	(31.430)	(22.466)	(12.239)

Adicionalmente desglosamos el análisis de sensibilidad realizado sobre el efecto que supondría un cambio en dichas hipótesis clave sobre el importe recuperable de la UGE Unión Europea:

		Miles de Euros				
		<b>Aumento (Disminución) del Importe Recuperable</b>				
	Variación en la Hipótesis	Tasa de Crecimiento Medio Futuro				
		(1%)	(0,5%)	Tasa Utilizada	0,5%	1%
Tasa de Descuento	(1%)	35.562	73.812	118.900	172.838	238.506
	(0,5%)	(14.393)	17.479	54.585	98.324	150.649
	Tasa utilizada	(57.792)	(30.943)	-	35.981	78.419
	0,5%	(95.848)	(73.017)	(46.963)	(16.956)	17.979
	1%	(129.492)	(109.915)	(87.757)	(62.473)	57.828

Llamamos la atención respecto a que la UGE Unión Europea es muy sensible a las variaciones en las hipótesis técnicas, dado que es la UGE que incluye los mercados geográficos donde se obtienen los flujos de caja más significativos y donde se estima un mayor crecimiento, como es el caso de Estados Unidos (América). En el caso particular de Estados Unidos, que es el mercado con mayor ponderación, indicar que la tasa libre de riesgo utilizada para el cálculo de la WACC en el ejercicio 2015 ha ascendido a 2,24% mientras que en lo que llevamos de ejercicio 2016, la tasa libre de riesgo media asciende a 1,87% (de haber empleado dicha tasa los importes recuperables serían superiores a los empleados en el test de deterioro del ejercicio 2015). Adicionalmente, a la hora de estimar la evolución de la misma en el futuro, nos hemos basado en IRS a 5 años (en base a fuentes externas) y los tipos comparables para los próximos 3 años varían entre 1,38% y 1,74%, por lo que estimamos poco probable que la tasa de descuento (WACC) se incrementase en 0,5% puntos. Por el contrario consideramos que el escenario más probable que se produzca una reducción de la misma.

A continuación se desglosa el análisis de sensibilidad realizado sobre el efecto que supondría un cambio en la hipótesis de Flujo de Caja Libre Actualizado (por variaciones del TACC):



Variación en la hipótesis	Aumento (Disminución) FCL por variaciones TACC				
	(10%)	(5%)	0%	5%	10%
Resultado en el test de impairment (miles de euros)	(440)	(220)	-	220	440

Atentamente,

Fdo:

D. Manuel Arroyo Prieto  
Consejero Delegado

