



**NATURHOUSE HEALTH, S.A.U.**

c/ Botánica 57-61  
08908 L'Hospitalet de Llobregat  
Barcelona (ESPAÑA)  
Tel. 93 448 65 02 - Fax 93 448 65 03  
www.naturhouse.com  
CIF: A01115286

D. Félix Revuelta Fernández, mayor de edad, provisto de D.N.I. número 16.483.572-R, actuando en nombre y representación de NATURHOUSE HEALTH, S.A., (“**NATURHOUSE HEALTH**” o la “**Sociedad**”), domiciliada en L'Hospitalet de Llobregat, calle Botánica 57-61 (Barcelona), inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona y con N.I.F. número A-01.115.286, debidamente facultado a tal efecto, en relación con el Folleto Informativo completo correspondiente a las acciones de la Sociedad (el “**Folleto Informativo**”), aprobado e inscrito en el registro oficial de Comisión Nacional del Mercado de Valores el 9 de abril de 2015

**CERTIFICO**

Que la versión impresa del Folleto Informativo, aprobado e inscrito en el registro oficial de esa Comisión Nacional, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta ante esa Comisión Nacional.

Asimismo, por la presente se autoriza a esa Comisión Nacional para que el Folleto Informativo sea puesto a disposición del público a través de su página web.

Y, para que así conste y surta los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 9 de abril de 2015.

**NATURHOUSE HEALTH, S.A.**

**P.p.**

---

D. Félix Revuelta Fernández



## **FOLLETO INFORMATIVO**

# **OFERTA DE VENTA Y ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE ACCIONES DE**

## **NATURHOUSE HEALTH, S.A.**

Número inicial de acciones ofrecidas: 15.000.000

Ampliable en un máximo de: 1.500.000 acciones adicionales

**9 abril de 2015**

*El presente Folleto ha sido aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de abril de 2015*

*Según lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y la Orden EHA 3527/2005, de 10 de noviembre, el Folleto ha sido redactado de conformidad con el modelo establecido en los Anexos I, III y XXII del Reglamento CE número 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.*

## ÍNDICE

<b>I.</b>	<b>RESUMEN .....</b>	<b>1</b>
<b>II.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>1</b>
<b>3.</b>	<b>RIESGOS RELACIONADOS CON LAS CONDICIONES ECONÓMICAS ACTUALES .....</b>	<b>12</b>
<b>III.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004).....</b>	<b>1</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES .....</b>	<b>1</b>
<b>1.1</b>	<b>Identificación de las personas responsables del documento de registro.....</b>	<b>1</b>
<b>1.2</b>	<b>Declaración de la persona responsable del documento de registro .....</b>	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>AUDITORES DE CUENTAS.....</b>	<b>1</b>
<b>2.1</b>	<b>Nombre y dirección de los auditores del emisor para el periodo cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional) 1</b>	
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA .....</b>	<b>2</b>
<b>3.1</b>	<b>Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, y cualquier periodo financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera .....</b>	<b>2</b>
<b>3.1.1</b>	<i>Bases de construcción de la información financiera consolidada.....</i>	<i>2</i>
<b>3.1.2</b>	<i>Estado de situación financiera consolidada de Naturhouse Health, S.A.U. y S.A.S. Naturhouse .....</i>	<i>5</i>
<b>3.1.3</b>	<i>Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de Naturhouse Health, S.A.U. y S.A.S. Naturhouse .....</i>	<i>7</i>
<b>3.1.4</b>	<i>Información por segmento de mercado.....</i>	<i>9</i>
<b>3.2</b>	<b>Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo periodo</b>	

	<b>del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio ..</b>	<b>10</b>
<b>4.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>10</b>
<b>5.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....</b>	<b>10</b>
<b>5.1</b>	<b>Historia y evolución del emisor .....</b>	<b>10</b>
5.1.1	<i>Nombre legal y comercial del emisor.....</i>	<i>10</i>
5.1.2	<i>Lugar de registro del emisor y número de registro.....</i>	<i>10</i>
5.1.3	<i>Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos .....</i>	<i>10</i>
5.1.4	<i>Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social).....</i>	<i>11</i>
5.1.5	<i>Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor.....</i>	<i>20</i>
<b>5.2</b>	<b>Inversiones .....</b>	<b>23</b>
5.2.1	<i>Descripción, (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro.....</i>	<i>23</i>
5.2.2	<i>Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo.) .....</i>	<i>26</i>
5.2.3	<i>Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes.....</i>	<i>26</i>
<b>6.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO .....</b>	<b>26</b>
<b>6.1</b>	<b>Actividades principales .....</b>	<b>26</b>
6.1.1	<i>Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de</i>	

	<i>productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.....</i>	<i>27</i>
6.1.2	<i>Presencia geográfica, descripción de los principales mercados donde opera la Sociedad y plan de expansión.....</i>	<i>52</i>
6.1.3	<i>Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra.....</i>	<i>59</i>
<b>6.2</b>	<b>Mercados principales .....</b>	<b>60</b>
<b>6.3</b>	<b>Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho .....</b>	<b>60</b>
<b>6.4</b>	<b>Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación .....</b>	<b>60</b>
<b>6.5</b>	<b>Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva .....</b>	<b>60</b>
6.5.1	<i>Sector.....</i>	<i>60</i>
6.5.2	<i>Tamaño y perspectivas del mercado de la pérdida y control de peso.....</i>	<i>61</i>
6.5.3	<i>Población con sobrepeso por zonas geográficas .....</i>	<i>63</i>
6.5.4	<i>Posición competitiva del Grupo Naturhouse .....</i>	<i>65</i>
<b>7.</b>	<b>ESTRUCTURA ORGANIZATIVA .....</b>	<b>66</b>
<b>7.1</b>	<b>Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo .....</b>	<b>66</b>
<b>7.2</b>	<b>Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto .....</b>	<b>68</b>
<b>8.</b>	<b>PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO .....</b>	<b>69</b>

<b>8.1</b>	<b>Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.....</b>	<b>69</b>
<b>8.2</b>	<b>Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible .....</b>	<b>73</b>
<b>9.</b>	<b>ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO .....</b>	<b>73</b>
<b>9.1</b>	<b>Situación financiera.....</b>	<b>73</b>
<b>9.2</b>	<b>Resultados de explotación.....</b>	<b>73</b>
<i>9.2.1</i>	<i>Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos .....</i>	<i>73</i>
<i>9.2.2</i>	<i>Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios</i>	<i>73</i>
<i>9.2.3</i>	<i>Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor.....</i>	<i>85</i>
<b>10.</b>	<b>RECURSOS FINANCIEROS .....</b>	<b>85</b>
<b>10.1</b>	<b>Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo).....</b>	<b>85</b>
<b>10.2</b>	<b>Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor .....</b>	<b>95</b>
<b>10.3</b>	<b>Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor .....</b>	<b>96</b>
<b>10.4</b>	<b>Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor .....</b>	<b>96</b>

10.5	Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1 .....	97
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS .....	97
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....	99
12.1	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro .....	99
12.2	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual .....	100
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS .....	101
13.1	Declaración que enumere los principales supuestos en los que el emisor ha basado su previsión o su estimación .....	101
13.2	Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del emisor.....	101
13.3	La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica.....	101
13.4	Si el emisor ha publicado en un Documento de Registro una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, debe entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del documento de registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si ese es el caso.....	101
14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS .....	101

<b>14.1</b>	<b>Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que estas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor .....</b>	<b>101</b>
14.1.1	<i>Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión.....</i>	<i>101</i>
14.1.2	<i>Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones.....</i>	<i>105</i>
14.1.3	<i>Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años.....</i>	<i>105</i>
14.1.4	<i>Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor .....</i>	<i>105</i>
14.1.5	<i>Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de las personas referidas en los apartados anteriores .....</i>	<i>107</i>
14.1.6	<i>En el caso de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor y de las personas descritas en b) y d) del primer párrafo, datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión de esas personas, además de la siguiente información .....</i>	<i>107</i>
<b>14.2</b>	<b>Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.....</b>	<b>108</b>
14.2.1	<i>Posibles conflictos de intereses entre los deberes de las personas mencionadas en el apartado 14.1 con el emisor y sus intereses privados y/u otros deberes .....</i>	<i>108</i>
14.2.2	<i>Acuerdos o entendimientos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el Capítulo 14.1 hubiera sido designada miembro del órgano de administración o Alto Directivo .....</i>	<i>110</i>
14.2.3	<i>Datos de toda restricción acordada por las personas mencionadas en el Capítulo 14.1 sobre la disposición en determinado periodo de tiempo de su participación en los valores del emisor .....</i>	<i>110</i>
<b>15.</b>	<b>REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS .....</b>	<b>111</b>



<b>15.1</b>	<b>Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.....</b>	<b>111</b>
<i>15.1.1</i>	<i>Miembros del Consejo de Administración .....</i>	<i>111</i>
<i>15.1.2</i>	<i>Alta Dirección .....</i>	<i>114</i>
<b>15.2</b>	<b>Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares .....</b>	<b>114</b>
<b>16.</b>	<b>PRÁCTICAS DE GESTIÓN .....</b>	<b>114</b>
<b>16.1</b>	<b>Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.....</b>	<b>114</b>
<b>16.2</b>	<b>Información sobre los contratos de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa .....</b>	<b>115</b>
<b>16.3</b>	<b>Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.....</b>	<b>115</b>
<i>16.3.1</i>	<i>Comisión de Auditoría.....</i>	<i>115</i>
<i>16.3.2</i>	<i>Comisión de Nombramientos y Retribuciones .....</i>	<i>117</i>
<b>16.4</b>	<b>Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple dicho régimen.....</b>	<b>119</b>
<i>16.4.1</i>	<i>Cumplimiento del Código de Buen Gobierno .....</i>	<i>119</i>
<b>17.</b>	<b>EMPLEADOS.....</b>	<b>122</b>

<b>17.1</b>	<b>Número de empleados al final del periodo o la media para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.....</b>	<b>122</b>
<b>17.2</b>	<b>Acciones y opciones de compra de acciones.....</b>	<b>124</b>
<i>17.2.1</i>	<i>Acciones y opciones de compra de Naturhouse.....</i>	<i>124</i>
<i>17.2.2</i>	<i>Acciones y opciones de compra de Kiluva, S.A.....</i>	<i>124</i>
<b>17.3</b>	<b>Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor .....</b>	<b>125</b>
<b>18.</b>	<b>ACCIONISTAS PRINCIPALES .....</b>	<b>125</b>
<b>18.1</b>	<b>En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa .....</b>	<b>125</b>
<b>18.2</b>	<b>Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa .....</b>	<b>125</b>
<b>18.3</b>	<b>En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control .....</b>	<b>125</b>
<b>18.4</b>	<b>Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor .....</b>	<b>126</b>
<b>19.</b>	<b>OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.....</b>	<b>126</b>

19.1.1	<i>Saldos con sociedades vinculadas.....</i>	126
19.1.2	<i>Transacciones con empresas vinculadas.....</i>	129
19.1.3	<i>Otras operaciones vinculadas.....</i>	132
<b>20.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....</b>	<b>135</b>
<b>20.1</b>	<b>Información financiera histórica.....</b>	<b>135</b>
20.1.1	<i>Bases de construcción de la información financiera consolidada.....</i>	135
20.1.2	<i>Estado de situación financiera consolidada de Naturhouse Health, S.A.U. a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 .....</i>	136
20.1.3	<i>Estado de situación financiera consolidada de S.A.S. Naturhouse a 31 de diciembre de 2013 y 2012 .....</i>	147
20.1.4	<i>Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Naturhouse Health, S.A.U. para los ejercicios anuales finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 .....</i>	150
20.1.5	<i>Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de S.A.S. Naturhouse para los ejercicios anuales finalizados a 31 de diciembre de 2013 y 2012.....</i>	160
20.1.6	<i>Estados de cambios en el patrimonio neto consolidado de Naturhouse Health, S.A.U. a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.....</i>	163
20.1.7	<i>Estados de flujos de efectivo consolidados de Naturhouse Health, S.A.U. a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 .....</i>	163
<b>20.2</b>	<b>Información financiera pro-forma.....</b>	<b>166</b>
<b>20.3</b>	<b>Estados financieros.....</b>	<b>167</b>
<b>20.4</b>	<b>Auditoría de la información financiera histórica anual.....</b>	<b>167</b>
20.4.1	<i>Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación de alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las</i>	

<i>salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos.....</i>	167
20.4.2 <i>Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores .....</i>	167
20.4.3 <i>Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, este debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditado .....</i>	167
<b>20.5 Edad de la información financiera más reciente .....</b>	<b>167</b>
20.5.1 <i>El último año de información financiera auditada no puede preceder en más de: ...</i>	167
<b>20.6 Información intermedia y demás información financiera.....</b>	<b>167</b>
20.6.1 <i>Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, estos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo .....</i>	167
<b>20.7 Política de dividendos.....</b>	<b>168</b>
20.7.1 <i>Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.....</i>	168
<b>20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje .....</b>	<b>170</b>
<b>20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor .....</b>	<b>171</b>
<b>21. INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>	<b>171</b>
<b>21.1 Capital social.....</b>	<b>171</b>
21.1.1 <i>Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social.....</i>	171
21.1.2 <i>Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.....</i>	173

21.1.3	<i>Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.....</i>	173
21.1.4	<i>Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción .....</i>	173
21.1.5	<i>Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital.....</i>	173
21.1.6	<i>Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones .....</i>	174
21.1.7	<i>Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica .....</i>	174
<b>21.2</b>	<b><i>Estatutos y escritura de constitución .....</i></b>	<b>174</b>
21.2.1	<i>Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución .....</i>	174
21.2.2	<i>Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.....</i>	175
21.2.3	<i>Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.....</i>	181
21.2.4	<i>Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más exigentes que las que requiere la ley .....</i>	181
21.2.5	<i>Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.....</i>	182

21.2.6	<i>Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.....</i>	186
21.2.7	<i>Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista .....</i>	186
21.2.8	<i>Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley .....</i>	186
<b>22.</b>	<b>CONTRATOS RELEVANTES.....</b>	<b>186</b>
<b>23.</b>	<b>INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....</b>	<b>186</b>
<b>23.1</b>	<b>Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro .....</b>	<b>186</b>
<b>23.2</b>	<b>En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información .....</b>	<b>187</b>
<b>24.</b>	<b>DOCUMENTOS PARA CONSULTA.....</b>	<b>187</b>
<b>25.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....</b>	<b>188</b>

<b>IV.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) N°809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004).....</b>	<b>188</b>
<b>V.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004) .....</b>	<b>1</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES .....</b>	<b>1</b>
<b>1.1</b>	<b>Todas las personas responsables de la información que figura en el folleto y, según el caso, de ciertas partes del mismo, indicando, en este caso, las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.....</b>	<b>1</b>
<b>1.2</b>	<b>Declaración de la persona responsable de la Nota sobre las Acciones .....</b>	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>1</b>
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN ESENCIAL.....</b>	<b>1</b>
<b>3.1</b>	<b>Declaración sobre el capital circulante.....</b>	<b>1</b>
<b>3.2</b>	<b>Capitalización y endeudamiento .....</b>	<b>2</b>
<b>3.3</b>	<b>Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta.....</b>	<b>4</b>
<b>3.4</b>	<b>Motivos de la oferta y destino de los ingresos .....</b>	<b>4</b>
<b>4.</b>	<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN .....</b>	<b>5</b>
<b>4.1</b>	<b>Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.....</b>	<b>5</b>
<b>4.2</b>	<b>Legislación según la cual se han creado los valores .....</b>	<b>5</b>

<b>4.3</b>	<b>Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones...</b>	<b>5</b>
<b>4.4</b>	<b>Divisa de la emisión de los valores .....</b>	<b>5</b>
<b>4.5</b>	<b>Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....</b>	<b>6</b>
4.5.1	<i>Derechos de dividendos.....</i>	6
4.5.2	<i>Derechos de voto .....</i>	7
4.5.3	<i>Derechos de suscripción preferentes en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase .....</i>	8
4.5.4	<i>Derecho de participación en los beneficios del emisor.....</i>	8
4.5.5	<i>Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación .....</i>	8
4.5.6	<i>Cláusulas de amortización .....</i>	8
4.5.7	<i>Cláusulas de conversión.....</i>	8
<b>4.6</b>	<b>En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos.....</b>	<b>9</b>
<b>4.7</b>	<b>En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores.....</b>	<b>9</b>
<b>4.8</b>	<b>Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores .....</b>	<b>9</b>
<b>4.9</b>	<b>Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores .....</b>	<b>9</b>
<b>4.10</b>	<b>Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado .....</b>	<b>9</b>



<b>4.11</b>	<b>Información sobre las consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, transmisión de las Acciones. ....</b>	<b>9</b>
<b>5.</b>	<b>CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA .....</b>	<b>20</b>
<b>5.1</b>	<b>Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta .....</b>	<b>20</b>
5.1.1	<i>Condiciones a las que está sujeta la oferta.....</i>	20
5.1.2	<i>Importe total de la emisión/oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la oferta .....</i>	20
5.1.3	<i>Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.....</i>	21
5.1.4	<i>Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.....</i>	22
5.1.5	<i>Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes .....</i>	25
5.1.6	<i>Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por el importe total de la inversión).....</i>	25
5.1.7	<i>Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada .....</i>	25
5.1.8	<i>Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.....</i>	25
5.1.9	<i>Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.....</i>	26
5.1.10	<i>Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.....</i>	26
<b>5.2</b>	<b>Plan de colocación y adjudicación.....</b>	<b>26</b>

5.2.1	<i>Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo...</i>	26
5.2.2	<i>En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la oferta.....</i>	27
5.2.3	<i>Información previa sobre la adjudicación:.....</i>	27
5.2.4	<i>Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.....</i>	28
5.2.5	<i>Sobre-adjudicación y green shoe:.....</i>	28
<b>5.3</b>	<b>Precios.....</b>	<b>29</b>
5.3.1	<i>Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. ....</i>	29
5.3.2	<i>Proceso de publicación del precio de oferta.....</i>	30
5.3.3	<i>Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si esta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión. ....</i>	30
5.3.4	<i>En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución</i>	

	<i>pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.....</i>	<i>30</i>
<b>5.4</b>	<b>Colocación y aseguramiento .....</b>	<b>31</b>
5.4.1	<i>Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta. ....</i>	<i>31</i>
5.4.2	<i>Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país.....</i>	<i>31</i>
5.4.3	<i>Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación. ....</i>	<i>31</i>
5.4.4	<i>Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento.....</i>	<i>33</i>
<b>6.</b>	<b>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....</b>	<b>33</b>
<b>6.1</b>	<b>Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización.....</b>	<b>33</b>
<b>6.2</b>	<b>Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización .....</b>	<b>33</b>
<b>6.3</b>	<b>Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para</b>	

	colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren.....	34
<b>6.4</b>	<b>Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso .....</b>	<b>34</b>
<b>6.5</b>	<b>Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta .....</b>	<b>34</b>
6.5.1	<i>El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no hay ninguna garantía de que se realice y que puede detenerse en cualquier momento.....</i>	35
6.5.2	<i>Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización.....</i>	35
6.5.3	<i>Identidad de la entidad que dirija la estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación.....</i>	35
6.5.4	<i>El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo.....</i>	36
<b>7.</b>	<b>TENEDORES VENDEDORES DE VALORES.....</b>	<b>36</b>
<b>7.1</b>	<b>Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas.....</b>	<b>36</b>
<b>7.2</b>	<b>Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.....</b>	<b>36</b>
<b>7.3</b>	<b>Compromisos de no disposición (<i>lock-up agreements</i>) .....</b>	<b>36</b>
<b>8.</b>	<b>GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA .....</b>	<b>37</b>
<b>8.1</b>	<b>Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta.....</b>	<b>37</b>

<b>9.</b>	<b>DILUCIÓN.....</b>	<b>38</b>
<b>9.1</b>	<b>Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta .....</b>	<b>38</b>
<b>9.2</b>	<b>En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta .....</b>	<b>38</b>
<b>10.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>	<b>38</b>
<b>10.1</b>	<b>Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores .....</b>	<b>38</b>
<b>10.2</b>	<b>Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo .....</b>	<b>38</b>
<b>10.3</b>	<b>Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores .....</b>	<b>38</b>
<b>10.4</b>	<b>En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información .....</b>	<b>39</b>

## I. RESUMEN

El presente resumen (en adelante, el “**Resumen**”) se compone de la información que se presenta en cumplimiento de los requisitos de publicación de información (denominados “**Elementos**”) establecidos en el Reglamento (CE) nº 809/2004, de 29 de abril. Estos Elementos están numerados en las Secciones A-E (A.1-E.7).

### *Sección A – Introducción y advertencias*

Elemento	Obligaciones de información
<b>A.1</b>	<p><b>Advertencia:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Este Resumen debe leerse como introducción a la nota sobre las acciones (“<b>Nota sobre las Acciones</b>”) y al documento de registro (el “<b>Documento de Registro</b>”) de Naturhouse (todos ellos, conjuntamente, el “<b>Folleto</b>”). El Folleto ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 9 de abril de 2015 y puede consultarse a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“<b>CNMV</b>”) (<a href="http://www.cnmv.es">www.cnmv.es</a>) y en la página web de Naturhouse (<a href="http://www.naturhouse.com">www.naturhouse.com</a>) y está a disposición del público en las Entidades Aseguradoras (tal y como este término se define en el apartado C.5 posterior de este Resumen).</li><li>• Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</li><li>• Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional del Estado Miembro del que se trate, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</li><li>• La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las otras partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</li></ul>
<b>A.2</b>	<p><b>Consentimiento del emisor para una venta posterior o la colocación final de los valores por parte de los intermediarios financieros</b></p> <p>No resulta de aplicación, ya que el Emisor (tal y como se define a continuación en el apartado B.2) no ha dado su consentimiento a la utilización del Folleto para una venta posterior o la colocación final de los valores por parte de los intermediarios financieros.</p>

### *Sección B – Emisor y posibles garantes*

Elemento	Obligaciones de información
<b>B.1</b>	<p><b>Nombre legal y comercial del emisor</b></p> <p>La denominación social completa del emisor es “Naturhouse Health, S.A.” (en adelante,</p>

	<p>“Naturhouse”, el “Emisor”, la “Compañía” o la “Sociedad”).</p>
<b>B.2</b>	<p><b>Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución</b></p> <p>Naturhouse es de nacionalidad española, tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de sociedad anónima. En consecuencia, se rige por la legislación española.</p> <p>“Naturhouse Health, S.A.” se constituyó en España y tiene su domicilio social en Barcelona, en la calle Botánica nº 57-61, L’Hospitalet de Llobregat, 08908, España y es titular del Código de Identificación Fiscal (CIF) A-01115286. La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona.</p>
<b>B.3</b>	<p><b>Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados, e indicación de los mercados principales en los que compete el emisor.</b></p> <p>Naturhouse es la entidad dominante del Grupo Naturhouse (tal y como se define en el apartado B.5 siguiente). El Grupo Naturhouse es un grupo empresarial dedicado al sector de la dietética y nutrición con un modelo de negocio diferenciado basado en el método Naturhouse, una amplia gama de productos, un canal de distribución propio (los centros Naturhouse), y una reconocida imagen de marca a nivel internacional. En este sentido, la misión de Naturhouse es reeducar los hábitos de consumo del cliente para ayudarlo a alcanzar su peso objetivo -"peso salud" y enseñar al cliente a mantenerlo. Su modelo de crecimiento a través de un sistema de franquicias, su diversificación geográfica con significativa presencia en diferentes países europeos y su presencia en toda la cadena de valor del sector a través de su participación en el fabricante de complementos alimenticios polaco Ichem Sp Zo.o (participación del 24,9%) y a través de proveedores asociados a Kiluva son otros de los factores clave de la fortaleza competitiva de Naturhouse.</p> <p>El método Naturhouse se aplica exclusivamente en los centros Naturhouse y combina la venta de complementos alimenticios (venta de producto) con el asesoramiento y seguimiento personalizado gratuito por parte de un especialista titulado, principalmente en dietética y nutrición, admitiéndose también otra serie de titulaciones relacionadas con la salud. El asesoramiento gratuito dirigido por un dietista permite diferenciarse del resto de centros dietéticos, farmacias, para-farmacias, grandes superficies y herboristerías tradicionales dedicadas exclusivamente a la venta de producto.</p> <p>A cierre del ejercicio 2014, la Sociedad está presente en 26 países y cuenta con una red de 1.954 centros dietéticos activos, con relevante presencia en Francia, Italia, España y Polonia que conjuntamente presentan un 97,2% de los ingresos consolidados 2014 del Grupo (los ingresos hacen referencia al importe neto de la cifra de negocios de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo).</p>
<b>B.4.a</b>	<p><b>Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten al emisor y a los sectores en los que ejerce sus actividades</b></p> <p>La situación económica general en los mercados en los que opera Naturhouse afecta al volumen de ventas de sus productos, que puede disminuir significativamente durante periodos de recesión económica, al no ser los productos que comercializa la Sociedad productos de primera necesidad.</p> <p>Los ingresos consolidados del Grupo en el ejercicio 2014 ascendieron a 95.731 miles de</p>

	<p>euros, un 6,6% superiores a los del ejercicio 2013 (datos 2013 comparativos con 2014 considerando la aportación al perímetro del Grupo Naturhouse de la sociedad francesa, S.A.S. Naturhouse, bajo control común del Accionista Único). Este incremento se explica principalmente por el crecimiento en Francia (+24,3%) y Polonia (+29,3%), que ha podido compensar el descenso en España (-10,3%), Italia (-5,0%) y el resto de países (-10,6%).</p>
<b>B.5</b>	<p><b>Si el emisor es parte de un grupo, una descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo</b></p> <p>Naturhouse es la sociedad dominante de un grupo de sociedades (el “<b>Grupo Naturhouse</b>” o el “<b>Grupo</b>”). La Sociedad cuenta con 10 filiales dedicadas al negocio Naturhouse y una participación del 24,9% en la sociedad polaca Ichem Sp Zo.o, en la que Naturhouse tiene control conjunto, fabricante de complementos alimenticios que representa el 57% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo en 2014.</p> <p>Kiluva, S.A. es el accionista único de Naturhouse (“<b>Kiluva</b>”, el “<b>Accionista Oferente</b>” o el “<b>Accionista Único</b>”). Kiluva es una sociedad <i>holding</i> con participaciones en compañías que operan en sectores diferentes al de Naturhouse. A cierre del ejercicio 2013, la actividad del Grupo Naturhouse representaba el 94,13% de los ingresos consolidados de Kiluva.</p>
<b>B.6</b>	<p><b>En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor y declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero y de quién se trata, y describir el carácter de ese control.</b></p> <p>A la fecha del presente Folleto el titular directo del 100% del capital del Emisor es Kiluva, el Accionista Oferente. Tras la Oferta (tal y como queda definida en el apartado C.1 posterior), la participación de Kiluva oscilará entre un 75% y un 72,5%, en función de que se ejercite la opción de <i>green-shoe</i> en su totalidad.</p> <p>Se deja constancia de la participación en el capital social de Kiluva de los siguientes miembros del Consejo de Administración de Naturhouse, sobre un total de ocho miembros que lo integran: los señores Félix Revuelta Fernández (62,26%), Vanesa Revuelta Rodríguez (1,07%), Kilian Revuelta Rodríguez (1,07%) (estos dos últimos, hijos del Sr. Revuelta Fernández) y Rafael Moreno Barquero (2,20%), este último con la condición de Consejero Dominical, nombrado a propuesta de Kiluva.</p> <p>Asimismo, la Sra. Luisa Rodríguez Maroto (esposa del Sr. Revuelta Fernández) y el Sr. Mateo Abelló (sin relación familiar o profesional con el grupo Kiluva más allá de la condición de accionista que ostenta) detentan una participación en el capital social del Kiluva del 17,07% y del 6,31%, respectivamente.</p> <p>Todas las acciones representativas del capital del Emisor gozan de los mismos derechos políticos y económicos.</p> <p>No existen pactos parasociales o restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de Naturhouse.</p>
<b>B.7</b>	<p><b>Información financiera fundamental histórica preparada bajo NIIF-UE seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio del período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, acompañada de datos comparativos del mismo período del ejercicio</b></p>



**anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio.**

La información financiera histórica, preparada bajo Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), correspondiente a los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, ha sido auditada por Deloitte, S.L.

Durante el periodo enero 2011- junio 2014, la Sociedad ha llevado a cabo un proceso de reorganización societaria encaminado a concentrar bajo Naturhouse todas las sociedades que explotan el negocio Naturhouse, proceso que culminó en junio de 2014 con la incorporación en el perímetro del Grupo de la sociedad S.A.S. Naturhouse (principal filial del Grupo dedicada a la explotación del negocio Naturhouse en el mercado francés y belga, con control común de Kiluva).

Esta reorganización societaria tiene un impacto en la comparabilidad y evolución de la información financiera histórica incorporada en el presente Documento de Registro, así como en la comparabilidad y evolución de la apertura de centros y concesión de contratos de máster franquicia.

Mientras que los Estados Financieros Consolidados del Grupo Naturhouse para los ejercicios 2012 y 2013 no incluyen todas las sociedades que a fecha de registro de este Folleto forman parte del perímetro del Grupo Naturhouse, los Estados Financieros Consolidados para el ejercicio 2014 si incorporan la totalidad de dichas sociedades y en concreto incorpora la consolidación de los Estados Financieros consolidados de S.A.S Naturhouse desde el 1 de enero de 2014, fecha en la que a efectos contables se realiza la aportación de S.A.S. Naturhouse al Grupo Naturhouse.

A continuación se presentan las principales magnitudes financieras del Grupo consolidado S.A.S. Naturhouse y sociedades dependientes para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, así como su peso relativo dentro del Grupo Naturhouse (considerando S.A.S. Naturhouse durante el periodo de la información financiera histórica):

Principales magnitudes Grupo consolidado SAS Naturhouse					
	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ingresos	39.843	32.004	24.752	24,5%	29,3%
Resultado de Explotación (EBIT)	16.190	11.707	7.144	38,3%	63,9%
% sobre ingresos	40,6%	36,6%	28,9%		
# centros	459	397	336		
% sobre ingresos Grupo *	41,6%	35,7%	28,9%		
% sobre EBIT Grupo *	49,9%	47,6%	40,3%		

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditados

\* Nota: En el ejercicio 2014 los pesos relativos del Grupo SAS Naturhouse sobre el Grupo Naturhouse se calcula sobre los ingresos y EBIT del Grupo Naturhouse 2014 (que incluye SAS Naturhouse), mientras que para los ejercicios 2012 y 2013, los pesos relativos se calculan sobre los ingresos y EBIT del Grupo Naturhouse, considerando SAS Naturhouse (que no formaba parte del perímetro de consolidación).

## Estado de Situación Financiera Consolidada:

### Estado de Situación Financiera Consolidada de Naturhouse Health S.A.U.

miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Inmovilizado intangible	2.345	93	119	2.421,5%	(21,8%)
<b>Activo no corriente</b>	<b>11.831</b>	<b>8.320</b>	<b>12.094</b>	<b>42,2%</b>	<b>(31,2%)</b>
Inversiones en empresas vinculadas	11.007	25.659	33.172	(57,1%)	(22,6%)
Activos financieros corrientes	42	1.944	987	(97,8%)	97,0%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.659	3.426	5.016	152,7%	(31,7%)
<b>Activo corriente</b>	<b>29.880</b>	<b>37.385</b>	<b>47.017</b>	<b>(20,1%)</b>	<b>(20,5%)</b>
<b>Total Activo</b>	<b>41.711</b>	<b>45.705</b>	<b>59.111</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(22,7%)</b>
Capital suscrito	3.000	375	300	700,0%	25,0%
Prima de emisión	2.149	2.149	-	-	n.a.
Reservas	1.631	539	6.472	202,6%	(91,7%)
Diferencias de conversión	85	124	117	(31,5%)	6,0%
Resultado del ejercicio	22.560	8.544	3.774	164,0%	126,4%
Dividendo a cuenta	(14.207)	-	-	n.a.	n.a.
Patrimonio neto atribuible a socios externos	153	875	1.085	(82,5%)	(19,4%)
<b>Patrimonio neto</b>	<b>15.371</b>	<b>12.606</b>	<b>11.748</b>	<b>21,9%</b>	<b>7,3%</b>
Deuda financiera a largo plazo	4.363	5.865	4.581	(25,6%)	28,0%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>5.617</b>	<b>7.010</b>	<b>5.340</b>	<b>(19,9%)</b>	<b>31,3%</b>
Deuda financiera a corto plazo	4.525	14.687	28.537	(69,2%)	(48,5%)
Pasivos financieros con partes vinculadas	2.007	1.350	1.597	48,7%	(15,5%)
<b>Pasivo corriente</b>	<b>20.723</b>	<b>26.089</b>	<b>42.023</b>	<b>(20,6%)</b>	<b>(37,9%)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>41.711</b>	<b>45.705</b>	<b>59.111</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(22,7%)</b>
Capital circulante (1)	(4.019)	(3.696)	(4.047)		
Patrimonio neto / Total Pasivo	37%	28%	20%		
Deuda financiera neta (DFN) (2)	187	15.182	27.115		
Deuda Financiera Neta / Total Pasivo	0,4%	33%	46%		
DFN / EBITDA	0,0 x	1,1 x	2,3 x		
DFN ajustada por saldos no operativos con partes vinculadas (3)*	(10.820)	(9.419)	(4.460)		

**Comparabilidad de la información:** El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

(1) [Existencias + Clientes por ventas y prestaciones de servicios + Clientes empresas vinculadas + Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas + Otros activos corrientes] - [Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar + Proveedores empresas vinculadas + pasivos por impuestos corrientes y otras deudas]

(2) [Deuda financiera a largo plazo + deuda financiera a corto plazo] - [Activos financieros corrientes + Efectivo y otros activos líquidos equivalentes]

(3) Deuda financiera neta + Pasivos financieros con partes vinculadas (saldos no operativos) - Inversiones en empresas vinculadas

\* El importe de Deuda Financiera Neta (DFN) se minorará con el préstamo de Kiluva S.A. con Naturhouse ("Inversiones en empresas vinculadas")

A 31 de diciembre de 2014 la Sociedad cuenta con una deuda financiera neta (saldo acreedor) por importe de 187 miles de euros ([deudas con entidades de crédito no corrientes por importe de 2.018 miles de euros + deudas con entidades de crédito corrientes por importe de 4.467 miles de euros + otros pasivos financieros por importe de 2.403 miles de euros] - [Activos financieros corrientes por importe de 42 mil euros + Efectivo y otros

activos líquidos equivalentes por importe de 8.659 miles de euros]).

Si dicha deuda financiera neta se ajustara con los saldos netos con empresas vinculadas (inversiones en empresas vinculadas por valor de 11.007 miles de euros), el Grupo presentaría una posición neta de caja ajustada (saldo deudor) a 31 de diciembre 2014 de 10.820 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 5 de marzo de 2015 el Accionista Único dotó 525.000 euros a la reserva legal, que de esta manera ha quedado dotada en su totalidad, y acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros, que se hizo efectivo al Accionista Único Kiluva mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"), sin que ello supusiera salida de caja.

Asimismo, con fecha 5 de marzo de 2015, Naturhouse ha distribuido un dividendo al Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva por importe de 5.798 miles de euros y en efectivo por importe de 2.702 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 18 de marzo de 2015, el Accionista Único, también cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, ha acordado distribuir un dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva.

Se muestra a continuación una estimación de la posición neta de caja a fecha de registro del presente Folleto:

Deuda financiera neta Grupo Naturhouse Health S.A.U.							
miles de €	2.014	Dividendo con cargo a ejercicio 2014	Dividendo a cuenta de enero y febrero 2015	Dividendo a cuenta del 1 al 16 de Marzo de 2015	Repago de deuda previsto de enero a abril 2015	Movimientos de caja de enero y febrero 2015	Estimación a fecha de registro del Folleto
Préstamos	1.885	-	-	-	-	-	1.885
Arrendamientos financieros	133	-	-	-	-	-	133
<b>Deuda con entidades de crédito a largo plazo</b>	<b>2.018</b>	-	-	-	-	-	<b>2.018</b>
Préstamos	4.424	-	-	-	(1.488)	-	2.936
Arrendamientos financieros	43	-	-	-	(18)	-	25
<b>Deuda con entidades de crédito a corto plazo</b>	<b>4.467</b>	-	-	-	<b>(1.506)</b>	-	<b>2.961</b>
Otros pasivos financieros	2.403	-	-	-	-	-	2.403
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>8.888</b>	-	-	-	<b>(1.506)</b>	-	<b>7.382</b>
Activos financieros corrientes	(42)	-	-	-	-	-	(42)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(8.659)	-	2.702	-	-	(2.547)	(8.504)
<b>Deuda financiera neta (DFN)</b>	<b>187</b>	-	<b>2.702</b>	-	<b>(1.506)</b>	<b>(2.547)</b>	<b>(1.164)</b>
Inversiones en empresas vinculadas (Kiluva S.A.)	(11.007)	1.756	5.798	2.550	-	-	(903)
Pasivos financieros con partes vinculadas (1)	-	-	-	-	-	-	-
<b>DFN ajustada por saldos no operativos con partes vinculadas</b>	<b>(10.820)</b>	<b>1.756</b>	<b>8.500</b>	<b>2.550</b>	<b>(1.506)</b>	<b>(2.547)</b>	<b>(2.067)</b>

Se estima una posición neta de caja (saldo deudor) de 2.067 miles de euros a fecha de registro del Folleto, que se obtiene como resultado de incluir en la posición neta de caja ajustada por los saldos con partes vinculadas (saldo deudor) a 31 de diciembre de 2014 por importe de 10.820 miles de euros las siguientes partidas: (i) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 con cargo al resultado del ejercicio 2014 por importe de 1.756 miles de euros, (ii) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015 por importe de 8.500 miles de euros, (iii) la distribución del dividendo acordado con fecha

18 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo al 16 de marzo de 2015 por importe de 2.550 miles de euros, (iv) el repago de deuda con entidades de crédito previsto durante el periodo enero-abril de 2015 por importe de 1.506 miles de euros, y (v) los movimientos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes producidos durante el mes de enero y febrero 2015 por importe de 2.547 miles de euros.

El epígrafe "Inversiones en empresas vinculadas" a 31 de diciembre de 2014 asciende a 11.007 miles de euros y corresponde a un préstamo concedido por la sociedad dominante, Naturhouse Health, al Accionista Único, Kiluva, derivado de la gestión centralizada de cobros y pagos que Naturhouse tiene con su matriz Kiluva. Tras la aplicación de los citados dividendos, el saldo registrado en el epígrafe "Inversiones en empresas vinculadas" se reducirá a 903 miles de euros. La intención del Grupo ha sido ir reduciendo progresivamente la deuda pendiente que mantiene Kiluva con el Grupo Naturhouse, con el fin de que dicha deuda quede prácticamente saldada en el momento de realizar la Oferta a la que se refiere el presente Folleto. A dicha fecha, la cantidad remanente derivada de la operativa diaria relativa a la gestión de caja centralizada con Kiluva asciende a 903 miles de euros, si bien Kiluva tiene previsto amortizar dicha cantidad remanente con los fondos obtenidos de la Oferta. Con motivo de la salida a Bolsa, Naturhouse cesará la actividad de gestión centralizada de la tesorería.

Se presenta a continuación el patrimonio neto del Grupo Naturhouse a 31 de diciembre 2014, de conformidad con los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse, así como una estimación del patrimonio neto consolidado a fecha de registro del Folleto. Esta estimación se ha construido partiendo de la situación del patrimonio neto consolidado a cierre del ejercicio 2014 y ajustando: (i) el dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros; (ii) la dotación de 525 miles de euros a la reserva legal; (iii) el resultado consolidado del Grupo Naturhouse acumulado hasta el 28 de febrero de 2015; (iv) el dividendo por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015 y (v) el dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015. Esta estimación del patrimonio neto consolidado no contempla el resultado consolidado del Grupo durante los primeros 16 días del mes de marzo de 2015. Nótese que la información reflejada en los ajustes en la tabla que se presenta a continuación no ha sido auditada.

Patrimonio neto consolidado Naturhouse Health S.A.U.							
miles de €	31.12.2014	Dividendo 1.756 miles de euros	Dotación reseva legal	Resultado acumulado a Febrero 2015	Dividendo 8.500 miles de euros	Dividendo 2.550 miles de euros	Estimación a fecha de registro del Documento de Registro
Capital suscrito	3.000						3.000
Prima de emisión	2.149						2.149
Reservas	1.631		525				2.156
Diferencias de conversión	85						85
Resultado del ejercicio 2014	22.560	(1.756)	(525)	3.407			23.686
Dividendo a cuenta	(14.207)		-		(8.500)	(2.550)	(25.257)
<b>Patrimonio neto atribuible a socios de la sociedad dominante</b>	<b>15.218</b>	<b>(1.756)</b>	<b>-</b>	<b>3.407</b>	<b>(8.500)</b>	<b>(2.550)</b>	<b>5.819</b>
Patrimonio neto atribuible a socios externos	153						153
<b>Patrimonio neto</b>	<b>15.371</b>	<b>(1.756)</b>	<b>-</b>	<b>3.407</b>	<b>(8.500)</b>	<b>(2.550)</b>	<b>5.972</b>
<i>Patrimonio neto / Total Pasivo</i>				37%			

## Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Naturhouse Health S.A.U

miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Ingresos<sup>1</sup></b>	<b>95.731</b>	<b>59.881</b>	<b>57.787</b>	<b>59,9%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>67.023</b>	<b>39.839</b>	<b>37.672</b>	<b>68,2%</b>	<b>5,8%</b>
% sobre ingresos	70,0%	66,5%	65,2%		
<b>EBITDA<sup>2</sup></b>	<b>33.702</b>	<b>13.816</b>	<b>11.861</b>	<b>143,9%</b>	<b>16,5%</b>
% sobre ingresos	35,2%	23,1%	20,5%		
<b>EBIT<sup>3</sup></b>	<b>32.461</b>	<b>12.836</b>	<b>11.021</b>	<b>152,9%</b>	<b>16,5%</b>
% sobre ingresos	33,9%	21,4%	19,1%		
Resultado financiero	(198)	176	(4.822)	(212,5%)	(103,6%)
Participación en Soc. puestas en equivalencia	680	-	-	n.a.	n.a.
Impuesto de sociedades	(10.449)	(4.560)	(2.583)	129,1%	76,5%
<b>Resultado consolidado neto</b>	<b>22.494</b>	<b>8.452</b>	<b>3.616</b>	<b>166,1%</b>	<b>133,7%</b>
% sobre ingresos	23,5%	14,1%	6,3%		
Intereses minoritarios	66	92	158	(28,3%)	(41,8%)
<b>Resultado consolidado neto Soc. Dominante</b>	<b>22.560</b>	<b>8.544</b>	<b>3.774</b>	<b>164,0%</b>	<b>126,4%</b>
% sobre ingresos	23,6%	14,3%	6,5%		
ROA (1)	77,8%	28,1%	18,6%		
ROE (2)	146,3%	67,0%	30,8%		
Beneficio Soc. Dominante por acción (€)	0,38	8,54	4,72		
EBITDA / Total Activo	80,8%	30,2%	20,1%		

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Nota<sup>1</sup>: Hace referencia al Importe neto de la cifra de negocio de las Cuentas Anuales Consolidadas

Nota<sup>2</sup>: Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados

Nota<sup>3</sup>: Resultado Operativo

(1) EBIT / Total Activos

(2) Resultado consolidado / Patrimonio neto

Tomando como referencia la banda de precios indicativa y no vinculante de entre 4,80 y 6 euros por acción, Naturhouse tendría una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 288 millones de euros y 360 millones de euros, aproximadamente. Tomando como base los estados financieros auditados consolidados de Naturhouse a 31 de diciembre de 2014 el PER se situaría entre 12,8 y 16,0 y la capitalización bursátil sobre los fondos propios se situaría entre 18,7 y 23,4.

### Información por segmentos de mercado:

Los ingresos consolidados del Grupo Naturhouse a diciembre de 2014 ascienden a 95.731 miles de euros, siendo Francia el segmento de mercado más relevante con unos ingresos de 40.177 miles de euros (42% del total de ingresos), seguido de Italia con 22.958 miles de euros (24% del total de ingresos), España con 20.940 miles de euros (21,9% del total de ingresos), Polonia con 8.998 miles de euros (9,4% del total de ingresos) y el resto de países con 2.658 miles de euros (2,8% del total de ingresos).

	<p>El Resultado operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados (en adelante definido como EBITDA) del Grupo Naturhouse en 2014 asciende a 33.702 miles de euros, siendo Francia el segmento de mercado más relevante con un EBITDA de 16.467 miles de euros (48,9% del EBITDA del Grupo), seguido de España con 7.481 miles de euros (22,2% del EBITDA del Grupo), Italia con 6.709 miles de euros (19,9% del EBITDA del Grupo), Polonia con 2.819 miles de euros (8,4% del EBITDA del Grupo) y el resto de países con 227 miles de euros (0,7% del EBITDA del Grupo).</p>
<b>B.8</b>	<p><b>Información financiera seleccionada pro-forma, identificada como tal</b></p> <p>No procede.</p>
<b>B.9</b>	<p><b>Si se realiza una previsión o estimación de los beneficios, indíquese la cifra</b></p> <p>No procede. No se han incluido estimaciones o previsiones de beneficios.</p>
<b>B.10</b>	<p><b>Descripción de la naturaleza de cualquier salvedad en el informe de auditoría sobre la información financiera histórica</b></p> <p>El informe de auditoría relativo a las cuentas anuales individuales del Emisor del ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2014, fue emitido por Deloitte, S.L. y contienen una opinión favorable y sin salvedades. Los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales individuales del Emisor de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2013 y 2012, fueron emitidos por BDO Auditores, S.L., y contienen una opinión favorable y sin salvedades.</p> <p>Por su parte, el informe de auditoría de los estados financieros consolidados NIIF-UE de la Sociedad y de sus sociedades dependientes de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2013 y 2012 (que forman parte de un set de estados financieros consolidados NIIF-UE que cubre los tres años 2013, 2012 y 2011), y el informe de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, fueron emitidos por Deloitte, S.L. y contienen opiniones favorables y sin salvedades.</p>
<b>B.11</b>	<p><b>Si el capital de explotación no es suficiente para los actuales requisitos del emisor, inclúyase una explicación</b></p> <p>Naturhouse estima que el capital circulante del que dispone la Sociedad es suficiente para cubrir sus necesidades actuales y, en particular, para al menos los próximos 12 meses desde la fecha de este Folleto.</p>

*Sección C – Valores*

Elemento	Obligaciones de información
<b>C.1</b>	<p><b>Descripción del tipo y de la clase de valores ofertados y/o admitidos a cotización, incluido, en su caso, el número de identificación del valor</b></p> <p>La Oferta inicial de acciones será de hasta 15.000.000 acciones ordinarias de cinco céntimos de euro (0,05 euros) de valor nominal cada una de ellas, esto es, setecientos cincuenta mil</p>

	<p>euros (750.000 euros), representativas del 25% del capital social de Naturhouse. El importe inicial de la Oferta podrá ampliarse en el supuesto de que se ejercite la opción de <i>green-shoe</i> por un importe de hasta 1.500.000 acciones de cinco céntimos de euro (0,05 euros) de valor nominal cada una de ellas, esto es, setenta y cinco mil euros (75.000 euros), representativas del 2,5% del capital social de Naturhouse (que supone un 10% del importe inicial de la Oferta) (la “Oferta”).</p> <p>En la Oferta a la que se refiere el presente Folleto, la totalidad de los valores son titularidad del Accionista Oferente, Kiluva, y no serán ofrecidas acciones de nueva emisión.</p>
<b>C.2</b>	<p><b>Divisa de emisión de los valores</b></p> <p>Las acciones de Naturhouse están denominadas en euros (€).</p>

<b>C.3</b>	<p><b>Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente y valor nominal por acción</b></p> <p>A la fecha del presente documento, el capital social de Naturhouse es de tres millones de euros (3.000.000 euros) y se halla representado por sesenta millones de acciones (60.000.000), de cinco céntimos de euro (0,05 euros) de valor nominal cada una, todas ellas de la misma serie y clase, íntegramente suscritas y desembolsadas, y representadas mediante anotaciones en cuenta.</p>
<b>C.4</b>	<p><b>Descripción de los derechos vinculados a los valores</b></p> <p>Todas las acciones de Naturhouse actualmente en circulación, por ser todas acciones ordinarias y pertenecientes a una única clase y serie, otorgan a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, que son los plenos derechos económicos y políticos inherentes a las mismas, recogidos en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “<b>Ley de Sociedades de Capital</b>”) y en los Estatutos Sociales de Naturhouse. En particular, cabe citar los siguientes derechos:</p> <p><i>Derechos de voto:</i> las acciones ofertadas confieren a su titular el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de Naturhouse. Cada acción da derecho a un voto, sin que existan limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.</p> <p><i>Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase:</i> todas las acciones de Naturhouse confieren a su titular el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias, privilegiadas o de otro tipo) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, sin perjuicio de la posibilidad de exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, las acciones de Naturhouse confieren a su titular el derecho de asignación gratuita reconocido en la Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas disponibles.</p> <p><i>Derecho de dividendos y a participar en los beneficios del emisor:</i> las acciones ofertadas confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales de Naturhouse en las mismas condiciones que las restantes acciones de Naturhouse. El derecho del accionista a participar en las ganancias sociales es un derecho abstracto que no se</p>

	<p>concreta hasta que la Sociedad acuerde el reparto al dividendo. Las acciones no conceden derecho a percibir un dividendo mínimo.</p> <p><i>Derecho de participación en cualquier excedente en caso de liquidación:</i> confieren a sus titulares el derecho a participar, en caso de liquidación de Naturhouse, en el remanente del haber social una vez satisfecho o consignado el importe de las deudas de Naturhouse.</p>																																																																																
<b>C.5</b>	<p><b>Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores</b></p> <p>Las acciones ofertadas no están sujetas a ninguna restricción a su transmisión, sin perjuicio del compromiso contractual de no disposición de acciones (<i>lock up</i>) asumido por Naturhouse y el Accionista Oferente, frente a Banco Santander, S.A. y Société Générale (las “<b>Entidades Coordinadoras Globales</b>”) y Caixabank, S.A. (junto con las Entidades Coordinadoras Globales, las “<b>Entidades Aseguradoras</b>”).</p>																																																																																
<b>C.6</b>	<p><b>Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización en un mercado regulado e indicación de todos los mercados regulados en los que los valores son o serán cotizados</b></p> <p>Se ha acordado solicitar la admisión a cotización de las acciones ofertadas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. La negociación de las acciones ofertadas en dichas Bolsas de Valores se espera que comience el día 24 de abril de 2015.</p>																																																																																
<b>C.7</b>	<p><b>Descripción de la política de dividendos</b></p> <p>Se muestra a continuación el detalle de las distribuciones al Accionista �nico acordadas en cada ejercicio (con cargo al ejercicio de la columna correspondiente) durante el periodo 2012-2015 de Naturhouse y S.A.S. Naturhouse), así como otros repartos al Accionista y el porcentaje de reparto en cada ejercicio:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="8">Distribuciones acordadas con cargo al resultado en cada ejercicio</th> </tr> <tr> <th>miles de euros</th> <th>2.015</th> <th>2.014</th> <th>2.013</th> <th>2.012</th> <th>Var 15-14</th> <th>Var 14-13</th> <th>Var 13-12</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Naturhouse Health S.A.U. (a)</td> <td>11.050</td> <td>15.963</td> <td>4.976</td> <td>7.000</td> <td>(34%)</td> <td>221%</td> <td>(29%)</td> </tr> <tr> <td>S.A.S. Naturhouse (b)</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>6.500</td> <td>4.600</td> <td>-</td> <td>(100%)</td> <td>41%</td> </tr> <tr> <td><b>Distribuciones al Accionista �nico</b></td> <td><b>11.050</b></td> <td><b>15.963</b></td> <td><b>11.476</b></td> <td><b>11.600</b></td> <td><b>(34%)</b></td> <td><b>39%</b></td> <td><b>(1%)</b></td> </tr> <tr> <td><b>Otros repartos al accionista *</b></td> <td>-</td> <td>-</td> <td><b>2.492</b></td> <td><b>1.614</b></td> <td>-</td> <td><i>n.a.</i></td> <td><b>54%</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>Naturhouse Health S.A.U.:</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td><b>Resultado consolidado neto (c)</b></td> <td>-</td> <td><b>22.494</b></td> <td><b>8.452</b></td> <td><b>3.616</b></td> <td>-</td> <td><b>166%</b></td> <td><b>134%</b></td> </tr> <tr> <td>% reparto (a/c)</td> <td>-</td> <td>71%</td> <td>59%</td> <td>194%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>S.A.S. Naturhouse:</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td><b>Resultado consolidado neto (d)</b></td> <td>-</td> <td><b>10.703</b></td> <td><b>7.775</b></td> <td><b>4.374</b></td> <td>-</td> <td><b>38%</b></td> <td><b>78%</b></td> </tr> <tr> <td>% reparto (b/d)</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>84%</td> <td>105%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>* Corresponde principalmente a los intereses devengados del préstamo a tipo cero concedido por Naturhouse a Kiluva por la gestión centralizada de tesorería.</p> <p>Nota: Los dividendos en 2012 no incluyen el dividendo repartido por la sociedad Kiluva Diet S.L. por valor de 500 miles de euros, ya que dicha sociedad no se encontraba dentro del perímetro de consolidación en 2012.</p> <p>No se ha calculado el dividendo por acción por ser el número de acciones distinto en cada ejercicio. A 31 de diciembre de 2014, el capital social de Naturhouse estaba representado por 60.000.0000 acciones nominativas de 0,05 euros de valor nominal (1.000 acciones nominativas de 375 euros de valor nominal a 31 de diciembre de 2013 y 800 acciones nominativas de 375 euros de valor nominal a 31 de diciembre de 2012). Con fecha 17 de junio de 2014, la Sociedad amplió su capital por importe de 2.525 miles de euros con cargo</p>	Distribuciones acordadas con cargo al resultado en cada ejercicio								miles de euros	2.015	2.014	2.013	2.012	Var 15-14	Var 14-13	Var 13-12	Naturhouse Health S.A.U. (a)	11.050	15.963	4.976	7.000	(34%)	221%	(29%)	S.A.S. Naturhouse (b)	-	-	6.500	4.600	-	(100%)	41%	<b>Distribuciones al Accionista �nico</b>	<b>11.050</b>	<b>15.963</b>	<b>11.476</b>	<b>11.600</b>	<b>(34%)</b>	<b>39%</b>	<b>(1%)</b>	<b>Otros repartos al accionista *</b>	-	-	<b>2.492</b>	<b>1.614</b>	-	<i>n.a.</i>	<b>54%</b>	<b>Resultado consolidado neto (c)</b>	-	<b>22.494</b>	<b>8.452</b>	<b>3.616</b>	-	<b>166%</b>	<b>134%</b>	% reparto (a/c)	-	71%	59%	194%				<b>Resultado consolidado neto (d)</b>	-	<b>10.703</b>	<b>7.775</b>	<b>4.374</b>	-	<b>38%</b>	<b>78%</b>	% reparto (b/d)	-	-	84%	105%			
Distribuciones acordadas con cargo al resultado en cada ejercicio																																																																																	
miles de euros	2.015	2.014	2.013	2.012	Var 15-14	Var 14-13	Var 13-12																																																																										
Naturhouse Health S.A.U. (a)	11.050	15.963	4.976	7.000	(34%)	221%	(29%)																																																																										
S.A.S. Naturhouse (b)	-	-	6.500	4.600	-	(100%)	41%																																																																										
<b>Distribuciones al Accionista �nico</b>	<b>11.050</b>	<b>15.963</b>	<b>11.476</b>	<b>11.600</b>	<b>(34%)</b>	<b>39%</b>	<b>(1%)</b>																																																																										
<b>Otros repartos al accionista *</b>	-	-	<b>2.492</b>	<b>1.614</b>	-	<i>n.a.</i>	<b>54%</b>																																																																										
<b>Resultado consolidado neto (c)</b>	-	<b>22.494</b>	<b>8.452</b>	<b>3.616</b>	-	<b>166%</b>	<b>134%</b>																																																																										
% reparto (a/c)	-	71%	59%	194%																																																																													
<b>Resultado consolidado neto (d)</b>	-	<b>10.703</b>	<b>7.775</b>	<b>4.374</b>	-	<b>38%</b>	<b>78%</b>																																																																										
% reparto (b/d)	-	-	84%	105%																																																																													



a reservas voluntarias mediante la emisión de nuevas acciones, quedando fijado por tanto en un total de 3 millones de euros dividido en 60 millones de acciones de 0,05 euros de valor nominal cada una.

A nivel individual, tanto Naturhouse como S.A.S. Naturhouse han seguido una política de distribución del dividendo de acuerdo con la cual la práctica totalidad del resultado del ejercicio individual se ha distribuido como dividendos al Accionista Único, una vez cubierta la obligación relativa a la dotación de la reserva legal. El resultado neto de Naturhouse a nivel individual ascendió a 16.488 miles de euros, 4.697 miles de euros y 1.927 miles de euros en 2014, 2013 y 2012, respectivamente, y el resultado neto de S.A.S. Naturhouse a nivel individual ascendió a 10.023 miles de euros, 6.594 miles de euros y 4.809 miles de euros en 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

Durante los ejercicios 2012 y 2013, la Sociedad ha registrado contablemente unos intereses a precio de mercado devengados de la cuenta corriente a cobrar del Accionista Único por gestión centralizada de tesorería (partida de "Inversiones en empresas vinculadas") en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo, considerando como contrapartida la cuenta de "Otros repartos al Accionista Único" que aparece en los Estados de cambio de patrimonio neto consolidados. Adicionalmente, la Sociedad ha distribuido un dividendo a los Socios Externos por importe de 290 miles de euros en el ejercicio 2012. Desde el 1 de enero de 2014, dicha cuenta corriente devenga intereses de mercado del 3,5% de media en 2014.

Con fecha 30 de septiembre de 2014, el Accionista Único acordó distribuir un dividendo por importe de 14.500 miles de euros a cuenta del resultado del ejercicio 2014 (con cargo al resultado acumulado durante el ejercicio 2014 por importe de 14.207 miles de euros y con cargo a reservas voluntarias por importe de 293 miles de euros). Dicha cantidad se hizo efectiva al Accionista Único Kiluva mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"), sin que ello supusiera salida de caja.

Con fecha 5 de marzo de 2015 el Accionista Único acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros, que se hizo efectivo al Accionista Único Kiluva mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva, sin que, de nuevo, ello supusiera salida de caja.

Asimismo, con fecha 5 de marzo de 2015, Naturhouse ha distribuido un dividendo al Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva por importe de 5.798 miles de euros y en efectivo por importe de 2.702 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 18 de marzo de 2015, el Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, ha acordado distribuir un dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva.

En consecuencia, los adquirentes de las acciones podrán participar de las distribuciones de dividendos que se acuerden con posterioridad a la Oferta con cargo a resultados acumulados a partir del 17 de marzo de 2015.

### *Política de dividendos en el futuro*

La Sociedad tiene previsto seguir en el futuro una política de reparto de dividendos en una proporción (pay-out) de, al menos, un 80% del beneficio neto consolidado del último ejercicio cerrado.

En la medida en que a efectos mercantiles el beneficio neto relevante a efectos de la aplicación del resultado de cada ejercicio es el beneficio individual, y no el consolidado, si en algún ejercicio el beneficio neto individual, una vez efectuadas las dotaciones legalmente requeridas, fuera inferior al referido 80% del beneficio neto consolidado, el Consejo de Administración consideraría la posibilidad de complementar el dividendo por el beneficio neto individual distribuible con un reparto de reservas de libre disposición, siempre que estas existieran, hasta alcanzar dicho porcentaje de referencia.

A este respecto, en el momento del registro del presente Folleto, tras la dotación de 525.000 euros a la reserva legal decidida por el Accionista Único con fecha 5 de marzo de 2015, la reserva legal ha quedado dotada en su totalidad. No existen reservas de libre disposición con cargo a las cuales se podría complementar el dividendo de conformidad con lo señalado en el párrafo anterior.

El cumplimiento de la política de dividendos anteriormente descrita está condicionado a su revisión periódica por el Consejo de Administración en función de la efectiva evolución del negocio del Grupo, de su estrategia de crecimiento y de las necesidades de financiación asociadas a la misma. Adicionalmente, la distribución de dividendos está sujeta a la aprobación de los acuerdos concretos de declaración y pago de dividendos por parte del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Más allá de lo señalado en este apartado, no existe ninguna restricción al reparto de dividendos derivada de los contratos de financiación o de otra índole de la Sociedad.

### *Sección D – Riesgos*

	Obligaciones de información
<b>D.1</b>	<p><b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor o de su sector de actividad</b></p> <p><u>Riesgos relacionados con el negocio de la Sociedad</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Riesgos asociados a la existencia de operaciones con partes vinculadas, que históricamente han venido produciéndose y que se prevé que en el futuro se mantengan, en particular, en materia de contratos con proveedores de productos. Considerando datos a diciembre de 2014, las compras realizadas a Ichem Sp. Zo.o supusieron un 57% del total de aprovisionamientos consolidados del Grupo y las realizadas a los proveedores asociados a Kiluva un 21%, de las que un 1% corresponden a proveedores sobre los que Kiluva tiene una participación mayoritaria de control (conjuntamente 78%). Aunque la Sociedad entiende que las transacciones con Kiluva y las sociedades de su grupo se realizan a precios de mercado, no se puede descartar la posibilidad de que un tercero no vinculado a Kiluva pudiera ofrecer unas condiciones mejores.</li></ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El crecimiento y rentabilidad de la Compañía depende de la capacidad de atraer nuevos franquiciados y de la capacidad de los franquiciados de hacer sus establecimientos rentables. La evolución por países en cuanto al número de centros en el periodo 2012-2014, ha sido dispar. Mientras que en el mercado francés, italiano y polaco ha aumentado el número de centros, en el español y portugués ha disminuido.</li> <li>• Los franquiciados son operadores independientes sobre los que Naturhouse tiene influencia limitada por lo que Naturhouse no puede controlar muchos de los factores que influyen en su rentabilidad y en la calidad del servicio.</li> <li>• Los resultados de la Sociedad dependen en gran medida de la percepción de los consumidores de Naturhouse y de empresas similares respecto a cuestiones tales como la seguridad y calidad de los productos. La publicidad adversa sobre cualquier incumplimiento de la Sociedad de las normas que le sean aplicables o la publicidad negativa en forma de publicaciones científicas que cuestionen los beneficios de los productos pueden afectar a los resultados de la Sociedad.</li> <li>• Dependencia del personal clave, tanto de personas con funciones ejecutivas y directivas que han sido claves en el desarrollo de la Sociedad (particularmente D. Felix Revuelta Fernández, D. Kilian Revuelta Rodríguez y Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez) como de los expertos en nutrición que tratan con los clientes de la Sociedad.</li> <li>• La concentración y dependencia de proveedores que tiene Naturhouse puede constituir un riesgo para la garantía del suministro de la Sociedad.</li> <li>• Los productos Naturhouse son de venta exclusiva en la red de centros Naturhouse. En consecuencia, no vende a través de otros canales de distribución que sí están a disposición de sus competidores.</li> <li>• La concentración del negocio en un número reducido de mercados geográficos implica que el desempeño de gran parte del negocio de la Sociedad depende de las condiciones económicas y de la demanda de sus productos en sus cuatro mercados principales.</li> <li>• El éxito del negocio de la Sociedad depende en gran medida de la capacidad de Naturhouse para continuar su expansión internacional, profundizando su penetración en mercados en los que ya se encuentra presente y, en menor medida, entrando en nuevos mercados, para lo que tendrá que cumplir con las legislaciones de tales países.</li> <li>• Riesgo relacionado con la estrategia de expansión y adecuación de la Sociedad a su condición de sociedad cotizada, que precisará de un aumento de la inversión por parte de Naturhouse en sistemas tecnológicos, instalaciones, personal y controles financieros y de gestión.</li> <li>• En los países en los que está presente la Sociedad existen o pueden dictarse normas imperativas con requisitos gravosos en materia de contratos de franquicia con las que la Sociedad tendría que cumplir.</li> <li>• La Sociedad puede no ser capaz de proteger adecuadamente sus marcas en los países en los que opera.</li> <li>• Riesgo derivado de la concentración de productos de Naturhouse, cuyos 5</li> </ul>
--	---

principales productos representaron en 2014 entre el 30% y el 45% de las ventas agregadas de Francia, España, Italia y Polonia.

- Riesgo derivado de la no comparabilidad de la información financiera correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 (que se ha elaborado como si la aportación de S.A.S. Naturhouse se hubiera producido el 1 de enero de 2014) con aquella relativa a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y de 2012, que no incluyen a S.A.S. Naturhouse. Con el objetivo de hacer comparable la información financiera histórica, se han incluido puntualmente en el presente Folleto algunas informaciones financieras combinadas de Naturhouse Health y S.A.S. Naturhouse, correspondientes a los ejercicios 2012 y 2013, que no han sido auditadas ni objeto de revisión limitada.

#### Riesgos relacionados con el sector en el que opera la Sociedad

- La Sociedad compite contra una gran variedad de métodos y proveedores comerciales alternativos en el sector de la pérdida de peso, algunos de los cuales pueden contar con más recursos que Naturhouse para desarrollar su negocio. Analizando la competencia por canal de distribución, la Sociedad compite con herboristerías, farmacias, para-farmacias y distribuidores alimentarios que comercializan productos bajos en calorías y dietéticos (muchos de ellos comercializados bajo marcas blancas en las grandes cadenas de alimentación). Analizando la competencia por servicio, la Sociedad compite con regímenes de peso auto-administrados, profesionales, el sector farmacéutico y para-farmacia o centros estéticos, entre otros.
- La incapacidad de la Sociedad para prever de manera precisa o para adaptarse a los cambios en las tendencias y preferencias de los consumidores podría repercutir negativamente en sus ventas y resultado de explotación.
- La fabricación, composición, etiquetado, distribución y publicidad de los productos, entre otras cuestiones, están sujetos a la normativa aplicable y a la supervisión de las autoridades. El carácter regulado del sector y la exposición a los cambios de criterio administrativo, particularmente en materia de publicidad comercial, donde la legislación es muy restrictiva, pueden afectar a la comercialización de determinados productos o a la posibilidad de realizar ciertas afirmaciones respecto a los mismos.
- El carácter estacional del sector de la pérdida de peso afecta a la comparabilidad de la información financiera de la Sociedad entre los diferentes trimestres y semestres. Asimismo, si cualquiera de los riesgos a los que se refiere este apartado se materializa en los meses anteriores a verano o posteriores a las fiestas de Navidad, el efecto adverso que se produciría en la Sociedad se vería magnificado.
- Exposición a las variaciones de precios de las materias primas de los que están compuestos los productos de la Sociedad.
- Habida cuenta de que la Sociedad comercializa productos para el consumo humano, existe riesgo de incurrir en responsabilidad por productos defectuosos.

#### Riesgos relacionados con la estructura accionarial

- El Accionista Único, Kiluva, seguirá controlando la mayoría de las acciones y de derechos de voto tras la Oferta. Asumiendo el pleno ejercicio de la opción de sobre-adjudicación, Kiluva será propietaria de un 72,5% del capital social de

	<p>Naturhouse. Los intereses de Kiluva pueden diferir de los del resto de los accionistas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Naturhouse forma parte de un grupo de consolidación fiscal del que Kiluva es la sociedad dominante. Si Naturhouse fuera excluido en el futuro del grupo de consolidación fiscal, podrían derivarse en obligaciones frente a la Hacienda Pública o terceros.</li> </ul> <p><u>Riesgos relacionados con las condiciones económicas actuales</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>El negocio de la Compañía está estrechamente relacionado con la evolución macroeconómica general. El volumen de ventas de productos de la Sociedad puede disminuir significativamente durante periodos de recesión económica puesto que los productos que comercializa la Sociedad no son productos de primera necesidad. Por consiguiente, la situación económica general en los mercados en los que opera Naturhouse, particularmente en el caso de sus principales mercados, Francia, Italia, España y Polonia, que representan un 42%, un 24%, 21,9% y 9,4% de los ingresos consolidados 2014 del Grupo, respectivamente, puede afectar a la demanda de los productos de la Sociedad. Sin embargo, a pesar de la recesión económica mundial de los últimos ejercicios, los ingresos consolidados del Grupo han incrementado un 11,8% de diciembre de 2012 a diciembre de 2014, considerándose los ingresos de la filial francesa bajo control común del Accionista Único, S.A.S. Naturhouse, durante los tres ejercicios de la información financiera histórica.</li> </ul>
<p><b>D.3</b></p>	<p><b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Podría no desarrollarse o mantenerse un mercado líquido de negociación de las acciones de Naturhouse, lo que podría afectar negativamente a su precio de cotización.</li> <li>El precio de las acciones es volátil y puede sufrir imprevistos y descensos significativos por factores ajenos a la Sociedad.</li> <li>Las emisiones o ventas futuras de un gran número de acciones o la percepción de que se van a producir puede afectar negativamente a la cotización de las acciones o tener consecuencias negativas para los accionistas.</li> <li>En lo que respecta a la política de dividendos, aunque la Sociedad tiene previsto seguir una política de reparto de dividendos en una proporción de, al menos, un 80% del beneficio neto consolidado de cada ejercicio, no puede garantizarse que Naturhouse vaya a pagar dividendos. Habida cuenta de que en el mes de marzo de 2015 el Accionista Único decidió el reparto de dividendos a cuenta del resultado acumulado hasta el 16 de marzo de 2015 (que incluye el generado por las filiales de Naturhouse desde octubre de 2014 hasta febrero de 2015) por un importe de 11.050 miles de euros, los adjudicatarios de las acciones solo podrán participar de las distribuciones de dividendos que se acuerden con posterioridad al momento de la salida a Bolsa sobre los beneficios que se generen a partir del 17 marzo de 2015.</li> </ul>

Sección E – Oferta

Elemento	Obligaciones de información
<p><b>E.1</b></p>	<p><b>Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta, incluidos los gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente</b></p> <p>Se espera que el importe efectivo de la Oferta para el Accionista Oferente, tomando como referencia la banda de precios indicativa y no vinculante de entre 4,80 y 6 euros por acción, sea de entre 72.000.000 y 90.000.000 euros (tomando en consideración el importe inferior y superior de la banda de precios) si no se ejercita la opción de <i>green shoe</i> y de entre 79.200.000 y 99.000.000 euros (tomando en consideración los mismos importes) si se ejercita la opción de <i>green shoe</i>.</p> <p>Dada la dificultad de precisar exactamente su importe definitivo a la fecha del presente Resumen, una previsión aproximada, a efectos meramente indicativos, de los gastos del Accionista Oferente relacionados con la Oferta y la admisión a cotización es de 4.576.350 euros (si se ejercita en su totalidad la opción de <i>green shoe</i>).</p> <p>Naturhouse no repercutirá ningún gasto a ningún inversor en relación con la Oferta.</p>
<p><b>E.2a</b></p>	<p><b>Motivos de la oferta y destino de los ingresos</b></p> <p>La Oferta tiene por finalidad ampliar la base accionarial de Naturhouse, de modo que se logre la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). Como consecuencia de su condición de sociedad cotizada, Naturhouse busca potenciar su prestigio, transparencia y la imagen de marca del Grupo Naturhouse. Asimismo se busca potenciar la profesionalización de la Sociedad y la adaptación a las mejores prácticas de gobierno corporativo.</p> <p>Adicionalmente, con la Oferta la Sociedad pretende facilitar su acceso a los mercados de capitales.</p> <p>Al tratarse de una oferta de venta de acciones, los ingresos netos obtenidos por la venta de las acciones corresponderán íntegramente al Accionista Oferente. El Accionista Oferente mantiene, a la fecha del presente folleto, una deuda por importe de 903 miles de euros de principal con Naturhouse. Dicha deuda se amortizará por el Accionista Oferente con cargo a los fondos obtenidos mediante la Oferta.</p>
<p><b>E.3</b></p>	<p><b>Descripción de las condiciones de la oferta</b></p> <p>La operación consiste en una Oferta de venta dirigida exclusivamente a inversores cualificados en España y en el extranjero.</p> <p>Está previsto que el Precio de la Oferta sea fijado por la Sociedad, de común acuerdo con</p>

las Entidades Coordinadoras Globales, el 22 de abril de 2015, una vez finalizado el Periodo de Prospección de la Demanda, tal y como se define más adelante en este apartado. El periodo de prospección de la demanda podrá ampliarse o reducirse por acuerdo de la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales, lo que se comunicará a la CNMV mediante hecho relevante a la mayor brevedad. En tal caso se modificará en consecuencia el resto de fechas del calendario de la Oferta y, en particular, la fecha en que se fije el precio de la Oferta.

La Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, esto es, Banco Santander y Société Générale, ha establecido una banda de precios indicativa y no vinculante para las acciones de Naturhouse objeto de la presente Oferta (la **Banda de Precios**), de entre 4,80 euros y 6 euros por acción. No obstante, el precio definitivo de las acciones ofertadas podrá no estar comprendido dentro de la referida Banda de Precios.

El periodo de prospección de la demanda, durante el cual se podrán recibir propuestas de compra no vinculantes por parte de los inversores (las **Propuestas**) de acuerdo con el Contrato de Aseguramiento (tal y como este se define a continuación), dará comienzo a las 00:00 horas de Madrid del día 10 de abril de 2015 y finalizar  no más tarde de las 16:00 horas de Madrid del día 22 de abril de 2015 (el **“Periodo de Prospección de la Demanda”**), salvo en el caso en el que la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales, de común acuerdo, decidan ampliar o reducir el Periodo de Prospección de la Demanda y, en consecuencia, adelantar o retrasar la fecha de fijación del Precio de la Oferta.

El 22 de abril de 2015, tras la fijación del precio y antes del inicio del plazo de confirmación de las Propuestas, las Entidades Coordinadoras Globales presentarán a Naturhouse una propuesta de adjudicación. La Sociedad procederá a evaluar las Propuestas recibidas, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión y teniendo en cuenta la forma y plazo en que se hubieran formulado. En todo caso, la Sociedad podrá seleccionar, total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas Propuestas, sin necesidad de justificación alguna. La Sociedad informará a las Entidades Coordinadoras Globales de las adjudicaciones decididas por ellas. Las Entidades Coordinadoras Globales comunicarán a Caixabank, S.A. y a Banco Santander, S.A. (la **“Entidad Agente”**) el precio por acción, el número de acciones definitivamente asignado y la relación de Propuestas seleccionadas de entre las recibidas de cada una de ellas, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas.

El volumen de la Oferta podrá ser ampliado hasta 16.500.000 acciones para el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerciten la opción de *green shoe* sobre 1.500.000 acciones de Naturhouse que Kiluva tiene previsto conceder a dichas Entidades. El precio de compra de las acciones, en caso de ejercicio de la opción de compra *green shoe*, será igual al Precio de la Oferta.

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará en todo caso antes o durante el 23 de abril de 2015 (la **Fecha de Operación de la Oferta**).

Teniendo en cuenta que la Oferta es una oferta previa a la primera admisión a negociación de las acciones de Naturhouse pero no tiene la condición de oferta pública, las Entidades Coordinadoras Globales no asumen la responsabilidad establecida en el artículo 35 del RD 1310/2005 por dicho supuesto en relación con la Nota de Valores.

<p><b>E.4</b></p>	<p><b>Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos</b></p> <p>El Emisor está íntegramente participado por Kiluva. Tras la Oferta, la participación de Kiluva oscilará entre un 75% y un 72,5%, en función de que se ejercite la opción de <i>green-shoe</i> en su totalidad o no, de manera que seguirá ejerciendo el control sobre la Sociedad.</p> <p>Kiluva, a su vez, está mayoritariamente participada por la familia Revuelta. Asimismo, en ella participan otros accionistas minoritarios.</p> <p>El Emisor desconoce la existencia de cualquier otra vinculación o interés económico significativo entre el Grupo Naturhouse y las entidades que han participado en la Oferta (las Entidades Aseguradoras y los asesores legales y financieros), salvo la relación estrictamente profesional derivada del ejercicio de sus correspondientes funciones, a excepción de lo que se incluye en el párrafo siguiente.</p> <p>Société Générale es proveedor de servicios bancarios de Naturhouse en Francia. Por otra parte, Caixabank, S.A. es prestamista tanto de Naturhouse como de su Accionista Único, Kiluva.</p>
<p><b>E.5</b></p>	<p><b>Nombre de la persona o de la entidad que se ofrece a vender el valor</b></p> <p>El Accionista Oferente es Kiluva, S.A., sociedad de nacionalidad española. El Accionista Oferente tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de sociedad anónima. Se constituyó en España y tiene su domicilio social en C/Claudio Coello nº 91 planta 4, 28001 Madrid, con C.I.F. A-58188624 y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid.</p> <p><b>Acuerdos de no enajenación: partes implicadas; e indicación del período de bloqueo</b></p> <p>En el Contrato de Aseguramiento o, en su caso, mediante documento aparte, Naturhouse y el Accionista Oferente se comprometerán frente a las Entidades Aseguradoras a no emitir, ofrecer, vender, ni realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta, de acciones de Naturhouse, valores convertibles o canjeables en acciones de Naturhouse, warrants o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la compra o adquisición de acciones de Naturhouse, incluso mediante transacciones con derivados, desde la fecha del Folleto Informativo hasta, respectivamente, los 180 y 360 días siguientes a la fecha de admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de las acciones. El Accionista Oferente podrá realizar cualesquiera de las referidas operaciones si obtiene el consentimiento previo y por escrito de las Entidades Aseguradoras.</p> <p>Como excepción a este compromiso, Kiluva podrá transmitir acciones de Naturhouse en el citado período de 360 días como consecuencia de (i) el préstamo de valores a conceder a las Entidades Coordinadoras Globales para la sobre-adjudicación de acciones de la Oferta, (ii) transmisiones de acciones entre entidades pertenecientes a su mismo grupo, siempre que la entidad adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el período remanente, (iii) transmisiones de acciones en el seno de una eventual oferta pública de adquisición formulada por un tercero sobre el 100% del capital de Naturhouse, o la suscripción con un tercero de un compromiso irrevocable de aceptar una oferta general que cumpla con las anteriores condiciones, o la transmisión a un tercero de acciones de Naturhouse que determine la sujeción del adquirente a la obligación de formular una oferta pública de adquisición de tales condiciones, (iv) cualquier venta, transmisión o disposición de acciones que se realice por mandato de los juzgados o</p>



	tribunales de una jurisdicción competente o para atender un requisito legal o reglamentario.
<b>E.6</b>	<p><b>Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta</b></p> <p>Teniendo en cuenta que la Oferta es una oferta de venta, no procede hablar de dilución.</p>
<b>E.7</b>	<p><b>Gastos estimados aplicados al inversor por el emisor o el oferente</b></p> <p>El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, siempre que las peticiones de compra se cursen exclusivamente a través de las Entidades Aseguradoras. No obstante lo anterior, las entidades depositarias de las acciones ofertadas podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de las acciones ofertadas en concepto de administración y/o custodia que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor. Dichas comisiones y gastos repercutibles se podrán consultar en los correspondientes folletos de tarifas de gastos y comisiones repercutibles que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Estos folletos de tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.</p>

## **II. FACTORES DE RIESGO**

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones (las “**Acciones**”) de Naturhouse Health, S.A. (en adelante, “**Naturhouse**”, la “**Sociedad**” o la “**Compañía**”) objeto de la oferta de venta (la “**Oferta**”) deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación, asociados con la actividad de la Sociedad y relativos a las acciones objeto de la Oferta, y que podrían afectar de manera adversa al negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial de la Sociedad o a sus Acciones.

Estos riesgos no son los únicos a los que la Sociedad podría hacer frente en el futuro. Podría darse el caso de que futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, pudieran tener un efecto en el negocio, los resultados o la situación financiera, económica o patrimonial de la Compañía o en sus Acciones. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las Acciones de la Sociedad, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada. A los efectos de los factores de riesgo descritos a continuación todas las referencias hechas a Naturhouse o a la Sociedad deberán entenderse hechas asimismo a todas aquellas sociedades que forman parte del grupo empresarial del que Naturhouse es sociedad dominante (en adelante, el “**Grupo Naturhouse**” o el “**Grupo**”).

### **1. RIESGOS RELACIONADOS CON EL NEGOCIO DE LA SOCIEDAD**

#### **Riesgos asociados a la existencia de operaciones con partes vinculadas**

Naturhouse ha realizado tradicionalmente un número importante de operaciones con su accionista único, Kiluva, S.A. (el “**Accionista Único**” o “**Kiluva**”), quien, tras la Oferta, conservará una participación de, al menos, un 72,5% del capital de Naturhouse, y con diversas sociedades que forman parte del grupo Kiluva o participadas por ella.

Considerando datos a 31 de diciembre de 2014, las compras realizadas a Ichem Sp. Zo.o, sociedad participada por Naturhouse sobre la que tiene control conjunto, supusieron un 57% del total de aprovisionamientos consolidados del Grupo y las realizadas a los proveedores asociados a Kiluva un 21%, de las que un 1% corresponden a proveedores sobre los que Kiluva tiene una participación mayoritaria de control (conjuntamente 78%). En cuanto a los servicios recibidos en virtud de los contratos de management fees con Kiluva, estos supusieron un total del 0,8% de los ingresos consolidados a diciembre de 2014. Durante el primer semestre de 2014 se han cancelado parcialmente estos contratos de management fees y a fecha de registro de este Folleto ya no se encuentran en vigor, tal y como que se detalla en el apartado 19 del Documento de Registro. Las rentas satisfechas por alquileres al grupo Kiluva supusieron un 0,51% del total de ingresos consolidados del Grupo a diciembre de 2014. Adicionalmente, se han producido una serie de operaciones con partes vinculadas por importes no significativos que se detallan en los párrafos siguientes.

Durante el periodo de la información financiera histórica, el Grupo ha llevado a cabo un proceso de reorganización societaria, mediante el cual se han concentrado todos los negocios dietéticos bajo la sociedad Naturhouse Health, S.A. Esta reorganización societaria ha tomado mayor importancia durante el primer semestre de 2014 en el contexto de la salida a Bolsa.

Aun cuando parte de las operaciones entre partes vinculadas han dejado de producirse como consecuencia de la salida a Bolsa de Naturhouse, la Sociedad seguirá realizando a futuro

transacciones con sociedades controladas o participadas por Kiluva. En particular: (i) compras a proveedores de productos (78% del total de aprovisionamientos consolidados 2014 del Grupo), (ii) reservas de habitaciones en dicho centro de adelgazamiento en contexto de acciones de marketing de Naturhouse (0,2% del total de aprovisionamientos consolidados 2014 del Grupo), (iii) ventas de productos Naturhouse a la empresa asociada a Kiluva que regenta un centro de adelgazamiento en la Costa del Sol, Healthouse Sun, S.L.U. (0,05% del total de ingresos consolidados 2014 del Grupo), (iv) ventas de producto a los centros franquiciados Naturhouse que el fabricante polaco, Ichem Sp zo.o, tiene en Polonia (0,09% del total de ingresos consolidados 2014 del Grupo), (v) servicios abonados por Naturhouse a U.D. Logroñés, SAD en virtud de los convenios de patrocinio celebrados entre ambos (0,34% del total de ingresos consolidados 2014 del Grupo), (vi) alquiler y suministro del almacén donde está ubicado la filial polca Naturhouse Sp Zo.o. al fabricante polaco, Ichem Sp zo.o, ambos (0,03% del total de ingresos consolidados 2014 del Grupo), (vii) servicios de un especialista titulado en endocrinología que presta sus servicios a Healthouse Sun, S.L.U. (0,02% del total de ingresos consolidados 2014 del Grupo) y (viii) arrendamiento de locales de negocio a una filial de Kiluva para la ubicación de centros propios en España (0,51% del total de ingresos consolidados 2014 del Grupo).

Aunque la Sociedad entiende que las transacciones con Kiluva y sociedades de su grupo se realizan a precios de mercado, no se puede descartar la posibilidad de que un tercero no vinculado a Kiluva pudiera ofrecer unas condiciones mejores.

### **Dependencia del crecimiento y rentabilidad de la Compañía del nivel de actividad de los franquiciados**

A 31 de diciembre de 2014, de los 1.954 centros con los que cuenta el Grupo (incluyendo S.A.S. Naturhouse), el 84% son franquicias, el 8% son centros propios y el 8% restante son centros franquiciados bajo contrato de máster franquicia (i.e. contratos que la Sociedad firma con un máster franquiciado en aquellos países que no cumplen los requisitos de rentabilidad y riesgo establecidos por el Grupo y que permiten al máster franquiciado desarrollar el modelo Naturhouse en exclusividad en un país en concreto). En la medida en que la Sociedad no cobra a sus franquiciados ningún canon de entrada y que el importe del canon anual que pagan las franquicias es reducido (actualmente, 600 euros sin IVA), los ingresos derivados de su red de centros franquiciados dependen fundamentalmente del volumen de ventas de los productos comercializados por Naturhouse a sus franquiciados. En consecuencia, los ingresos de la Sociedad dependen, de un lado, de la capacidad de la Sociedad de atraer a nuevos franquiciados y máster franquiciados y, de otro lado, de la capacidad del franquiciado para hacer que sus establecimientos sean rentables. En sus esfuerzos por atraerse nuevos franquiciados, la Sociedad compite con otras redes comerciales.

El éxito de la estrategia de crecimiento depende, entre otras cosas, de la identificación de franquiciados adecuados, de la disponibilidad de ubicaciones adecuadas para los establecimientos, de la negociación de unas condiciones de arrendamiento aceptables para los centros, del periodo de maduración de las franquicias (generalmente entre 6 y 12 meses), de la contratación, formación y retención de un personal de ventas competente, de la formación ofrecida a los franquiciados y de la estricta aplicación del método Naturhouse. El cierre de centros franquiciados podría afectar negativamente a los ingresos de la Sociedad y tener un efecto adverso considerable en sus resultados de explotación.

Si Naturhouse no logra atraer a nuevos franquiciados o convencer a los máster franquiciados de que abran nuevos establecimientos en sus territorios, el aumento de los ingresos derivados de su red de centros franquiciados dependerá únicamente de la capacidad de sus titulares de aumentar sus niveles de ventas. Tampoco es posible asegurar que los nuevos centros, propios o franquiciados, que se abran en el futuro, vayan a alcanzar los volúmenes de ventas y resultados de explotación que los registrados por la red de establecimientos existente en el mismo período de tiempo.

Durante el periodo de la información financiera histórica, los ingresos consolidados del Grupo (teniendo en cuenta S.A.S. Naturhouse durante el periodo 2012-2014) se han incrementado de 85.612 miles de euros en diciembre 2012 a 95.731 miles de euros en 2014 (+11,8%), y el número de centros Naturhouse se ha incrementado de 1.885 en diciembre 2012 a 1.954 a diciembre de 2014 (+69 centros, +3,7%). En concreto, se ha registrado un incremento en el número de tales centros principalmente en Francia (+124 centros, 37,1%) y Polonia (+106 centros, 79,7%). Por el contrario, el número de centros se ha reducido en otros mercados como el español (-139 centros, -18,9%), italiano (-9 centros, -2,1%) y el portugués (-28 centros, -34,1%).

Por otro parte, el modelo de negocio de la Compañía depende del éxito de los franquiciados y su capacidad para ser rentables. A estos efectos, el perfil del franquiciado es relevante, ya que aquellos franquiciados que tengan un número de centros como inversión pueden estar menos dispuestos, comparados con aquellos franquiciados que tengan la franquicia como modo de auto-empleo, a esperar largos períodos de tiempo sin recibir una rentabilidad suficiente sobre la inversión o a utilizar sus propios recursos financieros durante los periodos de menor rentabilidad y, como ha ocurrido durante la reciente crisis económica, es más probable que dichos franquiciados inversores decidan no continuar con la actividad de sus centros.

Desde el comienzo de la crisis económica global en 2008, algunos franquiciados han experimentado dificultades para obtener crédito en condiciones aceptables. En consecuencia, algunos de estos franquiciados han tenido que declararse insolventes y cesar su actividad. La Compañía no facilita crédito o garantías a sus franquiciados y tampoco está dispuesta a ello en el futuro. De este modo, si los franquiciados no pueden obtener crédito bajo condiciones aceptables, seguirán cerrándose centros franquiciados.

### **Influencia limitada de Naturhouse sobre las operaciones de sus franquiciados**

Los franquiciados son operadores independientes de Naturhouse. Si bien en virtud de los contratos de franquicia individual o máster franquicia la Sociedad puede, entre otras cosas, establecer la imagen corporativa, las herramientas informáticas y recomendar procedimientos de explotación a sus franquiciados, no le es posible controlar muchos de los factores que influyen en la rentabilidad de sus centros y en la calidad del servicio prestado por ellos, a pesar de los programas de inspección, control de calidad y formación llevados a cabo por los delegados comerciales. Por consiguiente, los franquiciados podrían no llevar a cabo la actividad de sus establecimientos de manera satisfactoria y en concordancia con los estándares y requisitos de la Sociedad.

Asimismo, los franquiciados podrían no contratar y formar a encargados cualificados y otro personal, como nutricionistas y dietistas profesionales o incumplir las cláusulas del contrato. Si bien la duración del contrato es temporal (5 años), con una tasa de renovación que se sitúa

en el entorno del 90% (sin considerar las franquicias que cierran por falta de rentabilidad), la Sociedad tiene la capacidad de adoptar medidas en relación con los franquiciados que no cumplan los estándares establecidos, incluyendo la resolución de los contratos de franquicia. Un retraso en la identificación y solución de estos problemas podría tener un efecto adverso significativo sobre los ingresos y resultados de explotación de la red de centros franquiciados y dañar la imagen y reputación de Naturhouse ante sus clientes.

La marca Naturhouse es uno de los activos más preciados por la Sociedad y la reputación de Naturhouse supone una gran ventaja competitiva. En virtud del contrato de franquicia se permite a los franquiciados usar la marca para llevar a cabo su actividad. En este sentido, es posible que sus acciones puedan dañar la marca o reputación de la Sociedad. Cualquier publicidad negativa asociada a dichas acciones podría afectar negativamente y de forma significativa al negocio, a la situación financiera y a los resultados de la Compañía.

### **Riesgos derivados de posibles cambios adversos en la percepción de los productos comercializados por Naturhouse por los consumidores**

Los resultados de la Sociedad dependen en gran medida de la percepción por los consumidores de Naturhouse y de empresas similares respecto a:

- la seguridad y calidad de los productos de Naturhouse y sus ingredientes, así como de otros productos similares distribuidos por otras compañías competidoras;
- la eficacia del asesoramiento prestado a los consumidores en la pérdida de peso;
- los franquiciados;
- el programa de marketing; y
- el estado del sector de pérdida de peso en general

La publicidad adversa sobre cualquier incumplimiento por la Compañía, sus proveedores o franquiciados de la normativa en materia de responsabilidad por productos, buenas prácticas de fabricación, publicidad o cualquier otro aspecto del negocio puede dar lugar a un efecto adverso en el crédito comercial de Naturhouse. Esto puede afectar negativamente a su capacidad de atraer o retener franquiciados. La Compañía no puede garantizar que todos sus franquiciados cumplirán con todos los requisitos legales aplicables en relación con la publicidad o distribución de los productos.

Asimismo, la percepción de los productos por parte de los consumidores puede verse influenciada de manera significativa por publicidad negativa en forma de publicaciones científicas que cuestionen los beneficios derivados del consumo de los productos u otros similares. Las investigaciones científicas o publicidad en el futuro pueden resultar perjudiciales para el sector en el que opera la Sociedad o para cualquiera de sus productos en particular, y pueden no coincidir con anteriores investigaciones o publicidad favorables.

### **Dependencia del personal clave y otro personal cualificado**

Desde su creación hasta la actualidad el Presidente y Consejero Delegado, fundador de Naturhouse y accionista indirecto de control, D. Félix Revuelta Fernández, con el apoyo en los últimos años de sus hijos, Dña. Vanesa y D. Kilian Revuelta Rodríguez, Vicepresidentes ejecutivos de Naturhouse, y el respaldo igualmente de otros miembros del equipo directivo de

la Sociedad, han sido claves en el desarrollo de Naturhouse. La desvinculación de cualquiera de estas personas de sus funciones ejecutivas o directivas en la Sociedad podría afectar negativamente a las operaciones y al desarrollo futuro de la Compañía.

Además, el modelo de negocio de la Sociedad se basa en la oferta de productos e información a los clientes sobre cómo seguir una dieta sana y equilibrada. Por consiguiente, se ofrecen consultas personalizadas a los clientes de manos de expertos en nutrición cualificados. Como resultado, el éxito futuro también dependerá de la disponibilidad de personal cualificado y de la capacidad de la Sociedad y sus franquiciados para atraer, formar y retener a dicho personal cualificado.

### **Concentración y dependencia de proveedores**

Ichem Sp Zo.o es una sociedad de nacionalidad polaca dedicada a la fabricación de complementos alimenticios y cosmética, participada por Naturhouse en un 24,9% de su capital y en la que tiene control conjunto. Ichem Sp Zo.o supuso un 57% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo a diciembre de 2014. Grupo Naturhouse se suministra, principalmente, de otros cinco proveedores asociados (suponiendo el más relevante un 12% de los aprovisionamientos consolidados a diciembre de 2014). En la mayor parte de los casos, Naturhouse cuenta con un mínimo de dos proveedores por cada tipo de producto, con el fin de reducir la dependencia de estos y optimizar la flexibilidad del suministro.

No existe ninguna obligación de suministro por parte de los proveedores. Tampoco existen compromisos mínimos de compra con los proveedores, con la excepción de Ichem hasta 2018 por cuantías menores, lo que asimismo dota a la Sociedad de flexibilidad para potenciales cambios de proveedor.

A su vez, Naturhouse depende de operadores logísticos externos para el transporte y la distribución de sus productos. Cualquier interrupción importante de la fabricación de los productos por cualquiera de los proveedores, siniestro en las instalaciones de almacenamiento de los productos o paro o huelga del sector del transporte podría afectar a la capacidad del Grupo de mantener el suministro puntual de sus productos a sus centros, lo que, por su parte, podría tener un efecto adverso en el negocio, los resultados de explotación y la situación financiera de la Compañía. Grupo Naturhouse cuenta con cinco almacenes en los países donde principalmente opera, España, Francia, Italia, Polonia y Portugal, así como con un nivel de inventario superior a 30 días que le permite asegurar el suministro.

### **Riesgos asociados al canal exclusivo de distribución**

De acuerdo con el modelo de negocio de producto y asesoramiento integrados de la Sociedad, la mayor parte de los productos comercializados por Naturhouse son para su venta en exclusiva en la red de centros propios y franquiciados del Grupo. Así se establece en los contratos de franquicia, de acuerdo con los cuales queda prohibido que los franquiciados vendan los productos a través de internet o de cualquier canal diferente a la venta en los propios establecimientos Naturhouse. No obstante, el Grupo contaba con una venta residual a herboristerías y otros establecimientos, cuya actividad cesó en diciembre 2014.

En consecuencia, Naturhouse no vende sus productos a través de otros canales de distribución alternativos (incluyendo, entre otros, el comercio electrónico) que sí están disponibles para

sus competidores. Esta estrategia corporativa puede impedir a la Sociedad adaptar su modelo de negocio en función de eventuales cambios en el mercado o de la competencia para tratar de aprovechar nuevos canales de distribución. Como resultado, tanto el desarrollo futuro del negocio como el potencial de crecimiento del valor de la inversión que realice el inversor podrían verse limitados.

### **Concentración del negocio en un número reducido de mercados geográficos**

Debido a que gran parte de las ventas netas están concentradas en un número reducido de países puede que, en ejercicios futuros, los ingresos de Naturhouse estén sujetos a distintos riesgos. De los 26 países en los que opera la Sociedad a 31 de diciembre de 2014, Francia, Italia, España y Polonia son los países de mayor relevancia en términos de ingresos y constituían el 42%, el 24%, el 21,9% y el 9,4%, respectivamente (y, conjuntamente, el 97,2%), de los ingresos consolidados 2014 del Grupo. A nivel de resultado operativo antes de amortizaciones, deterioros y otros resultados (EBITDA) consolidado del año 2014, Francia, España, Italia y Polonia son los países de mayor relevancia, representando un 48,9%, un 22,2%, un 19,9% y un 8,4% del EBITDA consolidado del Grupo, respectivamente (y, conjuntamente, el 99,3%).

Por consiguiente, el desempeño del negocio de la Sociedad depende de las condiciones económicas y de la demanda de sus productos en sus cuatro mercados principales.

### **Riesgos derivados de la expansión internacional**

El éxito del negocio depende en gran medida de la capacidad de la Compañía de penetrar en mercados en los que ya se encuentra presente y, en menor medida, de la capacidad de entrar en nuevos mercados, lo que depende de numerosos factores, muchos de los cuales están fuera del control de Naturhouse.

Las legislaciones nacionales e internacionales pueden retrasar o impedir la introducción de los productos de la Compañía, así como requerir la reformulación o retirada de los mismos. Además, la capacidad de la Compañía para profundizar su penetración en el mercado de ciertos países puede verse limitada por su capacidad para dar a conocer sus productos y establecer una marca conocida en mercados maduros con intensa competencia, por el número de personas en tales países que busquen una oportunidad para conseguir un negocio de venta directa o por los consumidores dispuestos a comprar los productos de la Compañía. Asimismo, el crecimiento de la Compañía dependerá de la formación y otras actividades que incrementan la tasa de retención de los franquiciados en los mercados. La Compañía no puede garantizar que sus esfuerzos por incrementar la penetración y la tasa de retención en los mercados en los que opera vayan a tener éxito, lo que podría tener un efecto negativo en los márgenes y en los resultados de explotación y la situación financiera de la Compañía.

Aun cuando los principales mercados en los que opera la Sociedad y en los que espera centrar su plan de desarrollo en los próximos años se encuentran dentro de la UE, donde existe una importante armonización en las legislaciones, la expansión futura puede llevar a Naturhouse a entrar en otros mercados, lo que conlleva una serie de riesgos tales como la imposición de aranceles, impuestos, las normas de control de cambio, recesiones económicas, inflación e inestabilidad política y social, limitaciones a la adquisición de nuevos negocios o a la repatriación de los dividendos desde las filiales a España.

Aunque Naturhouse tiene la política de celebrar contratos de máster franquicia con franquiciadores locales en aquellos países que no cumplen las expectativas de riesgo y rentabilidad exigidas por la Sociedad para el establecimiento de una sociedad filial, no es posible asegurar que los países en los que la Compañía opte por constituir una sociedad filial no vayan a sufrir esta clase de circunstancias en el futuro.

### **Riesgo relacionado con la estrategia de expansión y adecuación de la Sociedad a su condición de cotizada**

Tanto el proceso de salida a Bolsa, que trae aparejadas las consiguientes obligaciones de transparencia, como la estrategia de expansión precisarán de un aumento de la inversión por parte de la Sociedad en sistemas tecnológicos, instalaciones, personal, y controles financieros y de gestión, actualmente en curso, con el fin de dotarse de procesos de supervisión más extensivos y amplios que los que la Sociedad tradicionalmente ha requerido para seguir la evolución del negocio y asegurar el cumplimiento de las normativas pertinentes.

A medida que la Sociedad continúa expandiendo sus operaciones, la capacidad de gestionar este crecimiento podría representar un desafío cada vez mayor. En el caso de que el aumento de los ingresos no sea al menos proporcional al incremento de los costes asociados a dicho crecimiento, los márgenes de explotación y beneficios se verían perjudicados. La Sociedad no puede asegurar que será capaz de gestionar su estrategia de crecimiento de manera eficaz y rentable. De no hacerlo, su negocio, su situación financiera y sus resultados de explotación podrían verse considerablemente perjudicados.

### **Riesgo relacionado con la normativa imperativa local aplicable a los contratos de franquicia**

En los mercados en los que la Sociedad está presente, existen o pueden dictarse en el futuro normas imperativas en la legislación local del país de que se trate que regulen determinados aspectos de los contratos de franquicia. Estas legislaciones pueden imponer la obligación de inscripción en registros de franquiciadores y franquiciados, requisitos exhaustivos de revelación de información precontractual por parte de Naturhouse a sus candidatos a franquiciados, estándares vinculantes sobre la oferta de contratos de franquicia, obligaciones de trato equitativo del franquiciado durante la duración de dicha relación y limitaciones a la capacidad de la Sociedad de resolver o negarse a renovar un contrato de franquicia. Por lo tanto, Naturhouse puede verse obligada a mantener una franquicia de baja rentabilidad y se expone a no poder remplazar a un franquiciado cuyo desempeño no esté siendo satisfactorio, lo que podría afectar negativamente a los ingresos procedentes de sus centros franquiciados.

Asimismo, la Sociedad podría verse expuesta a demandas de los franquiciados con la pretensión de recibir algún tipo de indemnización con motivo de la extinción del contrato, ya sea por la clientela generada o por otros conceptos. Además, no es posible predecir la naturaleza y consecuencias de cualquier legislación o normativa futura en relación con la actividad de la Sociedad. Todas estas circunstancias podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, los resultados de explotación y la situación financiera de la Compañía.



### **Riesgos relacionados con la propiedad industrial e intelectual**

Si bien los productos Naturhouse no son susceptibles de ser patentados, la Sociedad tiene como política proteger sus marcas en todas las jurisdicciones en las que opera. No obstante, debido a las diferencias en las legislaciones extranjeras sobre marcas en los distintos mercados en los que opera, puede que estas no reciban el mismo grado de protección en todos ellos o que la protección no sea comparable a la dispensada en España y la Unión Europea. Además, en el proceso de registro de las marcas pueden surgir conflictos con marcas registradas previamente por otras personas sin que pueda asegurarse que la Sociedad vaya a prevalecer. Por otra parte, las marcas pueden decaer en caso de que no se utilicen efectivamente por su titular, e incluso en caso de estar registrada y ser utilizada efectivamente, su protección efectiva requiere que el titular ejerza una supervisión de la posible comercialización ilegítima de productos con su marca por un tercero. Si la Compañía no es capaz de proteger adecuadamente sus marcas frente a su utilización indebida por terceros ello podría reducir su valor y la eficacia de sus actividades de publicidad y *marketing* pasadas y futuras, y podría provocar confusión a sus clientes, lo que podría, a su vez, afectar de forma negativa a las ventas y a los resultados de explotación de la Sociedad.

Por otra parte, es posible que, en el futuro, terceros interpongan reclamaciones contra Naturhouse alegando la violación por la Sociedad de sus marcas o de derechos de propiedad intelectual que, independientemente de sus méritos, pueden conllevar tiempo y ser costosas. En la actualidad no existe ningún litigio en materia de propiedad intelectual pendiente, en que la Compañía sea demandante o demandada, ni ha habido litigios de importancia en esta materia durante el periodo de la información histórica.

### **Riesgos derivados de la concentración de productos**

Aunque Naturhouse vende a través de sus centros propios y tiendas franquiciadas una amplia gama de complementos alimenticios, productos de alimentación funcional y de cosmética y cuidado corporal, los cinco productos más vendidos representaron en 2014 aproximadamente entre el 30% y el 45% de los ingresos agregados de Francia, España e Italia, siendo Levant Plus Viales el producto más vendido, que representa entre un 9% y un 16% de las ventas en función del país. Por consiguiente, una retirada por parte de las autoridades de alguno de estos productos, la comercialización de productos similares por parte de los competidores a un menor precio o cualquier otra circunstancia que afectase a la demanda de dichos productos, tendría un efecto negativo significativo en los ingresos de la Sociedad.

### **Riesgos derivados de la no comparabilidad de la información financiera histórica**

La Sociedad ha llevado a cabo en los últimos años un proceso de reorganización societaria en el marco del cual ha incorporado a su perímetro diversas sociedades y activos vinculados con el negocio de nutrición de Naturhouse cuya titularidad correspondía hasta entonces a Kiluva. Para una descripción pormenorizada de estas operaciones, consúltese los apartados 3.1.1 y 20.9 del Documento de Registro.

La más importante de las operaciones realizadas en el marco de la reorganización es la aportación por el Accionista Único de S.A.S. Naturhouse a la Sociedad en el primer semestre de 2014. Al tratarse de una combinación de negocios de entidades bajo control común del Accionista Único, la información financiera del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de

2014 se ha elaborado como si la aportación de S.A.S. Naturhouse se hubiera producido el 1 de enero de 2014.

Por el contrario, los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 2013 no incluyen a todas las sociedades que a fecha de registro de este Folleto forman parte del perímetro del Grupo Naturhouse y, en particular, no incluyen a S.A.S. Naturhouse. Por ello, la información financiera del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 no resulta comparable con la de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012 y de 2013. Con el objetivo de hacer comparable la información financiera histórica, se han incluido puntualmente en el presente Folleto algunas informaciones financieras combinadas de Naturhouse Health y S.A.S. Naturhouse, correspondientes a los ejercicios 2012 y 2013, que no han sido auditadas ni objeto de revisión limitada.

## **2. RIESGOS RELACIONADOS CON EL SECTOR EN EL QUE OPERA LA SOCIEDAD**

### **Competencia en el sector de la pérdida de peso**

El sector de la pérdida de peso es competitivo, por lo que la Sociedad compite contra una gran variedad de métodos y proveedores comerciales alternativos de diversas magnitudes, algunos de los cuales pueden contar con más recursos que Naturhouse para desarrollar su negocio.

Analizando la competencia por canal de distribución, la Sociedad compite con herboristerías tradicionales, farmacias y para-farmacias. Asimismo, la Sociedad compite con productores y distribuidores alimentarios que desarrollan y comercializan productos bajos en calorías y dietéticos dirigidos a los consumidores que cuidan su peso. Muchos de ellos comercializados bajo marcas blancas con menores precios en las grandes cadenas de alimentación. Estos competidores ofrecen productos sustitutivos de los que vende Naturhouse, si bien la Sociedad se diferencia por ofrecer un asesoramiento personalizado gratuito a través de un profesional titulado y tener un canal de distribución propio.

Analizando la competencia por servicio, la Sociedad compite con regímenes de pérdida de peso auto-administrados (ejercicio y dietas de moda), otros programas comerciales de pérdida de peso, profesionales (médicos, endocrinos, dietistas), el sector farmacéutico y de la para-farmacia, centros estéticos, libros (tipo Método Dukan o Cohen), *coaching online* y gimnasios, entre otros, que pueden ofrecer asistencia para el control del peso a través de dietas, ejercicio y medicamentos. El éxito entre las diferentes alternativas de servicio se basa en gran medida en la efectividad del programa, método y su precio.

Además, se introducen continuamente productos y métodos nuevos o diferentes concebidos para la pérdida de peso. Como consecuencia de la elevada competencia en el sector, la Sociedad se ve obligada a llevar a cabo de forma habitual campañas de publicidad comercial.

Esta competencia y cualquier futuro aumento de la misma que conlleven el desarrollo de productos farmacéuticos y otros avances tecnológicos y científicos en el ámbito de la pérdida de peso, podrían tener un impacto negativo en la actividad, los resultados de explotación y la situación financiera de la Sociedad.

### **Capacidad de adaptación a los cambios en las preferencias de los consumidores**

El negocio de la Sociedad está sujeto a los cambios en las tendencias y preferencias de consumo en el mercado de pérdida de peso. La incapacidad de la Sociedad para prever de manera precisa o para adaptarse a estas nuevas tendencias podría repercutir negativamente en la opinión que tiene el consumidor sobre Naturhouse y su método, deteriorar su prestigio y dar lugar a una pérdida de cuota de mercado. El éxito de nuevas ofertas de productos o servicios depende de muchos factores, incluida la capacidad de la Sociedad para:

- anticipar las necesidades de los consumidores;
- innovar y desarrollar nuevos productos;
- comercializar con éxito nuevos productos;
- fijar el precio de venta de sus productos de forma competitiva;
- entregar sus productos en volúmenes suficientes y en plazo;
- diferenciar sus ofertas de producto de las de sus competidores;

Si la Sociedad no anticipa y da respuesta a las necesidades de cambio de sus consumidores, algunos de los productos de la Compañía podrían quedarse obsoletos, lo que podría perjudicar sus ventas y resultados de explotación.

No obstante, la Compañía, aprovechando la ventaja que supone disponer de un canal de distribución propio, no desarrolla continuamente nuevos productos. Durante el periodo que abarca la información histórica a la que se refiere el presente Folleto, la Sociedad no ha introducido en el mercado ningún nuevo producto.

### **Carácter regulado del sector y exposición a los cambios regulatorios**

La fabricación, composición, embalaje, etiquetado, importación, distribución y publicidad de los productos de Naturhouse están sujetos a la normativa aplicable y a la supervisión de las autoridades administrativas de los distintos países donde la Sociedad tiene establecida su red de centros propios y franquiciados. Naturhouse entiende que desarrolla su actividad en cumplimiento con dicha normativa.

En cuanto a la composición de los productos, en algunos países en los que opera la Sociedad la normativa impone limitaciones en cuanto al contenido de determinadas sustancias (por ejemplo, límites máximos o mínimos de contenido de vitaminas, minerales, aminoácidos, etc.).

Con carácter general se requiere comunicar la puesta en el mercado de los productos o, incluso, proceder al registro de los mismos ante la Administración competente antes de su comercialización. En ocasiones, estos requisitos legales pueden impedir o retrasar la introducción de los productos en el mercado. Asimismo, las autoridades competentes podrían solicitar a la Sociedad que retire un determinado producto del mercado, lo que, en determinados supuestos, podría dar lugar a responsabilidades o sanciones económicas considerables.

Asimismo, las autoridades legislativas y administrativas de los países en los que Naturhouse desarrolla su actividad pueden dictar nuevas normas que impongan nuevas obligaciones a la

Compañía, y tanto dichas autoridades como los tribunales de justicia pueden modificar su interpretación de las normas vigentes. Estos cambios podrían requerir la obtención de autorizaciones adicionales para el desarrollo de las actividades de la Sociedad o la introducción de modificaciones en la composición, embalaje, etiquetado o sistema de distribución de los productos de Naturhouse.

En cuanto a la regulación de la publicidad de las actividades desarrolladas por Naturhouse y de las alegaciones que es posible realizar sobre las propiedades de sus productos, es necesario destacar que en muchos países se trata de una regulación muy restrictiva (por ejemplo, la inclusión de declaraciones nutricionales o de propiedades saludables en el etiquetado de los productos está sometida al cumplimiento de estrictos requisitos en el marco de la UE e incluso en algunos países está prohibido publicitar determinados productos de forma que se sugieran propiedades específicas adelgazantes o contra la obesidad) que, además, puede estar sujeta a interpretaciones diversas.

Hasta la fecha las autoridades competentes en esta materia no han iniciado actuaciones contra Naturhouse por incumplimiento de la regulación publicitaria y sobre alegaciones sobre productos en ningún territorio. Sin embargo, no puede descartarse un cambio de criterio legal o administrativo que dé lugar en el futuro a un posicionamiento más estricto, lo que podría conllevar la imposición de sanciones a Naturhouse u obligarla a cambiar su estrategia en materia publicitaria o abstenerse de realizar determinadas alegaciones sobre sus actividades y productos para adaptarse a dicho nuevo escenario.

#### **Carácter estacional del sector de la pérdida de peso**

El negocio de la Sociedad es estacional. El mayor volumen de ventas se concentra en los meses anteriores al verano y en los meses posteriores a las fiestas de Navidad, razón por la cual Naturhouse concentra sus campañas de publicidad en estos dos periodos. Por tanto, los meses de menores ventas y, consecuentemente, inferiores resultados son los correspondientes al segundo semestre del año, lo que afecta a la comparabilidad de la información financiera de la Sociedad entre los distintos trimestres y semestres.

Adicionalmente, si cualquiera de los riesgos que se reflejan en esta sección se materializa durante los meses anteriores al verano o en los meses posteriores a las fiestas de Navidad, el efecto adverso que se produciría en la Sociedad se vería magnificado, lo que podría repercutir adversamente en el negocio y en la situación financiera de Naturhouse.

#### **Exposición a las variaciones de precios de las materias primas**

Los productos de la Sociedad están compuestos de determinadas materias primas fundamentales. Si bien las principales materias primas de los productos Naturhouse, i.e. la alcachofa, el rábano negro, la manzanilla, el martillo, la uva roja, la zarzaparrilla, la L-carnitina, entre otras, no han estado sometidos a una alta volatilidad de precio en los últimos años que haya afectado de forma significativa al precio de los productos comercializados, es posible que su precio se incremente en el futuro. Si los precios de estas materias primas aumentasen de forma significativa, se podría producir una subida importante de los precios que los fabricantes que elaboran sus productos a la Sociedad le cobran por ellos y es posible que la Sociedad no sea capaz de trasladar dichos aumentos a sus clientes, lo que podría tener un efecto negativo en los márgenes y en los resultados de explotación y la situación financiera de la Compañía.

### **Riesgo de responsabilidad civil por productos defectuosos**

Como comercializador de productos diseñados para el consumo humano (principalmente complementos alimenticios a base de extractos naturales y productos alimenticios), es decir, productos cuyos destinatarios finales son los clientes de los centros Naturhouse, la Sociedad está sujeta a reclamaciones de responsabilidad civil por productos defectuosos. Una reclamación de este tipo contra Naturhouse podría hacerle incurrir en gastos de defensa significativos, además de afectar de forma negativa a su reputación frente a sus clientes, lo que podría afectar negativamente a sus ventas, resultado de explotación y situación financiera.

El programa de seguros actual de Naturhouse es coherente tanto con el nivel de cobertura pasado como con las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad. Si bien la Sociedad no tiene en la actualidad motivos para pensar que en el futuro no será capaz de mantener un seguro de responsabilidad civil por productos defectuosos en términos análogos de cobertura y coste, no es posible descartar que, en caso de producirse algún siniestro de relevancia en la Sociedad u otra compañía del sector, el coste de los seguros de responsabilidad civil aumente y/o las coberturas se reduzcan, lo que podría afectar negativamente a los resultados de explotación de la Sociedad y aumentar su exposición frente a posibles litigios importantes.

### **3. RIESGOS RELACIONADOS CON LAS CONDICIONES ECONÓMICAS ACTUALES**

#### **Exposición a la situación económica general**

El negocio de la Compañía está estrechamente relacionado con la evolución macroeconómica general. La situación económica general en los mercados en los que opera Naturhouse puede afectar a la demanda de los productos de la Sociedad. A lo largo de su historia la Compañía ha constatado que el volumen de ventas de sus productos puede disminuir significativamente durante periodos de recesión económica puesto que los productos que comercializa Naturhouse no son productos de primera necesidad. La crisis de los mercados financieros y crediticios mundiales provocó una desaceleración económica en los últimos años, en la que muchas economías del mundo, incluida la de España, han mostrado signos importantes de debilidad. El impacto de la situación de crisis económica sobre el volumen de ventas de la Sociedad se ha traducido en el caso de un mercado como el español en la reducción de los ingresos del Grupo en España en un 20,3% durante el periodo al que está referida la información financiera histórica 2012-2014.

El negocio de Naturhouse es especialmente sensible a la evolución económica y financiera de Francia, Italia, España y Polonia (principales mercados del Grupo que representan un 42%, 24%, 21,9% y 9,4% de los ingresos consolidados 2014 del Grupo, respectivamente). Por tanto, su negocio depende en parte de la evolución futura de estas economías sobre las que la Sociedad no tiene ningún control. Según estimaciones de Bloomberg (media de estimaciones de analistas), las tasas de crecimiento del PIB para el ejercicio 2015 y 2016 son de 0,9% y 1,4% para Francia, de 0,5% y 1,0% para Italia, de 2,2% y 2,2% para España y de 3,3% y 3,5% para Polonia, respectivamente. El estancamiento del PIB en sus principales mercados, como es el caso de Francia, puede afectar negativamente al negocio de la Sociedad.

Las condiciones macroeconómicas negativas y el proceso de consolidación fiscal, así como los esfuerzos reformistas en España, Francia, Italia, Polonia y otros mercados en los que opera

la Sociedad, junto con las turbulencias de los mercados globales, incluida la crisis crediticia en la UE y la recesión económica, han afectado de manera notable y pueden seguir afectando a la demanda de consumo con respecto a los productos y servicios de la Sociedad. Por ejemplo, el número de centros en España se ha reducido a la mitad desde el inicio de la crisis económica global en 2008. Las elevadas tasas de desempleo, la dificultad de acceso al crédito de las pequeñas y medianas empresas y el aumento de las tasas de insolvencia en algunos países donde opera la Sociedad han reducido, y puede que sigan reduciendo, la demanda de los productos y servicios de la Sociedad.

Los ingresos del Grupo se han incrementado en un 11,8% de diciembre de 2012 a diciembre de 2014 (considerándose los ingresos de S.A.S. Naturhouse durante los tres ejercicios de la información financiera histórica). La evolución en los diferentes mercados durante este periodo ha sido muy dispar. Mientras que la caída en los mercados español y portugués ha sido de un 20,3% y un 36,9%, respectivamente, los mercados de Francia y Polonia han experimentado un relevante crecimiento de sus ingresos, registrando en Francia un crecimiento del 60,2% (cifras considerando S.A.S. Naturhouse y Housediet S.A.R.L.) y en Polonia un crecimiento del 55,9%, que han ayudado a compensar las mencionadas caídas de otros mercados. En el apartado 9.2 del Documento de Registro se explica con mayor detalle la evolución neta del número de centros y la venta promedio por centro en cada país.

Por otro lado, en determinadas fases de la crisis económica que viene afectando en los últimos años a ciertas economías europeas, incluidas Italia, España y Portugal, se han suscitado una serie de cuestiones relativas a la posición general de la Unión Monetaria Europea. Cualquier deterioro de la situación económica de estos países u otros países de la zona euro, podría repercutir negativamente en las actividades de la Sociedad. La salida o el posible riesgo de salida del euro de uno o más de los países de la zona euro podrían tener importantes consecuencias negativas tanto en las relaciones contractuales actuales de la Sociedad como en el cumplimiento de las obligaciones por su parte. En concreto, la salida del euro de uno o más de los países en los que opera la Sociedad podría aumentar su exposición a las variaciones de los tipos de cambio. Cualquiera de estos acontecimientos afectaría negativamente a su negocio, situación financiera y resultados de explotación.

#### **4. RIESGOS RELACIONADOS CON LA ESTRUCTURA ACCIONARIAL DE LA SOCIEDAD**

##### **Riesgos asociados a la existencia de un accionista de control**

Actualmente, la Sociedad es propiedad al 100% de Kiluva, empresa controlada en un 82% por la familia Revuelta. Tras el cierre de la Oferta, asumiendo el pleno ejercicio de la opción de sobre-adjudicación *green shoe*, Kiluva será propietaria de un 72,5% del capital social de Naturhouse en circulación, de forma que el *free float* quedaría situado en un máximo del 27,5% del capital social, que tomando como referencia la banda de precios indicativa y no vinculante de entre 4,80 y 6 euros por acción supondría un valor de mercado de entre 288 y 360 millones de euros.

Como consecuencia, Kiluva podrá ejercer una influencia decisiva en la estrategia empresarial y en la política financiera, en la distribución de dividendos, en la elección de miembros del Consejo de Administración (con la única salvedad del sistema de representación proporcional de accionistas), en los aumentos y reducciones de capital social y en cualesquiera modificaciones estatutarias, entre otras cuestiones. En la composición actual del Consejo de Administración de Naturhouse, dentro de los ocho consejeros existe un consejero dominical nombrado a instancias de Kiluva, y tres consejeros ejecutivos (Presidente y dos Vicepresidentes), parte de la familia Revuelta.

Los intereses de Kiluva pueden diferir de los intereses de los restantes accionistas. Como consecuencia, Kiluva puede tratar de tomar medidas que sean beneficiosas para sí misma pero que no coincidan con los intereses de Naturhouse o de los restantes accionistas de la Compañía. Asimismo, mientras se mantenga dicha influencia no sería posible un cambio de control de la Sociedad salvo de forma consensuada con Kiluva, lo que puede desincentivar a terceros que pudieran estar interesados en formular una oferta pública de adquisición de Acciones de la Sociedad. Esto puede reducir el atractivo de las Acciones de la Compañía y perjudicar su cotización.

#### **Riesgo relacionado con la exclusión de Naturhouse del grupo de consolidación fiscal de Kiluva**

Naturhouse forma parte de un grupo de consolidación fiscal en el que Kiluva es la sociedad dominante. De conformidad con la legislación fiscal española sobre grupos de sociedades, la pertenencia de una sociedad dependiente a un grupo fiscal está condicionada al cumplimiento de una serie de requisitos, el principal de los cuales, es el grado de participación de la sociedad dominante en el capital social de la sociedad dependiente (actualmente, el 75% del capital social, o el 70%, si se trata de sociedades cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado regulado). Naturhouse no puede garantizar que Kiluva mantenga en el futuro una participación en su capital social suficiente para seguir formando parte del grupo fiscal de Kiluva como sociedad dependiente. Si Naturhouse quedase excluida de ese grupo fiscal, en el futuro podrían derivarse para la Sociedad obligaciones frente a la Hacienda Pública o frente a terceros. Dichas obligaciones se determinarían de conformidad con la legislación vigente en el momento del abandono del grupo fiscal y de acuerdo con las circunstancias de hecho concurrentes en dicho momento.

### **5. RIESGOS RELACIONADOS CON LAS ACCIONES Y LA OFERTA**

#### **Liquidez de las acciones**

No ha habido un mercado público para las Acciones antes de la Oferta. Si bien la Sociedad ha solicitado la admisión a negociación de las Acciones en las Bolsas de Valores españolas para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil, la admisión y el inicio de la contratación efectiva pueden sufrir retrasos. Aunque las Acciones coticen, no es posible garantizar que se desarrolle un mercado de negociación activo para las Acciones, o si se desarrolla, que la cotización de las Acciones en las Bolsas españolas se mantenga. El precio de venta de las Acciones en la Oferta puede no guardar ninguna relación con el precio al que las Acciones Ordinarias se negocien tras ella. Si no se desarrolla o mantiene un mercado de negociación activo, la liquidez y el precio de negociación de las Acciones podrían verse seriamente perjudicados.

Además, Kiluva, que será propietaria de un 72,5 % del capital social de Naturhouse en circulación tras el cierre de la Oferta, asumiendo el pleno ejercicio de la opción de sobre-adjudicación *green-shoe*, de manera que el *free float* de la Compañía después de la Oferta llegará a un máximo de 16.500.000 acciones, ha acordado con las Entidades Aseguradoras que no emitirá, ofrecerá, ni realizará cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de Naturhouse, valores convertibles o canjeables en acciones de Naturhouse, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la compra o adquisición de acciones de Naturhouse, incluso mediante transacciones con derivados, hasta transcurridos 360 días desde la fecha de admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de las acciones.

Por su parte, Naturhouse ha asumido un compromiso de igual naturaleza frente a las Entidades Aseguradoras por un periodo de 180 días desde la admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de las acciones.

Si bien estas restricciones pueden ayudar a garantizar que la Sociedad posee una estructura de accionariado estable, también pueden repercutir negativamente en la liquidez de las Acciones en el mercado.

### **Volatilidad del precio de las Acciones**

El precio de mercado de las Acciones puede fluctuar. Tras una oferta de venta de acciones, el precio de cotización de las acciones objeto de ella suele estar sujeto a volatilidad durante un periodo de tiempo. Asimismo, puede que factores externos ajenos al control de la Sociedad, tales como las recomendaciones de analistas de valores, la publicidad negativa o los acontecimientos que afecten a su sector, así como los cambios en las condiciones de los mercados financieros, tengan un efecto adverso importante en el precio de mercado de las Acciones. Además, durante los últimos años, el mercado de valores en España y en el mundo ha experimentado una volatilidad importante en los precios y en los volúmenes de negociación. Esta volatilidad podría afectar negativamente al precio de mercado de las Acciones, independientemente de la situación financiera y del resultado de explotación de la Sociedad. Puede que los inversores no sean capaces de revender sus Acciones a un precio igual o superior al de la Oferta.

### **Emisiones y ventas futuras de acciones de Naturhouse**

La emisión o venta de un gran número de las Acciones o la percepción de que se van a producir, puede afectar negativamente a la cotización de las Acciones o tener consecuencias negativas para los accionistas. Cualquier emisión futura de Acciones o bonos convertibles, tanto de conformidad con un aumento de capital, una oferta de canje o de otro modo, o la percepción de que cualquiera de esas transacciones pueden producirse, puede afectar negativamente al precio de negociación de las Acciones en el mercado y diluir el porcentaje de participación de los adquirentes de Acciones en la Oferta.

### **Política de dividendos**

La capacidad de la Sociedad para pagar dividendos puede verse afectada de forma negativa por los riesgos descritos en este Folleto. Los dividendos futuros dependerán de los beneficios



y de la situación financiera, las obligaciones de servicio de la deuda, las necesidades de caja operativa y otros factores que la Sociedad considere pertinentes en cada momento.

Aunque la Sociedad tiene previsto seguir en el futuro una política de reparto de dividendos en una proporción (*pay-out*) de, al menos, un 80% del beneficio neto consolidado de cada ejercicio, y aun cuando la Sociedad opere en un sector en que no se requieren inversiones importantes en inmovilizado, no hay ninguna garantía de que Naturhouse pueda pagar dividendos en el futuro ni de cuál pueda ser su importe.

En la medida en que a efectos mercantiles el beneficio neto relevante a efectos de la aplicación del resultado de cada ejercicio es el beneficio individual, y no el consolidado, si en algún ejercicio el beneficio neto individual, una vez efectuadas las dotaciones legalmente requeridas, fuera inferior al referido 80% del beneficio neto consolidado, el Consejo de Administración consideraría complementar el dividendo por el beneficio neto individual distribuible con un reparto de reservas de libre disposición hasta alcanzar dicho porcentaje de referencia. En la actualidad no existen tales reservas de libre disposición.

Por lo que se refiere a la reserva legal, en el momento del registro del presente Folleto, tras la dotación de 525.000 euros decidida por el Accionista Único con fecha 5 de marzo de 2015, la reserva legal ha quedado dotada en su totalidad. Por tanto, y en la medida en que no se aumente el capital social, no será necesario dotar cantidades adicionales.

Asimismo, el cumplimiento de la política de dividendos anteriormente descrita está condicionado a su revisión periódica por el Consejo de Administración en función de la efectiva evolución del negocio del Grupo, de su estrategia de crecimiento y de las necesidades de financiación asociadas a la misma. Adicionalmente, la distribución de dividendos está sujeta a la aprobación de los acuerdos concretos de declaración y pago de dividendos por parte del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Habida cuenta de que en el mes de marzo de 2015 el Accionista Único decidió el reparto de dividendos a cuenta del resultado acumulado hasta el 16 de marzo de 2015 (que incluye el generado por las filiales de Naturhouse desde octubre de 2014 hasta febrero de 2015) por un importe de 11.050 miles de euros, los adjudicatarios de las acciones solo podrán participar de las distribuciones de dividendos que se acuerden con posterioridad al momento de la salida a Bolsa sobre los beneficios que se generen a partir del 17 marzo de 2015.

### **III. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Identificación de las personas responsables del documento de registro**

D. Félix Revuelta Fernández, en su condición de Consejero Delegado, en nombre y representación de Naturhouse Health, S.A.U. (en adelante, “**Naturhouse**” o la “**Sociedad**”), en virtud de las decisiones adoptadas por el accionista único de Naturhouse, Kiluva, S.A. (“**Kiluva**”, el “**Accionista Oferente**” o el “**Accionista Único**”), el 2 de octubre de 2014, asume la responsabilidad por el contenido del presente documento de registro, cuyo formato se ajusta a los Anexos I y II del Reglamento (CE) n° 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad (el “**Documento de Registro**” y el “**Reglamento Europeo de Folletos**”, respectivamente). El Documento de Registro, que, junto con el Resumen, los Factores de Riesgo y la Nota sobre las Acciones, tal y como cada uno de estos documentos ha sido definido en los respectivos apartados, conforman el folleto informativo (el “**Folleto**”), ha sido elaborado en el marco de la oferta de venta de acciones de la Sociedad y la solicitud de admisión de las acciones a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) (la “**Oferta**”).

##### **1.2 Declaración de la persona responsable del documento de registro**

D. Félix Revuelta Fernández, en la representación que le ha sido conferida, declara que, tras actuar con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Documento de Registro de este Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

##### **2.1 Nombre y dirección de los auditores del emisor para el periodo cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)**

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Naturhouse del ejercicio 2014 han sido auditadas por Deloitte, S.L., con domicilio social en Pza. Pablo Ruiz Picasso número 1, 28020 Madrid, con Código de Identificación Fiscal B-79104469 e inscrito asimismo en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692 (“**Deloitte**”).

Las cuentas anuales individuales de Naturhouse de los ejercicios 2013 y 2012 fueron auditadas por BDO Auditores, S.L., con domicilio social en Calle Rafael Calvo nº 18, 28010, Madrid, inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S1273 (“**BDO**”). Naturhouse no preparó estados financieros consolidados anuales bajo NOFCAC de tales ejercicios, al amparo de la excepción contenida en el artículo 42 del Código de Comercio, por pertenecer al grupo del que el Accionista Oferente, Kiluva, es la sociedad dominante, que emitía los estados financieros consolidados anuales.

Asimismo, los estados financieros consolidados de la Sociedad y de sus sociedades dependientes de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011, preparados de acuerdo con las NIIF-UE, que fueron formulados por el Administrador Único con fecha 18

de septiembre de 2014 para su inclusión en el presente Documento de Registro, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 12 del RD 1310/2005, de 4 de noviembre, han sido auditados por Deloitte.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, formuladas el día 5 de marzo de 2015 por el Consejo de Administración de Naturhouse y aprobadas por el Accionista Único con esa misma fecha, han sido auditadas por Deloitte.

Con fecha 30 de julio de 2014, el Accionista Único de Naturhouse decidió revocar el nombramiento de BDO para el ejercicio 2014 y nombrar a Deloitte como el auditor de las cuentas de la Sociedad y de sus sociedades dependientes para los ejercicios que concluyan el 31 de diciembre de 2014, 2015 y 2016.

### **3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

#### **3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, y cualquier periodo financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera**

##### *3.1.1 Bases de construcción de la información financiera consolidada*

A continuación se incluyen las cifras clave que resumen la situación financiera del Grupo Naturhouse Health, S.A.U. (el “**Grupo Naturhouse**” o el “**Grupo**”) y su evolución durante el período cubierto por la información financiera histórica. Estas cifras se han obtenido de los estados financieros consolidados auditados del Grupo Naturhouse para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 que han sido preparados de acuerdo con las NIIF-UE, con la finalidad de cumplir con el artículo 12 del RD 1310/2005, según se ha señalado en el apartado 2.1 anterior.

Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de los estados financieros consolidados, necesarios para su correcta interpretación, así como para la revisión del informe de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados, pueden consultarse los estados financieros consolidados e informe de auditoría depositados en CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y en la página web corporativa ([www.naturhouse.es](http://www.naturhouse.es)).

##### *Comparabilidad de la información financiera*

De acuerdo con la información incluida en los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse correspondientes a los ejercicios 2014, 2013 y 2012, se incluyen todas aquellas sociedades que directa o indirectamente están participadas por la Sociedad y que, conforme a lo dispuesto en el artículo 42 del Código de Comercio, forman un grupo de empresas consolidable.

Sin embargo, las empresas que conforman el grupo consolidable en los ejercicios 2013 y 2012 no corresponden a la totalidad de empresas que conforman el perímetro del Grupo Naturhouse a fecha de registro de este Documento de Registro, dado que durante el periodo 2014 - 2012 se ha llevado a cabo una reorganización societaria mediante la cual se han ido incorporando sociedades a dicho perímetro.

Los estados financieros del ejercicio 2014 sí incorporan la totalidad de las empresas que conforman el perímetro del Grupo Naturhouse a fecha de registro de este Documento de Registro.

A continuación se detallan los principales cambios societarios acontecidos con impacto en el perímetro de consolidación (ver apartado 19.1.3 del presente Documento de Registro para mayor detalle):

- Aportación de S.A.S. Naturhouse

Con fecha 5 de junio de 2014 la sociedad dominante, Naturhouse Health, S.A.U., ha realizado una ampliación de capital con contraprestación de acciones mediante aportación no dineraria del 100% de las participaciones de la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse (principal filial del Grupo dedicada la explotación del negocio Naturhouse en el mercado francés y belga, participada por Kiluva, S.A.), entidad que a su vez es propietaria del 100% de las acciones de Naturhouse Belgium S.P.R.L.

A continuación se presentan las principales magnitudes financieras del Grupo consolidado S.A.S. Naturhouse y sociedades dependientes para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014- 2012:

Principales magnitudes Grupo consolidado SAS Naturhouse					
	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ingresos	39.843	32.004	24.752	24,5%	29,3%
Resultado de Explotación (EBIT)	16.190	11.707	7.144	38,3%	63,9%
% sobre ingresos	40,6%	36,6%	28,9%		
# centros	459	397	336		
% sobre ingresos Grupo *	41,6%	35,7%	28,9%		
% sobre EBIT Grupo *	49,9%	47,6%	40,3%		

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditados

\* Nota: En el ejercicio 2014 los pesos relativos del Grupo SAS Naturhouse sobre el Grupo Naturhouse se calcula sobre los ingresos y EBIT del Grupo Naturhouse 2014 (que incluye SAS Naturhouse), mientras que para los ejercicios 2012 y 2013, los pesos relativos se calculan sobre los ingresos y EBIT del Grupo Naturhouse, considerando SAS Naturhouse (que no formaba parte del perímetro de consolidación).

Se trata por tanto de una combinación de negocios de entidades bajo control común, cuyo tratamiento contable no está específicamente indicado en la NIIF 3. De este modo, en los estados financieros consolidados del ejercicio 2014 no se ha aplicado el método por adquisición sino el "pooling of interest" - "predecesor accounting" por considerarse que ésta es la política contable más adecuada para reflejar esta transacción. Lo anterior ha supuesto que, desde un punto de vista contable, la aportación no dineraria de S.A.S. Naturhouse haya sido registrada con fecha 1 de enero de 2014. Por tanto, el proceso de consolidación ha sido elaborado usando los valores consolidados de S.A.S. Naturhouse existentes a 1 de enero de 2014 al valor en libros bajo Plan General Contable Español (PGC) y bajo las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC) del estado de situación financiera consolidado auditado de su Accionista Único, Kiluva, S.A. y convertido a NIIF. No existen diferencias significativas de dicho valor en libros consolidado bajo NOFCAC y bajo NIIF. Asimismo, los resultados de S.A.S Naturhouse durante el año 2014 se incluyen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada desde el comienzo

del ejercicio dado que, de acuerdo con lo descrito, se ha considerado que dicha sociedad dependiente forma parte del Grupo desde el comienzo del ejercicio.

- Adquisición del 24,9% de Ichem Sp Zo.o

Con fecha 19 de febrero de 2014 el Grupo, a través de la sociedad dominante, Naturhouse Health, S.A.U., ha adquirido a su Accionista Único, Kiluva, 99 participaciones de un total de 398 participaciones del capital de la sociedad polaca Ichem, Sp Zo.o (fabricante de complementos alimenticios y productos de soja) pasando a ostentar de este modo el 24,9% de participación en dicha sociedad. Una vez materializada esta adquisición, el Grupo sigue sin poseer el control sobre dicha sociedad dado que no posee la mayoría de los derechos de voto en su órgano de gobierno. No obstante, tal y como establece la NIIF 11, sí se considera que existe control conjunto sobre dicha sociedad (negocio conjunto) dado que el Grupo, por los derechos de voto que ostenta, puede vetar cualquier decisión significativa, por lo que las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de las partes que comparten el control. La Sociedad ha pasado a consolidar en el Grupo dicha participación por el método de la participación (puesta en equivalencia).

A modo ilustrativo, los ingresos y el Resultado Operativo (EBIT) generados en el ejercicio 2014 por Ichem Sp Zo.o ascendieron a 152,8 millones de zlotys (lo que equivale a 36,5 millones de euros, utilizando el tipo de cambio promedio de 2014, es decir, de 4,18426 zloty/euro) y 16,7 millones de zlotys (4 millones de euros), respectivamente. La información financiera histórica relativa a Ichem Sp Zo.o incluida en el presente Documento de Registro no se ha visto significativamente afectada por las variaciones en el tipo de cambio de la divisa polaca (zloty).

- Fusión de Naturhouse con Kiluva Diet, S.L.U.

Con fecha 29 de julio de 2013, se acordó proceder a la fusión de Naturhouse (anteriormente Housediet, S.L.U.) con Kiluva Diet, S.L.U. (sociedad también dedicada a la explotación del negocio Naturhouse en España), mediante la absorción de la última por la primera, con la extinción por disolución sin liquidación de la sociedad absorbida y la transmisión en bloque a título universal de todos los bienes, derechos y obligaciones que componen su patrimonio a la sociedad absorbente.

De acuerdo con el proyecto de fusión aprobado por el socio único de ambas sociedades (Kiluva) y al tratarse de una operación entre sociedades del Grupo, todas las operaciones llevadas a cabo por la sociedad absorbida se consideraron realizadas a efectos contables por la sociedad absorbente a partir del 1 de enero 2013.

A continuación se presentan las principales magnitudes financieras de Kiluva Diet, S.L.U. para el ejercicio terminado en diciembre de 2012:

### Principales magnitudes Kiluva Diet S.L.U

	2.012
Ingresos	6.540
Resultado de Explotación (EBIT)	(149)
<i>% sobre ingresos</i>	<i>(2,3%)</i>
<i>% sobre ingresos Grupo</i>	<i>7,6%</i>
<i>% sobre EBIT Grupo</i>	<i>(0,8%)</i>

*Fuente: Cuentas Anuales Auditadas - participación del 100%*

*Nota: Porcentajes sobre Ingresos y EBIT del Grupo Naturhouse considerando S.A.S. Naturhouse*

En el apartado 9.2.2 se explica la evolución de los ingresos y Resultado de Explotación de la Sociedad en el mercado español.

Asimismo, como consecuencia de dicha fusión, el Grupo ha incorporado al perímetro de consolidación un 50% de participación adicional sobre la sociedad dependiente Housediet S.A.R.L. que poseía Kiluva Diet, S.L.U. De este modo, al cierre del ejercicio 2014 y 2013 el Grupo posee el 100% de participación de Housediet S.A.R.L. (cuyo efecto ya estaba incluido históricamente en los estados financieros de Naturhouse ya que en el ejercicio 2012 Housediet S.A.R.L. ya se consolidaba en el Grupo por integración global por poseer control sobre dicha sociedad en dichas fechas).

Los puntos mencionados anteriormente tienen un impacto en la comparabilidad y evolución de la información financiera histórica incorporada en el presente Documento de Registro, así como en la comparabilidad y evolución de la apertura de centros y concesión de contratos de máster franquicia.

Mientras que los Estados Financieros Consolidados del Grupo Naturhouse para los ejercicios 2012 y 2013 no incluyen todas las sociedades que a fecha de registro de este Folleto forman parte del perímetro del Grupo Naturhouse, los Estados Financieros Consolidados para el ejercicio 2014 si incorporan la totalidad de dichas sociedades y en concreto incorpora la consolidación de los Estados Financieros consolidados de S.A.S Naturhouse desde el 1 de enero de 2014, fecha en la que a efectos contables se realiza la aportación de S.A.S Naturhouse al Grupo.

#### *3.1.2 Estado de situación financiera consolidada de Naturhouse Health, S.A.U. y S.A.S. Naturhouse*

Se presenta a continuación el estado de situación financiera consolidada de Naturhouse Health, S.A. para el periodo 2014-2012 preparado de acuerdo a las NIIF-UE:

Estado de Situación Financiera Consolidada de Naturhouse Health S.A.U.

miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Inmovilizado intangible	2.345	93	119	2.421,5%	(21,8%)
<b>Activo no corriente</b>	<b>11.831</b>	<b>8.320</b>	<b>12.094</b>	<b>42,2%</b>	<b>(31,2%)</b>
Inversiones en empresas vinculadas	11.007	25.659	33.172	(57,1%)	(22,6%)
Activos financieros corrientes	42	1.944	987	(97,8%)	97,0%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.659	3.426	5.016	152,7%	(31,7%)
<b>Activo corriente</b>	<b>29.880</b>	<b>37.385</b>	<b>47.017</b>	<b>(20,1%)</b>	<b>(20,5%)</b>
<b>Total Activo</b>	<b>41.711</b>	<b>45.705</b>	<b>59.111</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(22,7%)</b>
Capital suscrito	3.000	375	300	700,0%	25,0%
Prima de emisión	2.149	2.149	-	-	n.a.
Reservas	1.631	539	6.472	202,6%	(91,7%)
Diferencias de conversión	85	124	117	(31,5%)	6,0%
Resultado del ejercicio	22.560	8.544	3.774	164,0%	126,4%
Dividendo a cuenta	(14.207)	-	-	n.a.	n.a.
Patrimonio neto atribuible a socios externos	153	875	1.085	(82,5%)	(19,4%)
<b>Patrimonio neto</b>	<b>15.371</b>	<b>12.606</b>	<b>11.748</b>	<b>21,9%</b>	<b>7,3%</b>
Deuda financiera a largo plazo	4.363	5.865	4.581	(25,6%)	28,0%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>5.617</b>	<b>7.010</b>	<b>5.340</b>	<b>(19,9%)</b>	<b>31,3%</b>
Deuda financiera a corto plazo	4.525	14.687	28.537	(69,2%)	(48,5%)
Pasivos financieros con partes vinculadas	2.007	1.350	1.597	48,7%	(15,5%)
<b>Pasivo corriente</b>	<b>20.723</b>	<b>26.089</b>	<b>42.023</b>	<b>(20,6%)</b>	<b>(37,9%)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>41.711</b>	<b>45.705</b>	<b>59.111</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(22,7%)</b>
Capital circulante (1)	(4.019)	(3.696)	(4.047)		
Patrimonio neto / Total Pasivo	37%	28%	20%		
Deuda financiera neta (DFN) (2)	187	15.182	27.115		
Deuda Financiera Neta / Total Pasivo	0,4%	33%	46%		
DFN / EBITDA	0,0 x	1,1 x	2,3 x		
DFN ajustada por saldos no operativos con partes vinculadas (3)*	(10.820)	(9.419)	(4.460)		

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

(1) [Existencias + Clientes por ventas y prestaciones de servicios + Clientes empresas vinculadas + Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas + Otros activos corrientes] - [Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar + Proveedores empresas vinculadas + pasivos por impuestos corrientes y otras deudas]

(2) [Deuda financiera a largo plazo + deuda financiera a corto plazo] - [Activos financieros corrientes + Efectivo y otros activos líquidos equivalentes]

(3) Deuda financiera neta + Pasivos financieros con partes vinculadas (saldos no operativos) - Inversiones en empresas vinculadas

\* El importe de Deuda Financiera Neta (DFN) se minorará con el préstamo de Kiluva S.A. con Naturhouse ("Inversiones en empresas vinculadas")

En la sección 10.1 se proporciona una explicación detallada sobre las partidas que componen el estado de situación financiera consolidada para el periodo de información financiera histórica y los ratios correspondientes. Asimismo en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro se expone una explicación más detallada sobre la evolución del balance consolidado del ejercicio 2014.

Se presenta a continuación el estado de situación financiera consolidada de S.A.S. Naturhouse para el periodo 2014-2012 bajo las NIIF-UE:

Estado de Situación Financiera Consolidada de S.A.S Naturhouse					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Activo no corriente</b>	<b>1.471</b>	<b>1.683</b>	<b>1.496</b>	<b>(12,6%)</b>	<b>12,5%</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>11.604</b>	<b>11.708</b>	<b>8.709</b>	<b>(0,9%)</b>	<b>34,4%</b>
<b>Total Activo</b>	<b>13.075</b>	<b>13.391</b>	<b>10.205</b>	<b>(2,4%)</b>	<b>31,2%</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>5.004</b>	<b>6.600</b>	<b>3.426</b>	<b>(24,2%)</b>	<b>92,6%</b>
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>2.462</b>	<b>2.032</b>	<b>1.504</b>	<b>21,2%</b>	<b>35,1%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>5.609</b>	<b>4.759</b>	<b>5.275</b>	<b>17,9%</b>	<b>(9,8%)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>13.075</b>	<b>13.391</b>	<b>10.205</b>	<b>(2,4%)</b>	<b>31,2%</b>
<i>Capital Circulante (1)</i>	<i>(574)</i>	<i>(727)</i>	<i>(987)</i>		
<i>Patrimonio neto / Total Pasivo</i>	<i>38%</i>	<i>49%</i>	<i>34%</i>		
<i>Deuda financiera neta (DFN) (2)</i>	<i>(4.233)</i>	<i>(1.362)</i>	<i>(708)</i>		
<i>Deuda Financiera Neta / Total Pasivo</i>	<i>18%</i>	<i>15%</i>	<i>15%</i>		

(1) [Existencias + Clientes por ventas y prestaciones de servicios + Clientes]

(2) [Deuda financiera a largo plazo + deuda financiera a corto plazo] - [Activos financieros corrientes + Efectivo y otros activos líquidos equivalentes]

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditadas

### 3.1.3 Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de Naturhouse Health, S.A.U. y S.A.S. Naturhouse

Se presenta a continuación la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Naturhouse para el periodo 2014-2012 bajo las NIIF-UE:



Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Naturhouse Health S.A.U					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Ingresos<sup>1</sup></b>	<b>95.731</b>	<b>59.881</b>	<b>57.787</b>	<b>59,9%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>67.023</b>	<b>39.839</b>	<b>37.672</b>	<b>68,2%</b>	<b>5,8%</b>
<i>% sobre ingresos</i>	70,0%	66,5%	65,2%		
<b>EBITDA<sup>2</sup></b>	<b>33.702</b>	<b>13.816</b>	<b>11.861</b>	<b>143,9%</b>	<b>16,5%</b>
<i>% sobre ingresos</i>	35,2%	23,1%	20,5%		
<b>EBIT<sup>3</sup></b>	<b>32.461</b>	<b>12.836</b>	<b>11.021</b>	<b>152,9%</b>	<b>16,5%</b>
<i>% sobre ingresos</i>	33,9%	21,4%	19,1%		
Resultado financiero	(198)	176	(4.822)	(212,5%)	(103,6%)
Participación en Soc. puestas en equivalencia	680	-	-	n.a.	n.a.
Impuesto de sociedades	(10.449)	(4.560)	(2.583)	129,1%	76,5%
<b>Resultado consolidado neto</b>	<b>22.494</b>	<b>8.452</b>	<b>3.616</b>	<b>166,1%</b>	<b>133,7%</b>
<i>% sobre ingresos</i>	23,5%	14,1%	6,3%		
Intereses minoritarios	66	92	158	(28,3%)	(41,8%)
<b>Resultado consolidado neto Soc. Dominante</b>	<b>22.560</b>	<b>8.544</b>	<b>3.774</b>	<b>164,0%</b>	<b>126,4%</b>
<i>% sobre ingresos</i>	23,6%	14,3%	6,5%		
ROA (1)	77,8%	28,1%	18,6%		
ROE (2)	146,3%	67,0%	30,8%		
Beneficio Soc. Dominante por acción (€)	0,38	8,54	4,72		
EBITDA / Total Activo	80,8%	30,2%	20,1%		

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

*Nota<sup>1</sup>: Hace referencia al Importe neto de la cifra de negocio de las Cuentas Anuales Consolidadas*

*Nota<sup>2</sup>: Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados*

*Nota<sup>3</sup>: Resultado Operativo*

*(1) EBIT / Total Activos*

*(2) Resultado consolidado / Patrimonio neto*

Tomando como referencia la banda de precios indicativa y no vinculante de entre 4,80 y 6 euros por acción, Naturhouse tendría una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 288 y 360 millones de euros, aproximadamente. Tomando como base los estados financieros auditados consolidados de Naturhouse a 31 de diciembre de 2014 el PER se situaría entre 12,8 y 16,0 y la capitalización bursátil sobre los fondos propios se situaría entre 18,7 y 23,4.

En la sección 20.1 del presente Documento de Registro, se proporciona una explicación detallada sobre las partidas que componen los estados financieros consolidados y los ratios correspondientes.

Se presenta a continuación la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de S.A.S. Naturhouse para el periodo 2014-2012 bajo las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de S.A.S Naturhouse

miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Ingresos<sup>1</sup></b>	<b>39.843</b>	<b>32.004</b>	<b>24.752</b>	<b>24,5%</b>	<b>29,3%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>27.800</b>	<b>21.826</b>	<b>16.572</b>	<b>27,4%</b>	<b>31,7%</b>
% sobre ingresos	69,8%	68,2%	67,0%		
<b>EBITDA<sup>2</sup></b>	<b>16.303</b>	<b>11.813</b>	<b>7.394</b>	<b>38,0%</b>	<b>59,8%</b>
% sobre ingresos	40,9%	36,9%	29,9%		
<b>EBIT<sup>3</sup></b>	<b>16.190</b>	<b>11.707</b>	<b>7.144</b>	<b>38,3%</b>	<b>63,9%</b>
% sobre ingresos	40,6%	36,6%	28,9%		
Resultado financiero	(16)	6	3	(366,7%)	140,0%
Participación Soc. puestas en equivalencia	55	(32)	(146)	(271,9%)	(78,0%)
Impuesto de sociedades	(5.526)	(3.906)	(2.627)	41,5%	48,7%
<b>Resultado consolidado neto</b>	<b>10.703</b>	<b>7.775</b>	<b>4.374</b>	<b>37,7%</b>	<b>77,7%</b>
% sobre ingresos	26,9%	24,3%	17,7%		
Intereses minoritarios		-	-	n.a.	n.a.
<b>Resultado neto consolidado Soc. Dominante</b>	<b>10.703</b>	<b>7.775</b>	<b>4.374</b>	<b>37,7%</b>	<b>77,7%</b>
% sobre ingresos	26,9%	24,3%	17,7%		
ROA (1)	81,9%	58,1%	42,9%		
ROE (2)	213,9%	117,8%	127,7%		
Beneficio Soc. Dominante por acción (€)	10,714	7,775	4,374		
EBITDA/ Total Activo	124,7%	88,2%	72,5%		

Nota <sup>1</sup> : Hace referencia al Importe neto de la cifra de negocio de las Cuentas Anuales Consolidadas

Nota <sup>2</sup> : Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados

Nota <sup>3</sup> : Resultado Operativo

(1) EBIT / Total Activos

(2) Resultado consolidado / Patrimonio neto

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditados

### 3.1.4 Información por segmento de mercado

A continuación se presenta un detalle de los ingresos de los segmentos de mercado y sus pesos relativos a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 del Grupo Naturhouse.

Detalle de los Ingresos Consolidados de Naturhouse Health S.A.U. por segmento de mercado

miles de €	2.014	%2014	2.013	%2013	2.012	%2012
España	20.940	21,9%	24.719	41,3%	22.532	39,0%
Italia	22.958	24,0%	24.161	40,3%	24.897	43,1%
Polonia	8.998	9,4%	6.959	11,6%	5.773	10,0%
Francia	40.177	42,0%	1.618	2,7%	1.504	2,6%
Resto de países	2.658	2,8%	2.424	4,0%	3.081	5,3%
<b>Total ingresos</b>	<b>95.731</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.881</b>	<b>100,0%</b>	<b>57.787</b>	<b>100,0%</b>

*Comparabilidad de la información* : El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Los ingresos consolidados del Grupo en 2014 incorporan los ingresos de S.A.S Naturhouse desde el 1 de enero de 2014. Sin embargo los ingresos de 2013 y 2012 no incluyen los resultados de S.A.S Naturhouse.

En el apartado 9.2 se incluye la explicación de la evolución de las cifras clave de las principales filiales (segmentos de mercado) del Grupo Naturhouse.

A continuación se presenta un detalle de los ingresos del Grupo consolidado S.A.S. Naturhouse, sociedad francesa incorporada contablemente al perímetro del Grupo Naturhouse con fecha 1 de enero de 2014, para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Ingresos Consolidados de SAS Naturhouse						
miles de €	2.014	% 2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
Francia	39.165	98,3%	31.455	98,3%	24.244	97,9%
Bélgica	678	1,7%	549	1,7%	508	2,1%
<b>Total ingresos</b>	<b>39.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.004</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.752</b>	<b>100,0%</b>

*Fuente: Estados financieros consolidados no auditados*

Los ingresos consolidados de S.A.S Naturhouse representaron un 41,6%, 35,7% y un 28,9% de los ingresos consolidados del Grupo Naturhouse (considerando S.A.S. Naturhouse en todos los ejercicios del Grupo) a cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente. El EBITDA del Grupo consolidado S.A.S. Naturhouse representó un 48,4%, 46,1% y 39,0% del EBITDA consolidado del Grupo Naturhouse (considerando S.A.S. Naturhouse en todos los ejercicios del Grupo) de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

En el apartado 20.1 se incluye la explicación de la evolución de las cifras clave del Grupo Consolidado S.A.S. Naturhouse.

**3.2 Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo periodo del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio**

No procede

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

Véase los apartados 1,2 y 3 de la Sección II (“Factores de riesgo”) de este Documento de Registro.

#### **5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

##### **5.1 Historia y evolución del emisor**

###### *5.1.1 Nombre legal y comercial del emisor*

La denominación social completa de la Sociedad es Naturhouse Health, S.A.

###### *5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro*

La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 40.666, folio 30, hoja B-210254, inscripción 33. El número de identificación fiscal es A-01115286.

###### *5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos*

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido por D. Félix Revuelta y por Kiluva, S.A., sociedad participada mayoritariamente por D. Félix Revuelta, mediante escritura pública otorgada en Barcelona, el 29 de julio de 1991, ante el Notario D. Víctor Alonso-Cuevillas

Sayrol, con la denominación de Naturhouse, S.L., con el número 5.607 de su protocolo, denominación que modificó por Housediet, S.L. el 16 de septiembre de 2005, mediante escritura ante el Notario del Ilustre Colegio de Cataluña D. José Eloy Valencia Docasar, con el número 2.015 de su protocolo.

La Sociedad, mediante escritura otorgada el 17 de junio de 2014, ante el Notario del Ilustre Colegio de Madrid D. Rafael de la Fuente García, con el número 885 de su protocolo, se transformó en sociedad anónima y modificó su denominación social por Naturhouse Health, S.A.

Nótese que, con independencia de los sucesivos cambios de denominación que ha experimentado la Sociedad, de los que se irá dando cuenta puntualmente, se hará siempre referencia en el presente Documento de Registro a la Sociedad como Naturhouse.

*5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)*

(A) Domicilio y personalidad jurídica

Naturhouse tiene su domicilio social en la provincia de Barcelona, en la calle Botánica nº 57-61, L'Hospitalet de Llobregat, y es titular del Código de Identificación Fiscal (CIF) A-01115286.

La Sociedad es de nacionalidad española, tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de sociedad anónima. En consecuencia, está sujeta a la regulación establecida por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la "**Ley de Sociedades de Capital**") y demás legislación concordante, así como a la regulación específica de su sector de actividad.

Teléfono de contacto para accionistas e inversores: María Pardo Martínez

E-mail: [accionista@naturhouse.com](mailto:accionista@naturhouse.com)

Página web: [www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com)

(B) Marco regulatorio

A continuación se exponen brevemente algunos aspectos normativos que son de especial relevancia para el sector de actividad en el que opera la Sociedad. Naturhouse entiende que desarrolla su actividad en cumplimiento con dicha normativa.

### ***España***

La descripción del marco regulatorio aplicable a las actividades de la Sociedad exige distinguir entre los servicios que presta la Sociedad y los productos que comercializa.

(i) Servicios de asesoramiento en materia de nutrición y dietética

En los centros Naturhouse se prestan servicios de asesoramiento dietético y reeducación alimentaria. Por lo tanto, la publicidad de estos centros entra dentro del ámbito de aplicación del Real Decreto 1907/1996, de 2 de agosto, sobre publicidad y promoción comercial de productos, actividades o servicios con pretendida finalidad sanitaria ("**RD 1907/1996**"). Esta

norma dispone que la publicidad y la información de los centros o establecimientos sanitarios y de los centros de belleza, adelgazamiento, tratamiento o desarrollo físico o estético, así como de los servicios y prestaciones que realizan deberá ajustarse a criterios de veracidad en lo que atañe a la salud y evitar todo aquello que pueda constituir un perjuicio para la misma. Asimismo, el RD 1907/1996 prohíbe la publicidad de productos, materiales, sustancias, energías o métodos con pretendida finalidad sanitaria en determinados supuestos, entre los que se encuentran los siguientes: (i) que sugieran propiedades específicas adelgazantes o contra la obesidad; (ii) que pretendan sustituir el régimen de alimentación o nutrición comunes, especialmente en los casos de maternidad, lactancia, infancia o tercera edad; (iii) que atribuyan a determinadas formas, presentaciones o marcas de productos alimenticios de consumo ordinario, concretas y específicas propiedades preventivas, terapéuticas o curativas; (iv) que atribuyan a los productos alimenticios, destinados a regímenes dietéticos o especiales, propiedades preventivas, curativas u otras distintas de las reconocidas a tales productos conforme a su normativa especial; (v) que sugieran o indiquen que su uso o consumo potencian el rendimiento físico, psíquico, deportivo o sexual; (vi) que utilicen el término “natural” como característica vinculada a pretendidos efectos preventivos o terapéuticos; o (vii) en general, que atribuyan efectos preventivos o terapéuticos específicos que no estén respaldados por suficientes pruebas técnicas o científicas acreditadas y expresamente reconocidas por la Administración sanitaria del Estado.

El incumplimiento de alguna de las anteriores prohibiciones podría ser considerado como una infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 1907/1996 y en la Ley 14/1986, de 25 de abril, General de Sanidad. Las sanciones graves podrían ser sancionadas con multas desde 3.005,06 a 15.025 euros y las sanciones muy graves con multas desde 15.025 a 601.012,10 euros. En ambos casos, las anteriores cantidades podrían rebasarse hasta alcanzar el quíntuplo del valor de los productos o servicios objeto de la infracción. Asimismo, en el caso de infracciones muy graves podría acordarse el cierre temporal del establecimiento, instalación o servicio por un plazo máximo de cinco años.

(ii) Productos comercializados por la Sociedad

Los productos comercializados por la Sociedad pueden dividirse en dos grandes categorías normativas: (a) productos alimenticios; y (b) productos cosméticos. A continuación se ofrece una descripción general de la regulación aplicable a las actividades desarrolladas por la Sociedad respecto de esos productos. En particular, se recoge la regulación aplicable a la distribución, almacenamiento y comercialización de estos productos, teniendo en cuenta que la Sociedad no fabrica estos productos ni los importa de fuera de la UE.

(a) Productos alimenticios

Principios generales:

La Sociedad comercializa distintos productos alimenticios, entre los que se encuentran complementos alimenticios, productos alimenticios que se emplean en dietas de bajo valor energético para reducción de peso, algunos productos para regímenes dietéticos y/o especiales y otros alimentos. Como se verá a lo largo de este apartado, algunos de estos productos están sujetos a requisitos específicos adicionales.

Los complementos alimenticios son los productos que más peso tienen en la cartera de la Sociedad. Se trata de productos alimenticios cuyo fin es complementar la dieta normal y consistentes en fuentes concentradas de nutrientes o de otras sustancias que tengan un efecto nutricional o fisiológico, comercializados en forma dosificada (cápsulas, píldoras bolsitas de polvos, ampollas y otras formas similares).

Con carácter general, todos los agentes intervinientes en la cadena de producción, transformación y distribución de productos alimenticios deberán cumplir con la normativa general en materia alimentaria y, en particular, con lo previsto en el Reglamento (CE) nº 178/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2002, por el que se establecen los principios y los requisitos generales de la legislación alimentaria, se crea la Autoridad Europea de Seguridad Alimentaria y se fijan procedimientos relativos a la seguridad alimentaria (“**Reglamento 178/2002**”) y en la Ley 17/2011, de 5 de julio, de seguridad alimentaria y nutrición, que establecen medidas de seguridad y trazabilidad para los alimentos en general.

Asimismo, en materia de higiene alimentaria resultan de aplicación el Reglamento (CE) nº 852/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2004, relativo a la higiene de los productos alimenticios (“**Reglamento 852/2004**”) y, en su caso, el Reglamento (CE) nº 853/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2004, por el que se establecen normas específicas de higiene de los alimentos de origen animal (“**Reglamento 853/2004**”). Estas normas imponen la aplicación de procedimientos basados en los principios de análisis de peligros y puntos de control crítico (APPCC) y la aplicación de prácticas higiénicas correctas.

En cuanto a la regulación específica de los complementos alimenticios, en España, el Real Decreto 1487/2009, de 26 de septiembre, relativo a los complementos alimenticios (“**RD 1487/2009**”) constituye el marco jurídico fundamental aplicable a los productos que se comercializan en calidad de complementos alimenticios y presentados como tales.

En cualquier caso, debe tenerse en cuenta que otras reglamentaciones específicas pueden resultar de aplicación, además de las anteriores, a un determinado producto en función de su presentación, composición, etc.

#### Autorizaciones y comunicaciones de puesta en el mercado:

Las empresas responsables de la producción, transformación, envasado, almacenamiento, distribución, importación y comercialización de productos alimenticios deberán inscribirse en el Registro General Sanitario de Empresas Alimentarias y Alimentos, regulado por el Real Decreto 191/2011, de 18 de febrero. La Sociedad está inscrita en este Registro.

Asimismo, el responsable de la comercialización en España de complementos alimenticios o de preparados alimenticios para regímenes dietéticos y/o especiales deberá notificar su puesta en el mercado nacional a las autoridades competentes, enviándoles un ejemplar de la etiqueta del producto con carácter previo o simultáneo a la primera puesta en el mercado. Dicha notificación obligatoria deberá ser realizada por el fabricante o el responsable de la primera puesta en el mercado nacional, o el importador, en el caso de terceros países.

## Comercialización de productos alimenticios: composición, etiquetado, presentación y publicidad:

- **Composición:**

El RD 1487/2009 establece los requisitos de composición de los complementos alimenticios, incluyendo ciertas condiciones relativas al uso de vitaminas y minerales, si bien no se trata de porcentajes mínimos o máximos, y criterios generales para el uso de otras sustancias. Debe tenerse en cuenta que en mayo de 2013 el Ministerio de Sanidad, Servicios Sociales e Igualdad publicó un proyecto de Real Decreto por el que se modifica el RD 1487/2009. Este proyecto prevé regular otras sustancias diferentes de vitaminas y minerales con efecto nutricional o fisiológico que podrán utilizarse en la fabricación de los complementos alimenticios, así como limitar las cantidades de esas sustancias que pueden utilizarse.

Por otro lado, el Real Decreto 1430/1997, de 15 de septiembre, por el que se aprueba la reglamentación técnico- sanitaria específica de los productos alimenticios destinados a ser utilizados en dietas de bajo valor energético para reducción de peso (“**RD 1430/1997**”), contiene diversos requisitos en cuanto a los límites máximos y mínimos del aporte energético de estos productos y su contenido de proteínas, grasas, fibra alimentaria y vitaminas y minerales (en estos dos últimos casos se trata únicamente de límites mínimos).

- **Etiquetado y presentación:**

El Real Decreto 1334/1999, de 31 de julio, por el que se aprueba la Norma general de etiquetado, presentación y publicidad de los productos alimenticios, que resulta de aplicación a los productos alimenticios, establece la información que debe constar en el etiquetado (como la denominación de venta del producto, la lista de ingredientes o la fecha de duración mínima o la fecha de caducidad) así como la forma en que debe presentarse esa información.

Además, los complementos alimenticios deberán cumplir con los requisitos específicos recogidos en el RD 1487/2009, entre los que se encuentran los siguientes:

- La denominación con que se comercialicen estos productos deberá ser “*complemento alimenticio*”;
- El etiquetado, la presentación y la publicidad de los complementos alimenticios no incluirán ninguna afirmación que declare o sugiera que una dieta equilibrada y variada no aporta las cantidades adecuadas de nutrientes en general;
- En el etiquetado figurarán los siguientes datos: (i) la denominación de las categorías de nutrientes o sustancias que caractericen el producto, o una indicación relativa a la naturaleza de dichos nutrientes o sustancias; (ii) la dosis del producto recomendada para consumo diario; (iii) la advertencia de no superar la dosis diaria expresamente recomendada; (iv) la afirmación expresa de que los complementos alimenticios no deben utilizarse como sustituto de una dieta equilibrada; y (v) la indicación de que el producto se debe mantener fuera del alcance de los niños.

Por su parte, el Real Decreto 1430/1997 establece algunos requisitos en cuanto a etiquetado y presentación de los productos alimenticios destinados a ser utilizados en dietas de bajo valor energético para reducción de peso, entre los que se encuentran los siguientes:

- La denominación con que se comercialicen estos productos deberá ser “*sustitutivo de la dieta completa para control del peso*” para aquellos productos destinados a sustituir la

dieta diaria completa o “*sustitutivo de una comida para control del peso*” para aquellos productos destinados a sustituir una o varias comidas de la dieta diaria;

- El etiquetado, la publicidad y la presentación de estos productos no contendrá ninguna referencia al ritmo o a la magnitud de la pérdida de peso a que puede llevar su consumo;
  - En aquellos casos en los que un producto destinado a sustituir la dieta diaria completa esté formado por varias unidades, éstas se presentarán en un único envase para su venta; y
  - En el etiquetado figurarán, entre otros, los siguientes datos: (i) el valor energético disponible y el contenido de proteínas, hidratos de carbono y grasas; (ii) información sobre la cantidad de determinados minerales y vitaminas; (iii) los productos sustitutivos de la dieta diaria completa incluirán una mención de que el producto proporciona cantidades adecuadas de todos los nutrientes esenciales para un día y una mención de que el producto no debe consumirse durante más de tres semanas sin consejo médico; y (vi) los productos sustitutivos de una o varias comidas de la dieta diaria incluirán una mención expresa de que dichos productos únicamente sirven para el fin al que van destinados, como parte de una dieta de bajo valor energético, y que esta dieta debe necesariamente completarse con el consumo de otros alimentos.
- Publicidad – Alegaciones nutricionales y de propiedades saludables:

En relación con los productos alimenticios comercializados por la Sociedad, resulta de especial trascendencia el Reglamento (CE) nº 1924/2006 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de diciembre de 2006, relativo a las declaraciones nutricionales y de propiedades saludables en los alimentos (“**Reglamento 1924/2006**”). Se entiende por declaración nutricional cualquier declaración que afirme, sugiera o dé a entender que un alimento posee propiedades nutricionales benéficas específicas debido a su aporte energético o a su contenido en nutrientes u otras sustancias. Se entiende por declaración de propiedades saludables cualquier declaración que afirme, sugiera o dé a entender que existe una relación entre una categoría de alimentos, un alimento o uno de sus constituyentes, y la salud. La inclusión de estas declaraciones nutricionales y de propiedades saludables en el etiquetado, la presentación y la publicidad de estos productos está sometida al cumplimiento de estrictos requisitos y, en ocasiones, de autorización que se recogen en el Reglamento 1924/2006.

A nivel nacional, la publicidad de estos productos está sometida a diversos requisitos específicos, además de la normativa general en materia de publicidad. También resulta de aplicación el Real Decreto 1907/1996 que, como ya se ha expuesto, prevé determinadas limitaciones a la publicidad de estos productos.

(b) Productos cosméticos

Principios generales:

Producto cosmético es toda sustancia o mezcla destinada a ser puesta en contacto con las partes superficiales del cuerpo humano (epidermis, sistema piloso y capilar, uñas, labios y órganos genitales externos) o con los dientes y las mucosas bucales, con el fin exclusivo o principal de limpiarlos, perfumarlos, modificar su aspecto, protegerlos, mantenerlos en buen estado o corregir los olores corporales.



A nivel comunitario, estos productos son regulados por el Reglamento (CE) nº 1223/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de noviembre de 2009, sobre los productos cosméticos (“**Reglamento 1223/2009**”). En España, con carácter general, la regulación de los productos cosméticos se establece en el Real Decreto 1599/1997, de 17 de octubre, de productos cosméticos (“**RD 1599/1997**”), que tiene por objeto definir los productos cosméticos, determinar las condiciones técnico-sanitarias que deben reunir, su control sanitario, los requisitos que han de cumplir las instalaciones donde se elaboren y las de importación de productos procedentes de terceros países, la regulación del etiquetado y la publicidad, así como la inspección, las infracciones y las sanciones.

#### Autorizaciones y comunicaciones de puesta en el mercado:

El responsable de la puesta en el mercado enviará relación de los productos cosméticos fabricados en España y/o importados en España, junto con los lugares de fabricación y/o importación de los mismos a las autoridades sanitarias de la Comunidad Autónoma donde esté establecida su sede social, antes de su comercialización en el mercado comunitario.

Asimismo, el Reglamento (CE) nº 1223/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de noviembre de 2009, sobre los productos cosméticos (“**Reglamento 1223/2009**”) impone una serie de obligaciones para la persona responsable en la Comunidad de cada producto cosmético. El artículo 4.6 del Reglamento 1223/2009 establece que el distribuidor será la persona responsable si introduce un producto cosmético en el mercado con su nombre o marca comercial. La actividad de la Sociedad respecto de algunos de los productos cosméticos que comercializa encaja en este supuesto, por lo que debe ser considerada como persona responsable respecto de esos productos.

La persona responsable de un producto cosmético deberá velar porque haya sido sometido a una evaluación de la seguridad y porque se elabore un informe sobre la seguridad del producto cosmético. Asimismo, cuando se introduce en el mercado un producto cosmético, la persona responsable debe poner a disposición de la Comisión y de la autoridad competente del Estado miembro correspondiente (en el caso de España es la Agencia Española de Medicamentos y Productos Sanitarios) sendos expedientes de información sobre el producto cosmético.

Por último, el Reglamento 1223/2009 impone otras obligaciones adicionales a los distribuidores, como comunicar cualquier efecto grave no deseado a la autoridad competente del país en el que se produjo o asegurarse de que las condiciones de almacenamiento o transporte no comprometen el cumplimiento de los requisitos establecidos para los productos.

#### Comercialización de productos cosméticos: composición, etiquetado, presentación y publicidad

- Composición:

En el artículo 14 y los anexos del Reglamento 1223/2009 y en el artículo 5 y los anexos del RD 1599/1997 se recogen las sustancias que no pueden contener los productos cosméticos y aquellas otras sustancias que solo pueden contener dentro de unos límites determinados.

- Etiquetado y presentación:

En relación con el etiquetado de los productos cosméticos, el Reglamento 1223/2009 y el RD 1599/1997 establecen que los recipientes y embalajes de todo producto cosmético puesto en el mercado deberán figurar, con caracteres indelebles, fácilmente legibles y visibles, las menciones siguientes: (i) denominación del producto; (ii) el nombre o razón social y la dirección o el domicilio social de la persona responsable; (iii) el contenido nominal en el momento del acondicionamiento; (iv) la fecha de caducidad mínima; (v) las precauciones particulares de empleo; (vi) el número de lote de fabricación o la referencia que permita la identificación del producto; (vii) la función del producto, salvo si se desprende de su presentación; (viii) la lista de ingredientes.

- Publicidad:

Sin perjuicio de lo establecido en las normas reguladoras de la publicidad, el texto, denominaciones, marcas, imágenes y otros signos, gráficos o no, que figuren en el etiquetado, los prospectos y la publicidad de los productos cosméticos no pueden atribuir a estos características, propiedades o acciones que no posean o que excedan de las funciones cosméticas de los productos, como propiedades curativas, afirmaciones falsas o que induzcan a error.

Por último, el Real Decreto 1907/1996 también resulta de aplicación a los productos cosméticos y, en particular, prohíbe la publicidad que atribuya a los productos cosméticos propiedades distintas de las reconocidas a tales productos conforme a su normativa especial.

### ***Francia***

La normativa básica que regula las actividades de Naturhouse en Francia se recoge en el Código de Consumo francés. A continuación se exponen algunas especificidades del marco regulatorio aplicable a los servicios prestados por la Sociedad y a los productos que esta comercializa:

- (i) Servicios de asesoramiento en materia de nutrición y dietética

En las tiendas Naturhouse de Francia los clientes son atendidos por dietistas con el título oficial del Estado, tal y como exige la normativa del país. El ejercicio de esta profesión está regulado por la Ley 2007-127 de 30 de enero de 2007.

- (ii) Productos comercializados por la Sociedad

- (a) Productos alimenticios

### Principios generales

Además de la normativa comunitaria que resulta de aplicación, el Decreto 2006/352 de 20 de marzo de 2006 relativo a los complementos alimenticios (“**Decreto 2006/352**”) constituye el marco jurídico aplicable a la comercialización de estos productos.

### Autorización de comercialización

Las empresas encargadas del almacenamiento, distribución, importación y exportación, así como de la comercialización de productos alimenticios, deben inscribirse en el Registro de Comercio y Sociedades. La Sociedad está inscrita en dicho Registro.

Dado que la Sociedad también es responsable de la comercialización de complementos alimenticios en Francia, debe notificar su intención de comercialización a las autoridades competentes, en este caso a la DGCCRF (*Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes*), enviándoles un informe completo y una copia de la etiqueta del producto antes de su primera puesta en el mercado.

#### Comercialización de productos alimenticios: composición, etiquetado, presentación y publicidad

- Composición

El Decreto 2006/352 recoge una lista de ingredientes autorizados en la formulación de complementos alimenticios en Francia. En todo caso, estos ingredientes solo pueden emplearse en la fabricación de complementos alimenticios si conducen a la fabricación de productos seguros y no perjudiciales para la salud de los consumidores, conforme a los datos científicos generalmente aceptados. A petición de las autoridades, el responsable de la primera comercialización de un complemento alimenticio deberá comunicarles la naturaleza y los resultados de las verificaciones y controles realizados a estos efectos.

- Etiquetado y presentación

El Decreto 2006/352 establece los requisitos que deben cumplir el etiquetado, la presentación y la publicidad de los complementos alimenticios. Como en el caso de España, estos requisitos se corresponden con los previstos en la normativa comunitaria de aplicación.

(b) Productos cosméticos

Además del Reglamento 1223/2009, en Francia, los productos cosméticos se regulan en el Código de Salud Pública. Este Código recoge algunas normas de etiquetado y presentación de estos productos, así como las normas particulares aplicables a su publicidad cuando se haga referencia a la experimentación con animales.

#### ***Italia***

(i) Servicios de asesoramiento en materia de nutrición y dietética

Aunque no sea necesario desde el punto de vista regulatorio, Naturhouse exige que los Dietistas sean titulados con conocimientos de bioquímica, fisiología y ciencias de los alimentos.

(ii) Productos comercializados por la Sociedad

(a) Productos alimenticios

#### Principios generales:

Los complementos alimenticios están regulados por el D. Lgs. 169/2004 de trasposición de la Directiva CE 46/2002 y los productos dietéticos (“productos para regímenes especiales” o “productos para dietas”) se regulan en el D. Lgs. 111/1992 de trasposición de la Directiva CE 389/1989.

### Autorizaciones y comunicaciones de puesta en el mercado:

Para la comercialización de un complemento alimenticio, el responsable de la comercialización del complemento alimenticio en cuestión en Italia debe notificarlo al Ministerio de Sanidad, que evalúa su conformidad con las leyes en vigor y garantiza la seguridad de los productos y la correcta información a los consumidores, para lo que debe adjuntarse a la notificación una copia del etiquetado del producto. Si el resultado de la evaluación del Ministerio de Sanidad es positivo, se inscribe el complemento alimenticio en el Registro de los Complementos Alimenticios, dependiente de dicho Ministerio.

### Comercialización de productos alimenticios: composición, etiquetado, presentación y publicidad:

- Composición:

La Circular n° 8 de 16 abril 1996 establece los requisitos de composición de los complementos alimenticios, incluyendo ciertas condiciones relativas al uso de vitaminas y minerales y criterios generales para el uso de otras sustancias. Además, el Decreto n° 169 de 21 julio 2012 regula el uso de los preparados a base de hierbas y otras sustancias en los complementos alimenticios. Asimismo, en el sitio oficial del Ministerio de Sanidad se encuentra publicado un listado abierto de otras sustancias que pueden utilizarse en los complementos alimenticios (como aminoácidos, flavonoides, etc.) y de las cantidades máximas de algunas de esas sustancias que pueden incluirse.

- Etiquetado y presentación:

El Dlg n° 169 de 21 de mayo 2001 y la Circular n° 4075-P de 6 marzo de 2008 aprueban la norma general de etiquetado, presentación y publicidad de los productos alimenticios, que establece la información que debe constar en el etiquetado y la forma en que debe presentarse esa información.

- Publicidad – Alegaciones nutricionales y de propiedades saludables:

Además del Reglamento 1924/2006, a nivel nacional, la publicidad de estos productos está sometida a diversos requisitos específicos —en línea con la normativa comunitaria de aplicación—, además de a la normativa general en materia de publicidad.

Asimismo, la publicidad está sometida a supervisión por el IAP (Instituto de Autodisciplina de la Publicidad) a través del Código de Autodisciplina de la Comunicación Comercial (edición n° 58 de 27 de marzo 2014) según el cual la comunicación comercial que se refiere a los complementos alimenticios no puede declarar características que no sean conformes con las características de los productos. Además, la comunicación comercial tiene que ser realizada de manera que no induzca a error a los consumidores sobre las propiedades nutricionales y no puede referirse a recomendaciones médicas.

(b) Productos cosméticos

En Italia resulta directamente de aplicación del Reglamento 1223/2009, sin que haya normativa nacional específica para estos productos.

## ***Polonia***

### (i) Servicios de asesoramiento en materia de nutrición y dietética

En Polonia, para prestar servicios de asesoramiento en materia de nutrición y dietética es necesario que el prestador de los servicios registre su actividad de acuerdo con la Clasificación Polaca de Actividades Comerciales. Asimismo, el prestador del servicio debe ser un dietista titulado o emplear a una persona que lo sea, conforme a la Clasificación Polaca de Ocupaciones.

### (ii) Productos comercializados por la Sociedad

#### a) Productos alimenticios

En Polonia, para comercializar productos alimenticios es necesario notificarlo a las autoridades sanitarias de la región en la que opera el comercializador. Si los productos que se comercializan son microbiológicamente estables y la notificación cumple con los requisitos legales, la empresa comercializadora se inscribe en el Registro de Empresas Alimenticias, sin necesidad de trámites adicionales.

Asimismo, la comercialización de determinadas categorías de productos alimenticios como los complementos alimenticios o los productos alimenticios destinados a ser utilizados en dietas de bajo valor energético para reducción de peso está sujeta a la comunicación previa o simultánea de su puesta en el mercado a la Inspección General de Sanidad, quien incluirá el producto en cuestión en el Listado de Productos Notificados.

En cuanto al etiquetado, la presentación y la publicidad de estos productos, resulta de aplicación la normativa comunitaria y la normativa polaca ha traspuesto las directivas comunitarias de aplicación.

#### b) Productos cosméticos

En Polonia resulta directamente de aplicación del Reglamento 1223/2009, sin que haya normativa nacional específica para estos productos.

### *5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor*

#### (A) Origen

La Sociedad fue constituida en 1991 por D. Félix Revuelta, persona con experiencia como directivo en el mercado de la dietética, y por Kiluva, S.A., sociedad participada mayoritariamente por D. Félix Revuelta. Esta última sociedad, desde su constitución en 1.986 se dedicó a la distribución a terceros de productos dietéticos bajo sus propias marcas.

Naturhouse, sociedad dedicada a la distribución de productos dietéticos a establecimientos minoristas independientes, fue constituida bajo la forma de sociedad limitada y con la denominación de Naturhouse, S.L.

En ese mismo año 1991, se liberalizó el mercado de la dietética en España, permitiéndose lanzar y comercializar productos dietéticos al mercado en régimen de comunicación de puesta en el mercado, sin necesidad de registro de cada producto, en su caso. En este contexto de mercado, en 1992 se abre la primera tienda de Naturhouse en Vitoria, un centro propio

dedicado a reeducación alimentaria. Entre 1993 y 1995, se suceden las aperturas de nuevos centros propios Naturhouse en España y se va perfeccionando el modelo de negocio.

Desde 1996, una vez transcurrida la etapa de aprendizaje y desarrollado un sistema de negocio propio, el negocio del Grupo se lleva a cabo a través de un sistema de concesión de franquicias.

#### (B) Desarrollo internacional

El modelo de negocio Naturhouse es fácilmente escalable a otros países, lo que permitió que en el año 2000 Naturhouse exportase su modelo de negocio a nivel internacional con la apertura de la primera tienda en Portugal.

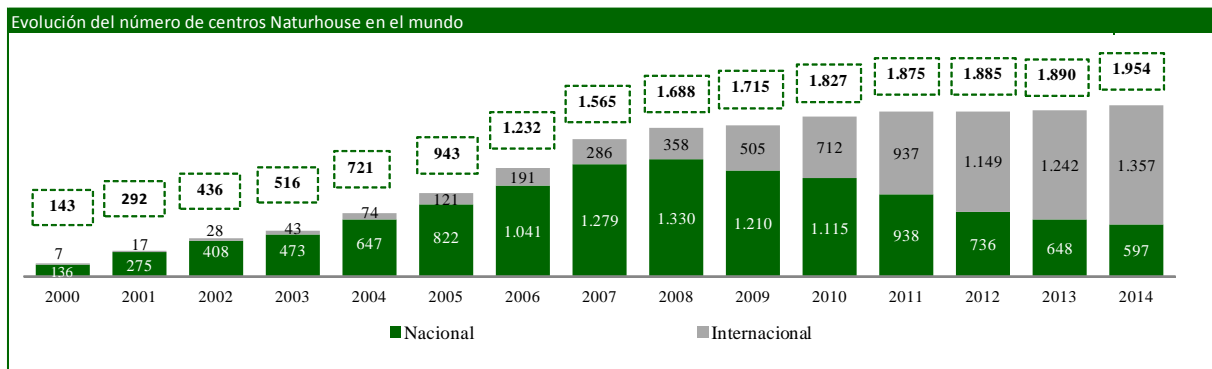
En 2004, la Sociedad expande su modelo de negocio a Italia, Alemania y Méjico, en 2005 a Francia y en 2006 a Polonia, en todos los casos a través de la apertura de una filial en dichos mercados. Posteriormente, se constituyeron las filiales de Reino Unido (2010) y Bélgica (2012).

En 2013, Naturhouse constituyó la filial de Canadá, que se encuentra en la actualidad en fase de registro de productos, preveyéndose la apertura del primer centro en 2016.

En paralelo, en aquellos países donde no existe seguridad jurídica y/o la densidad de población y/o renta per cápita no justifica la presencia de Naturhouse a través de filial, la expansión a nuevos mercados se articula a través de acuerdos de máster franquicia. Las fechas de apertura del primer centro en cada uno de los países donde Naturhouse está actualmente presente a través de un máster franquicia fueron las siguientes: República Checa (2008), Emiratos Árabes (2008), República Dominicana (2008), República Eslovaca (2008), Rumania (2008), Bulgaria (2008), Marruecos (2009), Croacia (2009), Eslovenia (2011), Perú (2012), Filipinas (2013), Mauricio (2013), Rusia (2014) y Panamá (2014).

Adicionalmente, la Compañía ha firmado recientemente contratos de máster franquicia en Puerto Rico (2012), Colombia (2013), Túnez (2014) y Suiza (2014), que a 31 de diciembre de 2014 se encontraban en fase de registro de productos. Con fecha 19 de febrero de 2015, se abrió el primer centro Naturhouse en Suiza.

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo estaba presente en 26 países y contaba con 1.954 centros Naturhouse, de los que el 84% son franquicias, el 8% son dependientes de máster franquicias y el 8% son centros propios.



*Nota: El gráfico incluye todas las sociedades que forman parte del perímetro Naturhouse Health, S.A. a fecha de registro del presente Documento de Registro.*

### (C) Racionalización de la estructura del Grupo

La primera reorganización societaria de importancia del Grupo se llevó a cabo en 2005. Como consecuencia de ella, la actividad relacionada con el negocio *retail* en España quedó agrupada en dos de las sociedades el grupo: Naturhouse y Kiluva Diet, S.L.U.

Asimismo, con ocasión de esta reestructuración, la Sociedad modificó su denominación por la de Housediet, S.L., denominación que ha mantenido hasta el año 2014.

En el ejercicio 2011 el Grupo adquiere el 100% del capital social de la filial portuguesa, Kiluva Portuguesa – Nutrição e Dietética Lda., que con anterioridad era titularidad del Administrador Único de Naturhouse, D. Félix Revuelta (28% del capital social) y de Kiluva, el Accionista Oferente (72% del capital social).

En julio del año 2013, Naturhouse absorbió a la sociedad Kiluva Diet, S.L.U., hasta ese momento íntegramente participada por Kiluva. Como consecuencia de la fusión, la actividad relacionada con la explotación de establecimientos de venta al por menor de productos dietéticos y su venta y distribución, i.e. el negocio *retail*, pasó a estar concentrada en España en una única sociedad del Grupo, Naturhouse.

En febrero de 2014, Naturhouse celebró un contrato de compraventa con Kiluva en virtud del cual la Sociedad adquirió al Accionista Oferente, Kiluva, participaciones titularidad de este representativas del 24,9% del capital social de Ichem Sp. Zo.o, sociedad de nacionalidad polaca dedicada a la fabricación de complementos alimenticios, y cuyo capital social restante se encuentra en un 24,9% en manos de Zamodiet, S.A., sociedad participada por Kiluva, (Kiluva es titular del 44% del capital social de Zamodiet y carece de control sobre ella), y en un 50,2% en manos de personas físicas polacas o entidades locales polacas sin vinculación con el Grupo. De esta manera, el Grupo quedó integrado verticalmente con una de las empresas fabricantes de los productos que la Sociedad comercializa. La participación en Ichem Sp Zo.o había sido adquirida por Kiluva en el año 2006.

El día 5 de junio de 2014, se llevó a cabo una ampliación del capital social de la Sociedad, que fue íntegramente suscrito y desembolsado por el socio único de Naturhouse, Kiluva, mediante la aportación no dineraria del 100% del capital social de S.A.S. Naturhouse, filial operativa en Francia, hasta esa fecha íntegramente participada por Kiluva. Con esta operación, se concentra el negocio de explotación de establecimientos de venta de productos de dietética

y relacionados y su venta y distribución en el Grupo Naturhouse, cuya matriz es la Sociedad (véase el apartado 7 en más detalle sobre la organización del grupo).

El 17 de junio de 2014 el socio único de Naturhouse decidió el desdoblamiento del número de participaciones sociales mediante la reducción de su valor nominal y el posterior aumento del capital social con cargo a reservas voluntarias, hasta llegar a los actuales 3.000 miles de euros. Asimismo, en esa misma fecha se acordó la transformación en sociedad anónima y el cambio de denominación de Housediet, S.L. a Naturhouse Health, S.A.U.

Por último, en junio de 2014 Kiluva transmitió a Naturhouse las marcas relacionadas con el negocio "retail" de su titularidad, como dación en pago de parte de la deuda contraída frente a esta última.

Para mayor detalle sobre las operaciones vinculadas mencionadas véase el apartado 19 del presente Documento de Registro y, en relación con la deuda contraída por Kiluva frente a Naturhouse, véase el apartado 10.1.

## 5.2 Inversiones

### 5.2.1 Descripción, (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro

El negocio de Grupo Naturhouse se caracteriza por no requerir de grandes inversiones en inmovilizado ni capital circulante operativo. Se detalla a continuación las principales inversiones durante el periodo 2014 - 2012 en el Grupo consolidado:

Total inversiones Naturhouse Health S.A.U.			
miles de €	2.014	2.013	2.012
Inversión en Capital Circulante	-	351	-
Alta por Variación de Perímetro	344	1.232	-
Inversión en inmovilizado	3.062	420	1.113
<b>Total inversión</b>	<b>3.406</b>	<b>2.003</b>	<b>1.113</b>

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

Se presenta a continuación la inversión en capital circulante operativo en el Grupo consolidado Naturhouse (obtenida tomando únicamente las variaciones del capital circulante en positivo):



<b>Inversión en Capital Circulante de Naturhouse Health S.A.U.</b>			
miles de €	2.014	2.013	2.012
Existencias	3.925	2.694	2.421
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.182	3.142	3.604
Clientes, empresas vinculadas	110	16	693
Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas	272	226	809
Otros activos corrientes	683	278	315
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(4.621)	(3.229)	(3.688)
Proveedores, empresas vinculadas	(6.369)	(5.451)	(7.220)
Pasivos por impuestos corrientes y otras deudas con administraciones públicas	(3.201)	(1.372)	(981)
<b>Capital Circulante</b>	<b>(4.019)</b>	<b>(3.696)</b>	<b>(4.047)</b>
<b>Inversión en Capital Circulante</b>	<b>-</b>	<b>351</b>	<b>-</b>

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

La tabla anterior muestra que en el ejercicio 2013 la Compañía invirtió en capital circulante, mientras que en los ejercicios 2014 y 2012 el pasivo circulante financió el activo circulante.

Se detalla a continuación las inversiones en inmovilizado correspondiente a variaciones en el perímetro del Grupo consolidado:

<b>Var. perímetro Naturhouse Health S.A.U.</b>			
miles de €	2.014	2.013	2.012
Terrenos y bienes naturales	-	52	-
Construcciones	-	12	-
Otros instalaciones, utillaje y mobiliario	307	1.144	-
Equipos procesos de información	10	15	-
Elementos de transporte	10	5	-
Inmovilizado en curso y anticipos	-	-	-
<b>Inversiones en inmovilizado material</b>	<b>327</b>	<b>1.228</b>	<b>-</b>
Derechos de traspaso	-	-	-
Propiedad intelectual	-	-	-
Aplicaciones intangibles	-	4	-
Otro inmovilizado intangible	17	-	-
<b>Inversiones en inmovilizado intangible</b>	<b>17</b>	<b>4</b>	<b>-</b>
<b>Altas por Variación de Perímetro</b>	<b>344</b>	<b>1.232</b>	<b>-</b>

Tal y como se describe en el apartado 3.1.1 del presente Documento de Registro, la variación del perímetro acaecida en 2014 se corresponde con la aportación de las acciones representativas del 100% del capital social de S.A.S. Naturhouse por parte del Accionista Oferente en la ampliación de capital realizada con fecha 5 de junio de 2014. En el proceso de consolidación dicha aportación se ha registrado contablemente desde el 1 de enero de 2014.

Las inversiones derivadas de variaciones del perímetro correspondientes al ejercicio 2013 corresponden a la integración de los activos de Kiluva Diet, S.L.U en Naturhouse.

En la tabla adjunta se detallan las inversiones realizadas por el Grupo consolidado durante el periodo 2014 - 2012 que no corresponden a variaciones en el perímetro:

<b>Inversión en inmovilizado Naturhouse Health S.A.U.</b>			
miles de €	2.014	2.013	2.012
Terrenos y bienes naturales	-	-	-
Construcciones	-	2	28
Otros instalaciones, utillaje y mobiliario	550	369	703
Equipos procesos de información	23	9	305
Elementos de transporte	89	12	-
Inmovilizado en curso y anticipos	-	10	2
<b>Inversiones en inmovilizado material</b>	<b>662</b>	<b>402</b>	<b>1.038</b>
Derechos de traspaso	-	-	6
Propiedad intelectual	2.345	10	15
Aplicaciones intangibles	55	8	9
Otro inmovilizado intangible	-	-	45
<b>Inversiones en inmovilizado intangible</b>	<b>2.400</b>	<b>18</b>	<b>75</b>
<b>Inversión en inmovilizado intangible y material</b>	<b>3.062</b>	<b>420</b>	<b>1.113</b>

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

Durante el ejercicio 2014, se han producido bajas de inmovilizado material por importe de 1.036 y 310 miles de euros que corresponden a la venta de inmovilizado no afecto a la actividad del Grupo (instalaciones y mobiliario de almacenes y oficinas de desuso e instalaciones y otro mobiliario) y a la venta de un local comercial situado en Santa Cruz de Tenerife, respectivamente.

#### *Inversiones en inmovilizado material*

Las inversiones en inmovilizado material más relevantes corresponden principalmente al mantenimiento de centros propios, oficinas y almacenes. Cabe destacar algunas inversiones puntuales como las que siguen:

– Ejercicio 2014:

Inversiones destinadas a acondicionar y mejorar las instalaciones del almacén de Barcelona, así como inversiones asociadas a la adecuación y puesta en marcha de centros propios abiertos durante el ejercicio (tanto centros propios como centros traspasados a franquicias meses después de su apertura).

– Ejercicio 2013:

Inversiones asociadas al traslado de las oficinas centrales de San Ramón Nonato (Barcelona, España) y traslado del almacén de Azuqueca de Henares (Madrid, España) a un único inmueble en la Calle Botánica (Barcelona, España), que integra oficinas y almacén. El importe de esta inversión ascendió a 206 miles de euros.

– Ejercicio 2012:

Compra de equipos de test de intolerancia por parte de Naturhouse por importe de 263 miles de euros.

Inversiones en adecuación y puesta en marcha de centros propios que se han abierto durante el ejercicio 2011.

#### *Inversiones en inmovilizado intangible*

Las inversiones en inmovilizado intangible durante el ejercicio 2014 corresponden a la adquisición de marcas por parte de Naturhouse a su Accionista Único Kiluva con fecha 20 de junio de 2014 y por importe de 2.331 miles de euros (2.820 miles de euros con IVA).

#### *5.2.2 Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo.)*

Actualmente, Grupo Naturhouse no cuenta con inversiones relevantes en curso.

#### *5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes*

A fecha de registro del presente Documento de Registro, el Grupo Naturhouse no ha adoptado compromiso en firme para la realización de ninguna inversión futura significativa.

## **6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO**

### **6.1 Actividades principales**

Grupo Naturhouse es un grupo empresarial fundado en el año 1991 por Don Félix Revuelta y dedicado al sector de la dietética y nutrición con un modelo de negocio diferenciado basado en el método Naturhouse, una amplia gama de productos propios, un canal de distribución propio - los centros Naturhouse - y una reconocida imagen de marca a nivel internacional.

A diciembre de 2014, la Sociedad está presente en 26 países y cuenta con una red de 1.954 centros dietéticos Naturhouse activos, con relevante presencia en Francia, España, Italia y Polonia que conjuntamente presentan un 97,2% de los ingresos consolidados del Grupo. Su desarrollo tanto nacional como internacional se ha llevado a cabo mediante un sistema de concesión de franquicias.

En 2014, Grupo Naturhouse registró unos ingresos consolidados de 95.731 miles de euros, un EBITDA consolidado de 33.702 miles de euros y un resultado consolidado neto de la Sociedad Dominante de 22.560 miles de euros. A efectos comparativos, considerando el perímetro de Grupo Naturhouse en 2014 (esto es, si consideramos la totalidad de las sociedades que conforman actualmente el Grupo Naturhouse, i.e. incluyendo los ingresos consolidados de 2013-2012 de Grupo S.A.S Naturhouse y los ingresos de 2012 de Kiluva Diet, S.L.U, así como los ajustes de consolidación correspondientes) los ingresos consolidados del Grupo se situaron en 89.768 y 85.612 miles de euros, el EBITDA consolidado se situó en 25.629 y 18.981 miles de euros y el resultado consolidado neto de la Sociedad Dominante en 16.349 y 7.096 miles de euros en los ejercicios 2013 y 2012 respectivamente. En este sentido, en 2014, los ingresos consolidados crecieron un 6,6%, el EBITDA consolidado un 31,5% y el resultado consolidado un 38,1% respecto el ejercicio 2013.

A continuación se describe el negocio del Grupo incluyéndose la totalidad de las sociedades que, a fecha de registro del presente Documento de Registro, forman parte del perímetro del Grupo.

En este sentido, la explicación cualitativa del negocio incorpora no sólo las sociedades que se incluyen en los estados financieros consolidados auditados del Grupo para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, sino también aquellas sociedades que se han incorporado al perímetro de consolidación durante el ejercicio 2014, particularmente S.A.S. Naturhouse y sus sociedades dependientes y que durante los ejercicios 2012-2013 no formaban parte del consolidado pero que estaban bajo control común de Kiluva.

*6.1.1 Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica*

(A) Modelo de negocio

La misión de Naturhouse es reeducar los hábitos de consumo del cliente para ayudarle a alcanzar su peso objetivo -"peso salud" y enseñar al cliente a mantener su peso objetivo-"peso salud".

La fortaleza competitiva de Naturhouse en los mercados en los que opera se sitúa en los siguientes factores clave:

- (i) Método propio y diferenciado
- (ii) Modelo de negocio escalable a nivel internacional
- (iii) Amplia gama de productos propios
- (iv) Canal de distribución propio
- (v) Crecimiento a través de sistema de franquicias
- (vi) Presencia en toda la cadena de valor del sector
- (vii) Capacidad financiera (expansión con bajo volumen de inversión)

(i) Método propio y diferenciado

El modelo de negocio de Grupo Naturhouse está basado en la implantación de un método, el método Naturhouse. Los más de 20 años de trayectoria en reeducación alimentaria avalan este método como una solución para la pérdida y control de peso, habiendo asesorado a más de 4.000.000 de personas.

El método Naturhouse es exclusivo de los centros Naturhouse y combina la venta de complementos alimenticios (venta de producto) con el asesoramiento y seguimiento personalizado gratuito por parte de un especialista titulado (carrera universitaria, diplomatura o formación profesional-grado 2) principalmente en dietética y nutrición, pudiendo también ser titulado en diplomaturas o licenciaturas relacionadas con la salud como pueden ser farmacia, ciencia y tecnología de los alimentos, biología y enfermería, entre otras titulaciones.

En adelante, este especialista se denominará dietista. El asesoramiento gratuito dirigido por un dietista permite diferenciarse del resto de centros dietéticos y herboristerías tradicionales dedicadas exclusivamente a la venta de producto.

Se presenta a continuación, los tres pilares del método Naturhouse:



- Asesoramiento y seguimiento personalizado gratuito dirigido por un dietista.

En los centros Naturhouse, los responsables de la aplicación del método son dietistas que, adicionalmente a su acreditación académica, han asistido a un curso de formación específica impartida por la Sociedad que garantiza que el profesional conoce en profundidad el método Naturhouse y su aplicación.

La función del dietista es clave en la aplicación del método Naturhouse, no sólo por sus conocimientos científicos sobre el proceso de pérdida y control de peso sino también por ser el responsable de que el cliente siga adecuadamente el método. Sus funciones principales son:

- Personalizar el método Naturhouse a las necesidades y ritmo de vida de cada persona (hábitos de vida, horarios y actividad física).
- Controlar y hacer un seguimiento de los clientes a través de visitas semanales o quincenales. El éxito del método Naturhouse depende en gran parte del control que ejerce el dietista de los datos antropométricos del cliente y del seguimiento del plan dietético en las visitas, donde el cliente debe "rendir cuentas" ante el dietista.
- Adquirir un compromiso con el cliente de seguimiento del método, con el objetivo que el cliente sea fiel al plan personalizado definido por el dietista.
- Prescribir los productos Naturhouse que mejor se adaptan a sus necesidades y explicar las propiedades y beneficios de dichos productos. La presencia del dietista en la prescripción de los productos proporciona confianza.

- Al final de la visita, acompañar al cliente a la zona de venta de productos donde la dependienta vende al cliente los productos prescritos por la dietista durante la consulta.
- Convertirse en un entrenador - "coach" en reeducación alimentaria del cliente, haciendo seguimiento de su evolución y ofreciendo apoyo psicológico durante el proceso de pérdida de peso para evitar el fracaso.
- Plan dietético de reeducación alimentaria personalizado basado en la dieta mediterránea.

La nutrición y la dietética se han convertido en disciplinas científicas básicas en el campo de la investigación, la prevención y el tratamiento del sobrepeso. La aplicación de estos conocimientos científicos supone la transmisión de unas pautas alimenticias, basadas en el control de la ingesta calórica, con un buen equilibrio entre grasas saturadas e insaturadas y ricas en fibra, vitaminas y minerales.

Todos los planes dietéticos del Grupo están basados en la dieta mediterránea, que es una dieta sana y equilibrada. Estos planes no consisten en seguir una dieta estricta que supone un proceso de adelgazamiento rápido pero con riesgo de recuperar el peso, sino en aprender a comer bien, eligiendo y combinando los alimentos en función de las necesidades individuales y ritmo de vida de cada persona (hábitos y estilo de vida, horarios, gasto energético, etc.) de modo que sus necesidades fisiológicas, bioquímicas y metabólicas queden cubiertas. La aplicación del método Naturhouse supone un proceso de adelgazamiento lento y gradual, reeducando los hábitos alimenticios para evitar la recuperación del peso.

- Amplia y variada gama de complementos alimenticios de venta exclusiva en centros Naturhouse.

Adicionalmente al plan dietético personalizado, el dietista le recomienda una serie de complementos alimenticios de venta exclusiva en centros Naturhouse y le explica cómo estos complementos contribuyen a la pérdida de peso. Los complementos alimenticios son productos alimenticios elaborados 100% a base de extractos naturales cuyo fin es completar la dieta normal y consisten en fuentes de nutrientes o de otras sustancias que tienen un efecto nutricional o fisiológico (activa el metabolismo, mejora de la circulación, el estrés, efectos relajantes, diuréticos, etc.). Se presentan en forma simple o combinada y dosificada (por ejemplo cápsulas, viales, ampollas de líquido, etc.).

Naturhouse tiene una amplia y variada gama de complementos alimenticios propios. Los complementos alimenticios de Naturhouse principalmente han sido elaborados con extractos naturales de alcachofa, rábano negro, manzanilla, martillo, uva roja, zarzaparrilla, L-carnitina, entre otras.

La ingesta de complementos alimenticios junto con el plan dietético personalizado basado en la dieta mediterránea y el ejercicio diario moderado (subir escaleras, pasear, ir de compras, etc.) son la combinación perfecta para ayudar a las personas a alcanzar la reducción de peso deseada.

Los complementos alimenticios que se comercializan en los centros Naturhouse están diseñados y avalados por un equipo multidisciplinar del Departamento Técnico de Naturhouse y cumplen con los criterios aceptados por la comunidad médica y los organismos internacionales de salud.

La inversión en I+D la realiza el fabricante. El Departamento Técnico de Naturhouse es el responsable, entre otras funciones, de desarrollar los productos conjuntamente con los equipos de I+D de los diferentes fabricantes, aportando conocimiento técnico y de mercado (identificando necesidades y preferencias de los clientes) al estar en contacto con la red de centros dietéticos Naturhouse.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con el asesoramiento de un especialista titulado en endocrinología, cuya función es establecer dietas, revisar los productos de Naturhouse y trabajar conjuntamente con el Departamento Técnico de Naturhouse.

### Fases del método Naturhouse

- Primera Fase – “Fase de choque”: en esta fase el cliente inicia el proceso de reducir peso aplicando el método Naturhouse.

En la primera visita, el dietista explica al cliente el método Naturhouse, realiza una encuesta dietética al cliente, revisa sus hábitos alimentarios y toma los datos antropométricos del cliente (peso, bioimpedancia<sup>1</sup>, medidas, cálculo del Índice de Masa Corporal – IMC-, etc.).

En esta primera visita, el cliente adquiere un compromiso de seguimiento del método con el dietista por medio del cual acuerda seguir el plan personalizado definido por éste. Este aspecto es muy importante ya que asegura el cumplimiento y éxito del plan.

Los objetivos de esta fase son i) enseñar al cliente a nutrirse bien ii) definir un plan dietético personalizado de reeducación alimentaria acompañado de una serie de complementos alimenticios, de venta en centros Naturhouse, dirigidos a alcanzar el peso objetivo- "peso salud" de cada cliente.

En esta fase, las visitas tienen una periodicidad semanal y en cada una de ellas, el dietista hace seguimiento de la aplicación del método siguiendo un protocolo, analiza la evolución de los datos antropométricos del cliente y adapta el plan dietético y los complementos alimenticios a la evolución del cliente. La duración de esta fase depende del peso a perder (diferencia entre el peso actual y el peso objetivo) y del compromiso del cliente en el seguimiento del método, siendo 3 meses la duración mínima estimada en el caso de que el cliente se comprometa con el método hasta alcanzar su peso objetivo.

- Segunda Fase – “Fase de mantenimiento”: en esta fase el cliente está en el proceso de llegar a su peso objetivo - "peso salud" y de ser capaz de mantenerlo.

Las visitas en esta fase tienen una periodicidad quincenal. El dietista mantiene el seguimiento y control del cliente, le indica nuevas pautas en el plan dietético y le ofrece complementos alimenticios para completar dicha dieta con el objetivo de mantenerse en el

---

<sup>1</sup> La bioimpedancia es un estudio de la composición corporal que permite establecer el porcentaje de masa de grasa y masa magra (libre de grasa) de una persona y, a partir del mismo, establecer la necesidad de pérdida o aumento de peso, según el caso.

peso objetivo - "peso salud". Esta fase suele durar hasta un año, puesto que es el periodo que se considera necesario para consolidar el peso objetivo.

Adicionalmente, en esta fase el dietista empieza a trabajar otros aspectos de la vida del cliente que han podido condicionar el sobrepeso como pueden ser el estrés, fatiga, depresión, la intención o la acción de dejar de fumar, el estreñimiento, etc. y le ofrece complementos alimenticios que ayudan a mitigar el impacto de dichos aspectos. De esta forma el dietista intenta fidelizar al cliente durante el máximo tiempo posible. Un ejemplo de ello, es el producto Stabilium cuyo principal ingrediente activo natural es el Garum Armoricum, cuyas propiedades permiten actuar como regulador de la ansiedad y el estrés.

El asesoramiento por parte el dietista es gratuito. Tal y como se ha señalado, el dietista diseña un plan dietético personalizado y recomienda la ingesta de una serie de complementos alimenticios. Tal y como se muestra en la tabla siguiente, el ticket medio de compra de productos por visita oscila entre los 22 y 40 euros por visita (sin IVA) en función del país. Asimismo, durante el periodo que dura el proceso de adelgazamiento en promedio un cliente visita entre 9 y 16 veces los centros Naturhouse (media que considera aquellos clientes que abandonan el método), en función del país:

#### Datos de clientes en el ejercicio 2014

	Ticket medio por visita sin IVA (€)	# revisiones promedio por cliente*
España	22,43	9,51
Italia	27,15	13,49
Francia	40,80	16,3
Polonia	27,41	11,96

Nota: se ha supuesto un IVA promedio del 13% en España, 18% en Italia, 5,5% en Francia y 10,5% en Polonia

\* Número de visitas promedio durante todo el periodo que dura el proceso de adelgazamiento

La actividad comercial de los centros Naturhouse se centra en la captación de nuevos clientes, mantenimiento y fidelización de los clientes actuales y recuperación de clientes antiguos.

La política de recuperación de clientes antiguos se realiza a través de marketing directo, es decir, envío de *sms*, emails o llamadas telefónicas originando noticias (lanzamiento de nuevos productos o formatos, invitaciones a eventos patrocinados por la Compañía, etc.) o comunicando nuevas campañas y/o promociones que puedan motivar la visita del cliente a su centro Naturhouse. Las acciones de recaptación de clientes se realizan desde Naturhouse utilizando la base de datos de clientes centralizada de cada país y a través de *mailing* y a través de llamadas realizadas por cada centro.

La eficacia de esta política depende del tipo de noticia, campaña o promoción y del método de comunicación utilizado. Adicionalmente a los clientes recuperados como consecuencia de las políticas de recaptación, se debe añadir aquellos clientes que de forma natural regresan a los centros Naturhouse en la temporada siguiente o motivados por algún acontecimiento concreto. A modo de ejemplo, en Francia el ratio de clientes que vuelven al centro Naturhouse sobre el total de nuevos clientes en el ejercicio 2014 fue del 31% (por cada 10 clientes nuevos,



regresan aproximadamente 3 clientes antiguos), entendiendo nuevos clientes aquellos que acuden a un centro Naturhouse por primera vez.

En términos generales, cada dietista realiza en un turno unas 20 visitas de clientes al día. En los últimos años, con la crisis económica, la media de visitas por día del dietista se ha situado entre 13 y 15. Cada visita suele durar entre 20 y 30 minutos si se trata de un cliente nuevo y entre 10 y 15 minutos por cliente en el caso de revisión (a partir de la segunda visita). El número de clientes por centro al año depende de cada centro y de la capacidad de sus empleados para captar nuevos clientes, fidelizarlos y recuperar clientes antiguos.

#### (ii) Modelo de negocio escalable a nivel internacional

El modelo de negocio del Grupo es fácilmente escalable a otros países, manteniéndose las mismas características del método Naturhouse así como la comercialización de la misma cartera de productos.

El Grupo constantemente está desarrollando nuevos mercados. Su tamaño y penetración geográfica le otorga una notoriedad internacional que le permite exportar su modelo de negocio a nuevos países así como crear una barrera de entrada para nuevos competidores.

La implantación internacional del modelo Naturhouse se realiza a través de filiales (presencia directa) o a través de máster franquicia (presencia indirecta).

- **Filial:** el Grupo utiliza la forma jurídica de filial cuando exporta su modelo de negocio a países con seguridad jurídica, alta renta per cápita y alta densidad de población. Actualmente, el Grupo está presente de forma directa en 10 países a través de 9 filiales, a las que hay que sumar la matriz española: Francia, Italia, Polonia, Portugal, Bélgica (única filial del Grupo que explota el negocio en convivencia con un máster franquicia -ver párrafo siguiente-), Alemania, Reino Unido, México y Canadá (filial no operativa con previsión de apertura de la primera tienda en 2016).

Cuando la sociedad se implanta a través de una filial constituye una sociedad con un capital social generalmente de cien mil euros, inversión estimada como necesaria para abrir una tienda propia y asumir los costes asociados de apertura, registro de productos y estudio de un nuevo mercado.

- **Máster Franquicia:** en los países que no cumplen los requisitos de rentabilidad y riesgo establecidos por el Grupo, la Sociedad firma un contrato de máster franquicia que permite al máster franquiciado desarrollar el modelo Naturhouse en exclusividad en un país en concreto. A diciembre de 2014 el Grupo estaba presente en 14 países a través de contratos de máster franquicia (16 si consideramos las franquicias de Andorra y Gibraltar que dependen de España y se han clasificado bajo máster franquicias porque el Grupo no cuenta con filial en estos países) con centros Naturhouse operativos en República Checa, Rumania, República Eslovaca, Bélgica, Marruecos, Croacia, Bulgaria, Eslovenia, Perú, República Dominicana, Mauricio, Filipinas, Rusia y Panamá. Adicionalmente, en los últimos dos años, Naturhouse ha firmado 4 nuevos contratos de máster franquicia en Puerto Rico, Colombia, Túnez y Suiza que actualmente se encuentran en fase de registro de productos y que no abrirán

franquicias hasta que no dispongan de una cartera de productos mínima (plazo mínimo estimado de un año desde la fecha de firma del contrato). Con estos nuevos contratos la presencia del Grupo Naturhouse se amplía a 30 países (la sociedad matriz española, 10 filiales y 20 máster franquicias, estando presente en Bélgica tanto con filial como con máster).

Para la implantación del modelo Naturhouse en un nuevo país es necesario cumplir con la normativa aplicable del país, lo que implica registrar los productos o comunicar su puesta en el mercado a la autoridad sanitaria correspondiente, así como, en muchas ocasiones implica adaptar el embalaje y etiquetado del producto. En los países en los que la Sociedad opera a través de una filial, el Grupo Naturhouse se encarga de realizar los trámites administrativos y legales necesarios para la comercialización de los productos, mientras que en los países en los que se opera a través de un franquiciado máster, es este quien se encarga de realizar las gestiones necesarias.

Para la apertura de un centro en un nuevo país es necesario poder comercializar un mínimo de entre 8-10 de los complementos alimenticios de la Sociedad, siempre y cuando los productos registrados sean los necesarios para la correcta aplicación del Método Naturhouse.

La duración del proceso de registro de los productos varía en función del país, pudiendo durar entre 2 o 3 meses en el caso de países de la Unión Europea o pudiendo durar entre uno y dos años en países fuera de la Unión Europea como es el caso de Canadá. Los costes asociados al registro de nuevos productos y a la apertura de nuevos mercados los asume Naturhouse cuando se trata de filiales o el máster franquicia cuando se trata de contratos máster franquicias, y son distintos en cada país.

La Sociedad comercializa los mismos productos tanto en sus filiales como en los países donde existe un contrato de máster franquicia. La decisión de implantarse vía filial o máster franquicia depende del cumplimiento de requisitos de rentabilidad y riesgo establecidos por la Sociedad. En el caso de venta a máster franquicia, Naturhouse obtiene un margen bruto inferior al margen bruto obtenido por la filial, sin embargo asume un menor coste de personal y riesgo de negocio. Adicionalmente, en el caso de la implantación vía máster franquicia, la Sociedad recibe por parte del máster franquiciado un canon de entrada. En el caso de constitución de una filial, Naturhouse obtiene un margen bruto superior por la venta de sus productos pero asume unos costes de personal de estructura superiores y una inversión inicial en la constitución de la sociedad.

(iii) Amplia gama de productos propios

Prácticamente la totalidad de los productos Naturhouse son producto propio y con marca propia.

La totalidad de los productos son de venta exclusiva en centros Naturhouse, si bien la Sociedad cuenta con una venta residual a herboristerías y otros establecimientos (ventas de 832 miles de euros en el ejercicio 2014), cesando dicha actividad en diciembre de 2014.

Se presenta a continuación las tres principales categorías de productos de venta en centros Naturhouse:

### Complementos alimenticios



- Viales
  - Cápsulas
  - Comprimidos
  - Sobres
  - etc.
- **Complementos alimenticios:** productos a base de extractos naturales diseñados para facilitar la ingesta de ciertos nutrientes que permiten acciones específicas durante el proceso de adelgazamiento. Son la base del modelo Naturhouse

### Alimentación funcional



- Pan a la brasa
  - Galletas
  - Mermeladas
  - Infusiones
  - Bebidas
  - etc.
- **Alimentación funcional:** Productos dietéticos para el desayuno, aperitivos y reemplazo de comida, para mantener bajo control el consumo de calorías. Estos productos complementan el método.

### Cosmética y cuidado corporal



- Cuidado del cuerpo
  - Reafirmante
  - Celulitis
  - Tratamientos faciales
  - etc.
- **Cosmética y cuidado corporal:** Productos de belleza asociadas al cuidado de la piel en el proceso de adelgazamiento (celulitis, reafirmante, etc.) y antienvjecimiento.

A continuación, se detalla el peso relativo de cada categoría de producto en el ejercicio 2014:

Categoría de productos	
%	2.014
Complementos alimenticios	84,6%
Alimentación funcional	13,0%
Cosmética y cuidado corporal	2,4%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>






*Nota: Análisis interno de la Compañía, realizado con información agregada de las sociedades españolas (Naturhouse y Kiluva Diet), sociedades francesas (SAS Naturhouse y Housediet S.A.R.L), sociedad italiana (Naturhouse SRL) y sociedad polaca (Naturhouse Sp Zo.o). Conjuntamente representan aproximadamente el 97% de las ventas del Grupo*

Todos los centros Naturhouse, propios o franquiciados, de un mismo país venden los productos a un mismo precio, que establece Naturhouse. El precio de venta, cantidades y formatos suelen variar en cada país donde se comercializan, en función del poder adquisitivo y las preferencias de cada región. En consecuencia, el margen bruto por categoría de producto depende del país. En términos generales, la venta de complementos alimenticios registró un margen bruto superior a los productos cosméticos y de cuidado corporal, y estos últimos a su vez presentaron un margen bruto superior a los productos de alimentación funcional.

Como se observa en la tabla anterior, la mayor parte de los productos Naturhouse son complementos alimenticios dirigidos al segmento de pérdida y control de peso. Los complementos alimenticios son productos alimenticios elaborados a base de extractos naturales (alcachofa, rábano negro, manzanilla, martillo, uva roja, L-carnitina, etc.), que no incluyen productos químicos, cuyo fin es completar la dieta normal y consisten en fuentes de nutrientes o de otras sustancias que tienen un efecto nutricional o fisiológico.

Se presentan en forma simple o con una composición combinada y dosificada (por ejemplo cápsulas, viales, sobres, etc.). A cierre del ejercicio 2014, el formato más vendido de complemento alimenticio era los "viales", que supusieron aproximadamente un 44% de las ventas agregadas de los cuatro países más relevantes (análisis interno de Naturhouse). Los viales son un pequeño vaso, botella o recipiente hecho de vidrio o plástico que se utiliza para almacenar líquidos, polvo o cápsulas. Actualmente Naturhouse sólo almacena en formato "viales" complementos alimenticios líquidos elaborados con extractos naturales.

Los cinco productos más vendidos representaron en 2014 entre el 30% y el 45% de las ventas agregadas de Francia, España, Italia y Polonia (análisis interno) y corresponden a los viales que se muestran a continuación:

PRODUCTOS TOP 5 VENTAS					
Levanat Plus Viales:	Fluicir Viales:	Redunat Plus Viales:	Vivat Digest Viales:	Drenant Plus Viales:	
					
PRINCIPALES INGREDIENTES ACTIVOS 100% NATURALES					
<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Alcachofa               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diurética y depurativa</li> <li>• Mejora digestión</li> <li>• Mejora la sensación de hinchazón</li> <li>• Favorece la digestión de las grasas y comidas copiosas y pesadas</li> <li>• Ayuda a reducir el colesterol</li> </ul> </li> <li>&gt; Rábano negro               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diurética y depurativa</li> <li>• Mejora digestión</li> <li>• Mejora la sensación de hinchazón</li> <li>• Hepatoprotectora</li> </ul> </li> <li>&gt; Manzanilla               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ayuda a eliminar gases</li> <li>• Digestiva</li> <li>• Antiinflamatoria</li> <li>• Antiséptica</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Uva negra               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Venotónica y Vasoprotectora (activa la circulación, mejora el retorno venoso, reduce la pesadez y el hormigueo de las piernas, ayuda a reducir la celulitis)</li> <li>• Mejora el perfil lipídico</li> <li>• Mejora la fluidez de la sangre</li> </ul> </li> <li>&gt; Mirtilo               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aumenta la resistencia capilar, mejora la permeabilidad de los vasos</li> </ul> </li> <li>&gt; Limón               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Venotónica; Vasoprotectora</li> <li>• Antiinflamatorio, vasoconstrictor</li> <li>• Antioxidante</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; L-carnitina               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Quemagrasas</li> </ul> </li> <li>&gt; CoE Q10               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Antioxidante</li> <li>• Mantiene activo el metabolismo</li> <li>• Fortalece vasos sanguíneos y el músculo cardíaco</li> </ul> </li> <li>&gt; Vitaminas (grupo B, C) y minerales (Mg, Fe, Mn, Zn, Cu)               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Relacionadas con procesos metabólicos y fisiológicos varios.</li> </ul> </li> <li>&gt; Saucó               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diurético</li> <li>• Diaforético</li> <li>• Venotónico</li> </ul> </li> <li>&gt; Zarparrilla               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Depurativo</li> <li>• Diurético</li> <li>• Sudorífico</li> <li>• Uricosúrico</li> <li>• Hipolipemiente</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Hierba Luisa               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Carminativa</li> <li>• Antiespasmódica</li> <li>• Hipnótica</li> </ul> </li> <li>&gt; Tila               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tranquilizante y sedante</li> <li>• Espasmolítica</li> <li>• Diurético suave</li> <li>• Aperitiva</li> </ul> </li> <li>&gt; Melisa               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sedante.</li> <li>• Espasmolítica</li> <li>• Aperitiva, digestiva, carminativa</li> </ul> </li> <li>&gt; Romero               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estimulante general</li> <li>• Colagogo</li> <li>• Ligeramente diurético</li> <li>• Carminativo</li> <li>• Aperitivo</li> </ul> </li> <li>&gt; Hinojo               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Carminativo</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Aloe vera               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tónico digestivo</li> <li>• Colerético</li> <li>• Colagogo</li> <li>• Laxante</li> </ul> </li> <li>&gt; Papaya               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Digestiva; proteolítica</li> <li>• Anticelulítica</li> <li>• Antiinflamatoria</li> </ul> </li> <li>&gt; Pina               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Digestiva; proteolítica</li> <li>• Anticelulítica</li> <li>• Antiedematosa</li> <li>• Antiinflamatoria</li> </ul> </li> <li>&gt; Verbena               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Antiespasmódica</li> <li>• Antiinflamatoria</li> <li>• Diurética</li> </ul> </li> <li>&gt; Menta               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Colerética y Colagoga</li> <li>• Carminativa</li> <li>• Hipocolesterolemiantes</li> <li>• Aperitiva y digestiva</li> </ul> </li> <li>&gt; Inulina               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fibra soluble</li> <li>• Efecto bifidogénico</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Espárrago               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diurética</li> <li>• Hipotensor</li> </ul> </li> <li>&gt; Saucó               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diurético</li> <li>• Diaforético</li> <li>• Venotónico</li> </ul> </li> <li>&gt; Zarparrilla               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Depurativo</li> <li>• Diurético</li> <li>• Sudorífico</li> <li>• Uricosúrico</li> <li>• Hipolipemiente</li> </ul> </li> <li>&gt; Mejorana               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diurética</li> <li>• Carminativa</li> <li>• Sedante</li> <li>• Hipotensora</li> </ul> </li> <li>&gt; Hinojo               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Carminativo</li> </ul> </li> <li>&gt; Romero               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Estimulante general</li> <li>• Colagogo</li> <li>• Carminativo</li> <li>• Aperitivo</li> </ul> </li> </ul>

Nota: Se incluyen definiciones a algunas de las propiedades mencionadas en el gráfico anterior: (i) Venotónica = Estimula la circulación sanguínea; (ii) Antiagregante = Anticoagulante = Que inhibe la agregación de las plaquetas y por lo tanto la formación de trombos o coágulos en el interior de las arterias y venas; (iii) Antioxidante = Anticorrosivo = Capaz de retardar o prevenir la oxidación de otras moléculas; (iv) Sudorífica = Sudoríparo = Hace sudar; (v) Uricosúrica = Favorece la eliminación de ácido úrico por la orina; (vi) Hipolipemiente = Reduce la concentración de lípidos en la sangre; (vii) Carminativa = Mitiga la flatulencia; (viii) Espasmolítica = Antidiarreico = Elimina los espasmos o dolores abdominales; (ix) Aperitiva = Sirve para abrir el apetito o para combatir las obstrucciones, devolviendo su natural permeabilidad a los tejidos y abriendo las vías que recorren los líquidos en el estado normal; (x) Colerético = Depurativo = Aumenta la producción de la bilis por el hígado; (xi) Colagogo = Depurativo = Estimula la evacuación de bilis hacia el duodeno; (xii) Antiedematosa = Antiinflamatoria = Evita la hinchazón; (xiii) Antiespasmódica = Alivian los retortijones o espasmos del estómago, intestino y vejiga; (xiv) Diaforético = estimula la sudoración.

Los productos Naturhouse se diferencian respecto los productos de la competencia en:

- Imagen de marca diferenciada y reconocida a nivel internacional. Esta notoriedad no sólo supone una barrera de entrada a competidores, sino que permite diferenciarse de los productos competidores de marca blanca que usualmente tiene precios más económicos y cuya calidad se presupone diferente a la de los productos Naturhouse.
- Calidad de los ingredientes activos (vitaminas, minerales, extractos de plantas y otras sustancias) 100% naturales.
- Composición y concentración de los ingredientes en la formulación. Los productos Naturhouse combinan distintos ingredientes y nutrientes adicionales que no sólo ayudan a la pérdida de peso sino también aportan vitaminas y minerales que aportan mayores propiedades al producto. Asimismo la concentración de un extracto en la formulación supone también un aspecto diferenciador.
- Combinación de venta de producto con servicio (asesoramiento dietético y seguimiento gratuito por parte de un dietista). Otros métodos de control de peso centran su oferta en la venta de producto o en el asesoramiento pero no en la combinación de ambos elementos.

#### Posicionamiento Productos



#### (iv) Canal de distribución propio

El método Naturhouse se aplica exclusivamente en los centros Naturhouse, lo que permite crear el "canal Naturhouse", canal de distribución único y propio que actúa de barrera de entrada frente a competidores y aporta las siguientes ventajas al modelo de negocio:

- Imagen corporativa única y reconocida a nivel internacional.
- Diferenciación respecto de centros dietéticos y herboristerías tradicionales.
- Venta exclusiva de producto propio en el centro. La no existencia de competencia en el canal permite reducir la presión en precios y márgenes. Adicionalmente, la figura del dietista dentro del canal permite prescribir los productos Naturhouse, así como explicar los beneficios y propiedades de los mismos al cliente y diferenciarlos respecto los de la competencia.

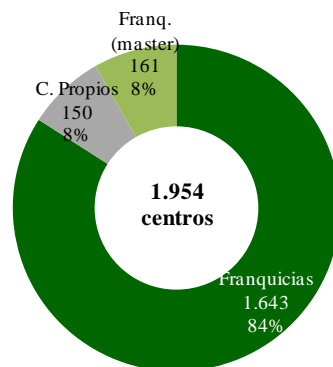
- Control directo de la información del cliente y del mercado (conocimiento de las necesidades y tendencias).

Los centros Naturhouse se sitúan en zonas comerciales y de tránsito, en poblaciones de más de 20 mil habitantes y generalmente cuentan con una dimensión entre 30 y 50 metros cuadrados con escaparate, un espacio de tienda (venta producto) y un despacho separado (seguimiento por parte del dietista). Los centros Naturhouse emplean un dietista y una dependienta dedicada a promocionar el centro, captar clientes, gestionar la agenda de visitas y vender producto.

El Grupo está en fase de estudio de un nuevo tipo de centro Naturhouse de menores dimensiones dirigido a ampliar el área de influencia del Grupo a poblaciones de menos de 20 mil habitantes. En el apartado 12.1. se describe este nuevo concepto de centro, en la actualidad en fase de estudio.

Existen tres tipologías de centros en función del tipo de gestión, centros propios, centros franquiciados y centros en máster franquicia. A diciembre de 2014, el Grupo cuenta con una red de 1.954 centros.

31 de diciembre de 2014



(a) Centros propios

Centros que gestiona la propia compañía con personal en plantilla. La función de estos centros propios es desarrollar el modelo de negocio del Grupo en una zona, servir de "centro escuela" donde se realiza formación y apoyo al franquiciado en un determinado territorio, así como realizar estudios de mercado, ya que actúan como "laboratorio" donde se introducen novedades y se testa su funcionamiento.

Asimismo, cuando Naturhouse exporta el modelo de negocio a un nuevo país a través de una filial, las primeras aperturas se realizan con centros propios, principalmente ubicándose en zonas rurales y ciudades de tamaño mediano, cuya función es introducir el modelo en el país y servir de ejemplo para potenciales franquiciados, actuando como centro "insignia" o "flagship". A pesar de que el crecimiento de Naturhouse principalmente se realiza a partir de centros franquiciados, el Grupo siempre mantiene un porcentaje de centros propios que sirven

de formación y apoyo al franquiciado. Este porcentaje varía en cada país. A 31 de diciembre de 2014, el porcentaje de centros propios sobre el total de centros en Polonia ascendía a 1,3%, en Francia 4,6%, Italia 8,5% y en España 12,4%.

En el caso de los centros propios, Naturhouse se atribuye la venta del producto al cliente final. A diciembre de 2014, Grupo Naturhouse cuenta con 150 centros propios en 9 países (9 filiales operativas al no considerarse Canadá y la matriz española), lo que supone un 8% del total de centros Naturhouse en el mundo.

(b) Centros franquiciados

Una vez creada la imagen de marca en un país-filial se fomenta el traspaso de centros propios a franquicias constituyéndose nuevos centros propios en nuevas localizaciones más urbanas y de mayor tamaño, con el objetivo de ir traspasando a franquiciados el negocio de forma continuada y de este modo ir capilarizando el territorio como una "mancha de aceite".

La explotación de centros Naturhouse por parte de terceros en régimen de franquicia, supone la cesión de la marca Naturhouse al franquiciado y la venta únicamente de producto Naturhouse. La inversión en el centro, el personal y riesgo del negocio es del franquiciado.

El Grupo suscribe con todos los franquiciados contratos de franquicia de una duración de cinco años, situándose la tasa de renovación de dichos contratos a la finalización de los mismos en torno a un 90% (sin considerar las franquicias que cierran por falta de rentabilidad). Por medio del contrato de franquicia la Sociedad cede al franquiciado el derecho a la explotación del modelo de negocio de los establecimientos Naturhouse. En particular, la Sociedad autoriza al franquiciado a abrir una tienda con la marca "Naturhouse" y a utilizar en ésta los nombres, logotipos, rótulos y demás elementos necesarios para la comercialización de los productos de la Sociedad.

El Grupo presta asistencia permanente al franquiciado durante toda la vigencia del contrato, facilitándole todos los medios necesarios para la adecuada explotación comercial del negocio, tanto de manera previa a la apertura del negocio (asesoramiento, aprovisionamiento, formación, know-how, etc.) como durante la explotación comercial del establecimiento (actualización de los productos, promoción, información sobre proveedores, etc.).

Por su parte, el franquiciado se compromete a que la actividad comercial de la franquicia esté dedicada exclusivamente a la venta de los productos de la Sociedad, debiendo respetar de manera estricta las indicaciones de esta para la comercialización de los mismos. Asimismo, los contratos de franquicias incorporan una cláusula de no competencia por parte del franquiciado durante el período de duración del contrato y durante el año siguiente a la finalización del mismo. El pago de los pedidos que el franquiciado realice a Naturhouse se realizan por adelantado, o en 30 días si el franquiciado presenta un aval.

En cuanto a las condiciones económicas, el franquiciado se compromete al pago de un canon anual de 600 euros (común para todos los países) más IVA, no existiendo canon de entrada. Además, el franquiciado deberá destinar un 5% de la cifra anual de compra de productos a realizar publicidad del establecimiento y de la franquicia. Dicho importe no se abona a Naturhouse sino que el franquiciado se compromete a invertir dicha cantidad.

A diciembre de 2014, el Grupo cuenta con 1.643 centros franquiciados en 9 países (9 filiales operativas al no contar la filial de Canadá con centros operativos en la actualidad), lo que supone un 84% del total de centros Naturhouse en el mundo.

En todos los países donde Naturhouse tiene presencia directa, Naturhouse tiene un equipo de delegados dirigidos a ampliar la red de franquicias, asistir al franquiciado en la búsqueda de locales, aportarles formación técnica y de gestión y hacer seguimiento de la red de franquicias.

Los delegados comerciales son responsables del control y seguimiento de los franquiciados y de la selección de nuevas franquicias, aspecto clave para la correcta implantación y éxito del modelo de negocio. A cierre del ejercicio 2014, el Grupo contaba con 30 delegados comerciales, de los cuales 10 ubicados en España, 7 en Francia (considerándose S.A.S. Naturhouse), 6 en Italia, 5 en Polonia y 2 en Portugal. Los delegados comerciales son los responsables del control y seguimiento de los centros. Para ello, visitan a cada franquiciado entre 2 a 5 veces al año, observan presencialmente el trabajo de la dependienta y ofrecen formación técnica a los dietistas. Cuando se trata de abrir nuevos centros, la calidad del franquiciado la verifica el delegado comercial con reuniones presenciales, validando su experiencia y formación, analizando los fondos económicos disponibles, personalidad y carácter del franquiciado.

(c) Centros franquiciados del máster franquicia

En los países que no cumplen los requisitos de rentabilidad y riesgo establecidos por el Grupo, la Sociedad firma contratos de máster franquicia, por los que otorga a un franquiciado principal (máster franquicia) el derecho exclusivo a explotar el negocio Naturhouse en ese país a través de franquiciados individuales que contratan directamente con él. Así, la Sociedad cede al máster franquicia los derechos de uso de las marcas, logotipos y demás elementos necesarios para el desarrollo de la actividad comercial en el territorio, siendo el máster franquiciado quien asume la responsabilidad de registro de productos, la inversión (inmovilizado, producto y personal), el riesgo del negocio. El máster franquicia cede a su vez a los franquiciados individuales los derechos recibidos de la Sociedad, siempre que el contrato de franquicia entre el máster franquicia y los franquiciados individuales haya sido aprobado por la Sociedad. Los franquiciados del máster franquicia tiene las mismas condiciones y estándares de calidad de los centros franquiciados por Naturhouse (canon fijo anual de 600 euros y canon publicidad del 5% de las compras brutas de productos).

El contrato entre la Sociedad y el máster franquicia tiene una duración de siete años a partir de la apertura del primer establecimiento. El máster franquicia se compromete a abonar una canon inicial (su importe oscila entre los 50.000 y los 300.000 euros) y a cumplir unos compromisos de apertura de centros en el territorio durante la vigencia del contrato. A pesar de que los calendarios de apertura de centros no se han respetado en algunos casos, la Sociedad no ha resuelto ningún contrato máster. Este contrato es renovable pasados 7 años por acuerdo entre las partes y no implica el pago de cánones o cualesquiera otros pagos que den derecho a la renovación de la relación contractual.

En cuanto al suministro de productos, el máster franquicia adquiere todos los productos de la Sociedad y los revende a los franquiciados dentro de su territorio. Si el máster franquicia quisiera introducir productos adicionales en la oferta general a clientes en su territorio, deberá



solicitar aprobación por la Sociedad. Además, el máster franquicia abonará a la Sociedad una compensación mensual del 10% de las ventas realizadas en el mes anterior de los productos no suministrados por la Sociedad. En la actualidad, el 100% de los países con contrato de máster franquicia se suministran desde Naturhouse.

Cabe destacar que de forma previa a la creación de la filial de Bélgica en 2012 (Naturhouse Belgium BVBA, sociedad belga titularidad al 100% de S.A.S. Naturhouse), Naturhouse celebró en 2009 un contrato de máster franquicia para este mercado a dos socios que, posteriormente, se repartieron el área de influencia de Bélgica. En el año 2011, Naturhouse resolvió parcialmente el contrato celebrado en relación con el mercado belga, de forma que en la actualidad parte de la actividad en este mercado se desarrolla a través de un contrato máster franquicia y otra parte a través de la sociedad belga.

A diciembre de 2014, el Grupo cuenta con 18 contratos de máster franquicias (20 si consideramos las franquicias de Andorra y Gibraltar que dependen de España), de los cuales 14 cuentan con centros franquiciados activos (16 si consideramos Andorra y Gibraltar) y 4 se encuentran en fase de registro de productos (Puerto Rico, Colombia, Túnez y Suiza). Los 161 centros activos (incluyen Andorra y Gibraltar) tal y como se muestra en detalle en el apartado 6.1.2 del Documento de Registro representan un 8% del total de centros Naturhouse en el mundo a diciembre de 2014.

Adicionalmente, con fecha 19 de febrero de 2015, se abrió el primer centro Naturhouse en Suiza, ampliándose así a 19 el número de contratos de máster franquicia (21 considerando las franquicias de Andorra y Gibraltar).

El Grupo cuenta con un *export manager* que conjuntamente con los dos vicepresidentes del Grupo, desarrollan la actividad internacional del Grupo. El *export manager* es el encargado de gestionar los mercados internacionales bajo máster franquicia, siendo sus funciones las de seleccionar los productos a registrar en el país, dar apoyo al máster franquiciado en el proceso de registro de productos (adaptaciones en el *packaging* y en formulaciones si se requieren, coordinación con las autoridades, etc.), seleccionar la localización de los centros Naturhouse en el país, seleccionar el personal técnico en el país, supervisar la adaptación de todos los materiales relacionados con el negocio (manuales de formación, manual de captación de franquiciados, etc.) y control de calidad del servicio así como velar por la implantación de los objetivos estratégicos de Naturhouse en dichos países.

(v) Crecimiento a través de sistema de franquicias

El modelo de negocio del Grupo está basado en un sistema de franquicias. Este sistema permite crecer más rápido y desarrollarse a nivel internacional con mayor flexibilidad. El sistema de franquicias es un modelo de negocio bajo en consumo de capital ya que la inversión en inmovilizado y alquileres, capital circulante y personal lo asume el franquiciado. Asimismo, este sistema limita el riesgo, ya que la responsabilidad y éxito de negocio lo asume el franquiciado.

Las principales características del sistema de franquicias Naturhouse son:

- Franquiciados potenciales: emprendedores titulados en dietética y nutrición, farmacia, ciencia y tecnología de los alimentos, biología y enfermería, entre otras titulaciones relacionadas con ciencias de la salud, interesados en desarrollar su propia profesión

(autoempleo) o empresarios/ inversionistas sin titulación que incorporan una empleada titulada que ejerce la función de dietista.

- Baja inversión: a diferencia de otros sistemas de franquicias, la franquicia Naturhouse no supone el pago de royalties (pago de un porcentaje sobre ventas) ni canon de entrada, tan sólo un canon anual de 600 €+ IVA por franquicia. La inversión necesaria para abrir un centro franquiciado Naturhouse es baja (entre 10.000 € y 40.000 €) e incluye acondicionamiento del centro, compra de mobiliario que no suministra Naturhouse (no incluye ni costes de personal ni costes de alquiler) y pedido inicial de producto a Naturhouse. El franquiciado debe mantener un nivel de inventario suficiente entre 5.000 y 8.000 euros para satisfacer adecuadamente al cliente. La Sociedad no cobra ninguna cantidad adicional ni por facturación ni por beneficio del franquiciado.
- Elevado margen bruto del franquiciado (excluyendo costes de personal) se sitúa en torno al 60% (media histórica) lo que permite absorber los costes de alquiler e inversión en publicidad (5% de las compras) y personal (en el caso de no tratarse de un centro de autoempleo). En consecuencia, se trata de un negocio rentable y con rápida recuperación de la inversión. En términos generales el periodo medio de maduración de una franquicia se sitúa en torno a los 12 meses, si bien varía en función del país y en función del perfil del franquiciado (autoempleo o no). La rentabilidad del franquiciado depende de las ventas de su centro Naturhouse (ticket medio por visita y número de visitas) y la estructura de costes fijos del centro.
- La franquicia Naturhouse aporta a sus franquiciados lo siguiente:
  - Exclusividad geográfica: en el contrato de franquicia la Sociedad se compromete a garantizar al franquiciado la venta en exclusiva dentro de la zona geográfica determinada en el propio contrato, absteniéndose de celebrar contratos de franquicia con terceros para la apertura franquicias que se encuentren en el ámbito territorial de la franquicia tal y como haya quedado delimitado en el contrato. La delimitación para cada caso concreto de la zona de exclusividad geográfica varía en atención a factores como por ejemplo la densidad de población.
  - Know-how consolidado y desarrollado.
  - Apoyo integral permanente al franquiciado en todas las áreas: desde la localización del local, imagen, puesta en marcha del negocio, funcionamiento del negocio (aspectos técnicos, administrativos, marketing, etc.), formación y conocimiento de mercado.
  - Suministro de una amplia gama de productos propios y exclusivos de alta calidad.
  - Formación de los franquiciados, dietistas y dependientas, al inicio y de forma continuada, impartida por profesionales del Departamento Técnico de Naturhouse, departamento que existe en todo los países y consta de 13 empleados en total. En el caso de franquiciados tiene una duración aproximada de una semana y se imparte formación en gestión, marketing, recursos humanos y finanzas. La formación a dietistas tiene una duración entre 2 o 3 semanas (en función del país) que incluye formación teórica y formación en un "centro escuela" (centro propio cercano) donde se focalizan en gestión, relación con clientes, productos,

simulaciones, etc. En cuanto a la formación a dependientas, ésta suele ser entre 2 días y una semana (en función del país) y se realizan clases tanto teóricas como prácticas en un centro escuela. Adicionalmente, se realiza formación continuada a dietistas por parte del delegado comercial (en las visitas periódicas que realiza) o por parte del departamento técnico (un par de días al año), así como formación a aquellos franquiciados que quieren abrir varios centros (multi-franquicia). Así mismo, existe un teléfono de asistencia al franquiciado.

- Sistema de gestión propio de control de inventario que reduce inversión y optimiza la rotación. Sistema de contabilidad, dirección y técnica de ventas. Sistema informático de realización de pedidos.
- Publicidad corporativa anual así como publicidad de los centros y productos Naturhouse a través de la revista "Peso Perfecto". La revista "Peso Perfecto" es una herramienta de comunicación para los centros Naturhouse y sus clientes, ya que en ella aparecen testimonios reales de clientes que un día tenían sobrepeso y que gracias a la aplicación del método Naturhouse han conseguido alcanzar su peso objetivo - "peso salud" y mantenerse. También incluye entrevistas a franquiciados y dietistas de los centros que explican sus casos de éxito, promocionando de este modo su centro. Actualmente la revista "Peso Perfecto" se edita en España, Francia, Italia, Polonia, Portugal y República Checa, con más de 850.000 ejemplares a la venta en todos los centros Naturhouse y principales quioscos.
- Seguridad de pertenecer a un grupo con una posición de mercado relevante y presencia en 26 países (a diciembre de 2014) en un sector con potencial de crecimiento.

(vi) Presencia en toda la cadena de valor del sector

El Grupo está presente en toda la cadena de valor del sector de los complementos nutricionales: desde el desarrollo y fabricación del producto a la venta final y asesoramiento al cliente.



La presencia en el desarrollo y fabricación de productos es posible gracias a la participación de Naturhouse en la empresa industrial polaca Ichem Sp Zo.o (participación del 24,9% y según establece la NIIF 11 existe control conjunto sobre esta sociedad y el Grupo puede vetar cualquier decisión significativa), lo cual le permite controlar los procesos, garantizar la calidad de los productos y garantizar el cumplimiento de las regulaciones correspondientes.

Ichem Sp Zo.o se dedica a la fabricación de complementos alimenticios. Dispone de la certificación GMP's (*Good Manufacturing Practices*).

La integración vertical con Ichem Sp Zo.o es clave para el Grupo porque le proporciona las siguientes ventajas:

- Desarrollo conjunto del I+D. La inversión en I+D para la fabricación de los productos la realiza el fabricante. Por su parte, Naturhouse cuenta con el conocimiento técnico y de mercado al estar en contacto con la red de centros dietéticos Naturhouse, lo cual le permite detectar las necesidades y preferencias de los clientes y desarrollar las fórmulas de los productos que mejor se adaptan a estas.
- Garantía en la calidad de los productos y servicio, así como cumplimiento de las normas de composición y fabricación, manteniendo altos niveles de competitividad gracias a que los costes de producción en Polonia son más bajos.
- Mayor rapidez en el lanzamiento de nuevos productos
- Garantía en el suministro
- Menor dependencia de fabricantes terceros ajenos a Naturhouse

A 31 de diciembre de 2014, Ichem Sp Zo.o supuso un 57% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo Naturhouse. Naturhouse tiene un compromiso de compra mínima frente a Ichem de 12 pedidos anuales, que la Sociedad considera que representan en promedio aproximadamente un 4,2% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo a 31 de diciembre 2014. Asimismo, Ichem suministra a otras empresas distintas a Naturhouse, suponiendo aproximadamente las ventas de Ichem a Naturhouse menos del 37% de las ventas de Ichem en 2014.

Para el Grupo es clave no depender de ningún fabricante con el objetivo de garantizar niveles de competitividad, calidad del producto y servicio, así como reducir riesgos. En este sentido, adicionalmente al proveedor integrado, Ichem Sp Zo.o, la Sociedad se suministra de otros proveedores asociados a Kiluva (representan un 21% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo a 31 de diciembre de 2014) y de otros proveedores terceros (representan un 22% de los aprovisionamientos consolidados a diciembre de 2014). Ver apartado (D) Cadena de suministro del presente capítulo.

(vii) Capacidad financiera (expansión con bajo volumen de inversión)

El Grupo cuenta con capacidad financiera para ampliar sus mercados sin necesitar de fuentes de financiación externas. Este hecho es posible gracias a que:

1. El negocio Naturhouse presenta márgenes de Resultado de Explotación - EBIT (Ingresos + Otros ingresos de explotación - Aprovisionamientos – Gastos de personal – Otro gastos de explotación – Amortización y deterioro) superiores al 33% (dato ejercicio 2014)
2. El crecimiento de centros Naturhouse se articula principalmente a través de franquicias por lo que el Grupo no requiere incrementar el nivel de inversión en inmovilizado ni circulante ni personal. El sistema de franquicias permite limitar el riesgo del negocio.

3. El Grupo cuenta con un ratio alto de conversión de EBITDA (Resultado operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados) en flujo de caja, ya que la Sociedad cuenta con un bajo endeudamiento y su modelo de negocio no requiere inversiones relevantes en inmovilizado ni capital circulante. Para mayor detalle de endeudamiento, inversiones y capital circulante, véanse los apartados 10.1, 5.2.1 y 20.1.6 respectivamente, del presente Documento de Registro.

(B) Fuentes de generación de ingresos

La cifra de ingresos 2014 del Grupo Naturhouse incorpora básicamente la siguiente tipología de ventas (nótese que las cifras detalladas a continuación no han sido auditadas y están basadas en información de gestión. La tabla siguiente se presenta por tanto a efectos meramente ilustrativos):

Desglose Ingresos Consolidados 2014 por tipología de venta (Tabla ilustrativa)		
miles de €	2014	%
Ventas de producto a franquiciados y masterfranquiciados	81.640	85,3%
Ventas de producto en centros propios	11.880	12,4%
Ventas de producto a herboristerías y otros minoristas	832	0,9%
<b>Ventas de producto</b>	<b>94.352</b>	<b>98,6%</b>
Canon franquiciados	1.099	1,1%
Canon master franquicias	280	0,3%
<b>Prestación de servicios</b>	<b>1.379</b>	<b>1,4%</b>
<b>Importe Ingresos</b>	<b>95.731</b>	<b>100%</b>
<i>Centros franquiciados</i>	<i>1.643</i>	<i>84%</i>
<i>Centros propios</i>	<i>150</i>	<i>8%</i>
<i>Centros master franquiciados</i>	<i>161</i>	<i>8%</i>
<b>Total centros</b>	<b>1.954</b>	<b>100%</b>

Ventas de producto a franquiciados y máster franquiciados

Corresponde principalmente a las ventas de producto que realiza el Grupo Naturhouse a su red de franquiciados y, en menor medida, a los máster franquiciados (a modo de ejemplo, las ventas de producto a máster franquiciados supusieron aproximadamente el 3% del total de ingresos consolidados registrados en 2013).

Actualmente, los másters franquiciados se abastecen de producto en su totalidad a través de Grupo Naturhouse. Los franquiciados máster se encargan de realizar las compras de producto al Grupo para posteriormente distribuirlo entre su red de franquiciados del país en el que operan. Estas ventas se realizan principalmente a través de la sociedad polaca Naturhouse Sp Zo.o (quien da cobertura principalmente a los franquiciados máster de Europa del Este) y a

través de la sociedad española Naturhouse Health (quien da cobertura a los másters franquiciados repartidos por el resto del mundo).

#### Ventas de centros propios

Corresponde a las ventas de producto al cliente final realizadas por aquellos centros que gestiona el Grupo Naturhouse.

#### Ventas de producto a herboristerías y otros comercios minoristas

El Grupo Naturhouse ha realizado en los últimos años ventas residuales a herboristerías y otros comercios minoristas dedicados a la venta de productos dietéticos. Esta actividad ha cesado en diciembre de 2014.

#### Canon a franquiciados

Corresponde al canon anual fijo de 600 euros que el franquiciado paga a Naturhouse o a la filial del Grupo como contraprestación al derecho de explotación del modelo de negocio en establecimientos franquiciados Naturhouse.

#### Canon a máster franquiciados

En el momento de formalizar un contrato de máster franquicia, el franquiciado principal abona al Grupo Naturhouse un canon por el derecho exclusivo a explotar y desarrollar el modelo de negocio Naturhouse en ese país a través de franquiciados individuales que contratan directamente con él.

La duración de este derecho de explotación del negocio Naturhouse es de 7 años y el importe del canon es variable (generalmente entre 50.000 y 300.000 euros) en función de la tipología del país (básicamente población y potencial en función del entorno macroeconómico del país).

#### (C) Análisis de las ventas por segmento

A continuación se muestra la evolución de los ingresos consolidados para los ejercicios terminados en diciembre de 2014, 2013 y 2012 por segmentos de mercado.

Adicionalmente se presentan los ingresos consolidados de S.A.S. Naturhouse, sociedad también dedicada al negocio Naturhouse, pero que a 31 de diciembre 2013 se encontraba bajo el control de la matriz Kiluva y, por tanto, quedaba fuera del perímetro del Grupo Naturhouse. Dicha sociedad se aportó a Naturhouse con fecha 5 de junio de 2014, y contablemente se pasó a consolidar dentro del Grupo a partir del 1 de enero de 2014.

Detalle de los Ingresos Consolidados de Naturhouse Health S.A.U. por segmento de mercado						
miles de €	2.014	%2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
España	20.940	21,9%	24.719	41,3%	22.532	39,0%
Italia	22.958	24,0%	24.161	40,3%	24.897	43,1%
Polonia	8.998	9,4%	6.959	11,6%	5.773	10,0%
Francia	40.177	42,0%	1.618	2,7%	1.504	2,6%
Resto de países	2.658	2,8%	2.424	4,0%	3.081	5,3%
<b>Total ingresos</b>	<b>95.731</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.881</b>	<b>100,0%</b>	<b>57.787</b>	<b>100,0%</b>

*Comparabilidad de la información*: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Ingresos Consolidados de SAS Naturhouse						
miles de €	2.014	% 2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
Francia	39.165	98,3%	31.455	98,3%	24.244	97,9%
Bélgica	678	1,7%	549	1,7%	508	2,1%
<b>Total ingresos</b>	<b>39.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.004</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.752</b>	<b>100,0%</b>

*Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditados*

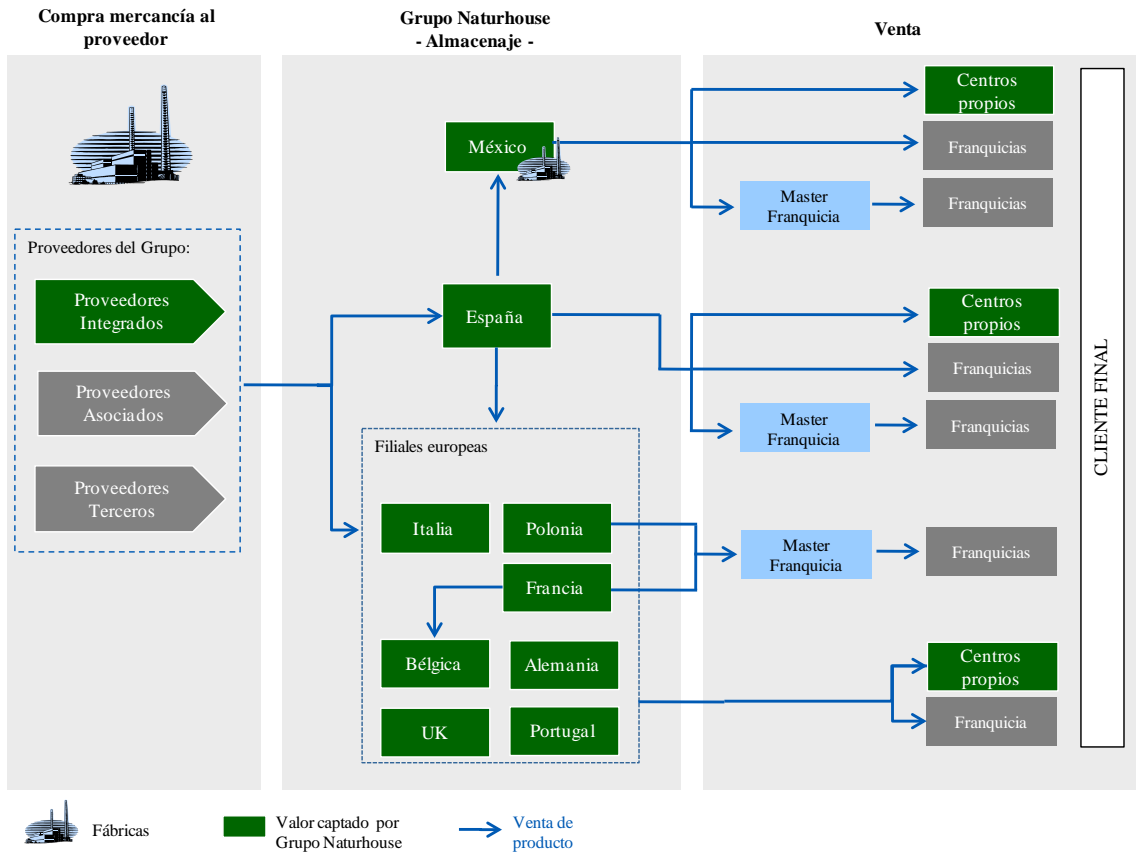
A cierre de 2014, Naturhouse Health registró unos ingresos consolidados de 95.731 miles de euros de los cuales el negocio internacional aportó un 78,1% de los ingresos consolidados del Grupo, mientras que España representó el 21,9%. Los tres países de mayor relevancia en términos de ingresos fueron Francia, Italia y España, que conjuntamente representaron un 87,8% de los ingresos consolidados 2014 de dicho perímetro. Dentro de las ventas de Francia se encuentra registrado los ingresos por venta de producto al máster franquiciado de Bélgica y las ventas de la filial belga (100% propiedad de S.A.S. Naturhouse). Dentro de las ventas de España se encuentra registrado los ingresos por venta de producto a máster franquiciados de Marruecos, Perú, Emiratos Árabes, República Dominicana, Filipinas y Mauricio, así como las ventas a los centros de Gibraltar y Andorra.

En el apartado 9.2 del presente Documento de Registro se muestra más detalle de los ingresos y el Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioros y otros resultados (EBITDA) en los principales segmentos de mercado con las correspondientes explicaciones de su evolución.

#### (D) Cadena de suministro

A continuación se muestra el proceso de suministro, logística, almacenaje y distribución detallista de los productos Naturhouse:

Cadena de valor y principales transacciones



Fuente: Naturhouse

(i) Compra mercancía al proveedor

Inicialmente, la compra de producto a proveedores se realizaba de forma centralizada desde España (Naturhouse). Las filiales internacionales del Grupo se suministraban de producto a través de España.

A medida que las filiales internacionales han ido adquiriendo tamaño, progresivamente han reducido las compras de producto a España y han pasado a suministrarse directamente de los proveedores, beneficiándose de mejores condiciones de compra por el hecho de abastecerse sin la intermediación de España. Actualmente la filial italiana, la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse, la filial polaca y la filial portuguesa se abastecen del mismo producto Naturhouse en su gran mayoría de forma directa, resultando residual la compra de productos a España. Las filiales de menor tamaño como Alemania y Reino Unido se proveen de producto a través de España y S.A.S. Naturhouse suministra a Bélgica y a Housediet S.A.R.L (sociedad francesa).

En términos generales, las filiales se abastecen de las fábricas con una periodicidad quincenal o mensual en función del proveedor.



Para el Grupo es clave no depender de ningún fabricante y por ello se suministra de diferentes proveedores para garantizar niveles de competitividad, la calidad del producto y servicio, así como reducir riesgos. Existen tres tipologías de proveedores en el Grupo:

(i) Proveedores integrados por Naturhouse: corresponde a aquellos fabricantes en los que la Sociedad tiene una participación accionarial:

- Ichem Sp Zo.o (participación del 24,9%): fabricación de complementos alimenticios en formato viales y cápsulas y productos de soja
- Zamodiet México (participación del 51%): fabricación complementos alimenticios para el mercado interno y el máster de República Dominicana

(ii) Proveedores asociados a Kiluva: corresponde a aquellos fabricantes en los que Kiluva tiene una participación, siendo Laboratorios Abad el único proveedor asociado en el que Kiluva tiene una participación mayoritaria de control (ver detalle de operaciones vinculadas en el capítulo 19 del presente Documento de Registro). Dentro de este grupo de proveedores se encuentra:

- a. Indusen, S.A. (complementos alimenticios e infusiones)
- b. Girofibra, S.L. (galletas artesanas ricas en fibra y bajo contenido en sacarosa y grasas saturadas)
- c. Zamodiet, S.A. (complementos alimenticios en formato viales, jarabes y ampollas)
- d. Laboratorios Abad, S.L.U. (cosmética y perfumería a base de algas marinas).

A 31 de diciembre de 2014, ninguno de los estos proveedores (individualmente) supuso más de un 15% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo, siendo Indusen, S.A. el de mayor peso con un 12% de los aprovisionamientos consolidados, seguido de Girofibra, S.L. con un 4%. Previsiblemente, con el cambio de formato de producto de vial a sobre al que se hace referencia en el apartado 12.1(ii) del Documento de Registro, Indusen adquiera un mayor peso en la compras del Grupo en detrimento de Ichem Sp Zo.o.

(iii) Proveedores terceros: corresponde a fabricantes no vinculados con Naturhouse. A 31 de diciembre 2014, ninguno de los estos proveedores (individualmente) supuso más de un 15% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo.

A cierre del ejercicio 2014, Ichem Sp Zo.o. representó un 57% del valor de los aprovisionamientos consolidados, los proveedores asociados a Kiluva un 21% y los proveedores terceros un 22%.

En la mayor parte de los casos, Naturhouse cuenta con un mínimo de dos proveedores por cada tipo de producto que comercializa con el fin de reducir la dependencia de estos.

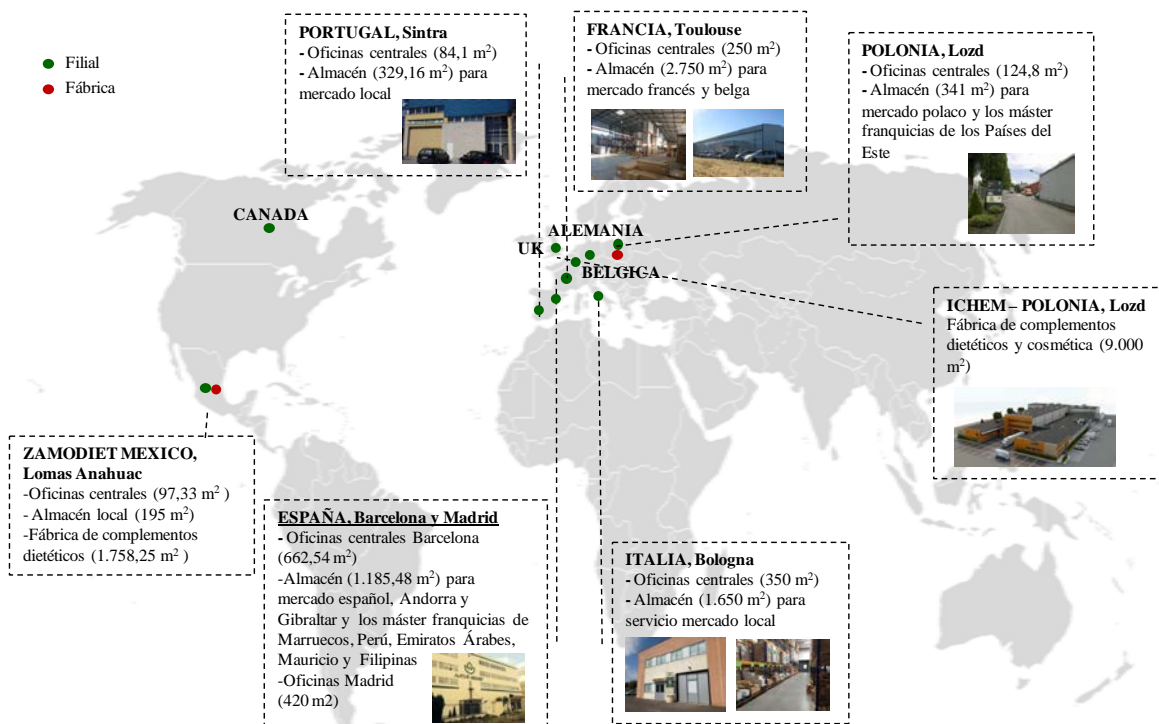
Durante los últimos años, las materias primas utilizadas por los proveedores no han estado sometidas a una alta volatilidad que pueda afectar de forma significativa al precio de los productos comercializados por el Grupo. No existe concentración de estas materias primas, si bien las más utilizadas son la alcachofa, el rábano negro, la manzanilla, el martillo, la uva negra, la zarzaparrilla y la L-carnitina, entre otras.

(ii) Almacenaje

Grupo Naturhouse cuenta con seis almacenes localizados en España, Francia, Italia, Polonia, Portugal y Méjico.

Históricamente, Naturhouse contaba con 3 almacenes en España que daban servicio al mercado local, a las filiales internacionales y a los másters franquicias, lo que reducía el riesgo de suministro si algún almacén tenía un problema. Con el crecimiento de las filiales de Francia, Italia y Polonia, estas filiales comenzaron a abastecerse directamente y montaron sus propios almacenes, por lo que la existencia de varios almacenes en España dejó de ser necesaria. A cierre del ejercicio 2013, Naturhouse decidió concentrar los almacenes de España en un único almacén, donde también se ubican las oficinas centrales de España, y optimizar así la estructura de costes.

**Oficinas, almacenes y fábricas del Grupo Naturhouse**



Fuente: Naturhouse

Toda la mercancía, con independencia de que se distribuya a un centro propio, centro franquiciado o máster franquicia, pasa por una filial Naturhouse. En términos generales, los almacenes de Naturhouse disponen de stock suficiente para abastecer a los centros durante 40-50 días.

### (iii) Logística a los centros

La logística de la mercancía desde la filial a los centros propios o centros franquiciados Naturhouse es responsabilidad del Grupo y está completamente subcontratada a terceros con el objetivo de ganar flexibilidad. El proveedor de logística suele ser distinto en cada país, si bien siempre se busca la calidad, la rapidez del servicio y precios competitivos.

Generalmente, los centros Naturhouse se abastecen quincenalmente, permitiendo así una rápida rotación de sus existencias y reduciendo así la necesidad de almacenaje en el centro. El transporte a los centros Naturhouse es terrestre (camiones).

En el caso de los másters franquicias, la filial que suministra al máster (España, Francia, Polonia y México) se encarga de preparar los pedidos y dejar la mercancía lista para recoger en el almacén. Los másters franquiciados son los responsables de la logística y almacenamiento de la mercancía y posterior distribución a sus centros franquiciados. En términos generales, los másters franquiciados se abastecen quincenalmente si el transporte es terrestre y mensualmente si es en barco.

### (E) Estrategia de marketing

El negocio de Naturhouse goza del reconocimiento de su método por los más de 4 millones de clientes asesorados en centros Naturhouse desde hace 20 años (fuente: datos internos de gestión). En este sentido, el Grupo se ha beneficiado del "boca-oreja" de sus clientes. El testimonio de un cliente es la mejor publicidad del método Naturhouse.



Naturhouse invierte anualmente más de 4 millones de euros en publicidad y en la elaboración de una Revista, "Peso Perfecto". Los ingresos por venta y coste asociado a la revista "Peso Perfecto" durante el ejercicio 2014 ascienden a 745 y 549 miles de euros, respectivamente.

- Inversión en Publicidad

La inversión en publicidad tiene como objetivo reforzar la imagen de marca de la Sociedad, acción corporativa que permite impulsar el reconocimiento de los centros y potencialmente favorecer las ventas de los mismos.

El negocio Naturhouse presenta estacionalidad, concentrándose el mayor volumen de ventas en los meses antes del verano (primavera-verano) y en los meses posteriores a las fiestas de Navidad. En consecuencia, Naturhouse focaliza sus campañas de publicidad en estos dos periodos: (i) campaña a finales de enero y (ii) campaña durante los meses de marzo y abril.

Estas campañas publicitarias principalmente se focalizan en televisión y radio local, si bien también se invierte en publicidad a nivel nacional. Paralelamente, Naturhouse patrocina clubes deportivos nacionales tales como La Unión Deportiva Logroñés de fútbol, Naturhouse La Rioja de Balonmano, Equipo Pons 40 HP de Moto GP y el Club Voleibol Murillo, equipo femenino en la superliga que pasará a llamarse Naturhouse Ciudad de Logroño, así como internacionales como el TFC Toulouse Football Club.

Adicionalmente, los franquiciados están obligados por contrato a invertir un 5% de las compras de producto en publicidad del centro Naturhouse, principalmente publicidad de ámbito local (radio, prensa, conferencias, folletos, patrocinios locales, etc.). Los delegados comerciales aprueban y hacen seguimiento de esta publicidad local.

- Revista "Peso Perfecto"

La revista "Peso Perfecto" es una herramienta de comunicación para los centros Naturhouse y sus clientes, ya que en ella aparecen casos reales de personas que un día tenían sobrepeso y que gracias a Naturhouse han conseguido estar en su peso objetivo.

A su vez, es una herramienta de comunicación y publicidad de los productos Naturhouse gracias a las entrevistas a franquiciados y dietistas de los centros que explican los beneficios de los mismos.

Actualmente "Peso Perfecto" está presente en España, Francia, Italia, Polonia, Portugal y República Checa, con más de 850.000 ejemplares de venta al año en todos los Naturhouse y quioscos. Esta revista se publica de forma trimestral en todos los países excepto en Portugal, que se publica de forma cuatrimestral.



(F) Reconocimiento nacional e internacional

Con más de 20 años de experiencia, Grupo Naturhouse ha consolidado con éxito una imagen corporativa diferenciada respecto a otros establecimientos dietéticos tradicionales, siendo una marca reconocida tanto a nivel nacional como internacional.

Su trayectoria de crecimiento y capacidad de adaptar el concepto Naturhouse a nivel internacional ha sido premiada con numerosos galardones, siendo los más recientes los siguientes:

2014: El Grupo se clasifica durante 6 años consecutivos en el "Top 100 Global Franchises Report" realizado por Franchise Direct. Asimismo, de acuerdo con este ranking que recoge de forma anual las cien mejores franquicias del mundo, Grupo Naturhouse ocupa la segunda

posición a nivel nacional, detrás de Grupo Día, y la sexta posición a nivel europeo. Franchise Direct es una fuente de información de internet que canaliza información mundial del sector de franquicia. El ranking valora criterios objetivos como la estrategia de expansión, el número de franquicia, las ventas por franquicia, la estabilidad y crecimiento de las franquicias, el número de años operando en el sector y prácticas de formación al franquiciado, entre otros criterios.

### Ranking mejores franquicias a nivel europeo (2014)



*Fuente: Franchise Direct*

Adicionalmente, en 2014 la filial francesa ha sido galardonada como "Franquicia coup de coeur" otorgado por la reconocida revista económica l'Express.

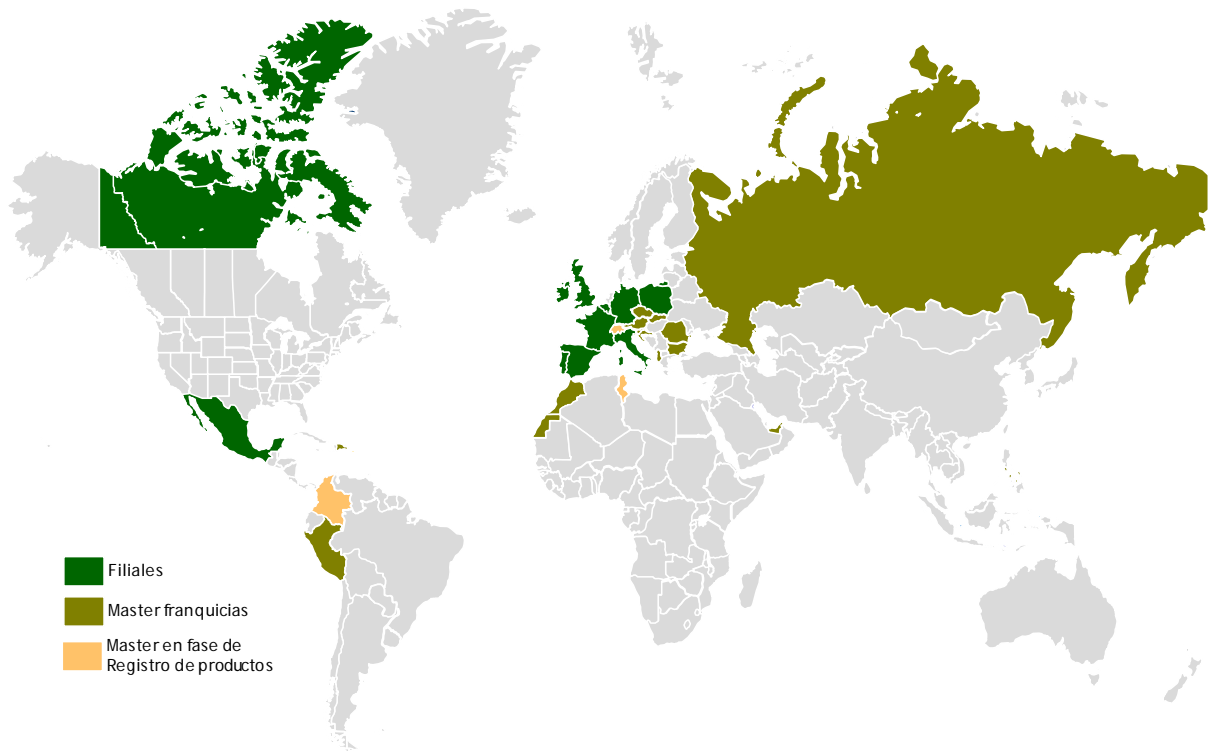
2013: "Premio al mejor director de franquicia del año 2013" entregado al Director de Francia por el Club Europeo de Directores de Redes de Franquicias (CEDRE).

#### 6.1.2 Presencia geográfica, descripción de los principales mercados donde opera la Sociedad y plan de expansión

A diciembre de 2014, el Grupo está presente en 26 países y cuenta con una red de 1.954 centros Naturhouse activos (64 centros más que en 2013). A cierre 2013, el Grupo contaba con presencia en 24 países y una red de 1.890 centros, cifra que incluía 397 centros de S.A.S. Naturhouse.

Presencia geográfica a Diciembre 2014

---



**CENTROS NATURHOUSE**

	<b>Filiales</b>	<b>Dic'14</b>	<b>Dic'13</b>	<b>Dic'12</b>
1	España	597	648	736
2	Italia	414	412	423
3	Francia	458	397	334
4	Polonia	239	181	133
5	Portugal	54	72	82
6	Bélgica	14	11	12
7	Alemania	2	4	3
8	UK	1	2	1
9	México	14	21	29
10	Canadá	0	0	0
	<b>Total centros</b>	<b>1.793</b>	<b>1.748</b>	<b>1.753</b>

	<b>Másters</b>	<b>Dic'14</b>	<b>Dic'13</b>	<b>Dic'12</b>
1	Rep. Checa	71	63	58
2	Rumania	40	37	31
3	Rep. Eslovaca	16	12	10
4	Bélgica - Master	5	4	4
5	Marruecos	8	7	4
6	Croacia	2	4	5
7	Bulgaria	6	4	4
8	Eslovenia	2	3	7
9	Perú	1	2	3
10	Emiratos Árabes	0	1	1
11	Rep. Dominicana	2	1	1
12	Mauricio	2	1	0
13	Filipinas	1	1	0
14	Rusia	2	0	0
15	Irlanda	0	0	0
16	República Chile	0	0	1
17	Panamá	1	0	0
18	Gibraltar*	1	1	1
19	Andorra*	1	1	2
	<b>Total centros</b>	<b>161</b>	<b>142</b>	<b>132</b>

<b>TOTAL CENTROS</b>	<b>1.954</b>	<b>1.890</b>	<b>1.885</b>
----------------------	--------------	--------------	--------------

\* Centros franquiciados dependientes de España

Nota: Datos agregando la sociedad francesa S.A.S Naturhouse y la sociedad española Kiluva Diet S.L.U.

Nota: Se incluyen centros Village

Se presenta a continuación la evolución histórica del número de centros por segmento (incluyéndose centros Village):

Desglose del número de centros Naturhouse por segmento de mercado						
# centros	2.014	% 2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
España <sup>1</sup>	597	30,6%	648	43,4%	736	47,5%
Italia	414	21,2%	412	27,6%	423	27,3%
Polonia	239	12,2%	181	12,1%	133	8,6%
Francia <sup>2</sup>	458	23,4%	15	1,0%	14	0,9%
Resto de países	85	4,4%	99	6,6%	115	7,4%
Máster franquicias	161	8,2%	138	9,2%	128	8,3%
<b>Total # centros</b>	<b>1.954</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.493</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.549</b>	<b>100,0%</b>

Nota <sup>1</sup> : En 2012 se incluyen los centros de Kiluva Diet S.L.U. (fusionada en 2013)

Nota <sup>2</sup> : En el periodo 2013-2012 no se incluyen los centros de SAS Naturhouse, ni Naturhouse Belgium, ni los máster franquiciado de Bélgica puesto que la venta de producto a dicho master se realiza desde SAS Naturhouse

Desglose del número de centros de SAS Naturhouse por segmento de mercado						
# centros	2.014	% 2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
Francia	440	95,9%	382	96,2%	320	95,2%
Bélgica	14	3,1%	11	2,8%	12	3,6%
Máster franquicia Bélgica	5	1,1%	4	1,0%	4	1,2%
<b>Total # centros</b>	<b>459</b>	<b>100,0%</b>	<b>397</b>	<b>100,0%</b>	<b>336</b>	<b>100,0%</b>

Nota: En el periodo 2013-2012 los centros de máster franquiciado de Bélgica se computan en SAS Naturhouse puesto que la venta de producto a dicho master se realiza desde SAS Naturhouse

La explicación más detallada de los ingresos, número de centros y venta promedio por centro en cada uno de los principales segmentos de mercado se detalla en el apartado 9.2.2 el presente Documento de Registro.

## España

España es el mercado donde nació el modelo de negocio Naturhouse. La actividad en España se desarrolló a través de dos sociedades, Naturhouse, sociedad constituida en 1991, que incluía la venta a centros propios y a centros franquiciados, y Kiluva Diet, S.L.U. que se constituyó en 2005 y que incluía la venta a centros propios y la venta de producto a herboristerías y cadenas de distribución. En el año 2000, cuando el Grupo decidió iniciar su expansión internacional, en España había 136 centros Naturhouse frente a los 822 centros en 2005.

Hasta el año 2008, el negocio en España creció de forma muy relevante como consecuencia del boom inmobiliario, la facilidad de acceso al crédito, el exceso de liquidez y la confianza en los mercados. En 2008, Naturhouse llegó a tener 1.320 centros en España, tomando un peso relevante el perfil inversionista del franquiciado y existiendo varios casos de inversores con más de un centro (franquiciados multicentro).

A partir del año 2008, España empezó a vivir una crisis económica, financiera y de confianza en los mercados que produjo una contracción del consumo, aumento del desempleo y dificultó el acceso al crédito por parte de los franquiciados. En este contexto, muchos centros perdieron



rentabilidad y se vieron forzados a cerrar. Principalmente cerraron aquellos centros cuyo franquiciador tenía un perfil inversionista (multicentro) y cuyos costes fijos eran más elevados.

Durante el periodo histórico de la información financiera (2012-2014), como consecuencia de la crisis económica comentada en el párrafo anterior, el número de centros se redujo en 139 (-18,9%) pasando de 736 centros en 2012 (incluyéndose los 28 centros de Kiluva Diet fusionada con Housediet, actualmente Naturhouse Health, en 2013) a 597 en 2014, produciéndose en 2014 una reducción de centros menor. Este descenso fue consecuencia de la ralentización de la recuperación económica en este país y el saneamiento de los centros durante este periodo, quedando un porcentaje mayor de franquiciados con perfil de autoempleo. El perfil de franquiciado de autoempleo, donde el propietario del centro es el dietista, permite contar con una estructura de costes más reducida y, por tanto, la rentabilidad del franquiciado superior, esperándose una mayor estabilidad en el número de centros en los próximos ejercicios.

Durante el ejercicio 2014 se abrieron 9 centros "Village" (centros en poblaciones de menos de 20 mil habitantes y con menores costes asociados respecto a los centros tradicionales).

#### Italia

La filial italiana se constituyó en el año 2004 basándose en la experiencia adquirida en España. La primera tienda se abrió en 2005 y hasta el año 2011 su crecimiento fue muy relevante, predominando el perfil de franquiciado multicentro. Durante el periodo de crisis económica, este perfil de franquiciado se vio afectado en mayor medida porque asumían mayores riesgos de gestión, recursos financieros y humanos. Tras la crisis, predomina el perfil de franquiciado de autoempleo.

Durante el periodo 2012-2014, el número de centros se redujo en 9 centros (-2,1%) pasando de 423 centros en 2012 a 414 en 2014. Esta reducción fue consecuencia de la crisis económica que tuvo un impacto más relevante durante el ejercicio 2013 (pasando de 423 centros a diciembre 2012 a 412 centros en 2013). Sin embargo, durante el ejercicio 2014, el número de centros se incrementó en 2 centros (+0,5%), observándose una nueva tendencia alcista como la registrada en los años anteriores a 2012.

A 31 de diciembre de 2014, en Italia había 10 centros "Village".

#### Francia (incluyendo S.A.S. Naturhouse)

El Grupo inició su actividad en Francia con la constitución de S.A.S. Naturhouse (2005), sociedad dependiente de Kiluva. En 2010, Naturhouse constituyó Housediet S.A.R.L con el objetivo de concentrar en esta sociedad los centros propios del Grupo en Francia. En la información financiera histórica consolidada de los ejercicios 2012 y 2013 tan solo se considera la sociedad Housediet S.A.R.L., puesto que S.A.S. Naturhouse se aportó al perímetro con fecha 5 de junio de 2014. La información financiera consolidada 2014 incluye contablemente la aportación de S.A.S Naturhouse como si se hubiera incorporado al perímetro el 1 de enero de 2014. La aportación de S.A.S. Naturhouse en 2014 supuso 320 centros Naturhouse más en el perímetro del Grupo.

El negocio Naturhouse en Francia nació con la experiencia adquirida en España. Las dificultades del arranque obligaron a estudiar muy de cerca el concepto Naturhouse, innovar y adaptarlo al mercado francés. Este esfuerzo inicial obligó a fomentar la fidelización de los clientes, la calidad de los franquiciados, la innovación y la formación de los franquiciados y dietistas. Hoy en día Francia representa un caso de éxito para el Grupo Naturhouse.

Durante el periodo histórico de la información financiera (2012-2014), el número de centros se incrementó en 124 centros (+37,1% de 334 en 2012 a 458 centros en 2014) en línea con la buena evolución del negocio. En diciembre de 2014 en Francia había 35 centros "Village", frente a los 18 centros en diciembre de 2013.

### Polonia

La filial polaca se constituyó en 2006 con la experiencia de España, Italia y Francia. Desde el año 2006, la filial polaca ha ido abriendo centros, hasta alcanzar 239 centros activos a fecha de 31 de diciembre de 2014, sin considerar las franquicias de los másters franquiciados.

Es una filial con un emplazamiento geográfico estratégico, limítrofe con países de gran potencial de desarrollo que pueden impulsar la exportación de producto desde Polonia (principalmente a Países del Este).

Durante el ejercicio 2014, el número de centros en Polonia se incrementó en 58 centros (de 181 centros a diciembre 2013 a 239 en 2014) como consecuencia de la búsqueda activa de nuevos franquiciados y el inicio de la implantación de un nuevo modelo de centros "Village". A diciembre de 2014 en Polonia había 20 centros "Village".

### Resto de Países

En Resto de Países se incluyen las ventas realizadas por las filiales de Portugal, Bélgica (participada de S.A.S. Naturhouse), Alemania, Reino Unido y México.

A diciembre de 2014, el número de centros correspondiente al Resto de Países ascendió a 85 centros frente a los 110 centros a diciembre 2013 (-25 centros, -22,7%) y los 127 en diciembre de 2012 (-42 centros, -33,1%). Este descenso principalmente se explica por el cierre de centros en Portugal como consecuencia de la crisis económica y México.

Evolución del número de centros Naturhouse en el Resto de Países					
	2014	Var. 14-13	2013	Var. 13-12	2012
# Centros Portugal	54	(25,0%)	72	(12,2%)	82
# Centros Bélgica	14	27,3%	11	(8,3%)	12
# Centros Alemania	2	(50,0%)	4	33,3%	3
# Centros Reino Unido	1	(50,0%)	2	100,0%	1
# Centros Mexico	14	(33,3%)	21	(27,6%)	29
<b># Total centros</b>	<b>85</b>	<b>(22,7%)</b>	<b>110</b>	<b>(13,4%)</b>	<b>127</b>

En el resto de países no hay centros "Village".

### Máster franquicias

Se incluyen los centros de República Checa, Rumania, República Eslovaca, Bélgica, Marruecos, Croacia, Bulgaria, Eslovenia, Perú, Emiratos Árabes, República Dominicana, Mauricio, Filipinas, Rusia y Panamá. Adicionalmente se han firmado contratos de máster

franquicia con Puerto Rico, Colombia, Túnez y Suiza, que actualmente se encuentran en fase de registro de productos.

A diciembre de 2014, el número de centros correspondiente a máster franquicia ascendió a 161 centros frente a los 142 centros en diciembre 2013 (+19 centros, +13,4%) y a los 132 en diciembre 2012 (+29 centros, +22%).

#### Plan de Expansión a futuro

El Plan de Expansión del Grupo Naturhouse consiste en:

*(i) Seguir creciendo en los mercados donde la presencia e imagen de Naturhouse está consolidada (Francia, Italia, España, Polonia y Portugal)*

El Grupo prevé crecer en número de centros franquiciados, principalmente en Francia, Italia y Polonia, explotando aquellas zonas con limitada presencia de Naturhouse, buscando localizaciones estratégicas e impulsando un nuevo concepto de centro Naturhouse, los centros "Naturhouse Village" (centros de perfil autoempleo con menores costes de estructura que los centros tradicionales - mayor detalle en apartado 12.1 del presente Documento de Registro). En España y Portugal este crecimiento en centros dependerá parcialmente de la recuperación económica prevista en estos mercados.

Se estima incrementar la venta promedio por centro gracias a acciones que mejoren la fidelización de clientes, la calidad del servicio prestado y la formación de delegados y franquiciados en línea con el modelo de gestión implantado en Francia. La venta promedio también se verá afectada por la recuperación económica prevista en España, Portugal e Italia.

En España y Portugal, se está implantando una política de optimización de la cartera de productos, concentrándose en aquellos con mayor margen. Adicionalmente se prevé contratar a un nuevo Delegado Comercial y a su vez Director de Marketing, que ayude a impulsar estas acciones en Portugal.

*(ii) Potenciar los mercados donde la imagen y presencia de Naturhouse es incipiente*

En Bélgica se prevén buenas perspectivas de crecimiento. La Compañía está focalizándose en la zona francófona aprovechando el éxito del mercado francés y el know-how adquirido del equipo gestor de Francia. La filial belga se considera una potencial plataforma para entrar en Holanda en un futuro.

La Compañía está llevando a cabo un reposicionamiento estratégico en Alemania y Reino Unido, basado en la apertura de nuevos centros propios ("buques insignia") en ciudades más representativas y en localizaciones más estratégicas, y en la contratación de un nuevo "country manager" capaz de implantar de forma exitosa el método Naturhouse en dichos países. Recientemente el Grupo ha abierto un centro propio en Notting Hill Gate (Londres) y está trabajando en abrir en el corto plazo un centro propio en Munich.

En México, la Compañía prevé la contratación de un nuevo "country manager" que implante un plan de traspaso de centros propios a franquiciados y por otro lado un plan de mejora de la eficiencia en costes a través de la incorporación de formatos de envasado más competitivos.

*(iii) desarrollar nuevos mercados de forma directa y vía nuevos contratos de máster franquicia.*

El Grupo constituyó una filial en Canadá en diciembre de 2013 y actualmente está en proceso de registro de productos. El Plan de expansión del Grupo contempla implantar su modelo Naturhouse en Canadá (empezando por la zona francófona correspondiente al estado de Québec) basándose en el know-how de Francia, con previsión de apertura de la primera tienda en 2016.

Adicionalmente, el Grupo prevé desarrollar los másters franquicias actuales (principalmente en países del Este y Rusia) y los contratos recientemente firmados (Puerto Rico, Colombia, Túnez y Suiza), así como seguir firmando nuevos contratos de máster franquicia en nuevos países. Actualmente el Grupo está en negociaciones muy avanzadas con India, Guatemala, Hungría y Turquía.

*(iv) plan de eficiencia en costes*

El Grupo prevé llevar a cabo un plan de eficiencia en costes de aprovisionamientos y costes de estructura en todas las filiales. Para ello el Grupo prevé (i) potenciar un nuevo formato de complementos alimenticios significativamente más rentables, "los sobres", que sustituirán parcialmente los viales en función del grado de aceptación, el poder adquisitivo del país y el porcentaje de penetración de los viales (mayor detalle en apartado 12.1 del presente Documento de Registro), (ii) optimizar la estructura de costes fijos traspasando parte de los centros propios a franquiciados, y (iii) mejorar la productividad gracias al incremento de formación, la mejora de los sistemas y plataformas de información y uso óptimo de las herramientas de marketing existentes. En este sentido, el Grupo prevé invertir en un nuevo sistema informático en los próximos años.

Durante el 2014 el Grupo ha llevado a cabo la cancelación de los contratos existentes de management fees que Kiluva mantenía con Naturhouse y S.A.S. Naturhouse en los últimos ejercicios. Estas medidas se han visto reflejadas parcialmente en 2014 y tendrán plenamente efecto en el ejercicio 2015 suponiendo un ahorro adicional de 284 miles de euros.

En términos generales, Grupo Naturhouse estima unas aperturas netas de 240 centros Naturhouse en el periodo 2015-2016 y estima obtener un margen EBITDA consolidado entre el 30%-35% de los ingresos consolidados del Grupo en dicho periodo 2015-2016.

*6.1.3 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra*

No se ha desarrollado ningún nuevo producto en el periodo 2014 - 2012. El modelo de negocio de Naturhouse no requiere del lanzamiento continuo de productos. Los productos Naturhouse junto con el servicio gratuito realizado por la dietista permiten satisfacer las necesidades de los clientes. Naturhouse cuenta con un canal de distribución propio y diferenciado que permite diferenciarse de la competencia y reduce la necesidad de lanzamiento continuo de productos como ocurre en otros canales, donde el efecto novedad es clave para poder diferenciarse de los competidores.

## **6.2 Mercados principales**

Ver el apartado 6.1.2 del presente Documento de Registro.

### **6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho**

No se han producido factores excepcionales.

### **6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación**

En el apartado 6.1 (iv) Canal de distribución propio del presente Documento de Registro se recogen las características fundamentales de los contratos de franquicia y condiciones de suministro de productos Naturhouse así como se detalla las principales características de los contratos de máster franquicia.

Adicionalmente, en el apartado 10.1 se incluye una descripción de los principales términos de los contratos de financiación de Naturhouse.

La Sociedad no depende para el desarrollo de su actividad de patentes de terceros.

### **6.5 Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva**

#### *6.5.1 Sector*

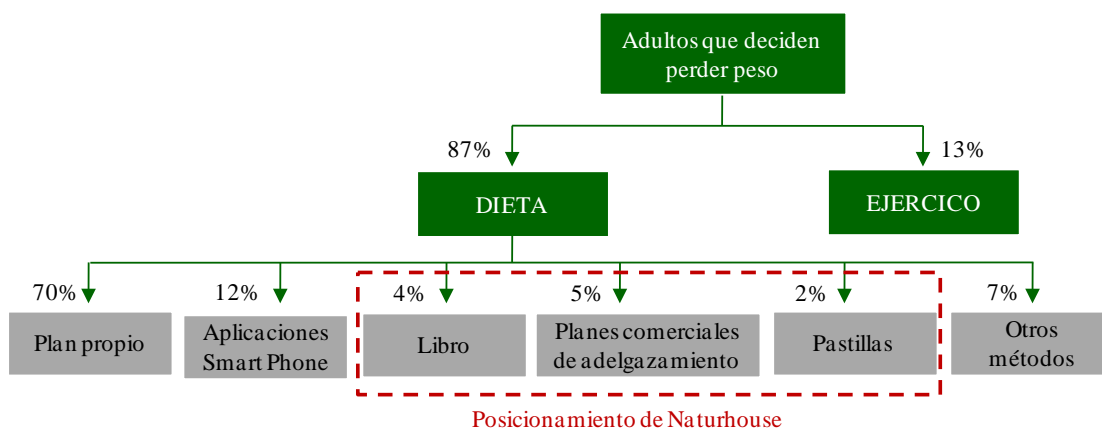
El negocio Naturhouse se encuentra dentro del sector de la "pérdida y control de peso".

Los principales motivos por los que alguien quiere perder peso son i) para ganar confianza en uno mismo o ii) por problemas de salud.

- i. Confianza en uno mismo: conseguir su peso objetivo mejora el estado de ánimo y aporta niveles de energía superiores.
- ii. Problemas de salud: la pérdida de peso está directamente relacionada con la reducción de la presión arterial, reducción de los triglicéridos, mejora del índice de colesterol, reducción del riesgo de enfermedades cardíacas, mejora de la tasa de supervivencia de las personas con enfermedades de corazón, reducción de los niveles de glucosa en la sangre y reducción del riesgo de diabetes.

En el momento que una persona decide perder peso, existen diferentes alternativas para conseguir ese objetivo. La gráfica siguiente presenta el comportamiento del consumidor interesado en perder peso en los países desarrollados.

## Comportamiento del consumidor en los países desarrollados



Fuente: Weight Watchers, Demand Media

Nota: Información de Estados Unidos de América considerada como una aproximación del comportamiento general de los consumidores

El modelo de negocio Naturhouse tiene un potencial del 10% estimado como 87%\* (4%+5%+2%) del mercado de pérdida de peso puesto que podría dar respuesta al 10% de los consumidores interesados en perder peso.

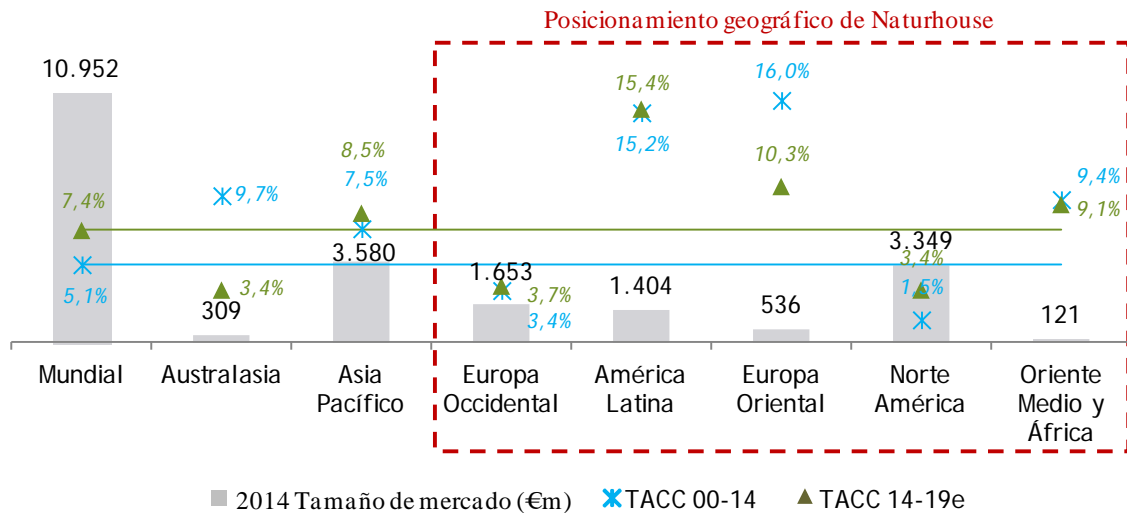
### 6.5.2 Tamaño y perspectivas del mercado de la pérdida y control de peso

El mercado mundial de la pérdida y control de peso representa 10,9 miles de millones de euros en 2014 y se define como productos de adelgazamiento sustitutos de comidas, complementos alimenticios para la pérdida de peso, productos OTC (de venta libre sin prescripción), té y otros productos de adelgazamiento.

Este mercado presenta sólidas perspectivas de crecimiento, presentando tasas de crecimiento estimadas para el periodo 2014-2019e entre el 3,4%, como es el caso de Norte América y Australasia, y el 15,4%, como es el caso América Latina.

A continuación se muestra la distribución del mercado mundial de la pérdida y control de peso por zonas geográficas, indicando las tasas de crecimiento históricas y las tasas de crecimiento estimadas para el periodo 2014-2019e.

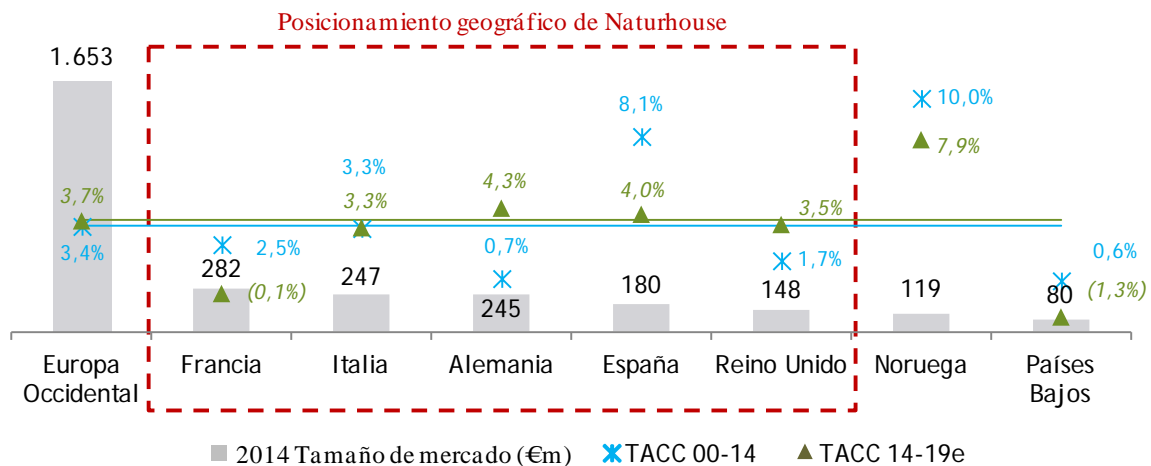
## Mercado de la pérdida y control de peso por región



*Nota: Mercado definido como productos de adelgazamiento sustitativos de comidas, complementos alimenticios para la pérdida de peso, productos OTC (de venta libre sin prescripción), té y otros productos de adelgazamiento*  
 Fuente: Euromonitor

El siguiente gráfico muestra el peso y las tasas de crecimiento del mercado de la pérdida y control de peso en Europa Occidental, principal mercado con un 97,2% de los ingresos consolidados del Grupo a diciembre de 2014, distinguiendo los principales países:

## Mercado de la pérdida y control de peso en Europa Occidental



*Nota: Mercado definido como productos de adelgazamiento sustitativos de comidas, complementos alimenticios para la pérdida de peso, productos OTC (de venta libre sin prescripción), té y otros productos de adelgazamiento*  
 Fuente: Euromonitor

La presencia de Naturhouse en algunos de estos mercados es aún incipiente como es el caso de Alemania o el Reino Unido.

Las principales palancas de crecimiento del sector son las que se presentan a continuación:

- Crecimiento de la obesidad en la población: según un estudio realizado por el Instituto de Mediciones Sanitarias de la Universidad de Washington, en 2013, 2.100 millones de personas en el mundo sufren problemas de sobrepeso. En los últimos 33 años, a nivel mundial el porcentaje de personas con IMC superior al 25 kg/m<sup>2</sup> (umbral de sobrepeso) ha pasado del 28,8% al 36,9% en hombres y del 29,8% al 38% en mujeres y se espera que incremente un 35% en las próximas décadas. La crisis económica ha hecho que se incremente el número de familias que gastan menos en comida sana, provocando que las dietas se modifiquen hacia comida basura de menor coste y con alto poder calórico. El 30% de las 10 causas de muerte más frecuentes en 2012 estaban relacionadas con la obesidad y el sobrepeso.
- Estilo de vida: los nuevos hábitos de trabajo, estilos de vida sedentarios y el desarrollo tecnológico provocan desajustes como el estrés, la fatiga, problemas de sueño, así como la falta de nutrientes supone una mayor demanda de complementos alimenticios.
- Mayor conciencia y conocimiento: la mayor conciencia de los consumidores sobre la importancia de la salud y la imagen deriva en una mayor demanda de productos de adelgazamiento así como mayor conocimiento sobre la disponibilidad de productos de pérdida de peso.
- Coste de la salud: los gobiernos están motivados a fomentar la prevención y el cambio de estilo de vida a más saludable para reducir el gasto en salud. La prevención y la reeducación alimentaria están convirtiéndose en un factor clave.

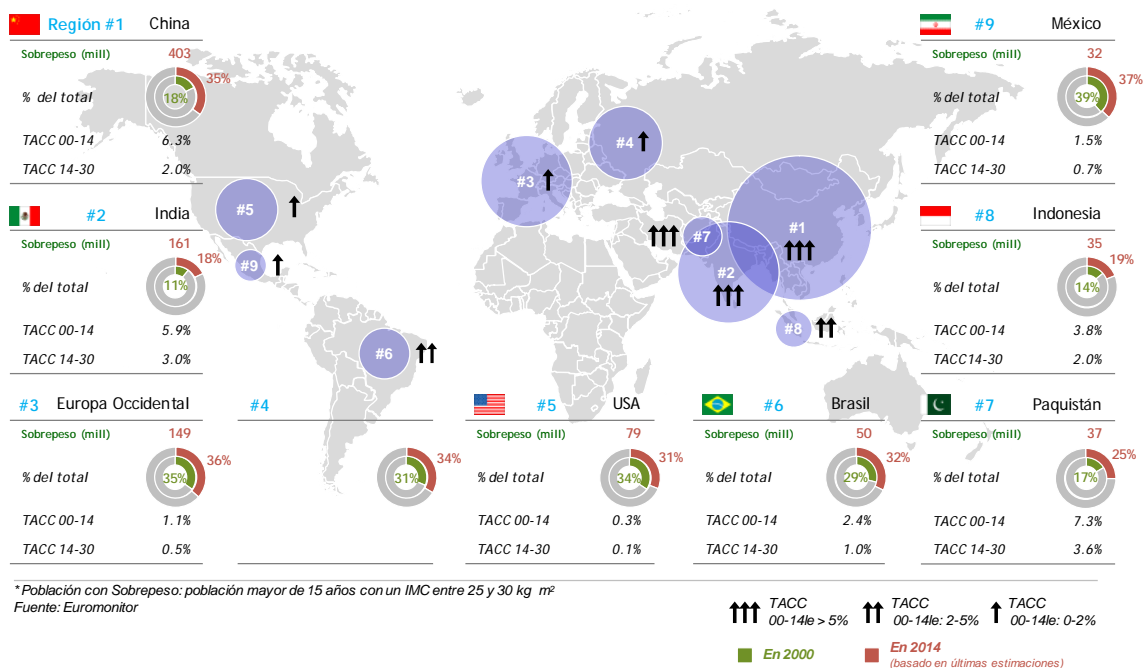
### 6.5.3 Población con sobrepeso por zonas geográficas

Tal y como se muestra en el mapa siguiente, Europa Occidental es la región con mayor número de población con sobrepeso en 2014 (149 millones de personas) a nivel mundial, por detrás de China (403 millones de personas) e India (161 millones de personas), considerándose población con sobrepeso aquellas personas mayores de 15 años con un IMC entre 25 y 30kg/m<sup>2</sup>.

A continuación se muestran los ratios de población con sobrepeso por zonas geográficas:



Países con la mayor población con sobrepeso\*

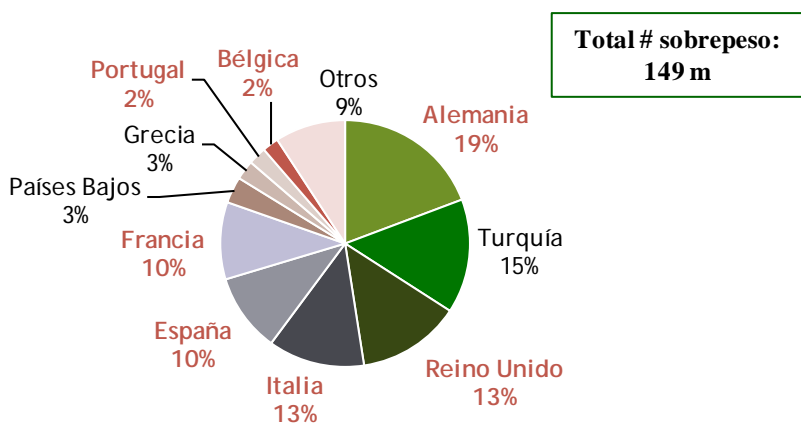


Fuente: Euromonitor

En el caso de Europa Occidental, la población con sobrepeso ascendió de un 35% (IMC entre 25 y 30kg/m<sup>2</sup>) en el ejercicio 2000 a un 36% en el año 2014.

El Grupo está presente en todos aquellos países de Europa Occidental con ratios elevados de obesidad y sobrepeso. Como se observa en los gráficos a continuación, los principales países con mayor ratio de población con sobrepeso son Alemania (19%), Turquía (15%), Reino Unido (13%) e Italia (13%).

Desglose población con sobrepeso en Europa Occidental en 2014



Fuente: Euromonitor

#### 6.5.4 Posición competitiva del Grupo Naturhouse

El modelo de negocio del Grupo Naturhouse combina tanto la venta de producto propio, como el asesoramiento gratuito en reeducación alimenticia. Los competidores del Grupo ofrecen de forma aislada la venta de producto o la prestación de un servicio dirigido a reducir o controlar peso, pero no la combinación de ambos elementos. Este aspecto posiciona el método Naturhouse como propio y diferenciado.

##### Competencia por canal

La venta de producto dirigido a pérdida y control de peso se realiza a través de diferentes canales como son las herboristerías tradicionales, las farmacias y las parafarmacias. Asimismo, la Sociedad compite contra productores y distribuidores alimentarios que desarrollan y comercializan productos bajos en calorías y dietéticos dirigidos a los consumidores que cuidan su peso. Muchos de ellos comercializados bajo marcas blancas con menores precios en las grandes cadenas de alimentación (ej.: "concentrado" de alcachofa marca blanca del supermercado). Estos competidores ofrecen productos sustitutivos a los que vende Naturhouse, si bien la Sociedad se diferencia por ofrecer un asesoramiento personalizado a través de un dietista y tener canal de distribución propio que evita la competencia en el canal.

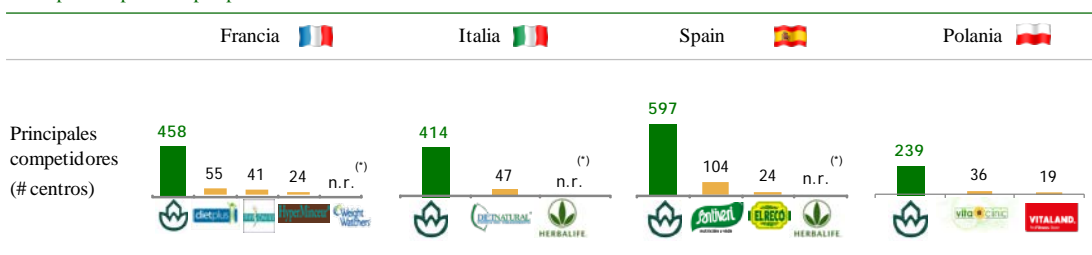
##### Competencia por servicio

En cuanto a prestación de servicios dirigidos a reducir y controlar peso, Naturhouse compite con regímenes de pérdida de peso auto-administrados (ejercicio y dietas de moda), otros programas comerciales de pérdida de peso, profesionales (médicos, endocrinos, dietistas, etc.), las farmacias y parafarmacia (en algunos países y no de forma generalizada), centros estéticos, libros (tipo Método Dukan o Cohen), coaching online, "dietas milagro", gimnasios, entre otros. Estos competidores ofrecen asistencia para el control del peso a través de dietas, ejercicio y medicamentos, si bien Naturhouse se diferencia por ofrecer un servicio de calidad gratuito, de contrastada eficiencia, a pie de calle, por tener una red muy capilarizada y vender productos propios. El éxito de las diferentes alternativas de servicio se basa en gran medida en la efectividad del programa, método y su precio.

##### Competencia por segmento de mercado

A continuación se muestran los principales competidores del Grupo en los principales mercados donde compite:

Principal competencia por país



Fuente: Cuentas Anuales y documentación interna de la Compañía

\* Weight Watchers: no cuenta con centros de distribución propios, sino que utiliza/alquila locales donde realizar sus reuniones y terapias de Grupo

\* Herbalife: no cuenta con centros y la venta de producto se realiza a través de distribuidores independientes

Herbalife y Weight Watchers son multinacionales que compiten con Naturhouse a nivel global.

- Herbalife es una compañía americana cotizada en la Bolsa de Nueva York (NYSE) dedicada a la nutrición con presencia en América, Asia Pacífica, China y EMEA (Europa, Oriente Medio y África). Sus productos incluyen batidos de proteínas, aperitivos, bebidas energéticas, vitaminas, suplementos nutricionales y una línea de baño y cuidado del cuerpo. A diferencia de Naturhouse no ofrece asesoramiento ni seguimiento por dietista y la venta de producto no se realiza a través de centros dietéticos como es el caso de Naturhouse, sino a través de una red de distribuidores independientes (aproximadamente 3,2 millones de distribuidores en 88 países) que venden los productos Herbalife al público bajo pedido vía teléfono o vía email.
- Weight Watchers es una compañía americana cotizada en la Bolsa de Nueva York (NYSE) con presencia mundial pero muy focalizada en Norte América. Está especializada en servicios de control de peso a través del diseño de planes personalizados y reuniones con monitoras (no necesariamente tituladas) y terapias de grupo que apoyan al cliente en el proceso de adelgazamiento. Sus ingresos proceden principalmente de las comisiones que cobran por las reuniones y terapias y por la venta de productos (venta por internet y en las propias reuniones). Los productos que venden principalmente son productos alimenticios bajos en calorías (yogures, snacks, pasta, etc.). A diferencia de Naturhouse, Weight Watchers no cuenta con centros dietéticos y el asesoramiento no es gratuito ni es realizado por un titulado especializado.

El resto de competencia es a nivel local y, a diferencia de Naturhouse, se centra en la venta de producto. La competencia local en los principales mercados (España, Francia, Italia y Polonia) donde opera el Grupo no cuenta con la capilaridad de red ni notoriedad de marca que tiene Naturhouse, lo que le permite tener una posición competitiva más favorable.

## **7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

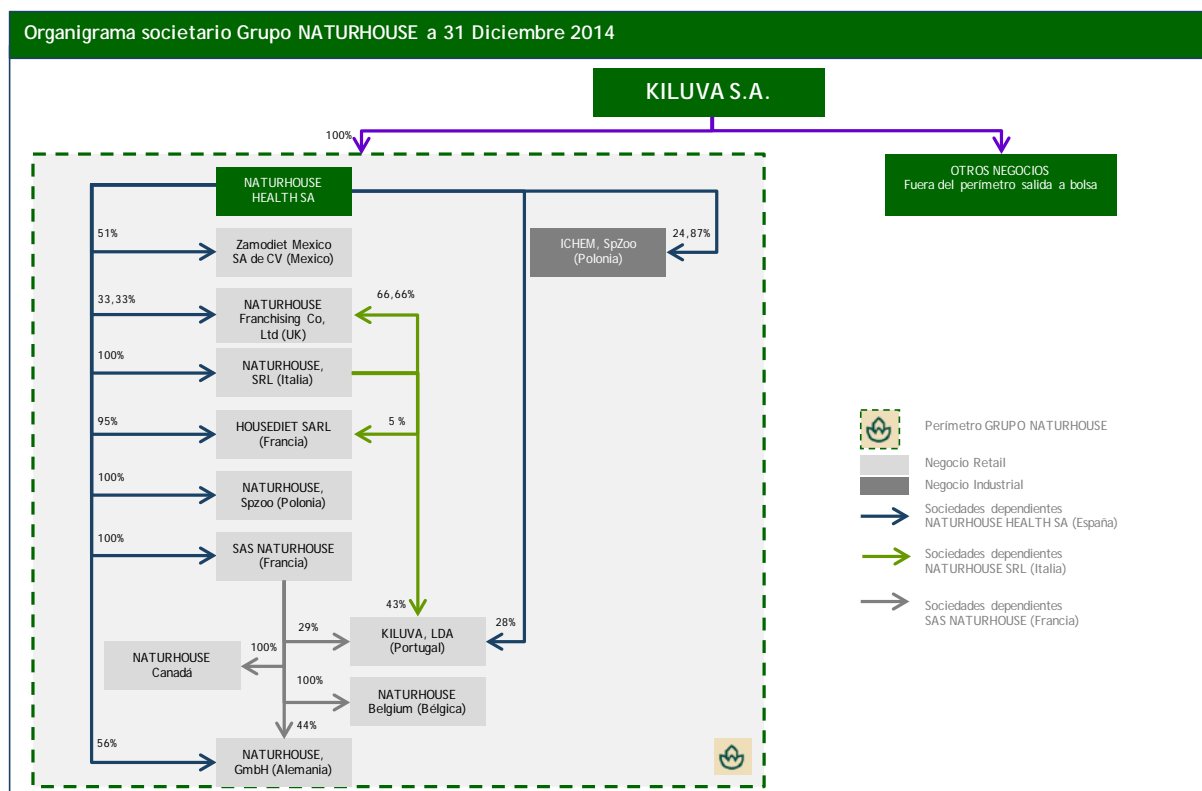
### **7.1 Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo**

Naturhouse es la sociedad matriz del Grupo Naturhouse y cuenta con 9 filiales dedicadas al negocio Naturhouse y una participación del 24,9% en la sociedad industrial polaca Ichem Sp Zo.o.

Kiluva es el Accionista Único de Naturhouse y, además del negocio de Naturhouse, cuenta con participaciones tanto en fabricantes de productos cosméticos y dietéticos (proveedores de Naturhouse, ver detalle en el apartado 6.1.1 del presente Documento de Registro), como en sociedades ajenas al negocio Naturhouse dedicadas a actividades inmobiliarias, a la fabricación de productos de perfumería, a la explotación de la industria hotelera, asesoramiento y gestión de empresas, explotación de una Sociedad Anónima Deportiva, transporte de pasajeros, entre otros negocios. A cierre del ejercicio 2013, Kiluva presentó unos ingresos consolidados de 93,1 millones de euros, representando la actividad del Grupo Naturhouse el 94,13% de dichos ingresos, la actividad de servicios el 2,93%, el transporte de pasajeros el 2,62% y la cosmética y perfumería el 0,32%. El detalle de los saldos vinculados

entre el negocio de Naturhouse y estos negocios ajenos al perímetro de salida a Bolsa se detallan en el apartado 19 del presente Documento de Registro.

Se presenta a continuación la estructura organizativa del Grupo Naturhouse a 31 de diciembre de 2014:



Fuente: Grupo Naturhouse

Naturhouse, además de ser la sociedad cabecera, abarca la explotación del negocio Naturhouse en España, es la central de compras para España, Alemania, Reino Unido y máster franquicias de Marruecos, Mauricio, Emiratos Árabes y Filipinas, así como distribuye a Gibraltar, Andorra, Perú y República Dominicana y de forma residual suministra producto al resto de filiales. Naturhouse es propietaria de marcas y fórmulas necesarias para la explotación del negocio Naturhouse.

El organigrama societario a 31 de diciembre de 2014 difiere del de 31 de diciembre de 2013 porque el Grupo ha llevado a cabo un proceso de reorganización societaria, encaminado a concentrar bajo Naturhouse todas las sociedades que explotan el negocio Naturhouse, proceso que culminó en junio de 2014 y al que también se hace referencia en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro.

En el apartado 19.1 del presente Documento de Registro se muestra mayor detalle de los principales hitos de la reorganización societaria llevados a cabo durante el ejercicio 2014.

A 31 de diciembre de 2014 ninguna sociedad del Grupo Naturhouse cuenta con fondos propios negativos. Asimismo, para el conjunto del Grupo, no es necesario realizar inyecciones

de capital significativas por no estar ninguna de las sociedades incurso en causa de disolución o de reducción del capital social.

## 7.2 Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto

En la tabla siguiente se indican las sociedades filiales del Grupo a 31 de diciembre de 2014:

Filiales del Grupo	Domicilio social	% participación directa	Consolidación
SAS Naturhouse	Toulouse, Francia	100%	Integración gobal
Housediet S.A.R.L.	Toulouse, Francia	100%	Integración gobal
Naturhouse S.R.L.	Bologna, Italia	100%	Integración gobal
Naturhouse Sp. Zo.o	Lozd, Polonia	100%	Integración gobal
Kiluva Portuguesa - Nutrição e Dietetica, Ltd	Sintra, Portugal	100%	Integración gobal
Naturhouse , GmbH	Erlangen, Alemania	100%	Integración gobal
Naturhouse Franchising Co, Ltd	Middlesex, Gran Bretaña	100%	Integración gobal
Naturhouse, Belgium BVBA	Toulouse, Francia	100%	Integración gobal
Zamodiet México, S.A. de C.V.	Lomas Anahuac, México	51%	Integración global
Nutrition Naturhouse Inc	Canada	100%	Integración gobal

- S.A.S. Naturhouse (constituida en 2005, forma parte del perímetro desde junio de 2014): explotación del negocio Naturhouse a través de centros franquiciados en Francia y central de compras para Francia y Bélgica
- Housediet S.A.R.L. (2010): explotación del negocio Naturhouse en Francia a través de centros propios y gestión de la formación en Francia.
- Naturhouse S.R.L. (2004): explotación del negocio Naturhouse en Italia.
- Naturhouse Sp Zo.o. (constituida en 2006, forma parte del perímetro desde septiembre 2011): explotación del negocio Naturhouse en Polonia y central de compras para máster franquiciados de Países del Este.
- Kiluva Portuguesa, Lda (constituida en el año 2000, forma parte del perímetro en un 71% desde mayo 2011 y 100% desde junio 2014): explotación del negocio Naturhouse en Portugal.
- Naturhouse Belgium BVBA (constituida en 2012, forma parte del perímetro desde junio de 2014): explotación del negocio Naturhouse en Bélgica en el territorio donde no opera el actual máster franquiciado de Bélgica.
- Naturhouse GmbH (2004): explotación del negocio Naturhouse en Alemania.
- Naturhouse Franchising Co. Ltd (2010): explotación del negocio Naturhouse en el Reino Unido.
- Zamodiet México, S.A. de C.V. (2004): explotación del negocio Naturhouse en México y fabricación para suministro local y exportación de algunos productos a los franquiciados máster de República Dominicana.
- Nutrition Naturhouse Inc (2013): filial en Canadá en proceso de registro de productos.

Adicionalmente, a diciembre de 2014 Grupo Naturhouse cuenta con una participación del 24,9% en el fabricante polaco Ichem Sp Zo.o (fabricación de productos dietéticos para Naturhouse y terceros así como intermediación farmacéutica). Esta sociedad estaba participada por Kiluva desde 2006 y ha pasado a integrarse en el perímetro de consolidación del Grupo en febrero de 2014 por puesta en equivalencia (ver detalles adicionales en apartado 3.1.1 y 19.1.3). Además del 24,9% del capital social de Ichem Sp Zo.o que posee la Sociedad en el momento de registro del presente Folleto, la sociedad vinculada Zamodiet, S.A. posee otro 24,9% (Kiluva es titular del 44% del capital social de Zamodiet, S.A. y carece de control sobre ella). El resto del accionariado de Ichem (50,2%) son personas físicas polacas o entidades locales polacas sin vinculación con el Grupo. La Sociedad puede nombrar, a través de una resolución adoptada por unanimidad con Zamodiet, S.A., 3 de los 6 miembros que conforman el Consejo de Administración de Ichem Sp Zo.o, que en la actualidad son D. Felix Revuelta, Dña. Vanesa Revuelta y D. Kilian Revuelta, mientras que los socios de nacionalidad polaca nombran los 3 consejeros restantes incluido el presidente del Consejo, que tiene voto dirimente en caso de empate. No obstante, para transacciones de cuantía importante se requiere el voto favorable de 4 consejeros, lo que permite a los consejeros nombrados por Naturhouse y Zamodiet, S.A. vetar, en su caso, tales decisiones.

Todas las transacciones de compra de producto que se realizan con Ichem Sp Zo.o se llevan a cabo a precios de mercado (soportado por un estudio de experto independiente).

Una vez materializada esta adquisición, el Grupo sigue sin poseer el control sobre dicha sociedad dado que no posee la mayoría de los derechos de voto en su órgano de gobierno. No obstante, tal y como establece la NIIF 11, sí se considera que existe control conjunto sobre dicha sociedad (negocio conjunto) dado que el Grupo, por los derechos de voto que ostenta, puede vetar cualquier decisión significativa, por lo que las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

## **8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO**

### **8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto**

En la siguiente tabla se detalla el inmovilizado material de los tres últimos años:

miles de €	Terrenos y bienes naturales	Construcciones	Otros instalaciones, utillaje y mobiliario	Equipos procesos de información	Elementos de transporte	Inmovilizado en curso y anticipos	TOTAL
<b>Coste</b>							
<b>A 31 de diciembre de 2012</b>	<b>798</b>	<b>1.112</b>	<b>6.754</b>	<b>485</b>	<b>161</b>	<b>4</b>	<b>9.314</b>
Var. Perímetro	52	12	1.144	15	5	-	1.228
Altas	-	2	369	9	12	10	402
Bajas	-	(64)	(299)	(27)	(15)	-	(405)
Dif. Conversión	-	(2)	(23)	(1)	(1)	-	(27)
<b>A 31 de diciembre de 2013</b>	<b>850</b>	<b>1.060</b>	<b>7.945</b>	<b>481</b>	<b>162</b>	<b>14</b>	<b>10.512</b>
Var. Perímetro	-	-	307	10	10	-	327
Altas	-	-	550	23	89	-	662
Bajas	(589)	(305)	(2.779)	(96)	(41)	(9)	(3.819)
Dif. Conversión	-	-	18	-	-	-	18
<b>A 31 de diciembre de 2014</b>	<b>261</b>	<b>755</b>	<b>6.041</b>	<b>418</b>	<b>220</b>	<b>5</b>	<b>7.700</b>
<b>Valor neto contable</b>							
<b>A 31 de diciembre de 2012</b>	<b>361</b>	<b>903</b>	<b>5.017</b>	<b>357</b>	<b>173</b>	<b>4</b>	<b>6.815</b>
<b>A 31 de diciembre de 2013</b>	<b>422</b>	<b>874</b>	<b>5.423</b>	<b>234</b>	<b>142</b>	<b>14</b>	<b>7.109</b>
<b>A 31 de diciembre de 2014</b>	<b>261</b>	<b>686</b>	<b>4.260</b>	<b>142</b>	<b>168</b>	<b>5</b>	<b>5.522</b>
Variación 2014-2013	(38,2%)	(21,5%)	(21,4%)	(39,3%)	18,3%	(64,3%)	(22,3%)
Variación 2013-2012	16,9%	(3,2%)	8,1%	(34,5%)	(17,9%)	250,0%	4,3%

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Las adiciones y retiros hacen referencia, básicamente a las reformas y remodelaciones practicadas en las oficinas, almacenes y tiendas propios del Grupo.

Las variaciones del perímetro del ejercicio 2014 corresponden a la aportación de las acciones representativas del 100% del capital social de S.A.S. Naturhouse por parte del Accionista Oferente en la ampliación de capital realizado con fecha 5 de junio y que a efectos contables se incorporó en el perímetro del Grupo consolidado con fecha 1 de enero de 2014.

Las variaciones del perímetro del ejercicio 2013 hacen referencia a la fusión de Naturhouse y Kiluva Diet, S.L.U.

La política del Grupo es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los elementos de inmovilizaciones materiales. A cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, se estima que no existía déficit de cobertura alguno relacionado con dichos riesgos.

El valor neto del inmovilizado material a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 situado fuera del territorio español asciende a 2.571 miles de euros, 2.429 miles de euros y 2.927 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 existen elementos en el inmovilizado material con un coste en origen (valor contable bruto) por importe de 452, 3.072 y 2.404 miles de euros, respectivamente, que se mantienen bajo contratos de arrendamiento financiero y que garantizan la deuda financiera bancaria asumida y descrita en el apartado 10.1 del presente Documento de Registro. Estos arrendamientos corresponden, principalmente, a dos tiendas propias Naturhouse que el Grupo tiene en Tenerife (España) y Lisboa (Portugal), así como los correspondientes a unas placas fotovoltaicas que la Sociedad posee y que están ubicadas en las provincias de Barcelona, Guadalajara y Las Palmas (España). El Grupo tiene previsto

vender (a valor de mercado) estas placas fotovoltaicas durante los próximos meses a alguna sociedad vinculada a Kiluva.

- Terrenos, bienes naturales y construcciones en propiedad

A continuación se enumeran los inmuebles en propiedad de Grupo Naturhouse al cierre del ejercicio 2014:

Inmuebles en propiedad a 31 de Diciembre de 2014			
miles de €	Ciudad	Dirección	Valor neto
Almacén	Abrunheira Sintra (Portugal)	Av. Dr Luis Sá nº 99 A	378
Centro propio	Lisboa (Portugal)	Rua Francisco Metrass nº41 A	234
Centro propio	Lisboa (Portugal)	Rua Morais Soares nº 71 A7B	335
<b>TOTAL</b>			<b>947</b>

Durante el tercer trimestre de 2014, la Sociedad cedió el contrato de arrendamiento financiero de un local comercial situado en Santa Cruz de Tenerife, celebrado entre Caixabank, S.A. como arrendadora, y Naturhouse, como arrendataria. En virtud de la cesión, la arrendataria del *leasing* pasa a ser Tartales, S.L.U, sociedad participada por el Accionista Oferente, Kiluva, que asume todos los derechos y obligaciones derivados del contrato, en particular el derecho de opción de compra. La transacción se realizó al valor neto contable al que el Grupo tenía registrado dicho activo (310 miles de euros), por lo que no tiene impacto alguno en los resultados consolidados del Grupo.

- Otras instalaciones, utillaje y mobiliario

A 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 dentro del epígrafe "Otras instalaciones, utillaje y mobiliario" se incluyen unas placas fotovoltaicas y otro inmovilizado cuyo valor neto contable asciende a 1.442, 2.594 y 1.763 miles de euros, respectivamente. Dicho inmovilizado a 31 de diciembre de 2014 no cumplía con los criterios establecidos en la NIIF 5 para su clasificación como "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

A cierre del ejercicio 2014 la actividad fotovoltaica ha supuesto unas ventas de 10 miles de euros y unos costes asociados en mantenimiento de 33 mil euros. Con fecha 19 de octubre de 2014 Naturhouse ejecutó la opción de compra de cuatro leasings con el Deutsche Bank por las placas fotovoltaicas. El Grupo tiene previsto vender (a valor de mercado) estas placas fotovoltaicas durante los próximos meses a alguna sociedad vinculada a Kiluva.

Adicionalmente, con fecha 30 de junio 2014, se procedió a vender a una sociedad vinculada al Accionista Único el otro inmovilizado no afecto directamente a la actividad del Grupo por el mismo importe que su valor en libros (1.036 miles de euros), por lo que dicha transacción no ha tenido impacto alguno en los resultados consolidados del Grupo.

- Deterioros

Los deterioros registrados corresponden al registro a valor de mercado de determinados activos (en concreto, hacen referencia al local comercial situado en Tenerife en el que



Naturhouse era arrendataria financiera), realizados de acuerdo con tasaciones de terceros independientes durante los ejercicios 2010 y 2013. Tal y como se ha mencionado con anterioridad, durante el ejercicio 2014 se cedió el contrato de arrendamiento financiero de dicho local a Tartales, S.L.U, sociedad participada por el Accionista Único.

### Inmuebles arrendados

A cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 el Grupo tiene contratadas con los arrendadores las siguientes cuotas de arrendamientos mínimas, de acuerdo con los actuales contratos de vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Cuotas mínimas			
miles de €	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Menos de una año	2.579	2.443	2.568
Entre uno y cinco años	6.353	2.410	3.435
Más de cinco años	2.076	231	247
<b>TOTAL</b>	<b>11.008</b>	<b>5.084</b>	<b>6.250</b>

El coste de los arrendamientos operativos se registra en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y su importe asciende a 2.770 miles de euros en 2014, 3.253 miles de euros en 2013 y 3.288 miles de euros en 2012.

Estos arrendamientos corresponden principalmente al alquiler de las oficinas, almacenes y centros propios que posee el Grupo. Los principales inmuebles arrendados del Grupo y las correspondientes fechas de vencimiento de sus contratos de alquiler son los siguientes:

- Oficina y almacén sede en España (C/Botánica en Barcelona): vencimiento el 24 de julio de 2016
- Oficina en C/Claudio Coello (Madrid): vencimiento el 31 de diciembre de 2023
- Oficina y almacén sede en Albi (Francia): vencimiento el 30 de abril de 2021
- Oficina y almacén sede en Italia: vencimiento el 31 de diciembre de 2017 con renovación automática por 6 años más hasta el 31 de diciembre de 2023
- Oficina y almacén sede en Polonia: contrato de duración indefinida

Dentro de los 2.770 miles de euros de Otros gastos de explotación registrados en 2014, el Grupo mantiene distintos arrendamientos con Tartales, S.L.U, sociedad inmobiliaria participada de Kiluva (ver capítulo 19 del presente Documento de Registro), que se detallan a continuación:

Coste arrendamientos con la sociedad vinculada Tartales S.L.U.		
miles de €	31.12.2014	31.12.2013
Centros propios	254	605
Almacén de Azuqueca de Henares (Madrid)	-	223
Oficina C/ Claudio Coello (Madrid)	216	187
Oficinas C/San Ramon Nonato (Barcelona)	17	209
<b>Total</b>	<b>488</b>	<b>1.225</b>

Durante el primer semestre del ejercicio 2014, el Grupo ha renegociado a la baja la mayoría de los arrendamientos con Tartales con el consiguiente ahorro anualizado de 285 miles de euros.

## **8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible**

No procede.

## **9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO**

### **9.1 Situación financiera**

La información financiera se recoge en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro.

### **9.2 Resultados de explotación**

*9.2.1 Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos*

La información financiera de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 se muestra en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro.

*9.2.2 Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios*

Presentamos a continuación la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Naturhouse para el periodo 2014-2012 bajo las NIIF-UE, indicando las variaciones interanuales:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Naturhouse Health S.A.U					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Ingresos<sup>1</sup></b>	<b>95.731</b>	<b>59.881</b>	<b>57.787</b>	<b>59,9%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>67.023</b>	<b>39.839</b>	<b>37.672</b>	<b>68,2%</b>	<b>5,8%</b>
% sobre ingresos	70,0%	66,5%	65,2%		
<b>EBITDA<sup>2</sup></b>	<b>33.702</b>	<b>13.816</b>	<b>11.861</b>	<b>143,9%</b>	<b>16,5%</b>
% sobre ingresos	35,2%	23,1%	20,5%		
<b>EBIT<sup>3</sup></b>	<b>32.461</b>	<b>12.836</b>	<b>11.021</b>	<b>152,9%</b>	<b>16,5%</b>
% sobre ingresos	33,9%	21,4%	19,1%		

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Nota <sup>1</sup>: Hace referencia al Importe neto de la cifra de negocio de las Cuentas Anuales Consolidadas

Nota <sup>2</sup>: Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados

Nota <sup>3</sup>: Resultado Operativo

(1) EBIT / Total Activos

(2) Resultado consolidado / Patrimonio neto

Como se ha señalado en el punto 6.1 del presente Documento de Registro, Grupo Naturhouse está presente principalmente en España, Italia, Francia y Polonia. Por ello, se presenta a continuación un análisis de las principales magnitudes financieras para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para cada uno de los principales segmentos de mercado. En concreto, se analizará la evolución de los ingresos y la evolución del Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioros y otros resultados (EBITDA), por considerarse las magnitudes financieras más relevantes.

Los estados financieros históricos consolidados y la correspondiente explicación más detallada a nivel consolidado se incluyen en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro.

### Ingresos

A continuación se muestra una tabla resumen con la evolución de los ingresos de los principales segmentos de mercado de Naturhouse durante el periodo 2014- 2012:

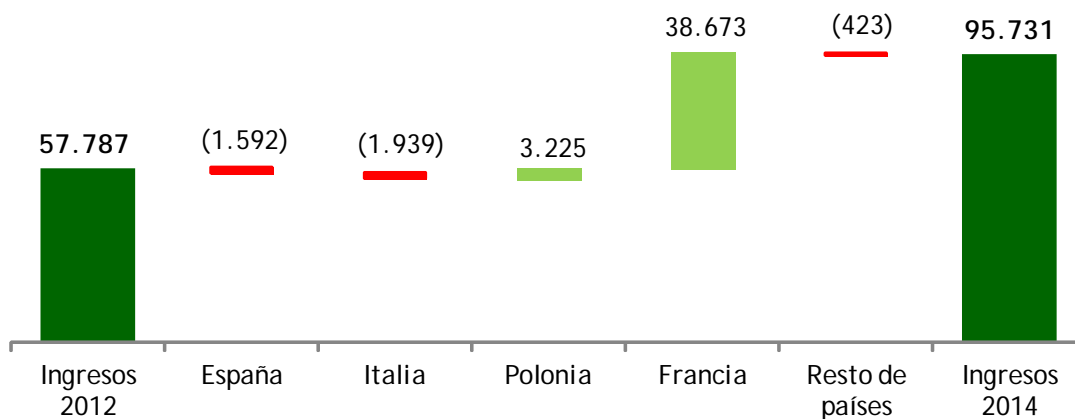
Detalle de los Ingresos Consolidados de Naturhouse Health S.A.U, por segmento de mercado						
miles de €	2.014	%2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
España	20.940	21,9%	24.719	41,3%	22.532	39,0%
Italia	22.958	24,0%	24.161	40,3%	24.897	43,1%
Polonia	8.998	9,4%	6.959	11,6%	5.773	10,0%
Francia	40.177	42,0%	1.618	2,7%	1.504	2,6%
Resto de países	2.658	2,8%	2.424	4,0%	3.081	5,3%
<b>Total ingresos</b>	<b>95.731</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.881</b>	<b>100,0%</b>	<b>57.787</b>	<b>100,0%</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

En el siguiente gráfico se muestra la aportación de cada segmento de mercado a la variación de los ingresos del Grupo entre el ejercicio 2012 y el ejercicio 2014:

## Bridge Ingresos Consolidados 2012-2014 por segmento de mercado

miles de euros



*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Durante el periodo 2014-2012, los ingresos del consolidado del Grupo han pasado de 57.787 a 95.731 miles de euros (+65,7%), principalmente como consecuencia de la aportación de la sociedad S.A.S Naturhouse al perímetro en 2014.

A continuación se muestra una tabla resumen con la evolución de los ingresos de los principales segmentos de mercado de S.A.S. Naturhouse durante el periodo 2014- 2012:

Ingresos Consolidados de SAS Naturhouse						
miles de €	2.014	% 2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
Francia	39.165	98,3%	31.455	98,3%	24.244	97,9%
Bélgica	678	1,7%	549	1,7%	508	2,1%
<b>Total ingresos</b>	<b>39.843</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.004</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.752</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditados

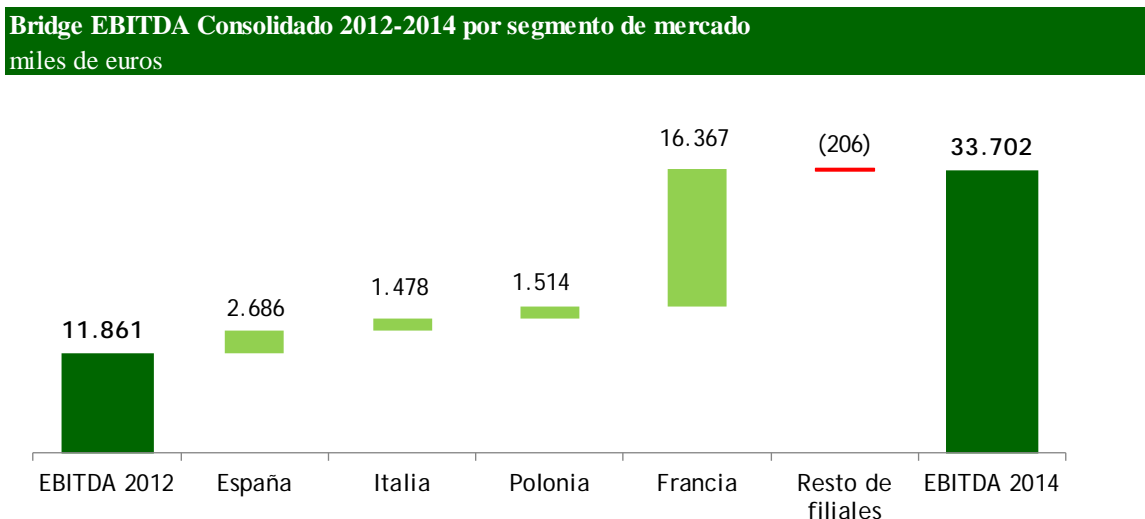
### EBITDA

A continuación se muestra una tabla resumen con la evolución del EBITDA de los principales segmentos de mercado de Naturhouse durante el periodo 2014- 2012:

Detalle del EBITDA Consolidado de Naturhouse Health S.A.U. por segmento de mercado						
miles de €	2.014	% 2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
España	7.481	22,2%	4.926	35,7%	4.795	40,4%
Italia	6.709	19,9%	6.618	47,9%	5.231	44,1%
Polonia	2.819	8,4%	1.977	14,3%	1.305	11,0%
Francia	16.467	48,9%	104	0,8%	100	0,8%
Resto de filiales	227	0,7%	490	3,5%	430	3,6%
Otros y eliminaciones	-	0,0%	(299)	-2,2%	-	0,0%
<b>Total EBITDA</b>	<b>33.702</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.816</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.861</b>	<b>100,0%</b>

*Comparabilidad de la información*: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

En el siguiente gráfico se muestra la aportación de cada segmento de mercado de Naturhouse a la variación del EBITDA del Grupo en el periodo 2012-2014:



*Comparabilidad de la información*: El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

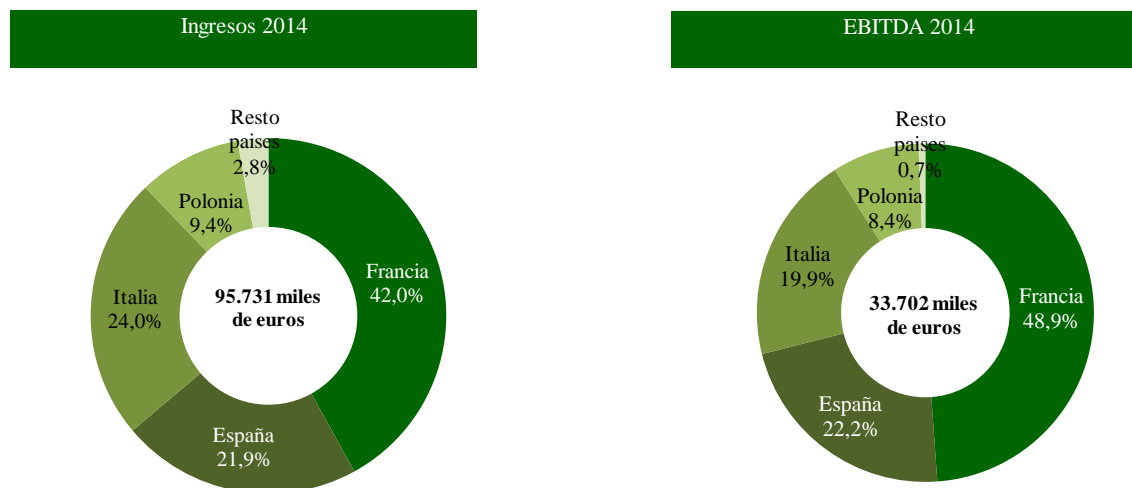
Durante el periodo 2014-2012, el EBITDA del consolidado del Grupo ha pasado de 11.861 a 33.702 miles de euros (+184,1%), principalmente como consecuencia de la aportación de la sociedad SAS Naturhouse al perímetro en 2014.

A continuación se muestra una tabla resumen con la evolución del EBITDA de los principales segmentos de mercado de S.A.S. Naturhouse durante el periodo 2014- 2012:

Detalle del EBITDA Consolidado de S.A.S. Naturhouse por segmento de mercado						
miles de €	2.014	% 2014	2.013	% 2013	2.012	% 2012
Francia	16.236	99,6%	11.784	99,8%	7.398	100,0%
Bélgica	67	0,4%	30	0,3%	(5)	-0,1%
<b>Total EBITDA</b>	<b>16.303</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.813</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.394</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditados

## Pesos relativos de los principales segmentos de mercado en el ejercicio 2014



## ESPAÑA

La siguiente tabla presenta la evolución de las principales magnitudes financieras del segmento de mercado España (Naturhouse Health, S.A.U.) para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 bajo las NIFF-UE:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento mercado España - Housediet S.L.U (actual Naturhouse Health S.A.U)					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ventas externas	20.940	24.719	22.532	(15,3%)	9,7%
Ventas entre segmentos	4.363	1.691	1.752	158,0%	(3,5%)
<b>Total ingresos</b>	<b>25.303</b>	<b>26.410</b>	<b>24.284</b>	<b>(4,2%)</b>	<b>8,8%</b>
Aprovisionamientos	(7.554)	(8.925)	(8.493)	(15,4%)	5,1%
<b>Margen Bruto</b>	<b>17.749</b>	<b>17.485</b>	<b>15.791</b>	<b>1,5%</b>	<b>10,7%</b>
% sobre ingresos	70,1%	66,2%	65,0%		
Otros ingresos de explotación	70	175	138	(60,0%)	26,8%
Gastos de personal	(5.628)	(6.025)	(4.773)	(6,6%)	26,2%
Otros gastos de explotación	(4.710)	(6.709)	(6.361)	(29,8%)	5,5%
<b>EBITDA</b>	<b>7.481</b>	<b>4.926</b>	<b>4.795</b>	<b>51,9%</b>	<b>2,7%</b>
% sobre ingresos	29,6%	18,7%	19,7%		
Amortización, deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado	(727)	(592)	(477)	22,8%	24,1%
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>6.754</b>	<b>4.334</b>	<b>4.318</b>	<b>55,9%</b>	<b>0,4%</b>
% sobre ingresos	26,7%	16,4%	17,8%		

Cabe destacar que las cifras correspondientes a 2014 y 2013 no son comparables con las cifras del ejercicio 2012, puesto que en 2014 y 2013 se incorpora la sociedad Kiluva Diet, S.L.U., entidad fusionada con Naturhouse en dicho ejercicio, mientras que el ejercicio 2012 no se incorpora dado que dicha sociedad quedaba fuera del perímetro de consolidación. Es por ello por lo que, con el fin de mostrar una evolución totalmente comparativa y tener una visión completa del negocio en España, se incorpora a continuación la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad Kiluva Diet, S.L.U. para el ejercicio 2012:

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias individual de Kiluva Diet**

miles de €	2.012
Ventas externas	5.245
Ventas entre segmentos	1.295
<b>Total ingresos</b>	<b>6.540</b>
Aprovisionamientos	(3.009)
<b>Margen Bruto</b>	<b>3.531</b>
% sobre ingresos	54,0%
Otros ingresos de explotación	75
Gastos de personal	(2.325)
Otros gastos de explotación	(1.255)
<b>EBITDA</b>	<b>27</b>
% sobre ingresos	0,4%
Amortización, deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado	(176)
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>(149)</b>
% sobre ingresos	-2,3%

A continuación presentamos los indicadores clave de rendimiento del negocio Naturhouse en España. Nótese que, si bien el contrato con el franquiciado lo firmaba la sociedad Naturhouse Health, S.A.U., la venta a dicho franquiciado se hacía tanto desde esta sociedad como a través de Kiluva Diet, S.L.U. Es por ello que, el análisis tanto del número de centros como de la venta promedio debe realizarse a nivel global de segmento, es decir teniendo en cuenta las dos sociedades españolas.

**Indicadores clave de rendimiento España (Naturhouse Health S.A.U. y Kiluva Diet S.L.U.)**

	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
# centros final de ejercicio *	597	648	736	(7,9%)	(12,0%)
# centros promedio (a)	623	692	837	(10,0%)	(17,3%)
venta promedio (miles de euros) (b)	33,6	35,7	33,2	(5,8%)	7,6%

\* total centros abiertos a 31 de Diciembre en España (sin considerar centros masterfranquiciados)

(a) (Número de centros inicio ejercicio + Número de centros final ejercicio) / 2

(b) Total ventas en España (Naturhouse Health S.A.U. + Kiluva Diet S.L.U.) dividido por el número de centros promedio del ejercicio. Incluye tanto ventas a franquiciados como a centros propios. En el caso de las ventas a franquiciados, posteriormente éste le añade su margen de venta al público

Se presenta a continuación una explicación de la evolución de los ingresos, margen bruto y EBITDA del segmento de mercado España considerando ambas sociedades españolas.

**Ingresos**

Los ventas externas en España pasaron de 24.719 miles de euros en 2013 a 20.940 miles de euros en 2014 (-15,3%). Este descenso se debe básicamente a la contracción del consumo y al cierre de centros Naturhouse. Esta contracción el consumo se tradujo en un descenso de la venta promedio por centro (-5,8%). Asimismo, como consecuencia de la crisis económica, la contracción del consumo y el difícil acceso al crédito, muchos franquiciados y centros propios Naturhouse se vieron obligados a cerrar, reduciéndose en 51 (-7,9%) el número de centros pasando de 648 a cierre del ejercicio 2013 a 597 centros Naturhouse a cierre del ejercicio 2014 (suma de centros en Naturhouse Health, S.A.U. y Kiluva Diet, S.L.U.). A cierre del

ejercicio 2014 quedan un menor número de centros aunque más rentables, saneados y con un mayor número de franquiciados de un perfil autoempleo.

En 2013, las ventas externas en España pasaron de 22.532 miles de euros en 2012 en Naturhouse Health y 5.245 miles de euros en 2012 en Kiluva Diet a 23.354 miles de euros en 2013 (con ambas sociedades ya fusionadas). Este descenso fue consecuencia del impacto de la crisis económica comentada en el párrafo anterior. El número de centros se redujo en 88 pasando de 736 centros a cierre de 2012 (708 centros en Naturhouse Health y 28 centros de Kiluva Diet) a 648 centros a cierre de 2013 (-12%).

#### Margen Bruto

La mejora continuada del margen bruto (en torno a 5,1 puntos porcentuales de 2012 a 2014) se debe básicamente a la incorporación de un nuevo formato de productos en sobres con mayor margen bruto y a los mejores precios de compra de producto obtenidos, dado que el Grupo ha pasado a abastecerse a través de proveedores con mejores condiciones comerciales.

#### EBITDA

El EBITDA registrado en 2014 en España asciende a 7.481 miles de euros, un 51,9% superior al registrado en 2013 (4.926 miles de euros). Pese a la caída de ventas registrada en 2014, el EBITDA ha mejorado gracias a la reducción de los gastos de personal (asociado a una reducción de plantilla, principalmente de tiendas por el cierre de centros) y la contención de los otros gastos de explotación (principalmente publicidad, arrendamientos y transportes). El margen EBITDA sobre ventas ha mejorado de 18,7% en 2013 a 29,6% en 2014.

En el periodo 2012-2013, el EBITDA en España pasó de 4.795 miles de euros en 2012 en Naturhouse Health y 27 miles de euros en 2012 en Kiluva Diet a 4.926 miles de euros en 2013 (ambas sociedades ya fusionadas). La caída de ventas registrada en este periodo es la razón principal de la reducción en el EBITDA. Sin embargo, tal y como ocurrió en el ejercicio 2014, el Grupo pudo compensar la pérdida de ventas con las políticas de reducción de costes (gastos de personal y otros gastos de explotación) llevadas a cabo.

A pesar de la mejora en el margen EBITDA sobre ingresos durante el periodo de la información financiera histórica, este margen es inferior al margen EBITDA del resto de segmentos importantes del Grupo dado que España soporta la mayor parte de los costes de estructura del Grupo.

#### **ITALIA**

La siguiente tabla presenta la evolución de las principales magnitudes financieras del segmento de mercado Italia (Naturhouse S.R.L.) para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 bajo las NIIF-UE:



Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento Italia - Naturhouse S.R.L.					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ventas externas	22.958	24.161	24.897	(5,0%)	(3,0%)
Ventas entre segmentos	20	-	-	n.a.	n.a.
<b>Total ingresos</b>	<b>22.978</b>	<b>24.161</b>	<b>24.897</b>	<b>(4,9%)</b>	<b>(3,0%)</b>
Aprovisionamientos	(6.873)	(7.387)	(8.216)	(7,0%)	(10,1%)
<b>Margen Bruto</b>	<b>16.105</b>	<b>16.774</b>	<b>16.681</b>	<b>(4,0%)</b>	<b>0,6%</b>
% sobre ingresos	70,1%	69,4%	67,0%		
Otros ingresos de explotación	512	505	709	1,4%	(28,8%)
Gastos de personal	(4.969)	(5.016)	(5.563)	(0,9%)	(9,8%)
Otros gastos de explotación	(4.940)	(5.645)	(6.596)	(12,5%)	(14,4%)
<b>EBITDA</b>	<b>6.708</b>	<b>6.618</b>	<b>5.231</b>	<b>1,4%</b>	<b>26,5%</b>
% sobre ingresos	29,2%	27,4%	21,0%		
Amortización, deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado	(314)	(135)	(165)	132,6%	(18,2%)
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>6.394</b>	<b>6.483</b>	<b>5.066</b>	<b>(1,4%)</b>	<b>28,0%</b>
% sobre ingresos	27,8%	26,8%	20,3%		
# centros final ejercicio *	414	412	423	0,5%	(2,6%)
# centros promedio (a)	413	418	392	(1,1%)	6,5%
venta promedio (b)	55,6	57,9	63,5	(3,9%)	(8,9%)

\* centros abiertos a 31 de Diciembre (sin considerar centros masterfranquiados)

(a) (Número de centros inicio ejercicio + Número de centros final ejercicio) / 2

(b) Ventas a franquiciados y centros propios dividido por el número de centros promedio del ejercicio. En el caso de las ventas a franquiciados, posteriormente éste le añade su margen de venta al público

### Ingresos

La filial italiana en 2014 ha registrado unas ventas externas de 22.958 miles de euros, un 5% inferiores a las del 2013 (24.161 miles de euros), como consecuencia del difícil contexto económico del país, que provocó un descenso de la venta promedio por centro de 57,9 miles de euros en 2013 a 55,6 miles de euros en 2014 (-3,9%), a pesar del aumento neto de 2 centros Naturhouse (+0,5%).

En 2013, la cifra de ventas externas también se redujo respecto 2012 (-3%). Este descenso de las ventas externas se atribuye al difícil contexto económico del país en el ejercicio 2013, cuyos efectos se manifiesta especialmente en la caída de la venta promedio, pasando de 63,5 miles de euros a 57,9 miles de euros (-8,9%), y en el cierre de centros Naturhouse (variación neta de -11 centros, -2,6%).

### Margen Bruto

La mejora continuada del margen bruto de entorno a 3 puntos porcentuales de 2012 a 2014 se debe básicamente a la incorporación de un nuevo formato de productos en sobres con mayor margen bruto y a los mejores precios de compra de producto obtenidos, dado que el Grupo ha pasado a abastecerse a través de proveedores con mejores condiciones comerciales.

### EBITDA

A pesar del descenso en ventas en 2014, la filial ha registrado un EBITDA de 6.708 miles de euros (29,2% sobre los ingresos), un 1,4% superior al registrado en 2013 (6.618 miles de euros que representan un 27,4% sobre los ingresos). Esta mejora en valor absoluto y

porcentaje sobre ingresos se explica por el esfuerzo de la compañía en contener los otros gastos de explotación y, en menor medida, por la reducción de los gastos de personal.

La reducción de los otros gastos de explotación fue posible principalmente gracias a la contención de los gastos de publicidad mientras que la reducción del gasto de personal está asociada a personal de centros propios cerrados y a la optimización de personal de estructura.

En 2013, el EBITDA fue un 26,5% superior al registrado en 2012 (5.231 miles de euros y un 27,6% sobre los ingresos 2012). Esta mejora del EBITDA en valor absoluto y en términos relativos sobre ingresos se explica por la misma política de contención de gastos mencionada en el párrafo anterior.

## FRANCIA

La siguiente tabla presenta la evolución de las principales magnitudes financieras del segmento de mercado Francia para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 bajo las NIIF-UE:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento Francia - Housediet S.A.R.L. (2014 - 2012) + S.A.S. Naturhouse (2014)					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ventas externas	40.177	1.618	1.504	2383,1%	7,6%
Ventas entre segmentos	1.109	-	-	n.a.	n.a.
<b>Total ingresos</b>	<b>41.286</b>	<b>1.618</b>	<b>1.504</b>	<b>2451,7%</b>	<b>7,6%</b>
Aprovisionamientos	(12.804)	(662)	(633)	1834,1%	4,6%
<b>Margen Bruto</b>	<b>28.482</b>	<b>956</b>	<b>871</b>	<b>2879,3%</b>	<b>9,8%</b>
% sobre ingresos	69,0%	59,1%	57,9%		
Otros ingresos de explotación	32	704	753	(95,5%)	(6,5%)
Gastos de personal	(4.906)	(1.043)	(1.046)	370,4%	(0,3%)
Otros gastos de explotación	(7.141)	(513)	(478)	1292,0%	7,3%
<b>EBITDA</b>	<b>16.467</b>	<b>104</b>	<b>100</b>	<b>15733,7%</b>	<b>4,0%</b>
% sobre ingresos	39,9%	6,4%	6,6%		
Amortización, deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado	(140)	(39)	(70)	259,0%	(44,3%)
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>16.327</b>	<b>65</b>	<b>30</b>	<b>25018,5%</b>	<b>116,7%</b>
% sobre ingresos	39,5%	4,0%	2,0%		
# centros final ejercicio *	458	15	14	2953,3%	7,1%
# centros promedio (a)	237	15	13	1531,0%	16,0%
venta promedio (miles de euros) (b)	169,9	111,6	120,3	52,2%	(7,3%)

\* centros abiertos a 31 de Diciembre (sin considerar centros masterfranquiados)

Nota: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014. El segmento Francia en el ejercicio 2012 y 2013 corresponde a la sociedad Housediet SARL y en 2014 corresponde a Housediet SARL y SAS Naturhouse

(a) (Número de centros inicio ejercicio + Número de centros final ejercicio) / 2

(b) Ventas a franquiciados y centros propios dividido por el número de centros promedio del ejercicio. En el caso de las ventas a franquiciados, posteriormente éste le añade su margen de venta al público

La cuenta de pérdidas y ganancias del segmento de mercado Francia para el ejercicio 2014, no es comparable con la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2013 y 2012, puesto que en el ejercicio 2014 se ha incorporado la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse, filial

francesa bajo control común del Accionista Único, S.A.S Naturhouse, como si tal aportación se hubiera realizado a efectos contables el 1 de enero de 2014.

Cabe destacar que la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de S.A.S. Naturhouse consolida la filial belga Naturhouse Belgium BVBA por integración global si bien esta filial belga no se ha incluido en la cuenta de pérdidas y ganancias del segmento de mercado Francia en el ejercicio 2014, al considerarse en el segmento de mercado de Restos de Países.

#### Ingresos

El segmento de mercado Francia ha experimentado un crecimiento significativo de sus ventas externas en el periodo 2012-2014 (+2671,3%), pasando de 1.504 miles de euros en 2012 a 40.177 miles de euros en 2014. Este incremento de las ventas externas se debe principalmente a la incorporación en el perímetro del ejercicio 2014 la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse, con el consiguiente aumento neto de 444 nuevos centros en el periodo 2012-2014 y la mejora de la venta promedio (+41,2%), lo cual viene a confirmar el buen comportamiento del negocio en Francia.

#### Margen Bruto

El margen bruto ha experimentado una mejora continuada en el periodo 2012-2014, debido básicamente a la incorporación de un nuevo formato de productos en sobres con mayor margen bruto y a los mejores precios de compra de producto obtenidos, dado que el Grupo ha pasado a abastecerse a través de proveedores con mejores condiciones comerciales.

#### EBITDA

El mercado francés ha incrementado notablemente su EBITDA pasando de 100 miles de euros en 2012 a 16.467 miles de euros en 2014, debido a la aportación de S.A.S. Naturhouse y al buen comportamiento del negocio en Francia, que ha llevado a un notable crecimiento de las ventas y por ende del resultado de explotación.

En términos de EBITDA sobre ingresos, el EBITDA ha pasado de representar un 6,6% de los ingresos consolidados en 2012 a representar un 39,9% 2014. Esta mejora se explica por la mayor eficiencia de S.A.S. Naturhouse a nivel de gastos de personal y otros gastos de explotación.

El margen EBITDA sobre ingresos del segmento de mercado Francia en 2014 es superior al margen EBITDA del resto de segmentos del Grupo, puesto que Francia es el segmento con los mayores márgenes brutos registrados por el mayor poder adquisitivo del país que se traduce en mayores precios de venta y cuenta con la estructura más optimizada del Grupo.

### **POLONIA**

La siguiente tabla presenta la evolución de las principales magnitudes financieras del segmento de mercado Polonia (Naturhouse Sp Zo.o) para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 bajo las NIIF-UE:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento Polonia - Naturhouse SpZoo					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ventas externas	8.998	6.959	5.773	29,3%	20,5%
Ventas entre segmentos	7	-	-	n.a.	n.a.
<b>Total ingresos</b>	<b>9.005</b>	<b>6.959</b>	<b>5.773</b>	<b>29,4%</b>	<b>20,5%</b>
Aprovisionamientos	(3.696)	(2.811)	(2.291)	31,5%	22,7%
<b>Margen Bruto</b>	<b>5.309</b>	<b>4.148</b>	<b>3.482</b>	<b>28,0%</b>	<b>19,1%</b>
% sobre ingresos	59,0%	59,6%	60,3%		
Otros ingresos de explotación	70	87	104	(19,5%)	(16,3%)
Gastos de personal	(1.061)	(913)	(906)	16,2%	0,8%
Otros gastos de explotación	(1.499)	(1.345)	(1.375)	11,4%	(2,2%)
<b>EBITDA</b>	<b>2.819</b>	<b>1.977</b>	<b>1.305</b>	<b>42,6%</b>	<b>51,5%</b>
% sobre ingresos	31,3%	28,4%	22,6%		
Amortización, deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado	(97)	(121)	(62)	(19,8%)	95,2%
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>2.722</b>	<b>1.856</b>	<b>1.243</b>	<b>46,7%</b>	<b>49,3%</b>
% sobre ingresos	30,2%	26,7%	21,5%		
# centros final ejercicio *	239	181	133	32,0%	36,1%
# centros promedio (a)	210	157	117	33,8%	34,8%
venta promedio (b)	42,8	44,3	49,6	(3,3%)	(10,6%)

\* centros abiertos a 31 de Diciembre (sin considerar centros masterfranquiados)

(a) (Número de centros inicio ejercicio + Número de centros final ejercicio) / 2

(b) Ventas a franquiciados y centros propios dividido por el número de centros promedio del ejercicio. En el caso de las ventas a franquiciados, posteriormente éste le añade su margen de venta al público

### Ingresos

Las ventas externas en 2014 han experimentado un crecimiento del 29,3% frente el ejercicio 2013 (de 6.959 miles de euros en 2013 a 8.998 miles de euros en 2014), impulsado principalmente por la apertura neta de 58 nuevos centros Naturhouse (que se han situado en 239 frente a 181 centros a cierre del año 2013, +32%) y, en menor medida, por el crecimiento de las ventas a otros países del Este (principalmente a los máster franquicias de la República Checa y Rumania, entre otros).

En 2013 las ventas externas crecieron un 20,5% frente el ejercicio 2012 pasando de 5.773 miles de euros a 6.959 miles de euros gracias a la apertura neta de 48 nuevos centros Naturhouse (+36,1%), peso al descenso en la venta promedio por centro.

### Margen Bruto

El margen bruto relativo se ha reducido levemente en el periodo 2012-2014 (variación de 1,4 puntos porcentuales) debido a:

- Impacto negativo derivado del incremento de las ventas a países máster franquiciados, dado que estas ventas incorporan un margen inferior que las ventas nacionales.
- Dentro de las ventas nacionales, impacto negativo derivado del decremento del peso de las ventas de centros propios respecto a centros franquiciados (las ventas de centros propios tienen un margen superior respecto a las ventas a centros franquiciados, del orden de +20 puntos porcentuales).
- Los efectos negativos comentados anteriormente quedaron parcialmente compensados por el efecto positivo derivado de los mejores precios de compra de producto

obtenidos, dado que el Grupo ha pasado a abastecerse a través de proveedores con mejores condiciones comerciales.

### EBITDA

El EBITDA del segmento Polonia en 2014 se ha situado en 2.819 miles de euros, lo que ha supuesto un incremento del 42,6% respecto a 2013 gracias al aumento significativo de las ventas y al apalancamiento operativo en gastos de personal y otros gastos de explotación.

Asimismo, en 2013 el EBITDA ascendió de 1.305 miles de euros en 2012 a 1.977 miles de euros (+51,5%).

### **RESTO DE PAÍSES**

La siguiente tabla presenta la evolución de las principales magnitudes financieras de los segmentos de mercado de Portugal (Kiluva Portuguesa - Nutrição e Dietética Lda), Alemania (Naturhouse GmbH), Reino Unido (Naturhouse Franchising Co, Ltd), México (Zamodiet México, S.A. de CV) y Bélgica (Naturhouse Belgium BVBA- únicamente en el ejercicio 2014 como consecuencia de la incorporación de S.A.S Naturhouse en el perímetro), bajo las NIIF-UE:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias del segmento del Resto de países					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ventas externas	2.658	2.424	3.081	9,7%	(21,3%)
Ventas entre segmentos	86	-	-	n.a.	n.a.
<b>Total ingresos</b>	<b>2.744</b>	<b>2.424</b>	<b>3.081</b>	<b>13,2%</b>	<b>(21,3%)</b>
Aprovisionamientos	(1.060)	(878)	(1.134)	20,7%	(22,6%)
<b>Margen Bruto</b>	<b>1.684</b>	<b>1.546</b>	<b>1.947</b>	<b>8,9%</b>	<b>(20,6%)</b>
% sobre ingresos	61,4%	63,8%	63,2%		
Otros ingresos de explotación	211	399	318	(47,1%)	25,5%
Gastos de personal	(839)	(708)	(851)	18,5%	(16,8%)
Otros gastos de explotación	(829)	(747)	(984)	11,0%	(24,1%)
<b>EBITDA</b>	<b>227</b>	<b>490</b>	<b>430</b>	<b>(53,7%)</b>	<b>14,0%</b>
% sobre ingresos	8,3%	20,2%	14,0%		
Amortización, deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado	(105)	(105)	(126)	-	(16,7%)
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>122</b>	<b>385</b>	<b>304</b>	<b>(68,3%)</b>	<b>26,6%</b>
% sobre ingresos	4,4%	15,9%	9,9%		
# centros final ejercicio *	85	99	115	(14,1%)	(13,9%)
# centros promedio (a)	92	107	120	(14,0%)	(10,8%)
venta promedio (miles de euros) (b)	28,9	22,7	25,7	27,5%	(11,8%)

\* centros abiertos a 31 de Diciembre (sin considerar centros mastefranquiciados)

Nota: Únicamente se incluye la filial belga, propiedad 100% de S.A.S. Naturhouse, en el ejercicio 2014

(a) (Número de centros inicio ejercicio + Número de centros final ejercicio) / 2

(b) Ventas a franquiciados y centros propios dividido por el número de centros promedio del ejercicio. En el caso de las ventas a franquiciados, posteriormente éste le añade su margen de venta al público

### Ingresos

Las ventas externas del Resto de países en 2014 experimentaron un incremento de 234 miles de euros (+9,7%) respecto a 2013 pasando de 2.424 miles de euros en 2013 a 2.658 miles de

euros en 2014. Este incremento se debe principalmente a la incorporación de la sociedad belga (impacto de +678 miles de euros en 2014), que ha podido compensar la caída de ventas en Portugal (-332 miles de euros, -18,1%), a causa del difícil contexto macroeconómico en dicho país y, en menor medida, a la caída de ventas en México (-150 miles de euros, -30,5%). La caída neta de centros en 2014 ascendió a 14 centros (- 18 centros en Portugal - 7 centros en Méjico - 2 centros en Alemania - 1 centro en Reino Unido + 14 centros nuevos en Bélgica).

En 2013 las ventas se redujeron un 21,3% pasando de 3.081 miles de euros en 2012 a 2.424 miles de euros en 2013, descenso motivado por el difícil contexto macroeconómico y el cierre neto de 16 centros Naturhouse (-10 centros en Portugal - 8 centros en Méjico + 1 centro nuevo en Alemania + 1 centro nuevo en Reino Unido).

#### Margen Bruto

El margen bruto sobre ingresos se ha reducido en 2014 y mejoró en 2013. Estas variaciones se explican por el mix de ventas de centros propios respecto centros franquiciados, siendo el margen bruto superior en los centros propios.

#### EBITDA

En 2014, el Resto de Países arrojó un EBITDA de 227 miles de euros frente a 490 miles de euros registrados en 2013 (-53,7%). Este descenso del margen se explica por el descenso de las ventas, la reducción del margen bruto en términos de ingresos y el mayor esfuerzo comercial realizado por el Grupo para impulsar las ventas en estos países.

En 2013, el margen de EBITDA registró un incremento del 14,0% en valor absoluto y una mejora notable en términos de porcentaje sobre ingresos, pasando del 14,0% en 2012 a 20,2% en 2013 como consecuencia de un menor coste de aprovisionamiento sobre ventas y un menor peso relativo de los otros gastos de explotación.

*9.2.3 Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor*

No procede

## **10. RECURSOS FINANCIEROS**

### **10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)**

#### **Patrimonio neto**

A continuación se incluye un detalle de la situación del patrimonio neto del Grupo Naturhouse a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

**Patrimonio neto consolidado Naturhouse Health S.A.U.**

miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Capital suscrito	3.000	375	300	700%	25%
Prima de emisión	2.149	2.149	-	-	n.a.
Reserva legal	75	60	60	25%	-
Reserva voluntaria	1.556	479	6.412	225%	(93%)
Reservas	1.631	539	6.472	203%	(92%)
Diferencias de conversión	85	124	117	(31%)	6%
Resultado del ejercicio 2014	22.560	8.544	3.774	164%	126%
Dividendo a cuenta	(14.207)	-	-	n.a.	n.a.
<b>Patrimonio neto atribuible a socios de la sociedad dominante</b>	<b>15.218</b>	<b>11.731</b>	<b>10.663</b>	<b>30%</b>	<b>10%</b>
Patrimonio neto atribuible a socios externos	153	875	1.085	(83%)	(19%)
<b>Patrimonio neto</b>	<b>15.371</b>	<b>12.606</b>	<b>11.748</b>	<b>22%</b>	<b>7%</b>
<i>Patrimonio neto / Total Pasivo</i>	37%	28%	20%		

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

A 31 de diciembre de 2014, el capital social está representado por 60.000.000 acciones nominativas de 0,05 euros de valor nominal cada una de ellas totalmente suscritas y desembolsadas (1.000 acciones nominativas a 375 euros y 800 acciones nominativas de 375 euros de valor nominal al 31 de diciembre 2013 y 2012). Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, la sociedad matriz Kiluva es la propietaria del 100% de las acciones de la Sociedad.

*Principales hechos acontecidos con posterioridad al ejercicio 2014*

Con fecha 5 de marzo de 2015 el Accionista Único decidió dotar 525.000 euros a la reserva legal, que de esta manera ha quedado dotada en su totalidad, y acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros, que se hizo efectivo al Accionista Único Kiluva mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"), sin que ello supusiera salida de caja.

Asimismo, con fecha 5 de marzo de 2015, Naturhouse ha distribuido un dividendo al Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva por importe de 5.798 miles de euros y en efectivo por importe de 2.702 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 18 de marzo de 2015, el Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, ha acordado distribuir un dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva.

Se presenta a continuación el patrimonio neto del Grupo Naturhouse a 31 de diciembre 2014, de conformidad con los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse, así como una estimación del patrimonio neto consolidado a fecha de registro del Folleto. Esta estimación se ha construido partiendo de la situación del patrimonio neto consolidado a cierre del ejercicio 2014 y ajustando: (i) el dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros; (ii) la dotación de 525 miles de euros a la reserva legal; (iii) el resultado consolidado del Grupo Naturhouse acumulado hasta el 28 de febrero de 2015; (iv) el dividendo por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015 y (v) el dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015. Esta estimación del patrimonio neto consolidado no contempla el resultado consolidado del Grupo durante los primeros 16 días del mes de marzo de 2015.

Nótese que la información reflejada en los ajustes en la tabla que se presenta a continuación no ha sido auditada.

Patrimonio neto consolidado Naturhouse Health S.A.U.							
miles de €	31.12.2014	Dividendo 1.756 miles de euros	Dotación reseva legal	Resultado acumulado a Febrero 2015	Dividendo 8.500 miles de euros	Dividendo 2.550 miles de euros	Estimación a fecha de registro del Documento de Registro
Capital suscrito	3.000						3.000
Prima de emisión	2.149						2.149
Reservas	1.631		525				2.156
Diferencias de conversión	85						85
Resultado del ejercicio 2014	22.560	(1.756)	(525)	3.407			23.686
Dividendo a cuenta	(14.207)		-		(8.500)	(2.550)	(25.257)
<b>Patrimonio neto atribuible a socios de la sociedad dominante</b>	<b>15.218</b>	<b>(1.756)</b>	<b>-</b>	<b>3.407</b>	<b>(8.500)</b>	<b>(2.550)</b>	<b>5.819</b>
Patrimonio neto atribuible a socios externos	153						153
<b>Patrimonio neto</b>	<b>15.371</b>	<b>(1.756)</b>	<b>-</b>	<b>3.407</b>	<b>(8.500)</b>	<b>(2.550)</b>	<b>5.972</b>
<i>Patrimonio neto / Total Pasivo</i>	<i>37%</i>						

### Principales hechos acontecidos durante el ejercicio 2014

Con fecha 5 de junio de 2014 la sociedad dominante, Naturhouse Health, S.A.U., ha realizado una ampliación de capital con contraprestación de acciones mediante aportación no dineraria del 100% de las participaciones de la sociedad S.A.S. Naturhouse. La sociedad que ha realizado dicha aportación es Kiluva, Accionista Único de la sociedad dominante, siendo los bienes no dinerarios objeto de aportación el 100% de las participaciones de la sociedad S.A.S. Naturhouse (Francia). El coste de dicha combinación se ha determinado según el coste individual por el que el Accionista Único tenía contabilizado el Grupo S.A.S. Naturhouse, 100 miles de euros. Como consecuencia de la diferencia entre el valor contable de los activos y pasivos de S.A.S. Naturhouse adquiridos, por importe de 4.535 miles de euros, y el coste de la combinación de negocios, por importe de 100 miles de euros, ha surgido una diferencia por importe de 4.435 miles de euros que se ha registrado como impacto positivo en el patrimonio neto consolidado del Grupo (registrado dentro de la partida de reservas). A efectos contables, esta aportación se ha registrado con fecha 1 de enero de 2014.

Con fecha 17 de junio de 2014, la sociedad dominante ha realizado un desdoblamiento de sus acciones y ha ampliado su capital por importe de 2.525 miles de euros con cargo a reservas voluntarias mediante la emisión de nuevas participaciones, quedando fijado en un total de 3 millones de euros dividido en 60 millones de participaciones de 0,05 euros de valor nominal.



Asimismo, con fecha 17 de junio de 2014, el Accionista Único aprobó destinar el beneficio de la sociedad dominante del ejercicio 2013, el cual ascendía a 4.697 miles de euros, a reserva legal y a dividendos por importes de 14 y 4.683 miles de euros, respectivamente (el dividendo acordado se pagó mediante compensación de la cuenta financiera mantenida con el Accionista Único).

Con fecha 30 de septiembre de 2014, el Accionista Único acordó distribuir un dividendo por importe de 14.500 miles de euros, de los cuales 14.207 miles se corresponden con un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2014 y 293 miles de euros con un dividendo con cargo a reservas voluntarias.

#### Principales hechos acontecidos entre diciembre 2012 y diciembre 2013

Durante el ejercicio 2013, el Accionista Único de la Sociedad, Kiluva, aprobó el proyecto de fusión de Naturhouse con la sociedad Kiluva Diet, S.L.U. Como consecuencia de dicha fusión, el capital social de la Sociedad se incrementó en 75 miles de euros mediante la emisión de 200 participaciones de 375 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión de 2.149 miles de euros (10,7 miles de euros por participación). Asimismo, de la diferencia surgida entre activos y pasivos adquiridos, por importe de 2.041 miles de euros, y el coste de la combinación de negocios, por importe de 2.226 miles de euros, surgió una diferencia por importe de 185 miles de euros que se registró como impacto negativo en el patrimonio neto consolidado del Grupo (registrado dentro de la partida de reservas). Cabe destacar que esta diferencia de 185 miles de euros se genera como resultado de la diferencia entre el valor en libros registrado en Kiluva de dicha participación según PGC y según NIIF.

Durante el periodo 2012-2013, el Grupo ha repartido dividendos (ver apartado 20.1.2 y 20.7 del presente Documento de Registro para mayor detalle acerca del movimiento del patrimonio neto y reparto de dividendos, respectivamente).

#### Patrimonio neto de S.A.S. Naturhouse

El patrimonio neto de S.A.S. Naturhouse consolidado a 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendió a 6.600 y 3.426 miles de euros, respectivamente. Su capital social estaba representado por 1.000 acciones nominativas de 100 euros de valor nominal cada una de ellas totalmente suscritas y desembolsadas.

A 31 de diciembre de 2014, S.A.S. Naturhouse ya se encuentra integrada en las cuentas consolidadas del Grupo Naturhouse puesto que la operación se realizó con fecha 5 de junio de 2014, y a efectos contables con fecha 1 de enero de 2014.

S.A.S. Naturhouse ha repartido dividendos en cada uno de los ejercicios objeto de análisis (ver apartado 20.7 del presente Documento de Registro).

#### **Deuda financiera neta**

A continuación se incluye un resumen de la deuda financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

## Deuda financiera neta Grupo Naturhouse Health S.A.U.

miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Préstamos	1.885	5.614	4.159	(66%)	35%
Arrendamientos financieros	133	238	409	(44%)	(42%)
<b>Deuda con entidades de crédito no corrientes</b>	<b>2.018</b>	<b>5.852</b>	<b>4.568</b>	<b>(66%)</b>	<b>28%</b>
Préstamos	4.424	8.626	18.544	(49%)	(53%)
Arrendamientos financieros	43	321	256	(87%)	25%
<b>Deuda con entidades de crédito corrientes</b>	<b>4.467</b>	<b>14.677</b>	<b>28.521</b>	<b>(70%)</b>	<b>(49%)</b>
Otros pasivos financieros	2.403	23	29	10.348%	(21%)
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>8.888</b>	<b>20.552</b>	<b>33.118</b>	<b>(57%)</b>	<b>(38%)</b>
Activos financieros corrientes	(42)	(1.944)	(987)	(98%)	97%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(8.659)	(3.426)	(5.016)	153%	(32%)
<b>Deuda financiera neta (DFN)</b>	<b>187</b>	<b>15.182</b>	<b>27.115</b>	<b>(99%)</b>	<b>(44%)</b>
Inversiones en empresas vinculadas (Kiluva S.A.)	(11.007)	(25.659)	(33.172)	(57%)	(23%)
Pasivos financieros con partes vinculadas (1)	-	1.058	1.597	(100%)	(34%)
<b>DFN ajustada por saldos no operativos con partes vinculadas</b>	<b>(10.820)</b>	<b>(9.419)</b>	<b>(4.460)</b>	<b>15%</b>	<b>111%</b>
Apalancamiento financiero (2)	0,01	1,20	2,31		
Ratio de solvencia (3)	1,58	1,38	1,25		
DFN / EBITDA	0,01	1,10	2,29		
EBITDA / Gasto financiero	42,6	11,9	8,1		

(1) Incluye únicamente los saldos no operativos registrado en este epígrafe, es decir, saldos con S.A.S. Naturhouse en 2012 y saldos con personas físicas vinculadas en 2012 y 2012 por operaciones no relacionadas con la actividad ordinaria de Naturhouse. Ver mayor detalle en el apartado 20.1.2 del presente Documento de Registro

(2) DFN / Patrimonio neto

(3) Total Activo / [Pasivos no corrientes + Pasivos corrientes]

Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

A 31 de diciembre de 2014, Grupo Naturhouse cuenta con un saldo de deuda financiera bruta de 8.888 miles de euros frente a los 20.552 miles de euros a diciembre de 2013. Este saldo de deuda a 31 de diciembre de 2014 minorado con los activos financieros corrientes y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes resulta con una deuda financiera neta (saldo acreedor) de 187 miles de euros.

Sin embargo, al ajustar dicha deuda financiera neta con los saldos netos con empresas vinculadas (inversiones en empresas vinculadas por valor de 11.007 miles de euros), el Grupo presenta una posición neta de caja ajustada (saldo deudor) a 31 de diciembre de 2014 de 10.820 miles de euros.

Se muestra a continuación: (i) la posición neta de caja ajustada por los saldos con partes vinculadas (saldo deudor) a 31 de diciembre de 2014 por importe de 10.820 miles de euros, (ii) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 con cargo al resultado del ejercicio 2014 por importe de 1.756 miles de euros, (iii) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado hasta el

cierre del mes de febrero de 2015 por importe de 8.500 miles de euros, (iv) la distribución del dividendo acordado con fecha 18 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo al 16 de marzo de 2015 por importe de 2.550 miles de euros, (v) el repago de deuda con entidades de crédito previsto durante el periodo enero-abril de 2015 por importe de 1.506 miles de euros, (vi) los movimientos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes producidos durante el mes de enero y febrero 2015 por importe de 2.547 miles de euros y (vi) la posición neta de caja ajustada por los saldos con partes vinculadas (saldo deudor) estimada a fecha de registro del presente Folleto por importe de 2.067 miles de euros tras considerarse los citados aspectos:

Deuda financiera neta Grupo Naturhouse Health S.A.U.							
miles de €	2.014	Dividendo con cargo a ejercicio 2014	Dividendo a cuenta de enero y febrero 2015	Dividendo a cuenta del 1 al 16 de Marzo de 2015	Repago de deuda previsto de enero a abril 2015	Movimientos de caja de enero y febrero 2015	Estimación a fecha de registro del Folleto
Préstamos	1.885	-	-	-	-	-	1.885
Arrendamientos financieros	133	-	-	-	-	-	133
<b>Deuda con entidades de crédito a largo plazo</b>	<b>2.018</b>	-	-	-	-	-	<b>2.018</b>
Préstamos	4.424	-	-	-	(1.488)	-	2.936
Arrendamientos financieros	43	-	-	-	(18)	-	25
<b>Deuda con entidades de crédito a corto plazo</b>	<b>4.467</b>	-	-	-	<b>(1.506)</b>	-	<b>2.961</b>
Otros pasivos financieros	2.403	-	-	-	-	-	2.403
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>8.888</b>	-	-	-	<b>(1.506)</b>	-	<b>7.382</b>
Activos financieros corrientes	(42)	-	-	-	-	-	(42)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(8.659)	-	2.702	-	-	(2.547)	(8.504)
<b>Deuda financiera neta (DFN)</b>	<b>187</b>	-	<b>2.702</b>	-	<b>(1.506)</b>	<b>(2.547)</b>	<b>(1.164)</b>
Inversiones en empresas vinculadas (Kiluva S.A.)	(11.007)	1.756	5.798	2.550	-	-	(903)
Pasivos financieros con partes vinculadas (I)	-	-	-	-	-	-	-
<b>DFN ajustada por saldos no operativos con partes vinculadas</b>	<b>(10.820)</b>	<b>1.756</b>	<b>8.500</b>	<b>2.550</b>	<b>(1.506)</b>	<b>(2.547)</b>	<b>(2.067)</b>

El epígrafe "Inversiones en empresas vinculadas" a 31 de diciembre de 2014 asciende a 11.007 miles de euros y corresponde a un préstamo concedido por la sociedad dominante, Naturhouse Health, al Accionista Único Kiluva, derivado de la gestión centralizada de cobros y pagos que Naturhouse tiene con su matriz Kiluva. Tras el reparto de los citados dividendos mediante compensación de dicho saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva, el saldo de Inversiones en empresas vinculadas ascendería a 903 miles de euros.

#### Explicación de las principales partidas que componen la deuda financiera neta

A continuación se describen los principales conceptos incluidos dentro de la deuda financiera neta y sus principales variaciones registradas en los periodos bajo análisis.

Cabe destacar que ni la matriz ni ninguna de sus filiales tienen acciones pignoradas como garantía de líneas de crédito o cualquier otro tipo de financiación.

#### *i. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*

La mayoría del saldo de este epígrafe corresponde al importe depositado en cuentas corrientes e imposiciones financieras inferiores a 3 meses que mantenía el Grupo Naturhouse con entidades financieras, mayoritariamente denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

A diciembre de 2014 este saldo se ha visto incrementado en 5.233 miles de euros pasando de 3.426 miles de euros a diciembre 2013 a 8.659 miles de euros a diciembre de 2014, gracias a la buena evolución del negocio y por la incorporación de S.A.S. Naturhouse (efectivo de 6.326 miles de euros).

*ii. Inversiones en empresas vinculadas*

La evolución de la deuda financiera durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012 está muy relacionada con la evolución de la partida de Inversiones en empresas vinculadas que corresponde al préstamo concedido por la sociedad dominante, Naturhouse al Accionista Único, Kiluva, derivado de la gestión de tesorería centralizada que ha mantenido el Grupo Naturhouse con su sociedad matriz. El epígrafe de Inversiones en empresas vinculadas corresponde a dicha gestión centralizada para cobros y pagos que la sociedad dominante, Naturhouse, tiene con Kiluva.

Desde el 1 de enero de 2014 dicha cuenta corriente devenga intereses de mercado del 3,5% de media en 2014. Por su parte, durante los ejercicios 2013 y 2012, dicha cuenta corriente no devengaba intereses de mercado según acuerdo entre las partes, motivo por el que el Grupo registró contablemente un ingreso financiero correspondiente al interés de mercado con cargo al patrimonio neto consolidado. Dicho ingreso financiero registrado ha ascendido durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012 a 474 miles de euros, 1.404 miles de euros y 1.347 miles de euros, respectivamente.

La intención del Grupo ha sido ir reduciendo progresivamente la deuda pendiente que mantiene Kiluva con el Grupo Naturhouse, con el fin de que dicha deuda quede prácticamente saldada en el momento de realizar la Oferta a la que se refiere el presente Documento de Registro. En el momento de realizar la Oferta, existe una cantidad remanente que asciende a 903 mil euros, derivada de la operativa diaria relativa a la gestión de caja centralizada con Kiluva, si bien Kiluva tiene previsto amortizar dicha cantidad remanente con los fondos obtenidos de la Oferta. Con motivo de la Salida a Bolsa, Naturhouse cesará la actividad de gestión centralizada de la tesorería.

A continuación se muestran los principales movimientos en dicha cuenta en el ejercicio 2014:

<b>Inversiones en empresas vinculadas (Kiluva S.A.)</b>	
miles de €	
<b>31 de diciembre 2013</b>	<b>25.659</b>
Incorporación saldo por parte de S.A.S. Naturhouse	3.500
Reparto dividendo 2013	(4.683)
Adquisición marcas	(2.331)
Adquisición Ichem (24,9%)	(2.275)
Subrogación póliza de crédito	(3.980)
Venta inmovilizado a Eª asociada Tartales S.L.U.	1.036
Venta local comercial Tenerife	310
Reparto dividendo 2014	(14.500)
Gestión de tesorería centralizada*	8.271
<b>31 de diciembre 2014</b>	<b>11.007</b>

\* *Corresponde a los movimientos derivados de la gestión de tesorería centralizada que ha mantenido el Grupo Naturhouse con su sociedad matriz*

- Con fecha 5 de junio de 2014, la Sociedad Dominante ha realizado una ampliación de capital con contraprestación de acciones mediante aportación no dineraria del 100% de las participaciones de la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse. Esta aportación ha supuesto la entrada en el perímetro del ejercicio 2014 del saldo mantenido con Kiluva por parte de S.A.S Naturhouse y que al cierre del ejercicio 2014 ascendía a 3.500 miles de euros.
- Distribución de dividendos con fecha 17 de junio de 2014 correspondiente al ejercicio 2013 por importe de 4.683 miles de euros. Dicho dividendo se hizo efectivo al Accionista Único, Kiluva, mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva, no suponiendo salida de caja.
- Con fecha 20 de junio de 2014, Naturhouse ha adquirido de su Accionista Único, Kiluva, marcas por valor de 2.331 miles de euros (más IVA). La valoración de las marcas fue realizada por un Experto Independiente que certificó el valor de traspaso de las mismas. Dicha compraventa ha sido satisfecha, junto con el IVA asociado, mediante compensación de la cuenta financiera mantenida con Kiluva a la fecha.
- Con fecha 19 de febrero de 2014, Naturhouse adquirió participaciones representativas del el 24,9% del capital social de la compañía industrial polaca Ichem Sp Zo.o, propiedad de la sociedad relacionada Kiluva por importe de 2.275 miles de euros.
- El 31 de julio de 2014 se amortizó la póliza de crédito asumida frente a Caixabank, S.A. por importe de 3.980 miles de euros (importe dispuesto de la póliza a dicha fecha) con los fondos obtenidos de Kiluva como amortización por el mismo importe de la deuda pendiente de Kiluva con Naturhouse.
- La Sociedad ha vendido a una sociedad vinculada a su Accionista Único por importe de 1.036 miles de euros, inmovilizado no afecto a la actividad del Grupo (básicamente instalaciones y mobiliario de almacenes y oficinas en desuso e instalaciones y otro mobiliario) que se encontraba registrado en el epígrafe “Otras instalaciones, utillaje y mobiliario”. Dicha venta se ha realizado al valor neto contable que el Grupo tenía registrados dichos activos, por lo que no ha tenido impacto alguno en los resultados consolidados del Grupo.
- Durante el tercer trimestre de 2014, la Sociedad cedió el contrato de arrendamiento financiero de un local comercial situado en Santa Cruz de Tenerife celebrado entre Caixabank, S.A. como arrendadora, y Naturhouse, como arrendataria. En virtud de la cesión, la arrendataria del *leasing* pasa a ser Tartales, S.L.U, sociedad participada por el Accionista Oferente, Kiluva, que asume todos los derechos y obligaciones derivados del contrato, en particular el derecho de opción de compra. La transacción se realizó por el valor neto contable que el Grupo tenía registrado dicho activo (310 miles de euros), por lo que no tiene impacto alguno en los resultados consolidados del Grupo.
- Con fecha 30 de septiembre de 2014, se acordó distribuir un dividendo al Accionista Único por importe de 14.500 miles de euros. Dicha cantidad se hizo efectiva al Accionista Único, Kiluva, mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva, sin que ello supusiera salida de caja.

El saldo registrado en este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 asciende a 11.007 miles de euros y se ha reducido a 903 miles de euros tras la aplicación de los dividendos acordados durante el ejercicio 2015 (dividendos por importe de 1.756 miles de euros, 5.798 miles de euros y 2.550 miles de euros).

*iii. Pasivos financieros con partes vinculadas*

El epígrafe de Pasivos financieros con partes vinculadas recoge deudas con Kiluva, S.A.S. Naturhouse y personas físicas vinculadas.

Los pasivos financieros con la sociedad matriz Kiluva, S.A., corresponden principalmente a saldos pendientes relativos al impuesto de sociedades. El motivo de ello es que en España, Naturhouse Health S.A.U. se encuentra acogida al régimen especial de consolidación fiscal, de acuerdo con la Ley de Impuesto de Sociedades, siendo Kiluva, S.A. la entidad cabecera del Grupo consolidado fiscal que liquida el impuesto de sociedades de forma consolidada con las sociedades que forman parte de este Grupo.

Los pasivos financieros con S.A.S. Naturhouse en 2012 corresponde a la deuda pendiente de Kiluva Portuguesa Lda correspondiente al pago del dividendo acordado por valor de 290 miles de euros.

El pasivo financiero con personas físicas vinculadas corresponde al pago aplazado en la adquisición en el ejercicio 2011 de las participaciones de Kiluva Portuguesa Nutrição e Dietética Lda., sociedad portuguesa integrada en el perímetro de Naturhouse y que realiza la misma actividad. A 31 de diciembre de 2014, la deuda con personas físicas vinculadas ha quedado totalmente satisfecha.

*iv. Préstamos*

El Grupo mantiene préstamos otorgados por distintas entidades de crédito en los cuales tanto el Accionista Único como sociedades vinculadas al mismo, Finverki, S.L.U y Tartales, S.L.U actúan como fiadores. No existen garantías adicionales otorgadas en relación con dichos préstamos.

El detalle por vencimientos con salida efectiva de caja (no vencimientos contables) de los préstamos mantenidos por el Grupo Naturhouse es, en su valor nominal, el siguiente:

Vencimientos de los préstamos	
miles de €	31 Dic 2014
Vencimiento 2015	4.424
Vencimiento 2016	1.885
<b>Total</b>	<b>6.309</b>

*Nota: No se incluyen los intereses asociados, los vencimientos de los arrendamientos financieros, ni las pólizas de crédito (amortizadas en julio 2014)*

El descenso de los préstamos a 31 de diciembre de 2014 corresponde, básicamente, al pago de las cuotas correspondientes al ejercicio 2014.

Algunos de estos préstamos incluyen cláusulas de vencimiento y obligación de amortización anticipada en el caso de incumplimiento de ciertas condiciones por parte de los fiadores de

dichos préstamos (en este caso sociedades asociadas fuera del perímetro del Grupo). Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, se habían incumplido algunas de las mencionadas cláusulas, motivo por el que el estado de situación financiera consolidado del Grupo presenta la deuda garantizada por los mismos con vencimiento contractual en el largo plazo dentro del pasivo corriente por importes de 709 y 10.078 miles de euros, respectivamente. Esta reclasificación de la deuda responde únicamente a un reclasificación contable.

El motivo del citado incumplimiento de covenants en el ejercicio 2012 correspondía a que las entidades que actúan como fiadores deben tener una situación patrimonial positiva a cierre del ejercicio y no presentar salvedades en la auditoría. Una de dichas sociedades tenía patrimonio neto negativo al 31 de diciembre de 2012 y presentaba salvedades. De igual forma, en el ejercicio 2013 también se incumplieron convenants por las salvedades en su auditoría de una de las sociedades que actuaban como fiadores. Durante los ejercicios 2014 y 2013 se ha restablecido la situación patrimonial positiva de dichas sociedades por lo que no se prevén incumplimientos de los covenants en el próximo ejercicio.

Los vencimientos de los préstamos a 31 de diciembre 2014 que se muestran en la tabla anterior no incluyen tales reclasificaciones.

La Sociedad, por su parte, está al corriente de los pagos. Las entidades financieras concedentes de dichos préstamos no han ejercitado la cláusula de vencimiento y obligación de amortización anticipada.

El tipo de interés medio de los préstamos y pólizas de crédito en los ejercicios 2014, 2013 y 2012 ha sido de 3,85%, 4,34% y 4,87%, respectivamente.

#### v. Arrendamientos financieros

A cierre del ejercicio 2014 el Grupo, en su condición de arrendatario financiero, tiene reconocidos activos arrendados conforme al siguiente detalle:

Arrendamientos financieros						
miles de €	Duración contrato (meses)	Coste en origen	Cuotas satisfechas *		Cuotas pendientes *	
			De años anteriores	Ejercicio 2014	Cuotas pendientes a corto plazo	Cuotas pendientes a largo plazo
Terrenos y Construcciones	144	373	236	28	26	83
Elementos de transporte	36-48	79	-	12	17	50
<b>Total</b>		<b>452</b>	<b>236</b>	<b>40</b>	<b>43</b>	<b>133</b>

\* Tanto en cuotas satisfechas como en cuotas pendientes únicamente se incluye la parte de la cuota que corresponde al coste del bien, sin incluir la cuota correspondiente a los intereses

Al cierre del ejercicio 2014, los arrendamientos financieros corresponden, principalmente, al local ubicado en Lisboa (Portugal).

Estos elementos de inmovilizado material que se mantienen bajo contratos de arrendamientos financieros garantizan la deuda financiera bancaria asumida.

Se muestra a continuación las cuotas de arrendamiento mínimas pendientes (incluyendo, si procede, las opciones de compra), de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Arrendamientos Financieros Cuota Mínimas			
miles de €	2.014	2.013	2.012
Menos de un año	43	321	256
Entre uno y cinco años	133	238	409
Más de cinco años	-	-	-
<b>Total</b>	<b>176</b>	<b>559</b>	<b>665</b>

Durante el tercer trimestre de 2014, la Sociedad cedió el contrato de arrendamiento financiero de un local comercial situado en Santa Cruz de Tenerife celebrado entre Caixabank, S.A. como arrendadora, y Naturhouse, como arrendataria. En virtud de la cesión, la arrendataria del *leasing* pasa a ser Tartales, S.L.U, sociedad participada por el Accionista Oferente, Kiluva, que asume todos los derechos y obligaciones derivados del contrato, en particular el derecho de opción de compra. La transacción se realizó por el valor neto contable que el Grupo tenía registrado dicho activo (310 miles de euros), por lo que no tiene impacto alguno en los resultados consolidados del Grupo.

Durante el ejercicio 2014, han vencido los contratos de arrendamiento financiero de las placas fotovoltaicas ubicadas en las provincias de Barcelona, Guadalajara y Las Palmas (España). Con fecha 19 de octubre de 2014, el Grupo ha decidido ejercer la opción de compra de cuatro leasings con el Deutsche Bank por las placas fotovoltaicas por importe de 21 miles de euros. El Grupo tiene previsto vender (a valor de mercado) estas placas fotovoltaicas durante los próximos meses a alguna sociedad vinculada a Kiluva.

vi. *Pólizas de crédito*

Durante el ejercicio 2014 se ha producido la cancelación de la póliza de crédito que el Grupo tenía contratada con Caixabank por importe de 3.980 miles de euros (importe dispuesto de la póliza a la fecha de amortización) con los fondos obtenidos de Kiluva como amortización por el mismo importe de la deuda pendiente de Kiluva con Naturhouse. El importe dispuesto de dicha póliza al cierre del ejercicio 2013 ascendía a 5.485 miles de euros.

vii. *Otros pasivos financieros*

Se incluye dentro del capítulo "Otros pasivos financieros no corrientes" los importes entregados como fianzas por los franquiciados de S.A.S Naturhouse (filial de Francia) en garantía de cumplimiento de sus obligaciones contractuales. A 31 de diciembre de 2014 dichas fianzas están valoradas a coste amortizado. Mencionar que en el resto de sociedades del Grupo Naturhouse en lugar de estas garantías se obtienen mediante avales.

**10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor**

El apartado 20.1.6 del presente Documento de Registro incluye una tabla de los estados de flujo de efectivo consolidados del Grupo Naturhouse correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Sin perjuicio de ello, a continuación se incluye un resumen de los mismos:



Estados de Flujos de Efectivo consolidados			
miles de €	2.014	2.013	2.012
<b>Efectivo y equivalentes a comienzo del ejercicio</b>	<b>3.426</b>	<b>5.016</b>	<b>2.643</b>
Flujo de efectivo neto procedente de la actividades de explotación	24.871	7.452	8.820
Flujo de efectivo neto procedente de la actividades de inversión	19.511	10.628	(7.660)
Flujo de efectivo neto procedente de la actividades de financiación	(39.127)	(19.685)	1.088
Diferencias de cambio netas	(22)	15	125
<b>Variación neta del efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>5.233</b>	<b>(1.590)</b>	<b>2.373</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>8.659</b>	<b>3.426</b>	<b>5.016</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

### 10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor

El apartado 10.1 del presente Documento de Registro incluye detalle sobre las condiciones de los préstamos y estructura de financiación del Grupo.

### 10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo Naturhouse no tiene ninguna restricción sobre el uso de los recursos de capital (limitación a la deuda, venta de activos o reparto de dividendos) que, directa o indirectamente, haya afectado o pueda afectar de manera importante a las operaciones salvo las legalmente establecidas. Asimismo, el Grupo no está obligado al cumplimiento de ratios financieros que se deriven de los contratos de financiación.

No obstante lo anterior, los contratos de préstamo y las pólizas de crédito con ciertas entidades de crédito incluyen cláusulas de vencimiento y obligación de amortización anticipada en el caso de incumplimiento de ciertas condiciones por parte de la Sociedad prestataria y los fiadores de dichos préstamos (sociedades asociadas fuera del perímetro del Grupo).

En el momento del registro del presente Folleto, en estos contratos se contienen, entre otras, las siguientes previsiones relativas al vencimiento anticipado: (i) incumplimiento de las obligaciones de información económica o el no depósito de las cuentas anuales en el Registro Mercantil, en su caso; (ii) las opiniones vertidas en los informes anuales de auditoría de la deudora o su matriz cuando hubieran sido calificadas por los auditores correspondientes como “opinión con reserva”, “opinión desfavorable”, “opinión denegada” o cualquiera de análogo significado, todo ello con arreglo a los principios contables generalmente aceptados en España; (iv) el prestatario o cualquiera de sus fiadores tuvieran una cuenta de pérdidas y ganancias de explotación que arrojase pérdidas o se hallaran en situación de fondos propios negativos; (v) los cambios de control que se produzcan por la reducción de la participación de cualquiera de los actuales accionistas de forma que afecte a los derechos de voto y mayorías

dentro de la sociedad, salvo que esta reducción suponga solo un intercambio de porcentajes entre los socios actuales.

A fecha de registro del presente Folleto, ni la Sociedad, ni Kiluva, ni los fiadores en contratos de préstamo y pólizas de crédito se encuentran en ninguna de las causas de vencimiento anticipado, estipuladas por tales contratos. Ello sin perjuicio de los incumplimientos no vigentes de los fiadores de los que se da cuenta en el apartado 10.1 y frente a los que ninguna de las entidades financieras concedentes de dichos préstamo han ejercitado o intentado ejercitar la cláusula de vencimiento y obligación de amortización anticipada.

#### **10.5 Información relativa a las fuentes previstas de los fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1**

A cierre del ejercicio 2014, el Grupo contaba con un EBITDA consolidado de 33.702 miles de euros. A fecha de registro del presente Documento, el Grupo no ha adoptado ningún compromiso en firme para la realización de ninguna inversión futura significativa tal y como se indica en el apartado 5.2.3.

El importe de devolución de principal de los préstamos prevista para los ejercicios 2015 y 2016 asciende a 4.424 y 1.885 miles de euros, respectivamente.

### **11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

Naturhouse cuenta con un departamento técnico compuesto a cierre del ejercicio 2014 por 13 empleados con formación (licenciados en farmacia, biología, diplomatura en dietética y nutrición, técnicos superiores en dietética y nutrición, entre otras), de los cuales 4 están ubicados en España y tienen como función el desarrollo de producto, entre otras funciones.

El departamento técnico de Naturhouse tiene una triple función:

#### **(i) Desarrollo de producto**

El departamento técnico está encargado de participar en el desarrollo de producto conjuntamente con los equipos de I+D de los diferentes fabricantes (tanto empresas proveedoras integradas como Ichem o asociadas a Kiluva como es el caso de Indusen, S.A., Girofibra, S.L. entre otras, como proveedores terceros no vinculados). La inversión en I+D la realiza el fabricante. Naturhouse aporta conocimiento técnico y de mercado al estar en contacto con la red de centros dietéticos, lo cual le permite detectar las necesidades y preferencias de los clientes. En este sentido, el único gasto que asume la Sociedad corresponde al registro de la marca y la fórmula.

A diferencia de otros competidores, dedicados exclusivamente a la venta de producto sin asesoramiento, el modelo de negocio Naturhouse cuenta con un canal de distribución propio donde no existe tanta presión por la competencia y donde no es necesario el lanzamiento continuo de productos dirigidos a captar el "efecto novedad" de los clientes, canibalizando productos anteriores. El método Naturhouse no es una "dieta milagro" ni sus productos están sujetos a modas temporales. Los más de 20 años en el sector avalan los productos Naturhouse y el método Naturhouse como una solución para la pérdida de peso.

Si bien la política de Naturhouse no es lanzar nuevos productos anualmente, la Compañía trabaja en desarrollar nuevos servicios, formatos y diseños que se adapten mejor a las

necesidades del consumidor. El control del canal, permite a Naturhouse conocer en profundidad las necesidades de sus clientes y las tendencias del mercado. En el apartado 12.1 del presente Documento de Registro se describe los nuevos desarrollos de Naturhouse, en concreto la introducción de un nuevo formato de complemento alimenticio.

Los productos y composiciones Naturhouse no son patentables, por lo que el Grupo no posee patentes ni licencias para el desarrollo de su negocio, si bien el Grupo es el propietario de la fórmula de cada producto y los contratos con los dos principales proveedores de la Sociedad, Ichem Sp. Zo.o e Indusen, contienen sendas cláusulas de confidencialidad.

#### (ii) Trámites administrativos para la comercialización de productos

El departamento técnico está encargado de llevar a cabo los trámites administrativos y legales necesarios para la comercialización de los productos en los diferentes países donde el Grupo está presente a través de filial y, en los países en los que se opera a través de un franquiciado máster, de proporcionar asistencia en este proceso. Estos trámites incluyen, en la mayoría de los casos, la comunicación de la puesta en el mercado de los productos a las autoridades sanitarias del país en cuestión o, en algunos casos, el registro del producto en los registros oficiales correspondientes. Asimismo, puede ser necesario también adaptar el etiquetado y embalaje de los productos a la normativa del país. La duración de estos trámites administrativos y legales varía entre tres meses y dos años, en función del producto en cuestión y del país en que pretenda comercializarse.

#### (iii) Apoyo y formación

El departamento técnico es también el encargado de la formación técnica de los franquiciados, máster franquiciados y dietistas de los centros (formación sobre propiedades y características de los productos Naturhouse, planes de reeducación alimentaria personalizado, tendencias del sector, etc.).

### Marcas

La Sociedad es titular de la marca “Naturhouse” en todos aquellos países en los que opera.

El Grupo es titular de un total de 78 marcas, con 7 marcas internacionales, 38 marcas españolas y 33 marcas registradas en terceros países. De las 78 marcas registradas, 53 lo están en la categoría 5 de la clasificación de Niza, correspondiente a los productos dietéticos para usos medicinales. Las restantes marcas están registradas para las clases 3, 10, 29, 30, 32, 35 y 44.

El Grupo es titular de todas las marcas bajo las que se comercializan todos los productos de Naturhouse.

Las marcas internacionales del Grupo así como aquellas registradas en terceros países figuran inscritas en la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI), mientras que las marcas españolas han sido registradas además en la Oficina Española de Patentes y Marcas (OEPM).

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de litigios ni procedimientos de oposición en curso sobre ninguna de las marcas de las que es titular. Tampoco ha iniciado ningún procedimiento en este sentido.

## **12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

### **12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro**

A continuación se enumeran las principales tendencias que podrían tener impacto en la explotación del negocio desde un punto de vista financiero y/o comercial:

(i) Nuevo concepto de centro Naturhouse: centros "Naturhouse Village"

En 2012, la filial francesa empezó a estudiar la posibilidad de introducir el método Naturhouse en poblaciones de menos de 20 mil habitantes, con el objetivo de ampliar el área de influencia de la Sociedad. En estas poblaciones, el modelo de centro tradicional Naturhouse con dos empleados (un dietista y una dependiente) y unas dimensiones mínimas de local de 30 m<sup>2</sup>, suponen unos costes fijos que no justifican el potencial de ingresos de una población más rural.

En este contexto, se desarrolló un nuevo concepto de centro, los centros "Naturhouse Village", que cuentan con una única persona en el centro que realiza las funciones de dietista y dependiente y con unas dimensiones de local inferiores (dimensión inferior a 30 metros cuadrados con escaparate).

El modelo "Naturhouse Village" está dirigido a dietistas interesados en emprender un negocio de propia ocupación o autoempleo y aporta beneficios tanto al Grupo como al franquiciado.

*Beneficios para el Grupo Naturhouse*

- Amplia el área de influencia del Grupo, expandiendo el negocio a poblaciones con menos de 20 mil habitantes (10 mil habitantes según el país y su densidad de población).
- Calidad del franquiciado: perfil de franquiciado con interés en el negocio (autoempleo) a largo plazo y con estructura de costes fijos bajos.

*Beneficios para el franquiciado*

- Modelo de autoempleo, que permite al dietista tener trabajo sin necesidad de desplazarse de su localidad de origen.
- Menor inversión que un centro tradicional.
- Umbral de rentabilidad menor que en un centro Naturhouse tradicional. Este modelo no requiere gestión de recursos humanos porque es un modelo de autoempleo o con un único empleado y el coste de alquiler es menor.
- Menor existencia de competencia.

El Grupo se encuentra en fase de análisis y viabilidad de esta nueva tipología de centro en el resto de filiales del Grupo. A cierre de 2014, Francia cuenta con 35 centros "Naturhouse Village" cuyo rendimiento es óptimo. Adicionalmente, la Sociedad cuenta con 9 centros "Village" en España, 10 centros en Italia y 20 centros en Polonia.

(ii) Nuevo formato: "Sobres"

A cierre del ejercicio 2014, cerca de la mitad de los productos Naturhouse vendidos tenían el formato de "viales".

Durante el primer semestre del 2014, el Grupo ha introducido un nuevo formato de producto, los "sobres" que parcialmente sustituirán a los "viales". El grado de sustitución de los viales por los sobres, así como los ahorros que se esperan de esta sustitución dependerán del país, su poder adquisitivo y el grado de penetración de los sobres que se consiga.

Este cambio de formato aporta novedad en la venta de productos y supone importantes ahorros en costes de fabricación. Asimismo aporta flexibilidad en el suministro de producto, ya que con este nuevo formato el Grupo reduce su dependencia hacia proveedores puesto que no todos los proveedores cuentan con la maquinaria necesaria para envasar en viales los complementos alimenticios. Se prevé que Indusen se haga cargo de la fabricación del nuevo formato de producto y, por tanto, incremente su peso en las compras que realiza la Sociedad, mientras que Ichem Sp Zo.o. reducirá su peso.

(iii) Firma de contratos de máster franquicias

Durante el ejercicio 2014 se firmaron dos nuevos contratos de máster franquicia, uno en Suiza con el consiguiente pago del canon de entrada de 200 miles de euros, y otro en Túnez con el consiguiente pago del canon de entrada de 50 miles de euros. Con fecha 19 de febrero de 2015, se ha abierto el primer centro Naturhouse en Suiza.

Adicionalmente, el Grupo prevé desarrollar los máster franquicias recientemente firmados (Puerto Rico, Colombia y Túnez), así como seguir firmando nuevos contratos de máster franquicia en nuevos países. Actualmente el Grupo está en negociaciones muy avanzadas con India, Guatemala, Hungría y Turquía.

(iv) Apertura de nuevos centros Naturhouse en enero, febrero y marzo 2015

Durante los tres primeros meses del ejercicio 2015, el Grupo ha seguido creciendo en número de centros y ha pasado de 1.954 centros Naturhouse a cierre del ejercicio 2014 a 2.004 centros a 31 de marzo de 2015. Esta variación neta de 50 centros adicionales fue el resultado del buen comportamiento de Francia (+36 centros), Polonia (+21 centros), Italia (+6 centros) y los contratos de máster franquicia (+4 centros), que pudo compensar el cierre de centros en España (-16 centros).

A marzo 2015, los centros propios representaron un 8% del total de centros, las franquicias un 84% y las franquicias de los máster franquicias el 8% restante.

**12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual**

Los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas del Grupo Naturhouse son aquellos contenidos en la Sección II "Factores de Riesgo" del presente Folleto.

### **13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

#### **13.1 Declaración que enumere los principales supuestos en los que el emisor ha basado su previsión o su estimación**

No procede.

#### **13.2 Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del emisor**

No procede.

#### **13.3 La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica**

No procede.

#### **13.4 Si el emisor ha publicado en un Documento de Registro una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, debe entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del documento de registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si ese es el caso**

No procede.

### **14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS**

#### **14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que estas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor**

##### *14.1.1 Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión*

#### ***Miembros del Consejo de Administración de Naturhouse***

Los Estatutos Sociales de Naturhouse disponen en su artículo 31 que la Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración que, según el artículo 32, es competente para adoptar los acuerdos sobre toda clase de asuntos que no estén atribuidos por la normativa aplicable o los Estatutos Sociales a la Junta General de accionistas, estando investido de los más amplios poderes y facultades para gestionar, dirigir, administrar y representar a la Sociedad, incluido el poder de representación de Naturhouse, en juicio y fuera de él (artículo 36 de los Estatutos Sociales). En lo que respecta a la composición de este órgano, establece el artículo 33 de los Estatutos Sociales que el número máximo de Consejeros será de quince y el mínimo de cinco. El Consejo de Administración de la Sociedad se compone actualmente de ocho Consejeros.

La composición del Consejo de Administración de la Sociedad a la fecha de elaboración del presente Documento de Registro, así como la condición de sus miembros de acuerdo con lo

establecido en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad se refleja a continuación:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Condición (1)</b>	<b>Domicilio profesional</b>
D. Félix Revuelta Fernández	Presidente	Consejero Delegado	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
D. Kilian Revuelta Rodríguez	Vicepresidente	Consejero Ejecutivo	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez	Vicepresidenta	Consejero Ejecutivo	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
D. Jose María Castellano Ríos	Vocal	Consejero Independiente Coordinador	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
Dña. Isabel Tocino Biscarolasaga	Vocal	Consejero Independiente (2)	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
D. Pedro Nueno Iniesta	Vocal	Consejero Independiente	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
D. Juan María Nin Génova	Vocal	Consejero Independiente	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
D. Rafael Moreno Barquero	Vocal	Consejero Dominical, nombrado por Kiluva, S.A. (3)	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)

(1) La designación de los miembros del actual Consejo de Administración se ha realizado sin la preceptiva propuesta o informe, dependiendo el caso, de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones que exige el artículo 529 quince de la Ley de Sociedades de Capital, por cuanto que en tal momento la Comisión no se había constituido aún ni los miembros de esta habían sido designados, por no tratarse de una entidad cotizada. No obstante, con fecha 5 de marzo de 2015, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones celebró una reunión en la cual: (i) evaluó y ratificó el nombramiento de D. José María Castellano, D. Juan María Nin Génova, D. Pedro Nueno y Dña. Isabel Tocino como consejeros independientes; (ii) evaluó e informó positivamente los nombramientos de D. Félix Revuelta Fernández, D. Kilian Revuelta Rodríguez, Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez, como Consejeros Ejecutivos, y D. Rafael Moreno Barquero, como Consejero Dominical.

(2) Aun cuando hasta el 7 de octubre de 2014 Dña. Isabel Tocino ha sido consejera independiente de Kiluva, S.A., conforme al artículo 529 duodécimo de la Ley de Sociedades de Capital procede considerar a la mencionada Señora consejera independiente en el Consejo de Administración de

Naturhouse, puesto que Dña. Isabel Tocino no ha tenido vínculos comerciales con Kiluva, S.A. o su grupo diferentes de su cargo de consejera independiente y la retribución obtenida en los últimos tres años por este concepto ha representado una parte poco significativa de sus ingresos.

(3) El Consejero Dominical que, a fecha de registro del presente Documento de Registro, forma parte del Consejo de Administración ha sido nombrado por el Accionista Único de Naturhouse, Kiluva, S.A.

El Secretario no consejero del Consejo de Administración de Naturhouse, designado por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 8 de octubre de 2014, es D. Alfonso Barón Bastarreche.

A continuación se resume brevemente la trayectoria profesional de los Consejeros del Consejo de Administración.

Don Félix Revuelta Fernández (Presidente y Consejero Delegado)

D. Félix Revuelta es Presidente Ejecutivo del Grupo Naturhouse y su mayor accionista a través de Kiluva, de la que es Presidente del Consejo de Administración. También es consejero de SNIACE, S.A. y, con anterioridad, lo fue de Natraceutical, S.A. Asimismo, con anterioridad, desarrolló su actividad en el Instituto Nacional de Industria y como Director en DIETISA (filial española de Dietetique et Santé). D. Félix Revuelta tiene 67 años y es economista.

D. Kilian Revuelta Rodríguez (Vicepresidente Ejecutivo)

D. Kilian Revuelta es Vicepresidente del Grupo Naturhouse. Asimismo es consejero de Kiluva, S.A. Con anterioridad fue responsable de la filial portuguesa del Grupo, Export Manager del Grupo Naturhouse, Comercial del Grupo Naturhouse en la zona de Baleares y se dedicó a la administración y contabilidad del Grupo Naturhouse. D. Kilian Revuelta tiene 38 años y es Licenciado en Empresariales por Queens University Belfast U.K. y Máster en Dirección empresas familiares por Queens University Belfast U.K.

Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez (Vicepresidenta Ejecutiva)

Dña. Vanesa Revuelta es Vicepresidenta del Grupo Naturhouse. Asimismo es Vicepresidenta de Kiluva, S.A. y desde 2002 Directora de la revista Peso Perfecto. Antes de ocupar este puesto fue Export Manager del Grupo Naturhouse, Comercial del Grupo Naturhouse en la zona de Baleares y se dedicó a la administración y contabilidad del Grupo Naturhouse. Dña. Vanesa Revuelta tiene 40 años y es Licenciada en Historia por la Universidad de Barcelona y obtuvo un Postdegree in International Business en London City College.

D. Rafael Moreno Barquero (Consejero Dominical)

D. Rafael Moreno es Consejero Dominical del Grupo Naturhouse a propuesta de Kiluva. Asimismo es Administrador Único de Fenoplástica Lights and Electrics, S.L., Secretario Consejero del Consejo de Administración de Kiluva, S.A. y Secretario de la Asociación Catalana de Periodistas y Escritores Turístico (ACPETUR). Hasta 2007 fue miembro del Consejo de Administración de la mercantil Fábrica Electrotécnica Josa, S.A. D. Rafael Moreno tiene 66 años y es Licenciado en Derecho por la Universidad de Barcelona.



D. Jose María Castellano Ríos (*Consejero Independiente*)

D. José María Castellano es Consejero del Grupo Naturhouse. Asimismo, en la actualidad es miembro del Consejo de Administración y de la Comisión de Auditoría de Puig, S.L. y de ESPRIT, HK. Desde 1985 hasta 2005 fue miembro del Consejo de Administración de Inditex, y en 1997 fue nombrado Vicepresidente y Consejero Delegado del Grupo. Ha sido Presidente de ONO, S.A. y de Novagalicia Banco. D. José María Castellano tiene 67 años y es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid, Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad en la Universidad de A Coruña y miembro de la Academia de Ciencias Económicas y Financieras.

Dña. Isabel Tocino Biscarolasaga (*Consejera Independiente*)

Dña. Isabel Tocino es Consejera del Grupo Naturhouse. Asimismo es Consejera Independiente en el Banco Santander. Ha sido ministra de Medio Ambiente, presidenta de la comisión de Asuntos Europeos y de la de Asuntos Exteriores del Congreso de los Diputados y presidenta para España y Portugal y vicepresidenta para Europa de Siebel Systems. Es actualmente miembro electivo del Consejo de Estado, miembro de la Real Academia de Doctores y Consejera No Ejecutiva de ENCE Energía y Celulosa, S.A. y Enagás, S.A. y Profesora Titular de Derecho Civil en la Universidad Complutense de Madrid. Dña. Isabel Tocino tiene 66 años, es Doctora en Derecho y ha realizado programas de alta dirección en el IESE y Harvard Business School.

D. Pedro Bueno Iniesta (*Consejero Independiente*)

D. Pedro Bueno es Consejero del Grupo Naturhouse. Asimismo es en la actualidad miembro del Consejo de Administración de Puig, S.L., Profesor Titular de la Cátedra Fundación Bertrán de Iniciativa Emprendedora del IESE y Chengwei Ventures Chair Professor of Entrepreneurship del CEIBS (China Europe International Business School) y Presidente de CEIBS de Shanghai con una sucursal en Ghana. Es fundador (2000) y presidente de FINAVES hasta 2010, sociedad de Capital Riesgo vinculada a la Cátedra Fundación Bertrán de Iniciativa Empresarial del IESE, que impulsa empresas innovadoras. Ha recibido las siguientes distinciones: Encomienda de Número al Mérito Civil, España, 2003; Creu de Sant Jordi, Generalitat de Catalunya, 2003; Silver y Golden Magnolia Award, Gobierno de Shanghai, 2007; “Friendship Award”, Gobierno de la R.P. China, 2009, “Outstanding Contribution Award”, Gobierno de la R.P. China, 2014. Asimismo, ha sido Consejero Independiente de Transportes Azkar, S.A. D. Pedro Bueno tiene 70 años y es Doctor of Business Administration por la Universidad de Harvard e Ingeniero Industrial y Arquitecto Técnico por la Universidad Politécnica de Barcelona.

D. Juan María Nin Génova (*Consejero Independiente*)

D. Juan María Nin es Consejero del Grupo Naturhouse. Asimismo es miembro del Consejo de Administración de Gas Natural, Repsol YPF e Indukern, y Presidente de la Fundación Consejo España-Estados Unidos, miembro del Consejo de Gobierno de la Universidad de Deusto, patrono de la Fundación de Esade Business School, miembro del Consejo de Administración de la Deusto Business School y patrono de la Fundación Federico García Lorca. Con anterioridad fue Vicepresidente y Consejero Delegado de CaixaBank, S.A. y Director General de “la Caixa”, así como Consejero Delegado del Banco Sabadell en el período comprendido entre 2002 y 2007. D. Juan María Nin tiene 62 años y es Abogado-Economista por la Universidad de Deusto y Máster

in Law por la London School of Economics and Political Sciences. Recibió el premio de la Gran Cruz al Mérito Civil.

### ***Miembros de los órganos de supervisión de Naturhouse***

En el seno del Consejo de Administración de la Sociedad hay constituidas una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, cuya descripción, composición y competencias se describen en los apartados 16.3.1 y 16.3.2 del Documento de Registro de este Folleto.

#### ***14.1.2 Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones***

No aplicable, al tratarse de una sociedad anónima.

#### ***14.1.3 Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años***

No aplicable, al tratarse de una sociedad que se constituyó en el año 1991.

#### ***14.1.4 Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor***

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, tendrán la consideración de Altos Directivos de Naturhouse aquellos directivos que tengan dependencia directa del Consejo de Administración, del Consejero Delegado y del responsable de la auditoría interna de la Sociedad.

A la fecha del presente Documento de Registro, la alta dirección de la Sociedad se halla compuesta, además de por los Consejeros Ejecutivos identificados anteriormente, por las personas que se identifican seguidamente:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Domicilio profesional</b>
Juan Miguel Pérez-Illarbe	Director Internacional del Grupo Naturhouse	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
Hugo Campillo	Director Financiero del Grupo Naturhouse	Calle Botánica 57-61, L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona)
Olivier Roques	Director General de Francia y Bélgica	12 Rue Philip Lebon –Zone de Jarlard-Albi (Francia)

Nombre	Cargo	Domicilio profesional
Raffaello Pellegrini	Director General de Italia	Via Fellini 6, Ferrara (Italia)
Andrzej Jacek Gladysz	Director General de Polonia	Dostawcza 12, Lodz (Polonia)

A continuación, se describe brevemente la preparación y experiencia profesional relevante de los actuales miembros de la Alta Dirección de la Sociedad. No obstante, la preparación y experiencia profesional de aquellos miembros de la alta dirección que, a su vez, reúnen la condición de Consejeros de la Sociedad se encuentra descrita en el subapartado 14.1.1 anterior de este apartado 14.1.

D. Juan Miguel Pérez-Illzarbe (Director Internacional del Grupo Naturhouse)

D. Juan Miguel Pérez-Illzarbe es Director Internacional del Grupo Naturhouse. Antes de ocupar este puesto, fue Director General de Mack & Schuhle -Fabricación, Importación y Distribución de vino- (hasta 2014), Director General A-Cero -Arquitectura, Interiorismo y Diseño- (hasta 2011), Director Internacional Grupo Delaviuda Alimentación (hasta 2008), Director Internacional Galletas Gullón (hasta 2006), Director Comercial Internacional Calzado Yanko (hasta 1998), y Director Internacional Galletas Cuétara desde 1991 hasta 1997. Es Profesor colaborador en Máster en ESIC, EOI, CECO e ICADE. D. Juan Miguel Pérez-Illzarbe tiene 48 años y es Licenciado en Económicas por la Universidad Loyola, California, USA y ha realizado diversos cursos de estrategia, comercial, planificación fiscal o mercados internacionales.

D. Hugo Campillo (Director Financiero del Grupo Naturhouse)

D. Hugo Campillo es Director Financiero del Grupo Naturhouse. Con anterioridad ocupó el puesto de Director de administración del Grupo Naturhouse, Controller del Grupo Kiluva (hasta 2008), Jefe de equipo comercial y financiero, Task Force, S.A. (en un proyecto para Banco Sabadell, S.A. hasta 2005). D. Hugo Campillo tiene 31 años y es Licenciado en Economía por la Universitat Autònoma de Barcelona.

D. Olivier Roques (Director General de Francia y Bélgica)

D. Oliver Roques es Director General Naturhouse Francia y Naturhouse Bélgica. En el año 2013 ha sido nombrado por el CEDRE (Centre Europeen des Directeurs de Reseau) Mejor director Franquicia. Hasta el año 2005 fue Director Comercial y de Estrategia de Synelec Telecom Multimedia Francia, fundador y co-propietario SYNELEC EMEA Roma Italia, Gestor de ventas en Oriente Medio y Áfricade ACI – (Editor de Software 4D - base de datos) y fundador ACA España, proveedor de los programas informáticos «Design & Architecture». D. Oliver Roques tiene 47 años es MBA por el Institut Supérieur Gestión in New York & Tokyo.

D. Raffaello Pellegrini (Director General de Italia)

D. Raffaello Pellegrini es Director General de Naturhouse Italia. Con anterioridad fue fundador y CEO en CRISTOBAL S.R.L., Cuba (empresa dedicada al asesoramiento a empresas extranjeras con proyectos de inversión en Cuba), y fundador y Director General de CUBA 3 S.R.L., Cuba (Hotel y Real Estate). D. Raffaello Pellegrini tiene 45 años y es titulado en Negocios internacionales y contabilidad por la Universidad de La Habana, Cuba, y en Administración de empresas por L.Bocconi Universidad de Milán, Italia.

D. Andrzej Jacek Gladysz (Director General de Polonia)

D. Andrzej Jacek es Director General de Naturhouse Polonia. Antes de ocupar este puesto fue Delegado comercial y jefe de zona en Norquimia Polska Sp. z o.o. – sector aditivos y productos químicos para construcción-, Jefe Sección Logística en Metrox Plast Sp. z o.o. – sector industria de plásticos-, Manager para clientes clave en la Agencia Aduanera PLIT-Gdańsk S.R.L. y Especialista de ventas en la Empresa de las Ramas Diversas HALEX S.R.L. en la sección energética - carbón. D. Andrzej Jacek tiene 46 años es titulado por la Escuela Superior Humanístico-Económica en Elblag, por la Facultad de Ciencias Económicas, especialidad en Logística, Distribución y Transporte.

*14.1.5 Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de las personas referidas en los apartados anteriores*

D. Félix Revuelta Fernández, Presidente del Consejo y Consejero Delegado de la Sociedad, es el padre de los otros dos Consejeros Ejecutivos y Vicepresidentes de la Sociedad, D. Kilian Revuelta Rodríguez y Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez. Estos son, a su vez, hermanos.

*14.1.6 En el caso de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor y de las personas descritas en b) y d) del primer párrafo, datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión de esas personas, además de la siguiente información*

- (A) Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que esa persona haya sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siendo miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o si es socio:

Los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección de Naturhouse ejercen las funciones y cargos que se detallan en sus respectivos currículos profesionales. Conforme a la información de la que dispone la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración y de la alta dirección de Naturhouse no realizan, por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Naturhouse más allá de la que figura en los respectivos currículums.

- (B) Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores:

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de la alta dirección de la Sociedad ha sido condenado por delitos de fraude en los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro.

- (C) Datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que un miembro del Consejo de Administración o un alto directivo de la Sociedad, que actuara ejerciendo uno de los cargos a los que se refieren los apartados 14.1.1 o 14.1.4 estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores:

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de la alta dirección de la Sociedad está relacionado, en su calidad de miembro del Consejo de Administración o de la alta dirección de la Sociedad, con quiebra, suspensión de pagos, concurso de acreedores o liquidación alguna de una sociedad mercantil en los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro, con la excepción de la condición de miembro del Consejo de Administración de SNIACE, S.A. de D. Félix Revuelta Fernández, sociedad cotizada frente a la cual se declaró la apertura del concurso voluntario de acreedores con fecha 17 de octubre de 2013, sin que se haya procedido a la pieza de calificación.

- (D) Detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones de esa persona por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si esa persona ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores:

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de la alta dirección de la Sociedad ha sido penalmente condenado ni administrativamente sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro.

## **14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos**

### *14.2.1 Posibles conflictos de intereses entre los deberes de las personas mencionadas en el apartado 14.1 con el emisor y sus intereses privados y/u otros deberes*

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, según la información de que dispone la Sociedad, no consta que ninguna de las personas identificadas en el apartado 14.1 anterior del presente Documento de Registro tenga conflicto de interés alguno entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados de cualquier otro tipo, ni que realice actividades, por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, se deja constancia de la participación en el capital social de Kiluva de los señores Félix Revuelta Fernández (62,26%), Vanesa Revuelta Rodríguez (1,07%), Kilian Revuelta Rodríguez (1,07%) y Rafael Moreno Barquero(2,20%), de la

condición de miembros del Consejo de Administración de dicha entidad de los mencionados señores, así como de la condición de Consejero Dominical de D. Rafael Moreno Barquero, nombrado a propuesta de Kiluva, que le corresponde en Naturhouse.

Kiluva, S.A., el Accionista Oferente, es una sociedad *holding* controlada por la familia Revuelta y en la que participan otros accionistas minoritarios, que, además de la participación en Naturhouse, tiene participaciones en compañías que operan en sectores diferentes al de Naturhouse, tales como la elaboración de productos de dietética y de otros productos o la inversión, desarrollo y promoción del turismo, entre otras.

Tal y como se describe en el apartado 19 del presente Documento de Registro, Naturhouse, Kiluva y otras sociedades participadas mantienen ciertas relaciones contractuales entre ellas.

El artículo 26 del Reglamento del Consejo de Administración establece que los consejeros obrarán con lealtad al interés social, cumpliendo diligentemente sus responsabilidades. Su actuación se guiará únicamente por el interés social, interpretado con plena independencia, procurando siempre la mejor defensa y protección de los intereses del conjunto de los accionistas.

En cualquier caso, la Sociedad se ha dotado de una serie de mecanismos que restringen las facultades de los Consejeros y los Altos Directivos que pudieran verse incurso en situaciones de conflicto de interés.

En el supuesto concreto de los consejeros de la Sociedad, las situaciones de conflicto de interés están reguladas en el Reglamento del Consejo de Administración, que define el conflicto de interés como aquella situación en la que entren en colisión, de forma directa o indirecta, el interés de la Sociedad o de las sociedades integradas en su grupo y el interés personal del consejero. Existirá interés personal del consejero cuando el asunto le afecte a él o a una persona vinculada con él (en los términos dispuestos por el propio Reglamento) o, en el caso de un consejero dominical, al accionista o accionistas que propusieron o efectuaron su nombramiento o a personas relacionadas directa o indirectamente con aquellos.

El consejero deberá comunicar la existencia de conflictos de interés al Consejo de Administración y abstenerse de intervenir como representante de la Sociedad en la operación a que el conflicto se refiera.

Asimismo, el consejero o las personas a él vinculadas no podrán realizar directa o indirectamente transacciones profesionales o comerciales con la Sociedad, salvo que, previo informe favorable de la Comisión de Auditoría y sin la intervención del consejero interesado, el Consejo de Administración apruebe la transacción de acuerdo con los criterios establecidos al efecto en su Reglamento.

En el caso de miembros de la Alta Dirección, los mecanismos de regulación de conflictos de interés se basan fundamentalmente en la obligación de información de las personas sujetas al “Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de Naturhouse Health, S.A.” (en adelante, el “**Reglamento Interno de Conducta**”). En este sentido, deberán informar al Responsable de Cumplimiento –persona designada por la Sociedad que, entre otras tareas, tiene encomendada la función de velar por el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta– sobre los posibles conflictos de interés en que se encuentren incurso por causa de sus actividades fuera de la Sociedad, sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por

cualquier otro motivo, debiendo actuar en todo momento con libertad de juicio, con lealtad a la Sociedad y sus accionistas e independientemente de intereses propios o ajenos, y abstenerse de intervenir o influir en la toma de decisiones que puedan afectar a las personas o entidades con las que exista conflicto y de acceder a información relevante que afecte a dicho conflicto.

*14.2.2 Acuerdos o entendimientos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el Capítulo 14.1 hubiera sido designada miembro del órgano de administración o Alto Directivo*

Naturhouse no tiene constancia de ningún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 anterior hubiera sido designada miembro del Consejo de Administración o Alto Directivo, todo ello sin perjuicio de la relación con accionistas significativos existente en el caso del Consejero Dominical y el Presidente y Consejero Delegado y los Vicepresidentes Ejecutivos, que son accionistas de Kiluva, el Accionista Oferente.

*14.2.3 Datos de toda restricción acordada por las personas mencionadas en el Capítulo 14.1 sobre la disposición en determinado periodo de tiempo de su participación en los valores del emisor*

Naturhouse no tiene constancia de la existencia de restricciones acordadas por las personas mencionadas en el apartado 14.1 sobre la disposición en un determinado periodo de tiempo de su participación en Naturhouse, incluidos, en su caso, pactos parasociales, ni de ninguna otra limitación temporal a la transmisibilidad de las acciones de la Sociedad, distintas de los compromisos de no disposición de acciones (*lock-up agreements*) asumidos en el marco de la oferta de venta de acciones de Naturhouse por la Sociedad y el Accionista Oferente descritos en el apartado 7.3 de la Nota sobre las Acciones de la Sección III de este Folleto y de las que resultan aplicables, entre otros, a los Consejeros y Altos Directivos de la Sociedad en su condición de “Personas Sujetas” al Reglamento Interno de Conducta en relación con la transmisión de “Valores Negociables o Instrumentos Financieros”.

## 15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

### 15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales

#### 15.1.1 Miembros del Consejo de Administración

El Administrador Único de la Sociedad durante los ejercicios 2012, 2013 y hasta octubre de 2014 ha sido D. Félix Revuelta Fernández. Con fecha 2 y 8 de octubre de 2014, el Accionista Único de Naturhouse decidió establecer como órgano de administración de la Sociedad un Consejo de Administración y nombrar consejeros a las personas indicadas tanto en el apartado 14.1.1 del presente Documento de Registro como a continuación en el presente apartado.

La siguiente tabla refleja la retribución total percibida por D. Félix Revuelta Fernández en los ejercicios 2012, 2013 y 2014 por todos los conceptos con cargo a Naturhouse y a las restantes sociedades integradas en su Grupo a la fecha del presente Folleto, esto es, incluyendo S.A.S. Naturhouse todos los ejercicios. Asimismo, refleja las retribuciones percibidas por los restantes miembros del Consejo de Administración desde el momento de sus respectivos nombramientos en el mes de octubre de 2014.

Consejero	2014	2013	2012
D. Felix Revuelta Fernández*	885.000	480.840	460.000
Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez*	83.045	-	-
D. Kilian Revuelta Rodríguez*	83.045	-	-
D. Jose María Castellano Ríos	6.000	-	-
Dña. Isabel Tocino Biscarolasaga	6.000	-	-
D. Pedro Bueno Iniesta	6.000	-	-
D. Juan María Nin Génova	6.000	-	-
D. Rafael Moreno Barquero	6.000	-	-

\* Las retribuciones de D. Felix Revuelta, Dña Vanesa Revuelta y D. Kilian Revuelta, comprenden las retribuciones percibidas por el desempeño de sus funciones ejecutiva, en el caso de los dos últimos desde su nombramiento el día 2 de octubre de 2014.

A partir de junio de 2014, la retribución total percibida por D. Félix Revuelta Fernández con cargo al Grupo Naturhouse se incrementó como consecuencia de las nuevas condiciones salariales establecidas con ocasión de la reorganización societaria finalizada en tal fecha, llevada a cabo con motivo de la salida a Bolsa. Dicho incremento, que conlleva una remuneración fija y otra variable anual vinculada a la evolución del EBITDA consolidado de cada ejercicio, habría determinado en el caso de haberse aplicado durante la totalidad del ejercicio 2014, una mayor retribución del Sr. Revuelta Fernández por un importe aproximado de 142.676 euros anuales respecto la cifra que figura en el cuadro anterior para el ejercicio 2014.



No se han percibido cantidades adicionales a las señaladas en este apartado por ningún concepto durante el periodo de la información financiera histórica, a salvo de las indicadas en el apartado 15.1.2 siguiente en relación con D. Kilian Revuelta y Dña. Vanesa Revuelta y de las cantidades percibidas por D. Rafael Moreno Barquero por la prestación de servicios de asesoramiento legal.

El Accionista Único decidió el 2 de octubre de 2014 aprobar un nuevo texto de los Estatutos Sociales, que modificó con fecha 5 de marzo de 2015. De conformidad con el artículo 39 de los Estatutos Sociales, la retribución del Consejo de Administración consistirá en:

*“Artículo 39.- Retribución de los consejeros*

*1. Los consejeros tendrán derecho a percibir una retribución por el ejercicio de las funciones que les corresponde desarrollar en virtud de su pertenencia al Consejo de Administración como órgano colegiado de decisión de la Sociedad.*

*2. La retribución de los consejeros como tales a que se refiere el apartado anterior tendrá dos componentes: (a) una asignación fija anual y (b) dietas de asistencia.*

*El importe total de las retribuciones que podrá satisfacer la Sociedad al conjunto de sus Consejeros por los conceptos previstos en el párrafo precedente no excederá de la cantidad que a tal efecto determine la Junta General de accionistas. La cantidad así fijada por la Junta se mantendrá entretanto no sea modificada por un nuevo acuerdo de la Junta General de accionistas, de conformidad con los dispuesto por la legislación aplicable.*

*La determinación concreta del importe que corresponda por los conceptos anteriores a cada uno de los consejeros será hecha por el Consejo de Administración de acuerdo con la política de remuneraciones de los consejeros. A tal efecto, tendrá en cuenta los cargos desempeñados por cada consejero en el propio órgano colegiado y su pertenencia y asistencia a las distintas comisiones.*

*3. Los consejeros que desarrollen funciones ejecutivas tendrán derecho a percibir, adicionalmente, la retribución que por el desempeño de dichas responsabilidades se prevea en el contrato celebrado a tal efecto entre el consejero y la Sociedad.*

*Dicho contrato se ajustará a la política de remuneraciones de los consejeros a aprobar por la Junta General, y debería contemplar la cuantía de la retribución fija anual, de la retribución variable anual y cualquier retribución variable plurianual, incluyendo los parámetros para su devengo, así como las eventuales indemnizaciones por extinción del contrato, siempre y cuando el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de sus funciones de administrador, así como los eventuales compromisos de la Sociedad de abonar cantidades en concepto de primas de seguro o de contribuciones a sistemas de ahorro o previsión.*

*Corresponde al Consejo de Administración fijar la retribución de los consejeros por el desempeño de las funciones ejecutivas y aprobar, con la mayoría legalmente exigible, los contratos de los consejeros ejecutivos con la Sociedad, que deberán ajustarse a la política de remuneraciones aprobada por la Junta General.*

4. *Además del sistema de retribución previsto en los apartados anteriores, los consejeros tendrán derecho a ser retribuidos mediante la entrega de acciones, o mediante la entrega de derechos de opción sobre ellas o mediante retribución referenciada al valor de las acciones, siempre y cuando la aplicación de alguno de estos sistemas de retribución sea acordada previamente por la Junta General de accionistas. Dicho acuerdo determinará, en su caso, el número máximo de acciones que se podrán asignar en cada ejercicio a este sistema de remuneración, el precio de ejercicio o el sistema de cálculo del precio de ejercicio de las opciones sobre acciones, el valor de las acciones que, en su caso, se tome como referencia y el plazo de duración del plan.*

5. *La política de remuneraciones de los consejeros se ajustará en lo que corresponda al sistema de remuneraciones previsto en los presentes estatutos, tendrá el alcance previsto legalmente y se someterá por el Consejo de Administración a la aprobación de la Junta General de accionistas con la periodicidad que establezca la ley.*

6. *La Sociedad contratará un seguro de responsabilidad civil para sus consejeros en las condiciones usuales y proporcionadas a las circunstancias de la propia Sociedad.”*

Finalmente, el Accionista Único decidió el 8 de octubre de 2014 fijar en 600.000 euros anuales la cantidad máxima que la Sociedad podrá satisfacer al conjunto de sus consejeros como asignación anual y dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y de sus Comisiones. En esta cantidad máxima no está incluida la retribución que puedan percibir los consejeros en el desempeño de sus funciones ejecutivas.

Por su parte, el Consejo de Administración acordó fijar la asignación anual en 0 euros y fijar en 6.000 euros y 3.000 euros las dieta individuales por asistencia a cada reunión del Consejo de Administración y de sus Comisión de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones, respectivamente.

De conformidad con la ley, el Consejo de Administración aprobará anualmente el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros, que se someterá a votación consultiva de la Junta General Ordinaria, como punto separado del orden del día.

No está previsto que ningún miembro del Consejo de Administración perciba remuneraciones por cese o beneficios discrecionales de pensiones. Asimismo, tampoco está previsto que la Sociedad les otorgue préstamos de ninguna clase.

Todas las retribuciones que perciban los miembros del Consejo de Administración deberán ser en el futuro acordes con la política de retribuciones en cada momento vigente, que corresponderá aprobar a la Junta General de accionistas como punto separado del orden del día al menos cada tres años.

Asimismo, de conformidad con la ley y los Estatutos Sociales, los contratos que fijan la retribución a percibir por los consejeros por el desempeño de sus funciones ejecutivas deberán ser aprobados por el Consejo de Administración. En este sentido, con fecha 5 de marzo de 2015, el Consejo de Administración tomó conocimiento y ratificó los contratos suscritos por la Sociedad con los consejeros ejecutivos Felix Revuelta Fernández, Vanesa Revuelta Rodríguez y Kilian Revuelta Rodríguez de forma previa a la reforma operada en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

### 15.1.2 Alta Dirección

La remuneración agregada satisfecha, en la que están incluidas las cargas sociales, por Naturhouse y por las restantes sociedades integradas en su Grupo a la fecha del presente Folleto, esto es, incluyendo S.A.S. Naturhouse todos los ejercicios, a los miembros de la alta dirección del Grupo en los ejercicios 2012, 2013 y 2014, es la que se refleja en la siguiente tabla:

2014	2013	2012
1.902.754,55 <sup>(1)</sup>	1.366.395 <sup>(2)</sup>	1.338.596 <sup>(3)</sup>

<sup>(1)</sup> Los miembros de la alta dirección hasta el 2 de octubre de 2014 han sido: Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez, D. Kilian Revuelta Rodríguez, D. Juan Miguel Pérez-Illzarbe, D. Hugo Campillo Pinazo, D. Olivier Roques, D. Raffaello Pelegrino y D. Andrezj Gladysz (7 miembros). A partir del 2 de octubre, momento en el que Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez y D. Kilian Revuelta Rodríguez fueron nombrados Consejeros, los miembros de la alta dirección pasaron a ser 5.

<sup>(2)</sup> Los miembros de la alta dirección en el ejercicio 2013 fueron: Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez, D. Kilian Revuelta Rodríguez, D. Hugo Campillo Pinazo, D. Olivier Roques, D. Raffaello Pelegrino y D. Andrezj Gladysz (6 miembros).

<sup>(3)</sup> Los miembros de la alta dirección en el ejercicio 2012 fueron: Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez, D. Kilian Revuelta Rodríguez, D. Fernando Belmonte Mallo, D. Hugo Campillo Pinazo, D. Olivier Roques, D. Raffaello Pelegrino y D. Andrezj Gladysz (7 miembros).

No está previsto que ningún miembro de la alta dirección perciba remuneraciones por cese o beneficios discrecionales de pensiones. Asimismo, tampoco está previsto que la Sociedad otorgue a la alta dirección préstamos de ninguna clase.

### 15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

A la fecha del presente Documento de Registro, el Grupo Naturhouse no ha contraído obligaciones en materia de prestación de pensión, jubilación o similares con los miembros de su Consejo de Administración y Altos Directivos.

## 16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

### 16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo

De conformidad con el artículo 34 de los vigentes Estatutos Sociales de Naturhouse, que prevén que el órgano de administración de la Sociedad sea el Consejo de Administración, los consejeros ejercerán su cargo por el plazo de cuatro años y podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración máxima.

Los consejeros de la Sociedad desempeñan sus cargos por el periodo que se detalla a continuación:

Nombre	Fecha de nombramiento	Fecha de finalización de su mandato
D. Félix Revuelta Fernández	2 de octubre de 2014	1 de octubre de 2018
D. Kilian Revuelta Rodríguez	2 de octubre de 2014	1 de octubre de 2018
Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez	2 de octubre de 2014	1 de octubre de 2018
D. Rafael Moreno Barquero	2 de octubre de 2014	1 de octubre de 2018
D. Jose María Castellano	8 de octubre de 2014	7 de octubre de 2018
Dña. Isabel Tocino Biscarolasaga	8 de octubre de 2014	7 de octubre de 2018
D. Pedro Bueno Iniesta	8 de octubre de 2014	7 de octubre de 2018
D. Juan María Nin Génova	8 de octubre de 2014	7 de octubre de 2018

## **16.2 Información sobre los contratos de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa**

No existen contratos con los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de Naturhouse o de cualquiera de sus filiales en los que se prevean beneficios para las citadas personas a la terminación o cese de sus cargos.

## **16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno**

Los Estatutos Sociales prevén que el Consejo de Administración constituirá en su seno una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, estableciendo su régimen básico. A su vez, el Reglamento del Consejo de Administración completa y desarrolla la regulación estatutaria de estas comisiones.

A continuación, se incluye una descripción de la estructura y de las funciones asignadas a cada una de las citadas comisiones, de acuerdo con lo dispuesto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración.

### *16.3.1 Comisión de Auditoría*

Las reglas de organización y funcionamiento de la Comisión de Auditoría, que se describen a continuación, están recogidas en el artículo 41 de los Estatutos Sociales de Naturhouse y en el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración.

#### **(A) Organización**

La Comisión de Auditoría estará formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros, designados por el Consejo de Administración, por un periodo de cuatro años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración máxima. Los miembros de la Comisión de Auditoría serán exclusivamente consejeros no ejecutivos de los que la mayoría serán independientes.

El cargo de Presidente se ejercerá por un consejero independiente por un periodo máximo de cuatro años, al término del cual no podrá ser reelegido como tal hasta pasado un año desde su cese, sin perjuicio de su continuidad o reelección como miembro de la Comisión.

Sus miembros serán designados teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

El cargo de Secretario de la Comisión de Auditoría será desempeñado por el Secretario del Consejo de Administración.

A la fecha de registro de este Documento de Registro, la composición de la Comisión de Auditoría es la siguiente:

<b>Comisión de Auditoría</b>		
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza</b>
D. José María Castellano	Presidente	Consejero Independiente
Dña. Isabel Tocino Biscarolasaga	Vocal	Consejera Independiente
D. Rafael Moreno Barquero	Vocal	Consejero Dominical

**(B) Funcionamiento**

De acuerdo con lo dispuesto en los artículos 41 de los Estatutos Sociales y 14 del Reglamento del Consejo de Administración, las reglas de funcionamiento de la Comisión de Auditoría pueden resumirse de la siguiente forma:

- a) La Comisión se reunirá, de ordinario, trimestralmente, a fin de revisar la información financiera periódica que haya de remitirse a las autoridades bursátiles, así como la información que el Consejo de Administración ha de aprobar e incluir dentro de su documentación pública anual. Asimismo, se reunirá a petición de cualquiera de sus miembros y cada vez que la convoque su Presidente, que deberá hacerlo siempre que el Consejo o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.
- b) Quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mayoría de sus miembros y sus acuerdos se adoptarán por mayoría de votos. En caso de empate, el Presidente de la Comisión de Auditoría tendrá voto de calidad.
- c) La Comisión deberá levantar acta de sus reuniones, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo de Administración.

**(C) Responsabilidades**

La Comisión de Auditoría tendrá, como mínimo, las siguientes responsabilidades básicas:

- a) Informar a la Junta General de accionistas sobre cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.
- b) Supervisar la eficacia del control interno de la Sociedad y de su Grupo, así como de sus sistemas de gestión de riesgos, incluidos los fiscales.

- c) Analizar, junto con los auditores de cuentas, las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- d) Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.
- e) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de accionistas, el nombramiento, reelección o sustitución de los auditores de cuentas, de acuerdo con la normativa aplicable, así como las condiciones de su contratación y recabar regularmente de él información sobre el plan de auditoría y su ejecución, además de preservar su independencia en el ejercicio de sus funciones.
- f) Supervisar la actividad de la auditoría interna de la Sociedad.
- g) Establecer las oportunas relaciones con los auditores de cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia, para su examen por la Comisión de Auditoría, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las restantes normas de auditoría. En todo caso, deberá recibir anualmente de los auditores de cuentas la confirmación escrita de su independencia frente a la Sociedad o entidades vinculadas a esta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores de cuentas, o por las personas o entidades vinculadas a estos, de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.
- h) Emitir anualmente, con carácter previo al informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia de los auditores de cuentas. Este informe deberá pronunciarse, en todo caso, sobre la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el párrafo anterior, individualmente considerados y en su conjunto, distintos de la auditoría legal y en relación con el régimen de independencia o con la normativa reguladora de auditoría.
- i) Informar, con carácter previo, al Consejo de Administración sobre todas las materias previstas en la ley, en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración y, en particular, sobre: (i) la información financiera que la Sociedad deba hacer pública periódicamente; (ii) la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales y (iii) las operaciones con partes vinculadas.
- j) Cualesquiera otras que le atribuya el Consejo de Administración en su correspondiente Reglamento.

### *16.3.2 Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

Las reglas de organización y funcionamiento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, que se describen a continuación, están recogidas en el artículo 42 de los Estatutos Sociales de Naturhouse y en el artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración.

(A) Organización

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros, designados por el Consejo de Administración, a propuesta del Presidente del Consejo de Administración. Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones serán exclusivamente consejeros no ejecutivos, designados procurando que tengan conocimientos, aptitudes y experiencia adecuados a las funciones que están llamados a desempeñar, de los que su mayoría serán consejeros independientes.

Los consejeros que formen parte de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ejercerán su cargo mientras permanezca vigente su nombramiento como consejeros de la Sociedad, salvo que el Consejo de Administración acuerde otra cosa. La renovación, reelección y cese de los consejeros que integren la Comisión se registrará por lo acordado por el Consejo de Administración.

El Consejo de Administración designará a su Presidente de entre los consejeros independientes que formen parte de la Comisión. El cargo de Secretario de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones será desempeñado por el Secretario del Consejo de Administración.

A la fecha de este Documento de Registro, la composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es la siguiente:

<b>Comisión de Nombramientos y Retribuciones</b>		
<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Naturaleza</b>
Don Juan María Nin Génova	Presidente	Consejero Independiente
Don Pedro Bueno Inieta	Vocal	Consejero Independiente
Don José María Castellano Ríos	Vocal	Consejero Independiente

(B) Funcionamiento

De acuerdo con lo dispuesto en los artículos 42 de los Estatutos Sociales y 15 del Reglamento del Consejo de Administración, las reglas de funcionamiento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones pueden resumirse de la siguiente forma:

- a) La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá, de ordinario semestralmente. Asimismo, se reunirá a petición de cualquiera de sus miembros y cada vez que la convoque su Presidente, que deberá hacerlo siempre que el Consejo de Administración o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.
- b) Quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mayoría de sus miembros y sus acuerdos se adoptarán por mayoría de votos. En caso de empate, el Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá voto de calidad.
- c) La Comisión deberá levantar acta de sus reuniones, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo de Administración.

## (C) Responsabilidades

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá, como mínimo, las siguientes responsabilidades básicas:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo de Administración. A estos efectos, definirá las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluará el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido.
- b) Establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el Consejo de Administración y elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.
- c) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento de consejeros independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para su reelección o separación de dichos consejeros por la Junta General de accionistas.
- d) Informar las propuestas de nombramiento de los restantes consejeros para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la Junta General de accionistas, así como las propuestas para su reelección o separación de dichos consejeros por la Junta General de accionistas.
- e) Informar las propuestas de nombramiento y separación de altos directivos y las condiciones básicas de sus contratos.
- f) Examinar y organizar la sucesión del Presidente del Consejo de Administración y del primer ejecutivo de la Sociedad y, en su caso, formular propuestas al Consejo de Administración para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y planificada.
- g) Proponer al Consejo de Administración la política de retribuciones de los consejeros y de los directores generales o de quienes desarrollen sus funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del Consejo de Administración, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, velando por su observancia.
- h) Cualesquiera otras responsabilidades que le atribuyan los Estatutos Sociales, el Reglamento del Consejo o el propio Consejo de Administración.

### **16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple dicho régimen**

#### *16.4.1 Cumplimiento del Código de Buen Gobierno*

El sistema de gobierno de la Sociedad en el momento de registro del presente Folleto cumple y sigue la mayor parte de las directrices, recomendaciones y prácticas de gobierno corporativo del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, aprobado por el Consejo de la CNMV el 18 de febrero de 2015 (en adelante, el “**Código de Buen Gobierno**”),



El Accionista Único decidió el 5 de marzo de 2015 la modificación de sus Estatutos Sociales y de los restantes documentos de gobierno corporativo con la finalidad de adaptarlos tanto a las modificaciones operadas en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, como a las exigencias y prácticas de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. En este segundo sentido:

- Las normas de funcionamiento de las Juntas Generales de accionistas de Naturhouse observan las recomendaciones contenidas en el Código de Buen Gobierno en la materia.
- El Consejo de Administración tiene una composición cuantitativa acorde con lo previsto en el Código de Buen Gobierno y se adapta a sus recomendaciones en cuanto a sus competencias y normas de funcionamiento.
- El régimen de selección, reelección, retribución y cese de los consejeros es acorde con las directrices del Código de Buen Gobierno.
- Las Comisiones de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones tienen atribuidas la gran mayoría de las facultades contempladas por el Código de Buen Gobierno.

No obstante lo anterior, en relación con el grado de seguimiento por la Sociedad de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno, es preciso hacer las siguientes matizaciones.

Las recomendaciones que se señalan a continuación no se cumplen en el momento del Registro del presente Folleto:

- La recomendación 5, de acuerdo con la cual el Consejo de Administración no habría de elevar propuestas de delegación de facultades para emitir acciones o valores convertible con exclusión del derecho de suscripción preferente por importe superior al 20% del capital social en el momento de la delegación, no se cumple en la medida en que en las decisiones de accionista único de 2 de octubre de 2015 se delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social en una o varias veces hasta un máximo del 50% del capital social en el momento de la delegación, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente.

La presente recomendación, que tiene por objeto garantizar un equilibrio entre las competencias de la Junta General de accionistas y las del Consejo de Administración, tiene un impacto menor en aquellos supuestos en que exista un accionista de control, como es el caso de la Sociedad.

- La recomendación 15 en materia de composición cualitativa del Consejo de Administración, conforme a la cual se procurará que los consejeros externos constituyan una amplia mayoría del Consejo y el número de Consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario.

El número de Consejeros ejecutivos es de tres sobre un total de ocho miembros del Consejo de Administración y, además, estos ostentan los cargos de Presidente y Vicepresidentes del Consejo de Administración. El elevado número de Consejeros Ejecutivos, que no obstante sigue siendo inferior a la mitad del Consejo de Administración, responde a las características personales de los sujetos nombrados como tales, que poseen un conocimiento profundo del negocio y su administración, lo

que, junto a su participación accionarial en la Sociedad, justifica que tengan capacidad ejecutiva.

Adicionalmente, esta situación se ve en parte compensada por la amplia participación de Consejeros Independientes en el Consejo. En la actualidad cuatro de los ocho miembros del Consejo de Administración son Consejeros Independientes, en línea con lo establecido en la recomendación 17.

- La recomendación 26 relativa a la frecuencia de las reuniones del Consejo de Administración, que se fija en no menos de ocho anuales, no se prevé que se vaya a cumplir, puesto que el número de reuniones ordinarias programadas por el Consejo de Administración para el ejercicio 2015 es de seis.
- La recomendación 61 no se cumple en la actualidad puesto que la remuneración vinculada a la entrega de acciones no representa un porcentaje relevante de la remuneración variable de los consejeros ejecutivos.

La recomendación que se reseña a continuación solamente se cumple parcialmente:

- De acuerdo con la recomendación 58, los componentes variables de las remuneraciones deben estar vinculados a criterios de rendimiento que sean predeterminados y medibles y consideren el riesgo asumido para la obtención del resultado, promover la sostenibilidad de la empresa e incluir criterios no financieros que sean adecuados para la creación de valor a largo plazo y que se configuren sobre la base de un equilibrio entre el cumplimiento de objetivos a corto, medio y largo plazo, así como remunerar el rendimiento por el desempeño continuado.

La anterior recomendación se incumple solo parcialmente, puesto que la remuneración del Presidente y Consejero Delegado está vinculada a un criterio de rendimiento de tipo financiero que resulta predeterminado y medible, si bien no se prevén criterios no financieros ni cautelas que permitan remunerar el rendimiento por el desempeño continuado.

En relación con otras de las recomendaciones, estas últimas de tipo práctico, la Sociedad adoptará una decisión no más tarde de la Junta General ordinaria de 2016, ponderando las mismas en función de las características de la Sociedad, sus capacidades técnicas y la estructura de propiedad del Grupo.

Según se dispone en los artículos 5 y 14 del Reglamento del Consejo de Administración, el Consejo de Administración de la Sociedad elaborará, previo informe de la Comisión de Auditoría, el Informe Anual de Gobierno Corporativo que será objeto de aprobación por la Junta General de Accionistas.

Adicionalmente, el Grupo tendrá una página web corporativa a través de la cual informará a sus accionistas y al mercado en general de los hechos de carácter relevante o significativo que se produzcan en relación con la Sociedad. El contenido y estructura de esta página web se adaptará a las previsiones legales y demás normativa que sea en cada momento aplicable.

## 17. EMPLEADOS

**17.1 Número de empleados al final del periodo o la media para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente**

El número de personas empleadas por el Grupo al final de los ejercicios 2012, 2013 y 2014 fue el siguiente:

<b>Categoría</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>Var. 12-13</b>	<b>Var. 13-14</b>
Alta Dirección	5	6	7	-14,3%	-16,6 %
Resto de personal directivo	25	27	29	-6,9%	-7,4%
Administrativos y técnicos	49	72	75	-4%	-31,9%
Comerciales, vendedores y operarios	355	318	322	-1,2%	11,6%
<b>Total</b>	<b>434</b>	<b>423</b>	<b>433</b>	<b>-2,3%</b>	<b>2,6%</b>

El número total de trabajadores temporales contratados por la empresa fue de 134 en 2014, en el ejercicio 2013 ascendió a 119 y en el ejercicio 2012 fue de 120.

El detalle del número de trabajadores de la Sociedad en sus principales mercados se muestra en las siguientes tablas.

### *España*

<b>Categoría</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Alta Dirección	2	3	4
Resto de personal directivo	7	4	-
Administrativos y técnicos	14	16	20
Comerciales, vendedores y operarios	151	167	138
<b>Total</b>	<b>174</b>	<b>190</b>	<b>162</b>

### *Francia*

<b>Categoría</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Alta Dirección	1	1	1
Resto de personal directivo	9	11	12
Administrativos y técnicos	18	17	14
Comerciales, vendedores y operarios	44	33	37
<b>Total</b>	<b>72</b>	<b>65</b>	<b>64</b>

### *Italia*

<b>Categoría</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Alta Dirección	1	1	1
Resto de personal directivo	4	4	5
Administrativos y técnicos	8	13	14
Comerciales, vendedores y operarios	92	95	110
<b>Total</b>	<b>107</b>	<b>113</b>	<b>130</b>

## *Polonia*

<b>Categoría</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Alta Dirección	1	1	1
Resto de personal directivo	1	0	-
Administrativos y técnicos	4	4	10
Comerciales, vendedores y operarios	32	27	28
<b>Total</b>	<b>38</b>	<b>30</b>	<b>39</b>

El modelo de negocio de la Sociedad está basado en un sistema de franquicias, según se detalla en el apartado 6, razón por la cual el número de trabajadores de Naturhouse, como figura en el cuadro anterior, es relativamente reducido.

### **17.2 Acciones y opciones de compra de acciones**

#### *17.2.1 Acciones y opciones de compra de Naturhouse*

A la fecha del presente Documento de Registro, los miembros del Consejo de Administración y Altos Directivos de la Sociedad no son titulares o poseen el control sobre ningún porcentaje del capital social de Naturhouse, salvo lo expuesto a continuación sobre la titularidad indirecta. Asimismo la Sociedad no tiene previsto a día de hoy aprobar un plan de remuneración para Consejeros o Altos Directivos referenciado a las acciones de Naturhouse, ni de opciones sobre acciones de Naturhouse.

#### *17.2.2 Acciones y opciones de compra de Kiluva, S.A.*

Se indica a continuación la participación que tienen determinados miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el Accionista Oferente a fecha de presentación de este Documento de Registro:

<b>Nombre</b>	<b>Número de acciones</b>	<b>Porcentaje del capital social</b>
D. Félix Revuelta Fernández	12.452.000	62,26%
D. Kilian Revuelta Rodríguez	214.210	1,07%
Dña. Vanesa Revuelta Rodríguez	214.210	1,07%
D. Rafael Moreno Barquero	439.227	2,20%

Todos los consejeros de la Sociedad que se enumeran en el cuadro anterior lo son asimismo de Kiluva, S.A., como se señala en el apartado 14.2.1.

Por otra parte, ningún alto directivo de la Sociedad participa, a la fecha del presente Documento de Registro, de forma directa ni indirecta en el capital social de Kiluva.

### **17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor**

A la fecha del presente Documento de Registro, no existen acuerdos de participación de los empleados en el capital social de Naturhouse.

## **18. ACCIONISTAS PRINCIPALES**

### **18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa**

Kiluva es titular de 60.000.000 acciones representativas del 100% del capital social de Naturhouse en el momento de registro de este Folleto. La participación de Kiluva en la Sociedad tras la Oferta oscilará entre un 75% y un 72,5%, en función de que se ejercite la opción de *green-shoe* en su totalidad o no. Por tanto, Kiluva seguirá ejerciendo el control sobre la Sociedad.

### **18.2 Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa**

Todas las acciones representativas del capital social de Naturhouse son acciones ordinarias representadas mediante anotaciones en cuenta, de la misma clase y serie y otorgan a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos.

Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

### **18.3 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control**

A fecha de registro del presente Folleto el Accionista Único de Naturhouse es Kiluva. A su vez, Kiluva es una sociedad mayoritariamente participada, y por tanto controlada, por D. Félix Revuelta, su cónyuge y sus hijos, que ostentan de forma agregada un 82% del capital social. Tras la Oferta, la participación de Kiluva en Naturhouse oscilará entre un 75% y un 72,5%, en función de que se ejercite la opción de *green-shoe* en su totalidad o no, de manera que Naturhouse seguirá estando controlada por Kiluva e, indirectamente, por la familia Revuelta.

Asimismo, otra persona física, D. Mateo Abelló Prat, sin vinculación con la Familia Revuelta o con el Grupo Kiluva más allá de su condición de accionista de Kiluva, es titular del 6,31%.

No existen pactos parasociales ni restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de Naturhouse.

#### 18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor

A la fecha del presente Documento de Registro, Naturhouse no tiene conocimiento de la existencia de ningún acuerdo cuya aplicación pueda dar lugar en una fecha ulterior a un cambio en la posición de control de la Sociedad.

#### 19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Se detallan a continuación las operaciones con partes vinculadas realizadas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, en los términos de la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

Las transacciones comerciales con partes vinculadas, según se definen en NIC 24, se realizan a precios de mercado. Los precios de transferencia se encuentran adecuadamente justificados con base en el informe de un experto independiente, elaborado en septiembre de 2014 por BDO Auditores, S.L.

La transacción no comercial con parte vinculada no realizada a precio de mercado (contrato de prestación de servicios con Kiluva, al que se hace referencia en el punto 19.1.2) se ajusta contablemente a su valor razonable. Adicionalmente, existen otras transacciones puntuales con partes vinculadas (combinaciones de negocio entre empresas participadas por el Accionista Oferente) realizadas mayoritariamente a su valor en libros.

##### 19.1.1 Saldos con sociedades vinculadas

Sociedad	Miles de euros					
	Saldos deudores			Saldos acreedores		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
<i>Corto plazo saldos financieros</i>						
Kiluva, S.A.	11.007	25.659	33.172	2.007	292	-
S.A.S. Naturhouse <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	288
Personas físicas vinculadas	-	-	-	-	1.058	1.309
<b>Total corto plazo saldos financieros</b>	<b>11.007</b>	<b>25.659</b>	<b>33.172</b>	<b>2.007</b>	<b>1.350</b>	<b>1.597</b>
<i>Corto plazo saldos comerciales</i>						
Gartabo, S.A.	3	2	5	-	-	-
Girofibra, S.L.	-	-	-	267	86	87
Healthouse Sun, S.L.U.	22	-	-	-	-	-
Ichem, Sp. Zo.o.	7	-	-	3.288	1.742	1.265

Indusen, S.A.	-	-	-	561	482	253
Kiluva Diet, S.L.U. <sup>(2)</sup>	-	-	42	-	-	2
Kiluva, S.A.	-	-	-	-	61	695
Laboratorios Abad, S.L.U.	78	-	-	3	81	20
S.A.S. Naturhouse	-	14	646	-	468	1.075
Tartales, S.L.U.	-	-	-	5	-	-
Zamodiet, S.A.	-	-	-	2.245	2.531	3.823
Total corto plazo saldos comerciales	110	16	693	6.369	5.451	7.220
<b>TOTAL</b>	<b>11.117</b>	<b>25.675</b>	<b>33.865</b>	<b>8.376</b>	<b>6.801</b>	<b>8.817</b>

- (1) Desde el 1 de enero de 2014, S.A.S. Naturhouse está incluida contablemente en el perímetro del Grupo Naturhouse por lo que ya no existen operaciones vinculadas.
- (2) En el ejercicio 2013, Kiluva Diet, S.L.U. fue absorbida por Naturhouse y, por tanto, se disolvió. En consecuencia, a partir de esa fecha no figuran datos ni en la presente tabla ni en las dos sucesivas.

#### *Saldos acreedores*

Los saldos financieros acreedores mantenidos a corto plazo con la sociedad matriz Kiluva, S.A. (2.007 y 292 miles de euros al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente) corresponden principalmente a saldos pendientes relativos al impuesto de sociedades (dado que en España existe un grupo de consolidación fiscal, Kiluva, S.A., que liquida el impuesto de sociedades de forma consolidada y estos importes son la parte correspondiente a Naturhouse).

Los saldos financieros acreedores mantenidos a corto plazo que figuran en el cuadro anterior respecto de persona física vinculada (1.058 y 1.309 miles de euros al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, respectivamente) corresponden a la parte aplazada del precio de adquisición por la Sociedad en el año 2011 del 28% del capital social de Kiluva Portuguesa – Nutrição e Dietética Lda. al Administrador Único de la Sociedad, D. Félix Revuelta. Se detalla esta transacción más adelante en el apartado 19.1.3 del Documento de Registro.

El principal saldo comercial acreedor que figura frente a la Sociedad es el de Zamodiet, S.A., sociedad participada por Kiluva en un 44% de su capital social y por D. Félix Revuelta Fernández en un 2%. Dichas cantidades se corresponden, en su mayor parte, con aquellas reclamadas por Zamodiet, S.A. derivadas del suministro de productos en el marco de los dos litigios a los que se refiere el apartado 20.8.

#### *Saldos deudores*

Los saldos deudores con sociedades vinculadas (11.117, 25.675 y 33.865 miles de euros al cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente) corresponden principalmente con la cuenta corriente derivada de la gestión centralizada de la tesorería con el Accionista Único Kiluva, S.A. Desde el 1 de enero de 2014 dicha cuenta corriente devenga intereses de



mercado del 3,5% de media en 2014. Por su parte, durante los ejercicios 2013 y 2012, dicha cuenta corriente no devengaba intereses de mercado según acuerdo entre las partes, motivo por el que el Grupo registró contablemente un ingreso financiero correspondiente al interés de mercado con cargo al patrimonio neto consolidado. El ingreso financiero en empresas vinculadas registrado contablemente durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012 asciende a 466, 1.404 y 1.347 miles de euros, respectivamente. A esta cuestión también se refiere el apartado 10.1 del presente Documento de Registro.

Con fecha 30 de septiembre de 2014 se acordó la distribución de un dividendo por importe de 14.500 miles de euros al Accionista Único, de los cuales 14.207 miles de euros se corresponden con un dividendo a cuenta del resultado acumulado del ejercicio 2014 y 293 miles de euros con un dividendo con cargo a reservas voluntarias, que se realizó mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantenía con Kiluva, sin que ello supusiera salida de caja. Con fecha 5 de marzo de 2015, como se señala en el apartado 20.7.1(A) el Accionista Único acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 y de un dividendo a cuenta del resultado acumulado a febrero de 2015, que también se hizo efectivo en parte mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantenía con Kiluva (5.798 miles de euros). Adicionalmente, con fecha 18 de marzo de 2015, el Accionista Único decidió distribuir un nuevo dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva.

La intención del Grupo ha sido ir reduciendo progresivamente la deuda pendiente que mantiene Kiluva con el Grupo Naturhouse, con el fin de que dicha deuda quede prácticamente saldada en el momento de realizar la Oferta a la que se refiere el presente Documento de Registro. A fecha de registro del presente Folleto, existe una cantidad remanente que asciende a 903 mil euros, derivada de la operativa diaria relativa a la gestión de caja centralizada con Kiluva, si bien Kiluva tiene previsto amortizar dicha cantidad remanente con los fondos obtenidos de la Oferta. Con motivo de la salida a Bolsa, Naturhouse cesará la actividad de gestión centralizada de la tesorería.

El saldo deudor con Healthouse Sun, S.L.U. (empresa asociada a Kiluva que regenta un centro de adelgazamiento en España en la Costa del Sol) en el ejercicio 2014 corresponde a la venta de producto para la confección de batidos y bebidas, así como venta de producto para el centro ubicado en el centro de adelgazamiento que se estima que siga produciéndose en los próximos ejercicios.

El saldo deudor con fabricante polaco Ichem Sp. Zo.o (principal proveedor del Grupo con un 57% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo a diciembre de 2014) en el ejercicio 2014 corresponde a la venta de producto a los centros franquiciados Naturhouse que Ichem tiene en Polonia.

El saldo deudor con la empresa asociada a Kiluva, Laboratorios Abad, en el ejercicio 2014 corresponde a la venta de stock de producto marca Algologie para su distribución en el canal herbolarios. Esta actividad cesó en el ejercicio 2014.

19.1.2 Transacciones con empresas vinculadas

Sociedad	Miles de euros		
	2014	2013	2012
<i>Ventas</i>			
Gartabo, S.A.	56	101	145
Health House Sun, S.L.	45	-	-
Ichem, Sp.zo.o.	86	-	-
Laboratorios Abad, S.L.U.	71	-	-
Kiluva Diet, S.L.U.	-	-	650
S.A.S. Naturhouse	-	255	406
<b>Total ventas</b>	<b>258</b>	<b>356</b>	<b>1.201</b>
<i>Servicios prestados</i>			
Kiluva, S.A.	687	-	-
Gartabo, S.A.	-	1	2
S.A.S. Naturhouse	-	1.813	1.926
Zamodiet, S.A.	-	6	-
<b>Total servicios</b>	<b>687</b>	<b>1.820</b>	<b>1.928</b>
<b>Total ingresos operativos</b>	<b>945</b>	<b>2.176</b>	<b>3.129</b>

Los importes relativos a las ventas a S.A.S. Naturhouse se corresponden esencialmente con la venta de productos promocionales de diverso tipo, y los importes relativos a los servicios con aquellos prestados por Naturhouse en materia de dirección comercial y de producción, de dirección de recursos humanos y servicios financieros.

Sociedad	Miles de euros		
	2014	2013	2012
<i>Compras</i>			
Girofibra, S.L.	1.149	782	544
Health House Sun, S.L.	51	-	-
Ichem, Sp. Zo.o	16.450	8.872	6.348

Indusen, S.A.	3.345	2.425	1.473
Kiluva Diet, S.L.U.	-	-	415
Laboratorios Abad, S.L.U.	281	469	75
Laboratorios Oxyjeune, S.L.U.	-	4	87
S.A.S. Naturhouse	-	752	674
Zamodiet, S.A.	1.254	3.663	6.449
<b>Total compras</b>	<b>22.530</b>	<b>16.967</b>	<b>16.065</b>
<i>Servicios recibidos</i>			
Ichem, Sp. zo.o.	32	-	-
Health House Sun, S.L.	19	-	-
Kiluva, S.A.	738	2.802	2.504
Laboratorios Abad, S.L.U.	-	122	-
Luair, S.L.U. (directa e indirectamente)	176	214	146
S.A.S. Naturhouse	-	9	8
U.D. Logroñés, SAD	325	316	206
Personas vinculadas	-	41	40
<b>Total servicios</b>	<b>1.290</b>	<b>3.504</b>	<b>2.904</b>
<i>Arrendamientos</i>			
Kiluva Diet, S.L.U.	-	-	8
Kiluva, S.A.	33	-	-
Tartales, S.L.U.	488	1.225	1.201
<b>Total arrendamientos</b>	<b>521</b>	<b>1.225</b>	<b>1.201</b>
<b>Total gastos operativos</b>	<b>24.341</b>	<b>21.696</b>	<b>20.178</b>
<i>Ingresos financieros</i>			
Kiluva, S.A.	474	1.404	1.347
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>474</b>	<b>1.404</b>	<b>1.347</b>

### *Ventas*

Tal y como se indica en la explicación del saldo deudor, las ventas a Healthouse Sun, S.L.U. en el ejercicio 2014 corresponde a la venta de producto para la confección de batidos y bebidas así como venta de producto al centro Naturhouse ubicado en el centro de adelgazamiento, las ventas al fabricante polaco Ichem Sp zo.o en 2014 corresponden a la venta de producto a los centros franquiciados Naturhouse que Ichem tiene en Polonia, y las ventas a Laboratorio Abad corresponden a la venta de stock de producto marca Algologie para su distribución en el canal herbolarios.

### *Compras*

Las compras que se especifican en la tabla anterior están referidas a las adquisiciones de producto al fabricante integrado en el Grupo, Ichem Sp. Zo.o, que es además el principal proveedor, con un 57% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo a diciembre de 2014, y a proveedores asociados a Kiluva (Girofibra, S.L., Indusen, S.A., Zamodiet, S.A., Laboratorios Abad, S.L.U.), que suponen un 21% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo a diciembre de 2014 (conjuntamente 78%). Por lo que hace a los proveedores asociados a Kiluva, esta última únicamente tiene una participación mayoritaria de control en Laboratorios Abad, S.L.U., que representa un 1% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo a diciembre 2014, puesto que Laboratorio Oxyjeune, S.L.U. se disolvió y liquidó en noviembre de 2012. En las sociedades Girofibra, S.L., Indusen, S.A. y Zamodiet, S.A., que suponen el restante 20% a diciembre de 2014, tiene una participación minoritaria de no control.

Las compras del centro de adelgazamiento Healthouse Sun, S.L.U. en el ejercicio 2014 atienden al coste asociado a una acción acción de marketing dirigida a los clientes de los centros Naturhouse que consistía en un sorteo de una estancia en el centro de adelgazamiento de Healthouse Sun, S.L.U. que se prolongará durante el ejercicio 2015.

### *Servicios recibidos*

Los servicios recibidos del Accionista Oferente se corresponden con aquellos derivados del contrato de prestación de servicios de dirección comercial y de producción, de dirección de recursos humanos y servicios financieros, celebrado entre la Sociedad y Kiluva y que a fecha de este Documento de Registro ya no se encuentra en vigor. El contrato fue resuelto por mutuo disenso de las partes en el mes de junio de 2014, debido a que, tras la reorganización llevada a cabo con motivo de su salida a Bolsa, Naturhouse ha pasado a contar con las estructuras necesarias para desarrollar por sí mismas todas estas funciones y tareas. Los servicios que el Accionista Único prestaba de acuerdo con el referido contrato al resto de filiales del grupo, los presta en la actualidad Naturhouse.

Los importes relativos a los servicios recibidos por U.D. Logroñés, SAD se corresponden con los abonados por Naturhouse en virtud de los convenios de patrocinio celebrados entre este y la Sociedad, por los que Naturhouse insertó publicidad en diversas instalaciones y equipaciones de la mencionada sociedad.

Los importes relativos a los servicios recibidos por Ichem en 2014 corresponde al alquiler y suministro del almacén donde está ubicado la filial polca Naturhouse Sp Zo.o.

Los servicios recibidos de Healthouse Sun, S.L.U. en el ejercicio 2014 corresponden a los servicios de un especialista titulado en endocrinología que presta sus servicios a Healthouse Sun, S.L.U. Este especialista ofrece asesoramiento, estableciendo dietas, revisando los productos de Naturhouse y trabajando con el Departamento Técnico de Naturhouse.

#### *Arrendamientos*

Las cifras de arrendamientos se corresponden con aquellas abonadas a Tartales, S.L.U, sociedad íntegramente participada por el Accionista Oferente y dedicada a actividades inmobiliarias, por arrendamientos de locales en los que se ubican centros propios de Naturhouse en España. A finales del ejercicio 2013 se llevó a cabo un proceso de centralización de las oficinas centrales y almacén de España en un único inmueble en l'Hospitalet del Llobregat (Barcelona) y una renegociación a la baja de los alquileres de centros Naturhouse en España, que suponen un ahorro conjunto de 606 miles de euros y cuyo impacto se aprecia en 2014.

#### *Ingresos financieros*

Desde el 1 de enero de 2014 la cuenta corriente que la Sociedad mantenía con Kiluva derivada de la gestión centralizada de cobros y pagos devenga intereses de mercado del 3,5% de media en 2014. Por su parte, durante los ejercicios 2013 y 2012, dicha cuenta corriente no devengaba intereses de mercado según acuerdo entre las partes, motivo por el que el Grupo registró contablemente un ingreso financiero correspondiente al interés de mercado con cargo al patrimonio neto consolidado.

En relación con las transacciones con consejeros y accionistas significativos, en el apartado 4 del artículo 35 del Reglamento del Consejo de Administración se establece que “tratándose de transacciones dentro del curso ordinario de los negocios sociales y que tengan carácter habitual o recurrente, bastará la autorización genérica del Consejo de Administración.”

En su reunión de fecha 8 de octubre de 2014, el Consejo de Administración tomó conocimiento de las condiciones de los contratos celebrados por Naturhouse con el Accionista Oferente y sus filiales para el suministro de productos y el arrendamiento de locales comerciales, contratos a los que se hace referencia en párrafos precedentes. Asimismo, acordó otorgar la autorización genérica a la que se refiere el actual artículo 35.4 del Reglamento del Consejo de Administración, por tratarse de transacciones dentro del curso ordinario de los negocios sociales y tener carácter habitual.

#### *19.1.3 Otras operaciones vinculadas*

Durante el periodo 2012-2014, el Grupo ha llevado a cabo un proceso de reorganización societaria, mediante el cual se han concentrado todos los negocios de dietética Naturhouse bajo la sociedad Naturhouse Health S.A.U. Esta reorganización societaria ha tomado mayor importancia durante el primer semestre de 2014 en el contexto de la salida a Bolsa. No es previsible que haya más reorganizaciones societarias de este tipo en el futuro.

- Fusión de Naturhouse con Kiluva Diet, S.L.U.

Con fecha 29 de julio de 2013, se acordó proceder a la fusión de Naturhouse con Kiluva Diet, S.L.U., mediante la absorción de la última por la primera, con la extinción por disolución sin liquidación de la sociedad absorbida y la plena transmisión en bloque a título universal de

todos los bienes, derechos y obligaciones que componen su patrimonio a la sociedad absorbente.

De acuerdo con el proyecto de fusión aprobado por el socio único de ambas sociedades a la fecha, Kiluva, todas las operaciones llevada a cabo por la sociedad absorbida se consideran realizadas a efectos contables por la sociedad absorbente a partir del 1 de enero de 2013.

Como consecuencia de dicha fusión se aumentó el capital social de la Sociedad en 75 miles de euros mediante la emisión de 200 participaciones de 375 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 10,7 miles de euros, por un total de 2.149 miles de euros.

El Grupo no ha aplicado NIIF3 al tratarse de una combinación de negocios de entidades bajo control común de Kiluva. Asimismo, de la diferencia entre el valor en libros de los activos y pasivos adquiridos (2.041 miles de euros) y el coste de la combinación de negocios pactado entre las partes (2.226 miles de euros) ha surgido una diferencia por importe de 185 miles de euros que se ha registrado como impacto negativo en el patrimonio neto consolidado del Grupo.

Esta transacción se ha valorado al valor en libros registrado en Kiluva. Dicho valor en libros se obtuvo del valor en libros bajo Plan General Contable Español (PGC) del consolidado auditado de su Accionista Único, Kiluva, y posteriormente convertido a NIIF.

- Adquisición del 24,9% de Ichem Sp Zo.o

Con fecha 19 de febrero de 2014, Naturhouse adquirió a su Accionista Único 99 participaciones de un total 398 participaciones del capital social de la sociedad polaca Ichem Sp Zo.o, pasando a ostentar de este modo el 24,9% de participación sobre dicha sociedad, por importe de 2.275 miles de euros.

El precio de dicha transacción se ha determinado según el coste por el que el Accionista Único tenía contabilizada dicha participación en su balance consolidado, no contabilizándose impacto alguno en patrimonio neto.

Una vez materializada dicha adquisición, tal y como establece la NIIF 10, el Grupo sigue sin poseer el control sobre dicha sociedad dado que no posee la mayoría de los derechos de voto en su órgano de gobierno. No obstante, tal y como establece la NIIF 11, sí se considera que existe control conjunto sobre dicha sociedad (negocio conjunto) dado que el Grupo, por los derechos de voto que ostenta, puede vetar cualquier decisión significativa, por lo que las decisiones sobre las actividades relevantes requieren del consentimiento unánime de las partes que comparten el control.

- Aportación de S.A.S. Naturhouse

Con fecha 5 de junio de 2014, la Sociedad realizó una ampliación de capital mediante la emisión de 266 nuevas acciones por un importe nominal y efectivo total de 99.750 euros y un pago en efectivo de 250 euros (total 100.000 euros), que fue suscrita íntegramente por su Accionista Único, Kiluva, mediante la aportación no dineraria del 100% del capital social de la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse, entidad que a su vez es propietaria del 100% de las acciones de Naturhouse Belgium S.P.R.L. Los 99.750 euros de valor en la escritura de la ampliación de capital, junto con el pago de los 250 euros en efectivo, se corresponden con el coste de adquisición de la participación que Kiluva mantenía en la sociedad francesa en su

balance a 31 de diciembre de 2013. A efectos contables, esta aportación se ha registrado con fecha 1 de enero de 2014.

El Grupo no ha aplicado NIIF 3 al tratarse de una combinación de negocios de entidades bajo control común de Kiluva. Por tanto, el Administrador Único ha registrado contablemente esta transacción bajo control común, para las que no existe guía específica bajo NIIF, al valor en libros bajo Plan General Contable Español (PGC) y bajo las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC) del estado de situación financiera consolidado auditado de su Accionista Único, Kiluva y convertido a NIIF. No existen diferencias significativas de dicho valor en libros consolidado bajo NOFCAC y bajo NIIF. Por tanto, a los efectos de su consolidación en la sociedad dominante, la valoración del Grupo S.A.S Naturhouse se ha realizado por el valor contable de los elementos patrimoniales aportados por S.A.S. Naturhouse en los estados financieros consolidados de Kiluva en la fecha en que se realiza la operación (4.535 miles de euros), no al coste individual.

Por tanto, la diferencia entre el valor contable de los activos y pasivos de S.A.S. Naturhouse adquiridos (4.535 miles de euros), y el coste de la combinación de negocios (100 miles de euros), asciende a 4.435 miles de euros que se ha registrado como impacto positivo en el patrimonio neto consolidado del Grupo.

- Adquisición de marcas

El 20 de junio de 2014, la Sociedad adquirió del Accionista Oferente una serie de marcas de su titularidad por importe de 2.820 miles de euros (IVA incluido), que la Sociedad recibió como dación en pago de parte de la deuda que Kiluva tiene frente a ella y a la que se ha hecho referencia en párrafos precedentes. Para la valoración de la transacción a su valor razonable, el Grupo obtuvo un informe de un experto independiente.

- Venta de participaciones

Con fecha 16 de junio de 2014, el Grupo vendió las participaciones que mantenía en la sociedad italiana Twinat, S.R.L. y la sociedad polaca Twinat Sp. Zo.o. al Accionista Único por el mismo importe por el que se encontraban registradas, i.e.103 miles de euros, sin impacto alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo. Estas participaciones se han valorado a su valor en libros contabilizado en el consolidado de Naturhouse.

- Venta de inmovilizado no afecto a la actividad del Grupo

El 30 de junio de 2014, la Sociedad vendió a una sociedad vinculada a su Accionista Único por importe de 1.036 miles de euros, inmovilizado no afecto a la actividad del Grupo que se encontraba registrado en el epígrafe “Otras instalaciones, utillaje y mobiliario” (instalaciones y mobiliario de almacenes y oficinas en desuso e instalaciones y otro mobiliario). Dicha venta se ha realizado al valor neto contable que el Grupo tenía registrados dichos activos, por lo que no ha tenido impacto alguno en los resultados consolidados del Grupo.

- Venta de derechos sobre local comercial

Por último, el 30 de julio de 2014, la Sociedad cedió el contrato de arrendamiento financiero de un local comercial situado en Santa Cruz de Tenerife, celebrado entre Caixabank, S.A. como arrendadora, y Naturhouse, como arrendataria. En virtud de la cesión, la arrendataria del *leasing* pasa a ser Tartales, S.L.U, sociedad participada por el Accionista Oferente, Kiluva,

que asume todos los derechos y obligaciones derivados del contrato, en particular el derecho de opción de compra. La transacción se realizó por el valor neto contable que el Grupo tenía registrado dicho activo (310 miles de euros), por lo que no tiene impacto alguno en los resultados consolidados del Grupo.

## **20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS**

### **20.1 Información financiera histórica**

#### *20.1.1 Bases de construcción de la información financiera consolidada*

La información financiera histórica incluida en este punto hace referencia a los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, auditados por Deloitte y elaborados de conformidad con lo establecido en las NIIF-UE, de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento y del Consejo Europeo, de 19 de julio de 2002.

Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de los estados financieros históricos consolidados, necesarios para su correcta interpretación, así como para la revisión del informe de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados, pueden consultarse los estados financieros consolidados e informes de auditoría depositados en CNMV y en la página web corporativa.

Con fecha 5 de junio de 2014 la Sociedad Dominante, Naturhouse Health, S.A.U. ha realizado una ampliación de capital con contraprestación de acciones mediante aportación no dineraria del 100% de las participaciones de la sociedad francesa bajo control común de Kiluva, S.A.S. Naturhouse.

Se trata por tanto de una combinación de negocios de entidades bajo control común, cuyo tratamiento contable no está específicamente indicado en la NIIF 3. De este modo, en los estados financieros consolidados del ejercicio 2014 no se ha aplicado el método por adquisición sino el "pooling of interest" - "predecesor accounting" por considerarse que ésta es la política contable más adecuada para reflejar esta transacción. Lo anterior ha supuesto que, desde un punto de vista contable, la aportación no dineraria de S.A.S. Naturhouse haya sido registrada con fecha 1 de enero de 2014. Por tanto, el proceso de consolidación ha sido elaborado usando los valores consolidados de S.A.S. Naturhouse existentes a 1 de enero de 2014 al valor en libros bajo Plan General Contable Español (PGC) y bajo las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC) del estado de situación financiera consolidado auditado de su Accionista Único, Kiluva, y convertido a NIIF. No existen diferencias significativas de dicho valor en libros consolidado bajo NOFCAC y bajo NIIF. Asimismo, los resultados de S.A.S Naturhouse durante el año 2014 se incluyen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada desde el comienzo del ejercicio dado que, de acuerdo con lo descrito, se ha considerado que dicha sociedad dependiente forma parte del Grupo desde el comienzo del ejercicio.

Por lo anterior, los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse de los ejercicios 2013 y 2012 no incluyen la incorporación de la sociedad francesa S.A.S Naturhouse, mientras que los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse para el ejercicio 2014 incorporan contablemente la sociedad francesa S.A.S Naturhouse.



El apartado 3.1 del presente Documento de Registro recoge una explicación detallada sobre el perímetro de consolidación del Grupo Naturhouse y su impacto respecto a la comparabilidad de la información financiera incluida en el presente Documento de Registro.

Con el objetivo de entender mejor la evolución del negocio de Naturhouse con la composición societaria actual, se presenta seguido de los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse para el periodo 2012-2014, los estados financieros consolidados de S.A.S. Naturhouse para el periodo 2012-2014.

*20.1.2 Estado de situación financiera consolidada de Naturhouse Health, S.A.U. a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012*

Presentamos a continuación el estado de situación financiera consolidada de Naturhouse para el periodo 2012-2014 bajo las NIIF-UE, indicando las variaciones interanuales:

**Estado de Situación Financiera Consolidada de Naturhouse Health S.A.U.**

miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Inmovilizado intangible	2.345	93	119	2.421,5%	(21,8%)
Inmovilizado material	5.522	7.109	6.815	(22,3%)	4,3%
Activos financieros no corrientes	757	584	4.206	29,6%	(86,1%)
Inversiones en empresas asociadas	2.749	-	-	n.a.	n.a.
Activos por impuestos diferidos	458	534	954	(14,2%)	(44,0%)
<b>Activo no corriente</b>	<b>11.831</b>	<b>8.320</b>	<b>12.094</b>	<b>42,2%</b>	<b>(31,2%)</b>
Existencias	3.925	2.694	2.421	11,3%	n.a.
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.182	3.142	3.604	(12,8%)	n.a.
Clientes, empresas vinculadas	110	16	693	(97,7%)	n.a.
Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas	272	226	809	(72,1%)	n.a.
Otros activos corrientes	683	278	315	(11,7%)	n.a.
Inversiones en empresas vinculadas	11.007	25.659	33.172	(57,1%)	(22,6%)
Activos financieros corrientes	42	1.944	987	(97,8%)	97,0%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.659	3.426	5.016	152,7%	(31,7%)
<b>Activo corriente</b>	<b>29.880</b>	<b>37.385</b>	<b>47.017</b>	<b>(20,1%)</b>	<b>(20,5%)</b>
<b>Total Activo</b>	<b>41.711</b>	<b>45.705</b>	<b>59.111</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(22,7%)</b>
Capital suscrito	3.000	375	300	700,0%	25,0%
Prima de emisión	2.149	2.149	-	-	n.a.
Reservas	1.631	539	6.472	202,6%	(91,7%)
Diferencias de conversión	85	124	117	(31,5%)	6,0%
Resultado del ejercicio	22.560	8.544	3.774	164,0%	126,4%
Dividendo a cuenta	(14.207)	-	-	n.a.	n.a.
<b>Patrimonio neto atribuible a socios de la sociedad dominante</b>	<b>15.218</b>	<b>11.731</b>	<b>10.663</b>	<b>29,7%</b>	<b>10,0%</b>
Patrimonio neto atribuible a socios externos	153	875	1.085	(82,5%)	(19,4%)
<b>Patrimonio neto</b>	<b>15.371</b>	<b>12.606</b>	<b>11.748</b>	<b>21,9%</b>	<b>7,3%</b>
Provisiones no corrientes	798	743	586	7,4%	26,8%
Deuda financiera a largo plazo	4.363	5.865	4.581	(25,6%)	28,0%
Pasivos por impuesto diferido	456	402	173	13,4%	132,4%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>5.617</b>	<b>7.010</b>	<b>5.340</b>	<b>(19,9%)</b>	<b>31,3%</b>
Deuda financiera a corto plazo	4.525	14.687	28.537	(69,2%)	(48,5%)
Pasivos financieros con partes vinculadas	2.007	1.350	1.597	48,7%	(15,5%)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.621	3.229	3.688	43,1%	(12,4%)
Proveedores, empresas vinculadas	6.369	5.451	7.220	16,8%	(24,5%)
Pasivos por impuestos corrientes y otras deudas con administraciones públicas	3.201	1.372	981	133,3%	39,9%
<b>Pasivo corriente</b>	<b>20.723</b>	<b>26.089</b>	<b>42.023</b>	<b>(20,6%)</b>	<b>(37,9%)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>41.711</b>	<b>45.705</b>	<b>59.111</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(22,7%)</b>
Capital circulante (1)	(4.019)	(3.696)	(4.047)		
Patrimonio neto / Total Pasivo	37%	28%	20%		
Deuda financiera neta (DFN) (2)	187	15.182	27.115		
Deuda Financiera Neta / Total Pasivo	0,4%	33%	46%		
DFN / EBITDA	0,0 x	1,1 x	2,3 x		
DFN ajustada por saldos no operativos con partes vinculadas (3)*	(10.820)	(9.419)	(4.460)		

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

(1) [Existencias + Clientes por ventas y prestaciones de servicios + Clientes empresas vinculadas + Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas + Otros activos corrientes] - [Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar + Proveedores empresas vinculadas + pasivos por impuestos corrientes y otras deudas]

(2) [Deuda financiera a largo plazo + deuda financiera a corto plazo] - [Activos financieros corrientes + Efectivo y otros activos líquidos equivalentes]

(3) Deuda financiera neta + Pasivos financieros con partes vinculadas (saldos no operativos) - Inversiones en empresas vinculadas

\* El importe de Deuda Financiera Neta (DFN) se minorra con el préstamo de Kiluva S.A. con Naturhouse ("Inversiones en empresas vinculadas")

## **Explicación del estado de situación financiera consolidada de Naturhouse Health, S.A.U.**

A continuación se presenta una descripción de los principales epígrafes de los estados financieros consolidados, indicando el contenido y naturaleza de los mismos a 31 de diciembre de 2014, así como una explicación de las principales variaciones experimentadas en estos epígrafes durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012.

### **Activos no corrientes**

#### *Inmovilizado intangible*

El inmovilizado intangible de Naturhouse en 2014 corresponde principalmente a las marcas que adquirió con fecha 20 de junio de 2014 a su Accionista Único, Kiluva, por valor de 2.331 miles de euros (más IVA). El valor neto contable del inmovilizado intangible a cierre del ejercicio 2014 asciende a 2.345 miles de euros, de los cuales 2.585 miles de euros corresponden al valor de coste y 240 miles de euros a su amortización acumulada hasta la fecha.

En 2013, el valor neto contable del inmovilizado intangible equivale a 93 miles de euros, de los cuales 192 miles de euros corresponden al valor de coste y 99 miles de euros corresponden a su amortización acumulada hasta la fecha.

#### *Inmovilizado material*

El inmovilizado material de Naturhouse corresponde principalmente a instalaciones, utillaje y mobiliario de sus oficinas y almacenes.

En 2014, el valor neto contable del inmovilizado tangible equivale a 5.522 miles de euros, de los cuales 7.700 miles de euros corresponden al valor de coste, 2.178 miles de euros corresponden a su amortización acumulada hasta la fecha.

En 2014 el valor bruto del inmovilizado tangible se redujo en 2.812 miles de euros, principalmente originado por el efecto neto de:

- La incorporación de los activos materiales de la filial francesa S.A.S. Naturhouse en el perímetro del Grupo Naturhouse por importe de 327 miles de euros.
- La venta de inmovilizado no afecto a la actividad del Grupo por importe de 1.036 miles de euros
- La venta de una local comercial que tenía en propiedad por importe de 310 miles de euros.

En 2013 el valor bruto del inmovilizado material se incrementó en 1.198 miles de euros, principalmente originado por:

- Aportación de los activos de Kiluva Diet, S.L.U. tras su fusión con Naturhouse con impacto de + 1.228 miles de euros.
- Adiciones de activos materiales, los cuales se componen en una gran parte en la adecuación del nuevo almacén de Barcelona, con impacto de + 402 miles de euros.
- Retiros derivados del cierre de tiendas propias (básicamente en España) cuyo impacto es de 405 miles de euros negativos.

Ver el apartado 8.1 del presente Documento de Registro para mayor detalle sobre el inmovilizado material y el apartado 5.2. para mayor detalle sobre las inversiones llevadas a cabo.

#### *Activos financieros no corrientes*

El detalle de activos financieros no corrientes se desglosa en la siguiente tabla:

Activos financieros no corrientes					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Instrumentos de patrimonio:</b>					
Activos disponibles para la venta	4.635	4.635	27.142	-	(83%)
Deterioro de cartera	(4.593)	(4.593)	(23.302)	-	(80%)
Otros instrumentos de patrimonio	76	103	-	(26%)	n.a.
<b>Otros activos financieros:</b>					
Depósitos y fianzas a largo plazo	639	439	366	46%	20%
<b>Total</b>	<b>757</b>	<b>584</b>	<b>4.206</b>	<b>30%</b>	<b>(86%)</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Los activos disponibles para la venta corresponden, exclusivamente, a la cartera en instrumentos de patrimonio en renta variable con cotización oficial, valorados a valor razonable, al cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012.

La variación registrada en 2014 se debe principalmente a la enajenación de las participaciones que sostenía en las dos sociedades Twinat S.R.L. y Twinat Sp. Zo.o (empresas dedicadas a la fabricación de productos de perfumería) a su Accionista Único por el mismo importe por el que se encontraban registradas (51 miles de euros cada una), sin impacto alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo.

La incorporación de S.A.S. Naturhouse en el perímetro de consolidación, ha aportado al Grupo la participación de Twinat S.A.R.L., la cual ha sido enajenada, por el mismo importe al que estaba registrada (51 miles de euros), sin impacto en cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo.

La variación registrada en 2013 se debe principalmente a ventas de cartera realizadas a terceros, dado que la política reciente del Grupo Naturhouse ha sido la de deshacerse progresivamente de su cartera de valores. No es intención del Grupo seguir realizando en los próximos años inversiones financieras de este tipo.

A cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 se han registrado unas pérdidas por deterioro y resultado de enajenación de instrumentos financieros por importe de 1 mil euros, 210 miles de euros y 5.600 miles de euros, respectivamente.

Los depósitos y fianzas a largo plazo corresponden a las fianzas depositadas por los alquileres de los diferentes puntos de venta que mantienen las sociedades del Grupo Naturhouse. La evolución del saldo está correlacionada con la evolución del número de centros propios registrada por el Grupo.

### *Inversiones en empresas asociadas*

Este epígrafe corresponde a la entrada en el perímetro del Grupo de la sociedad participada Ichem, Sp. zo.o. por un importe de inversión en sociedades puesta en equivalencia a cierre del ejercicio 2014 de 2.749 miles de euros.

### *Activos por impuestos diferidos*

Los activos por impuestos diferidos ascienden a 458 miles de euros, 534 miles de euros y 954 miles de euros en los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

Dichos activos se han generado por diferencias temporarias relacionadas básicamente con el deterioro de activos materiales (227 miles de euros y 168 miles de euros, en 2013 y 2012, respectivamente), deterioro de activos financieros (610 miles de euros en 2012), el efecto fiscal de los ajustes de consolidación (274 miles de euros, 215 miles de euros y 158 miles de euros en 2014, 2013 y 2012, respectivamente) y otros (184 miles de euros, 92 miles de euros y 18 miles de euros en 2014, 2013 y 2012, respectivamente).

El Grupo Naturhouse dispone además de activos por impuestos diferidos no registrados en balance, al considerar que su recuperación futura no es probable de acuerdo con los requisitos previstos en la norma contable.

El detalle de dichos activos no registrados a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

<b>Activos por impuesto diferido no registrados en el ejercicio 2014</b>		
miles de €	Base	Cuota*
Deducciones generadas en 2011	-	21
Deducciones generadas en 2012	-	11
Deducciones generadas en 2013		2
Bases imponibles negativas 2012	2.006	502
<b>Total activos por impuesto diferido no registrados</b>		<b>536</b>

*\* El efecto en cuota de las bases imponibles negativas del ejercicio 2012 se ha calculado a una tasa impositiva del 25% respecto del 30% del ejercicio anterior*

Durante el ejercicio 2014 se incorporan al Grupo Naturhouse los activos por impuestos diferidos por S.A.S. Naturhouse que no se encontraban registrados.

Los activos por impuestos diferidos no registrados corresponden, principalmente, a la sociedad dominante del Grupo.

### **Activos corrientes**

#### *Existencias*

El detalle del saldo de existencias y sus días de rotación asociados se desglosa en la siguiente tabla:

Existencias					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Existencias</b>	<b>3.925</b>	<b>2.694</b>	<b>2.421</b>	<b>46%</b>	<b>11%</b>
Rotación de existencias (días) (1)	50	49	44	2%	12%

(1) [Mercaderías / Aprovisionamientos] x 365 días

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Durante el ejercicio 2014, las altas por variación en el perímetro de consolidación en este epígrafe han ascendido a 860 miles de euros.

Los días de rotación en 2014 resultan puntualmente superiores a lo habitual a causa del mayor stock en productos de promoción, publicidad y podómetros.

Asimismo, los días de rotación en 2013 se encuentran ligeramente por encima de lo esperado, debido a los efectos derivados del traslado a cierre de ejercicio del almacén central de España a la actual ubicación en Barcelona.

#### Deudores comerciales

El detalle del saldo total de deudores comerciales y sus días de rotación asociados se desglosa en la siguiente tabla:

Deudores comerciales					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	5.182	3.142	3.604	65%	(13%)
Cientes, empresas vinculadas	110	16	693	588%	(98%)
<b>Deudores comerciales</b>	<b>5.292</b>	<b>3.158</b>	<b>4.297</b>	<b>68%</b>	<b>(27%)</b>
Rotación de clientes (días) (1)	20	19	27	5%	(29%)

(1) [Total deudores comerciales / Importe neto de la cifra de negocios] x 365 días

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

El saldo de clientes por ventas y prestaciones de servicios recoge básicamente el saldo pendiente de cobro a los franquiciados. En este sentido cabe destacar que, la política general del Grupo Naturhouse en cuanto al cobro de pedidos a los franquiciados es de cobrar por adelantado, si bien en el caso que el franquiciado haga entrega de un aval al franquiciador (Grupo Naturhouse) podrá realizar el pago mediante giro bancario a 30 días desde la fecha de facturación.

El saldo de clientes, empresas vinculadas, en 2012 incluye principalmente un saldo pendiente de cobro con S.A.S. Naturhouse (646 miles de euros) correspondiente a una refacturación de gastos de formación de personal con la otra sociedad francesa Housediet S.A.R.L.

La disminución del saldo total de deudores comerciales de 2012 a 2013 se debe principalmente al cobro del saldo pendiente con la entidad vinculada S.A.S. Naturhouse y a la

disminución del saldo pendiente de cobro de clientes por ventas y prestaciones originado por una ligera disminución de los periodos medios de cobro.

#### *Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas*

El detalle de los activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas se desglosa en la siguiente tabla:

Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Hacienda pública deudora por IVA	198	167	131	19%	27%
Hacienda pública deudora por otros conceptos	-	-	21	n.a.	(100%)
Hacienda pública deudora por Impuesto sobre Sociedades	74	59	657	25%	(91%)
<b>Total</b>	<b>272</b>	<b>226</b>	<b>809</b>	<b>20%</b>	<b>(72%)</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

La variación del saldo de 2012 a 2013 se debe básicamente a la disminución de este último saldo, motivado por unos pagos a cuenta del impuesto de sociedades acordes con el gasto final.

#### *Otros activos corrientes*

Este epígrafe corresponde a gastos anticipados tales como gastos de seguros, principalmente de España e Italia. A cierre del ejercicio 2014 ascienden a 683 miles de euros.

#### *Inversiones en empresas vinculadas*

El saldo registrado en el epígrafe “Inversiones en empresas vinculadas” por importe de 11.007 miles de euros, 25.659 miles de euros y 33.172 miles de euros, en los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente, corresponde a la gestión de tesorería centralizada para cobros y pagos que la sociedad dominante Naturhouse mantiene con la sociedad matriz Kiluva.

Desde el 1 de enero de 2014 dicha cuenta corriente devenga intereses de mercado del 3,5% de media en 2014. Por su parte, durante los ejercicios 2013 y 2012, dicha cuenta corriente no devengaba intereses de mercado según acuerdo entre las partes, motivo por el que el Grupo registró contablemente un ingreso financiero correspondiente al interés de mercado con cargo al patrimonio neto consolidado.

Durante el ejercicio 2014 el saldo de la cuenta corriente de Naturhouse con la matriz Kiluva se ha reducido significativamente en 14.652 miles de euros principalmente debido a: (i) el reparto del dividendo por importe de 19.183 miles de euros al Accionista Único, Kiluva, (ii) la adquisición de la participación mantenida con Ichem Sp. Zo.o por importe de 2.275 miles de euros, (iii) la amortización de la póliza de crédito asumida frente a Caixabank, S.A. por importe de 3.980 miles de euros (importe dispuesto de la póliza a dicha fecha), y (iv) la adquisición de activos intangibles (marcas) por importe de 2.331 miles de euros. Por su parte, se ha visto incrementada principalmente por: (i) la venta de inmovilizado no afecto a la actividad del grupo por importe de 1.036 miles de euros, (ii) la venta de un local comercial por importe de 310 miles de euros, (iii) el saldo mantenido con Kiluva por parte de S.A.S. Naturhouse que ha entrado en el perímetro del Grupo en el ejercicio 2014. En el apartado 10.1

del presente Documento de Registro se detalla la evolución de dicha cuenta desde diciembre 2013.

Con fecha 5 de marzo de 2015 el Accionista Único acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros, que se hizo efectivo al Accionista Único, Kiluva, mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"), sin que, de nuevo, ello supusiera salida de caja.

Asimismo, con fecha 5 de marzo de 2015, Naturhouse ha distribuido un dividendo al Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la ley de Sociedades de Capital, por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas") por importe de 5.798 miles de euros y en efectivo por importe de 2.702 miles de euros.

En este sentido, el saldo registrado en el epígrafe "Inversiones en empresas vinculadas" por importe de 11.007 miles de euros a 31 de diciembre de 2014, se reducirá a 3.453 miles de euros tras la aplicación de los citados dividendos.

La intención del Grupo ha sido ir reduciendo progresivamente la deuda pendiente que mantiene Kiluva con el Grupo Naturhouse, con el fin de que dicha deuda quede prácticamente saldada en el momento de realizar la Oferta a la que se refiere el presente Documento de Registro. A fecha de registro del Folleto, existe una cantidad remanente que asciende a 903 mil euros, derivada de la operativa diaria relativa a la gestión de caja centralizada con Kiluva, si bien Kiluva tiene previsto amortizar dicha cantidad remanente con los fondos obtenidos de la Oferta.

#### *Activos financieros corrientes*

Los activos financieros corrientes registrados por importe de 42 miles de euros, 1.944 miles de euros y 987 miles de euros, en los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente, incluyen básicamente imposiciones bancarias correspondientes principalmente a depósitos constituidos con entidades financieras con vencimiento inferior a un año y superior a 3 meses y remunerados a un tipo de interés de mercado. A cierre del ejercicio 2014, las imposiciones tienen un vencimiento inferior a 3 meses.

No existen pignoraciones a los saldos de las cuentas corrientes.

#### *Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*

La mayoría del saldo de este epígrafe por importe 8.659 miles de euros, 3.426 miles de euros y 5.016 miles de euros en los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente, corresponde al importe depositado en cuentas corrientes e imposiciones financieras inferiores a 3 meses que a fecha de cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 mantenía el Grupo Naturhouse con entidades financieras, mayoritariamente denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

#### **Patrimonio neto**

El patrimonio neto asciende a 15.371 miles de euros, 12.606 miles de euros y 11.748 miles de euros en los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente.



Durante el ejercicio 2014, los principales movimientos fueron:

Resultado neto ejercicio atribuido a la Soc. Dominante:	+ 22.560 miles de euros
Distribución del resultado del ejercicio 2013:	- 4.683 miles de euros
Distribución de dividendos al Accionista Único:	- 21.000 miles de euros
Ampliación de Capital:	+ 100 miles de euros
Variaciones en el perímetro:	+5.877 miles de euros
Otros ingresos y gastos reconocidos:	- 89 miles de euros
<b>Total variación patrimonio neto 2014</b>	<b>+ 2.765 miles de euros</b>

*Nota: Las variaciones en el perímetro en 2014 corresponden a la aportación de S.A.S. Naturhouse*

Durante el ejercicio 2013, los principales movimientos fueron:

Resultado neto ejercicio atribuido a la Soc. Dominante:	+ 8.544 miles de euros
Distribución de dividendos al Accionista Único:	- 7.000 miles de euros
Otros repartos al Accionista Único:	- 2.492 miles de euros
Variaciones en el perímetro:	+ 1.901 miles de euros
Otros ingresos y gastos reconocidos:	- 95 miles de euros
<b>Total variación patrimonio neto 2013</b>	<b>+ 858 miles de euros</b>

*Nota: Las variaciones en el perímetro en 2013 corresponden a la fusión de la sociedad Kiluva Diet, S.L.U. con Naturhouse.*

Ver detalles adicionales acerca del movimiento del patrimonio neto en el apartado 20.1.6 del presente Documento de Registro.

### **Pasivo no corriente**

#### *Provisiones no corrientes*

Las provisiones no corrientes por importe de 798 miles de euros, 743 miles de euros y 586 miles de euros en los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente, corresponden a un compromiso que el Grupo mantiene con determinados empleados de la sociedad italiana Naturhouse, S.R.L. Dicho compromiso TFR (indemnizaciones por fin de contrato), es liquidable en el momento del cese de la relación laboral, independientemente de si el cese es voluntario o no, y no se encuentra externalizado. El gasto del mismo se registra en el epígrafe "Gastos de Personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

#### *Deudas con entidades de crédito no corrientes*

Ver detalles de la deuda financiera en el epígrafe 10.1 del presente Documento de Registro.

#### *Pasivos por impuesto diferido*

Los pasivos por impuestos diferidos ascienden a 456 miles de euros, 402 miles de euros y 173 miles de euros en los ejercicios 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

Dichos pasivos se han generado por diferencias temporarias relacionadas con los arrendamientos financieros.

### **Pasivo corriente**

#### *Deudas con entidades de crédito corrientes*

Ver detalles de la deuda financiera en el epígrafe 10.1 del presente Documento de Registro.

*Pasivos financieros con partes vinculadas*

El detalle de los pasivos financieros con partes vinculadas se desglosa en la siguiente tabla:

<b>Pasivos financieros con partes vinculadas</b>					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Kiluva S.A.	2.007	292	-	587%	n.a.
SAS Naturhouse	-	-	288	n.a.	(100%)
Personas físicas vinculadas	-	1.058	1.309	(100%)	(19%)
<b>Total</b>	<b>2.007</b>	<b>1.350</b>	<b>1.597</b>	<b>49%</b>	<b>(15%)</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Los pasivos financieros con la sociedad matriz Kiluva corresponden principalmente a saldos pendientes relativos al impuesto de sociedades (dado que en España existe un grupo de consolidación fiscal, Kiluva, que liquida el impuesto de sociedades de forma consolidada y estos importes son la parte correspondiente a Naturhouse).

Los pasivos financieros con la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse corresponden, en 2012 a la deuda pendiente de pago por parte de Kiluva Portuguesa Lda a S.A.S. Naturhouse correspondiente al dividendo de la sociedad portuguesa acordado por valor de 290 miles de euros. La variación del saldo entre 2012 y 2013 se debe a la cancelación de la deuda con S.A.S. Naturhouse.

El pasivo financiero con personas físicas vinculadas corresponde al pago aplazado en la adquisición en el ejercicio 2011 de las participaciones de Kiluva Portuguesa Nutricao e Dietética LDA, sociedad portuguesa integrada en el perímetro de Naturhouse y que realiza la misma actividad. A 31 de diciembre de 2014 la deuda con personas físicas vinculadas ha quedado satisfecha.

*Proveedores y acreedores comerciales*

El detalle del saldo total de proveedores y acreedores comerciales y sus días de rotación asociados se desglosa en la siguiente tabla:

Proveedores y acreedores comerciales					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Proveedores	2.059	1.089	1.347	89%	(19%)
Acreedores varios	951	835	1.073	14%	(22%)
Personal (remuneraciones pdtes de pago)	1.302	1.126	885	16%	27%
Anticipos de clientes	14	-	203	n.a.	(100%)
Periodificaciones a corto plazo	295	179	180	65%	(1%)
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>4.621</b>	<b>3.229</b>	<b>3.688</b>	<b>43%</b>	<b>(12%)</b>
<b>Proveedores, empresas vinculadas</b>	<b>6.369</b>	<b>5.451</b>	<b>7.220</b>	<b>17%</b>	<b>(25%)</b>
<b>Total</b>	<b>10.990</b>	<b>8.680</b>	<b>10.908</b>	<b>27%</b>	<b>(20%)</b>
Rotación de proveedores (días) <sup>(1)</sup>	107	119	155	(10%)	(23%)

(1)  $[Proveedores + Proveedores, empresas vinculadas] / [Aprovisionamientos] \times 365 \text{ días}$

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

El saldo de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar incluye principalmente proveedores terceros, acreedores por prestación de servicios y remuneraciones pendientes de pago con el personal.

El saldo de proveedores, empresas vinculadas incluye básicamente saldos pendientes con las sociedades relacionadas dedicadas a la fabricación de productos comercializados por el Grupo Naturhouse.

Hay que destacar que el saldo de proveedores, empresas vinculadas incluye además saldos pendientes con la empresa Zamodiet, S.A. por una deuda comercial actualmente bajo disputa por importe de 2,2 millones de euros (corresponde al importe que solicita la otra parte) y 2,4 millones de euros al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente. Para mayor detalle ver apartado acerca de litigios en el apartado 20.8 del presente Documento de Registro.

El saldo en disputa comentado en el párrafo anterior corresponde por tanto a una deuda vencida no satisfecha, y por ende tiene un impacto significativo en la evolución de los días de rotación de proveedores. Es por ello que los días de rotación tanto en 2014, 2013 como 2012 son anormalmente altos, dada que la operativa habitual de la Sociedad es la de pagar a sus proveedores a como máximo 60 días (si bien el periodo medio de pago puede extenderse algunos días para el caso de ciertos proveedores asociados a Kiluva). A modo ilustrativo, de no considerarse dicho saldo en disputa (2,2 millones de euros) el periodo medio de pago en 2014 hubiera ascendido a entorno 79 días. Este saldo de deuda comercial bajo disputa en el ejercicio 2014 supone un 7,8% de los aprovisionamientos consolidados del Grupo Naturhouse y la disputa existente no ha afectado el suministro de Naturhouse.

La variación del saldo total de proveedores y acreedores comerciales entre 2013 y 2014 se debe a un incremento del saldo pendiente de proveedores tanto terceros como empresas vinculadas y un aumento del saldo por remuneraciones pendientes con el personal, en parte como consecuencia de la incorporación de S.A.S. Naturhouse en el perímetro de consolidación del Grupo.

La variación del saldo total de proveedores y acreedores comerciales entre 2012 y 2013 se debe a la disminución del saldo pendiente de proveedores tanto terceros como empresas vinculadas. Este efecto queda parcialmente compensado por el aumento del saldo por remuneraciones pendientes con el personal.

Las remuneraciones pendientes de pago corresponden, principalmente, a la periodificación de la paga extra de verano, así como a la retribución variable de determinados trabajadores del Grupo.

#### *Pasivos por impuestos corrientes y otras deudas con administraciones públicas*

El detalle de los pasivos por impuestos corrientes y otras deudas con administraciones públicas se desglosa en la siguiente tabla:

<b>Pasivos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas</b>					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Hacienda pública acreedora por IVA	222	133	160	67%	(17%)
Hacienda pública acreedora por IRPF	628	349	370	80%	(6%)
Organismos Seguridad Social	652	421	400	55%	5%
Hacienda pública acreedora por Impuesto Sociedades	1.650	415	9	298%	4.511%
Hacienda pública acreedora por otros conceptos	49	54	42	(9%)	29%
<b>Total</b>	<b>3.201</b>	<b>1.372</b>	<b>981</b>	<b>133%</b>	<b>40%</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

La variación del saldo entre los ejercicios 2013 y 2014 se debe principalmente a la incorporación de S.A.S. Naturhouse al perímetro de consolidación.

La variación del saldo entre los ejercicios 2012 y 2013 se debe al aumento de la deuda por el impuesto de sociedades, debido al efecto de los pagos a cuenta realizados durante el ejercicio, principalmente por parte de Italia (ver contrapartida en el punto de Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas).

#### *20.1.3 Estado de situación financiera consolidada de S.A.S. Naturhouse a 31 de diciembre de 2013 y 2012*

Presentamos a continuación el estado de situación financiera consolidada de S.A.S Naturhouse para el periodo 2012-2014 bajo las NIIF-UE:

**Estado de Situación Financiera Consolidada de S.A.S Naturhouse**

miles de €	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Inmovilizado intangible	274	322	(18,6%)	(14,9%)
Inmovilizado material	327	397	(7,6%)	(17,6%)
Activos financieros no corrientes	1.082	777	(12,6%)	39,3%
Activos por impuestos diferidos	-	-	n.a.	n.a.
<b>Activo no corriente</b>	<b>1.683</b>	<b>1.496</b>	<b>(12,6%)</b>	<b>12,5%</b>
Existencias	860	1.041	58,6%	(17,4%)
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.364	1.821	21,1%	29,8%
Clientes, empresas vinculadas	468	1.075	(11,1%)	(56,5%)
Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas	-	113	n.a.	(100,0%)
Otros activos corrientes	339	172	(7,4%)	97,3%
Inversiones en empresas vinculadas	4.306	2.289	(18,2%)	88,1%
Activos financieros corrientes	356	356	(100,0%)	0,0%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.015	1.842	3,7%	63,6%
<b>Activo corriente</b>	<b>11.708</b>	<b>8.709</b>	<b>(0,9%)</b>	<b>34,4%</b>
<b>Total Activo</b>	<b>13.391</b>	<b>10.205</b>	<b>(2,4%)</b>	<b>31,2%</b>
Capital suscrito	100	100	-	-
Prima de emisión	-	-	n.a.	n.a.
Reservas	(1.275)	(1.048)	(115,8%)	21,7%
Diferencias de conversión	-	-	n.a.	n.a.
Resultado del ejercicio	7.775	4.374	37,7%	77,8%
Dividendo a cuenta	-	-	n.a.	n.a.
<b>Patrimonio neto atribuible a socios de la sociedad dominante</b>	<b>6.600</b>	<b>3.426</b>	<b>(24,2%)</b>	<b>92,6%</b>
Patrimonio neto atribuible a socios externos	-	-	n.a.	n.a.
<b>Patrimonio neto</b>	<b>6.600</b>	<b>3.426</b>	<b>(24,2%)</b>	<b>92,6%</b>
Provisiones no corrientes	24	15	108,3%	60,0%
Deudas con entidades de crédito no corrientes	2.008	1.489	20,1%	34,8%
Pasivos por impuesto diferido	-	-	n.a.	n.a.
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>2.032</b>	<b>1.504</b>	<b>21,2%</b>	<b>35,1%</b>
Deudas con entidades de crédito corrientes	1	1	100,0%	35,3%
Pasivos financieros con partes vinculadas	-	65	n.a.	(100,0%)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.434	1.216	1,1%	17,9%
Proveedores, empresas vinculadas	1.383	2.555	35,6%	(45,9%)
Pasivos por impuestos corrientes y otras deudas con administraciones públicas	1.941	1.438	13,7%	35,0%
<b>Pasivo corriente</b>	<b>4.759</b>	<b>5.275</b>	<b>17,9%</b>	<b>(9,8%)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>13.391</b>	<b>10.205</b>	<b>(2,4%)</b>	<b>31,2%</b>
Capital Circulante (1)	(727)	(987)		
Patrimonio neto / Total Pasivo	49%	34%		
Deuda financiera neta (DFN) (2)	(1.362)	(708)		
Deuda Financiera Neta / Total Pasivo	15%	15%		

(1) [Existencias + Clientes por ventas y prestaciones de servicios + Clientes empresas vinculadas + Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas + Otros activos corrientes] -

(2) [Deudas con entidades de crédito no corrientes + deudas con entidades de crédito corrientes] -

[Activos financieros corrientes + Efectivo y otros activos líquidos equivalentes]

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditadas

## **Explicación del estado de situación financiera consolidada de S.A.S. Naturhouse**

El grupo consolidado S.A.S. Naturhouse lo componen la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse y la sociedad belga Naturhouse Belgium, si bien la sociedad francesa tiene un tamaño notablemente superior a la sociedad belga (los fondos propios de la sociedad individual S.A.S. Naturhouse a 31 de diciembre 2014 ascienden a 5.531 miles de euros mientras que los de la sociedad individual Naturhouse Belgium ascienden a 122 miles de euros en el mismo periodo).

A continuación se presenta una descripción de los principales epígrafes de los estados financieros consolidados, indicando el contenido y naturaleza de los mismos a 31 de diciembre de 2014, así como una explicación de las principales variaciones experimentadas en estos epígrafes durante el periodo 2012-2014.

### *Activos financieros no corrientes*

A 31 de diciembre 2014, los activos financieros no corrientes se componen principalmente de (i) el valor de las participaciones en Naturhouse GmbH (Alemania) y Kiluva Portuguesa Lda (Portugal) por importe de 727 miles de euros (con la incorporación de S.A.S. Naturhouse, Grupo Naturhouse pasa a contar con el 100% de estas sociedades) y, (ii) de fianzas depositadas por valor de 101 miles de euros.

### *Inversiones en empresas vinculadas*

En 2014 este saldo ascendió a 3.521 miles de euros e incluía básicamente el saldo con Kiluva correspondiente a la gestión de tesorería centralizada para cobros y pagos mantenido con dicha sociedad holding. En 2013 esta partida ascendió a 4.306 miles de euros.

### *Efectivo y otros activos equivalentes*

Incluye el saldo en cuentas corrientes e imposiciones financieras inferiores a 3 meses. A 31 de diciembre de 2014, este saldo ascendía a 3.126 miles de euros.

### *Patrimonio neto*

En 2014 la Compañía registró unos resultados del ejercicio de 10.703 miles de euros frente a los 7.775 miles de euros registrados en 2013. Sin embargo, el patrimonio neto en 2014 se situó en 5.004 miles de euros frente a 6.600 miles de euros de 2013 fruto del pago de la sociedad individual S.A.S Naturhouse de un dividendo a cuenta del ejercicio 2013 por importe de 6.500 miles de euros y por el pago de un dividendo a cuenta del ejercicio 2014 de 6.000 miles de euros. En 2013 y 2012, la sociedad individual S.A.S. Naturhouse ha pagado dividendos por valor de 4.600 miles de euros y 2.800 miles de euros, respectivamente.

Las reservas negativas en S.A.S Naturhouse incluyen el ajuste de consolidación registrado en la adquisición de la participación en la sociedad filial Kiluva Portuguesa Nutrição e Dietética, LDA, registrándose el impacto negativo de la diferencia entre el valor de los activos y pasivos adquiridos a su valor neto contable con el valor razonable de la contraprestación recibida (en base al informe de un tercero independiente). Las reservas negativas se generan por tanto en el momento de realizar la consolidación del Grupo S.A.S. Naturhouse, si bien hay que destacar que, a nivel individual, la sociedad S.A.S. Naturhouse (sociedad dominante de dicho grupo) presenta un saldo de reservas voluntarias positivo en cada uno de los años bajo análisis.

### *Pasivos no corrientes*

La principal partida que compone el pasivo no corriente corresponde a otros pasivos financieros, los cuales están incluidos dentro de la partida de deudas a largo plazo. Dicha partida incluye los importes entregados como fianzas por los franquiciados de S.A.S Naturhouse (Francia) en garantía de cumplimiento de sus obligaciones contractuales. Hacemos notar que en el resto de sociedades del Grupo Naturhouse estas garantías se obtienen mediante avales.

El incremento del saldo en el periodo 2014-2013 se debe al aumento de fianzas recibidas como consecuencia del aumento del número de franquiciados a raíz de la buena marcha del negocio en Francia.

#### *20.1.4 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Naturhouse Health, S.A.U. para los ejercicios anuales finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012*

Presentamos a continuación la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Naturhouse para el periodo 2014-2012 bajo las NIIF-UE:

<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Naturhouse Health S.A.U</b>					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Ventas	94.352	57.479	56.362	64,2%	2,0%
Prestación de servicios	1.379	2.402	1.425	(42,6%)	68,6%
<b>Ingresos<sup>1</sup></b>	<b>95.731</b>	<b>59.881</b>	<b>57.787</b>	<b>59,9%</b>	<b>3,6%</b>
Aprovisionamientos	(28.708)	(20.042)	(20.115)	43,2%	(0,4%)
<b>Margen Bruto</b>	<b>67.023</b>	<b>39.839</b>	<b>37.672</b>	<b>68,2%</b>	<b>5,8%</b>
% sobre ingresos	70,0%	66,5%	65,2%		
Otros ingresos de explotación	696	1.658	1.817	(58,0%)	(8,8%)
Gastos de personal	(17.403)	(13.705)	(13.139)	27,0%	4,3%
Otros gastos de explotación	(16.614)	(13.976)	(14.489)	18,9%	(3,5%)
<b>EBITDA<sup>2</sup></b>	<b>33.702</b>	<b>13.816</b>	<b>11.861</b>	<b>143,9%</b>	<b>16,5%</b>
% sobre ingresos	35,2%	23,1%	20,5%		
Amortización y deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	(1.241)	(980)	(840)	26,6%	16,7%
<b>EBIT<sup>3</sup></b>	<b>32.461</b>	<b>12.836</b>	<b>11.021</b>	<b>152,9%</b>	<b>16,5%</b>
% sobre ingresos	33,9%	21,4%	19,1%		
Resultado financiero	(198)	176	(4.822)	(212,5%)	(103,6%)
Resultado extraordinario	-	-	-	n.a.	n.a.
Participación en Soc. puestas en equivalencia	680	-	-	n.a.	n.a.
<b>EBT</b>	<b>32.943</b>	<b>13.012</b>	<b>6.199</b>	<b>153,2%</b>	<b>109,9%</b>
% sobre ingresos	34,4%	21,7%	10,7%		
Impuesto de sociedades	(10.449)	(4.560)	(2.583)	129,1%	76,5%
<b>Resultado consolidado neto</b>	<b>22.494</b>	<b>8.452</b>	<b>3.616</b>	<b>166,1%</b>	<b>133,7%</b>
% sobre ingresos	23,5%	14,1%	6,3%		
Intereses minoritarios	66	92	158	(28,3%)	(41,8%)
<b>Resultado consolidado neto Soc. Dominante</b>	<b>22.560</b>	<b>8.544</b>	<b>3.774</b>	<b>164,0%</b>	<b>126,4%</b>
% sobre ingresos	23,6%	14,3%	6,5%		
ROA (1)	77,8%	28,1%	18,6%		
ROE (2)	146,3%	67,0%	30,8%		
Beneficio Soc. Dominante por acción (€)	0,38	8,54	4,72		
EBITDA / Total Activo	80,8%	30,2%	20,1%		

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

*Nota<sup>1</sup>: Hace referencia al Importe neto de la cifra de negocio de las Cuentas Anuales Consolidadas*

*Nota<sup>2</sup>: Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados*

*Nota<sup>3</sup>: Resultado Operativo*

*(1) EBIT / Total Activos*

*(2) Resultado consolidado / Patrimonio neto*

## **Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Naturhouse Health, S.A.U.**

Seguidamente se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo Naturhouse.

### *Ingresos*

Los ingresos consolidados del Grupo Naturhouse se componen de dos partidas:

- Venta de productos a través del canal Naturhouse, ya sea a través de franquicias, máster franquicia o centros propiedad de Naturhouse. Se incluyen en esta partida



también las ventas de producto a herboristerías y otros establecimientos fuera del canal Naturhouse (ventas de 832 miles de euros en 2014) y cuya actividad ha cesado en diciembre 2014. La venta de producto representa el 98,6% de los ingresos consolidados del Grupo Naturhouse.

- Prestación de servicios que corresponde principalmente a los siguientes conceptos:
  - i. Canon franquicia: corresponde al canon fijo de 600 € anuales que el Grupo factura directamente a sus franquiciados que les permite explotar la franquicia bajo la marca Naturhouse y el contrato firmado entre las partes.
  - ii. Canon máster franquicia: corresponde al canon de entrada que el Grupo factura a los másters franquiciados para que dicho máster pueda explotar el negocio Naturhouse directamente en un nuevo país en exclusividad. Este canon se cobra por adelantado el primer año de explotación del negocio

La partida de prestación de servicios representa un 1,4% de los ingresos consolidados del Grupo Naturhouse.

El importe de ingresos consolidados en el ejercicio 2014 asciende a 95.731 miles de euros y supone un incremento del 59,9% respecto los ingresos consolidados registrados en 2013. Esta variación es el efecto neto entre:

- i. El aumento de las ventas en Francia por importe de 38.559 miles de euros gracias a la incorporación de las ventas de la sociedad francesa S.A.S. Naturhouse (12 meses), a la apertura de nuevos centros y el crecimiento de la venta promedio por centros.
- ii. El aumento de las ventas en Polonia por importe de 2.039 miles de euros (+29,3%), derivado del buen comportamiento del negocio Naturhouse en los países del Este.
- iii. El descenso de las ventas en España en 3.779 miles de euros (-15,3%) debido a la reducción del número de centros Naturhouse abiertos en el país. Dicha reducción es fruto de la situación macroeconómica del país y de un proceso que está llevando a cabo la compañía para depurar el mercado y fortalecer a los centros con mejor ubicación y gestión.
- iv. El descenso de las ventas en Italia en 1.203 miles de euros (-5%), descenso derivado también del entorno macroeconómico en el país.

El importe de ingresos consolidados en el ejercicio 2013 asciende a 59.881 miles de euros y supone un incremento del 2% respecto los ingresos consolidados registrados en 2012. Esta variación es el efecto neto entre:

- i. un aumento de las ventas en España (+9,7%) por la incorporación de Kiluva Diet, S.L.U. al fusionarse con Naturhouse en julio de 2013 (con efectos contables por la sociedad absorbente a partir del 1 de enero de 2013). Sin embargo, nótese que dicho aumento de ventas es provocado únicamente por dicha operación societaria ya que, de considerarse las ventas externas de Kiluva Diet en 2012 (5.245 miles de euros), las ventas totales en España se hubieran reducido en 2013 respecto 2012.
- ii. un aumento de 20,5% de las ventas registradas en el segmento de mercado de Polonia (de 5.773 miles de euros en 2012 a 6.959 miles de euros en 2013) gracias a la apertura de nuevos centros franquiciados, al incremento de la venta promedio por centro y a la

creciente venta exportación desde Polonia a los máster franquiciados de Países del Este.

- iii. un aumento de las ventas de Francia del 7,6% pasando de 1.504 miles de euros en 2012 a 1.618 miles de euros en 2013 gracias a la mejora de la venta promedio por centro.
- iv. un descenso de las ventas en Italia (-3%) como consecuencia del contexto económico del país.
- v. un descenso de las ventas en Portugal (-23%) causada por el difícil contexto económico del país (contracción consumo, dificultades de crédito, desempleo, etc.) que provocó el cierre de centros y una reducción de la venta promedio por centro.

No existe política de devolución de producto, por lo que las devoluciones no son significativas ni por parte del cliente franquiciado ni por parte del cliente final.

#### *Margen Bruto*

El margen bruto sobre ingresos ha mejorado de 65,2% en 2012 a 70% en 2014 gracias a (i) los mejores precios de compra obtenidos, dado que el Grupo ha pasado a abastecerse a través de proveedores con mejores condiciones comerciales, y (ii) gracias a la incorporación en el ejercicio 2014 de un nuevo formato de productos en sobres con mayor margen bruto para el Grupo.

#### *Otros ingresos de explotación*

El epígrafe otros ingresos de explotación recoge aquellos ingresos derivados de actividades ajenas al negocio Naturhouse, entre los que principalmente se incluye en 2014:

- i. Refacturaciones de gastos de los franquiciados (en concepto de seguros, transportes y publicidad)
- ii. Ingresos procedentes de la actividad fotovoltaica. El Grupo cuenta con placas solares que le generan un ingreso anual. A cierre del ejercicio 2014, este ingreso ascendió a 10 miles de euros. Con fecha 19 de octubre de 2014 Naturhouse ejecutó la opción de compra de cuatro leasings con el Deutsche Bank por las placas fotovoltaicas. El Grupo tiene previsto vender (a valor de mercado) estas placas fotovoltaicas durante los próximos meses a alguna sociedad vinculada a Kiluva.
- iii. Servicios de formación y refacturación de gastos de personal entre la sociedad francesa Housediet S.A.R.L. a S.A.S. Naturhouse. En 2014, con la integración de S.A.S. Naturhouse en el Grupo Naturhouse, estos ingresos cesaron. En 2013 fueron de 704 miles de euros

Durante el periodo 2012-2013, los otros ingresos de explotación han representado en torno al 3% de los ingresos consolidados del Grupo. En 2014 los otros ingresos de explotación se han reducido considerablemente, pasando a representar un 0,7% de los ingresos consolidados del Grupo.

#### *Gastos de personal*

El importe de los gastos de personal se ha incrementado de 13.705 miles de euros en 2013 a 17.403 miles de euros en 2014 por la incorporación de la filial francesa S.A.S. Naturhouse.

Asimismo, en 2013 el gasto de personal incrementó respecto el registrado en 2012 (13.139 miles de euros) como consecuencia de la fusión entre Kiluva Diet, S.L.U y Housediet, S.L.U. En el ejercicio 2012, Kiluva Diet, S.L.U. registró un gasto de personal de 2.325 miles de euros.

Detalle Gasto de Personal					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Sueldos, Salarios y asimilados	12.919	9.901	9.755	30,5%	1,5%
Cargas sociales	3.954	3.006	2.927	31,5%	2,7%
Indemnizaciones	530	798	457	(33,6%)	74,6%
<b>Gasto de Personal</b>	<b>17.403</b>	<b>13.705</b>	<b>13.139</b>	<b>27,0%</b>	<b>4,3%</b>
% sobre ventas	18,2%	22,9%	22,7%		
<b>Número medio empleados</b>	<b>418</b>	<b>352</b>	<b>390</b>	<b>18,8%</b>	<b>(9,7%)</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Si analizamos la plantilla media, en 2014 el Grupo contaba con 428 empleados frente a los 352 empleados en 2013. Este incremento se produce principalmente por el efecto neto de:

- i. La incorporación de S.A.S. Naturhouse en el perímetro de consolidación del Grupo
- ii. La reducción de personal asociado a los centros propios que en el difícil contexto económico se han visto forzados a cerrar (principalmente en España y Portugal).
- iii. La reducción del personal de estructura, principalmente de la filial española, como consecuencia del descenso de los ingresos.

Nº empleados					
#	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Alta Dirección	7	7	8	-	(12,5%)
Resto personal directivo	26	15	15	73,3%	-
Administración y técnicos	48	42	46	14,3%	(8,7%)
Comerciales, vendedores y operarios	347	288	321	20,5%	(10,3%)
<b>Número medio empleados</b>	<b>428</b>	<b>352</b>	<b>390</b>	<b>21,6%</b>	<b>(9,7%)</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

En 2013 la reducción del personal se produce en parte por:

- iv. La amortización del personal asociado a los centros propios
- v. La reducción del personal de estructura, principalmente de la filial española, como consecuencia del descenso de los ingresos.
- vi. La optimización de las tareas administrativas y del departamento logístico en España concentrándose en un solo inmueble las oficinas y el almacén con el objetivo de aumentar la eficiencia operativa.

Esta reestructuración de personal llevada a cabo durante los últimos tres ejercicios ha conllevado un gasto asociado en indemnizaciones.

### *Otros gastos de explotación*

Los otros gastos de explotación en el ejercicio 2014 se han incrementado un 18,9% respecto 2013 por el efecto neto de:

- i. La incorporación de la filial francesa S.A.S. Naturhouse ha comportado un mayor gasto en publicidad y transporte, principalmente.
- ii. La cancelación durante el ejercicio 2014 de los contratos existentes de Servicios Recibidos por el Accionista Único (management fees) con efectos contables a 1 de enero de 2014. Estos Servicios recibidos que Naturhouse mantenía durante los últimos ejercicios corresponden a diversos acuerdos contractuales en materia de asesoramiento y apoyo estratégico, operativo y financiero, así como a la cesión de uso de determinadas marcas.
- iii. Los ahorros en alquileres como resultado de (i) la reestructuración organizativa realizada en diciembre 2013 en España por la cual se produjo el traslado de las oficinas de Barcelona y Almacén de Azuqueca de Henares (Madrid) a una única ubicación en Hospitalet del Llobregat (Barcelona) y (ii) la renegociación a la baja de los alquileres de centros Naturhouse en España.

En términos relativos sobre ingresos consolidados, los otros gastos de explotación han mejorado considerablemente pasando de representar un 23,3% en 2013 a un 17,4% en 2014.

El importe de estos gastos en 2013 se redujo considerablemente respecto 2012 tanto en valor absoluto como en porcentaje sobre ingresos consolidados (del 25,1% en 2012 al 23,3% en 2013) a pesar de la incorporación al perímetro de Kiluva Diet, S.L.U. Este descenso de los otros gastos de explotación proviene principalmente de las filiales de España y Portugal y los principales motivos son:

- i. Reducción del gasto de publicidad de 3.186 miles de euros en 2012 a 2.541 miles de euros en 2013, principalmente por la caída del gasto en España y Portugal a raíz del descenso en ventas. El gasto de publicidad ha pasado de representar un 5,5% de los ingresos consolidados en 2012 a un 4,2% de los ingresos consolidados en 2013.
- ii. Reducción del gasto de transporte y gasto de suministro.
- iii. Descenso de los arrendamientos por el cierre de centros propios. Adicionalmente a finales del ejercicio 2013 se ha llevado a cabo un proceso de centralización de las oficinas centrales y almacén en España en un único inmueble en L'Hospitalet del Llobregat (Barcelona) y una renegociación a la baja de los alquileres de centros Naturhouse en España, cuyos impactos se aprecian en 2014.

A continuación se muestra el detalle de la evolución de los otros gastos de explotación:

Detalle otros gastos de explotación					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Arrendamientos	2.870	3.253	3.288	(11,8%)	(1,1%)
Publicidad	5.611	2.541	3.186	120,8%	(20,2%)
Transporte	2.653	1.342	1.412	97,7%	(5,0%)
Suministros	893	646	651	38,2%	(0,8%)
Reparaciones	371	302	155	22,8%	94,8%
Servicios recibidos de su accionista único por management fee y otros servicios	685	2.802	2.504	(75,6%)	11,9%
Resto de servicios exteriores	3.531	3.090	3.293	14,3%	(6,2%)
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>16.614</b>	<b>13.976</b>	<b>14.489</b>	<b>18,9%</b>	<b>(3,5%)</b>
% sobre ventas	17,4%	23,3%	25,1%		

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 no es comparable con el ejercicio 2013 ni 2012 puesto que incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

#### *Amortización y deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado*

Los gastos por amortización, deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado incluyen básicamente: (i) la asignación sistemática del coste de los activos durante su vida útil, (ii) el resultado por enajenación de inmovilizado.

A pesar del cierre de centros propios, este gasto se incrementa como consecuencia de la incorporación de nuevas sociedades al perímetro de consolidación y por las inversiones en adecuación de las oficinas y almacén que el Grupo ha llevado a cabo en Italia y España.

En el apartado 5.2 se describen con mayor detalle las inversiones del Grupo.

#### *Resultado Operativo (EBIT)*

A cierre del ejercicio 2014 se registra un Resultado operativo (EBIT) de 32.461 miles de euros (33,9% sobre los ingresos consolidados), frente a los 12.836 miles de euros registrados en 2013 (21,4% sobre los ingresos consolidados). Esta mejora del Resultado operativo tanto en valor absoluto (+152,9%) como en términos sobre ingresos se explica por:

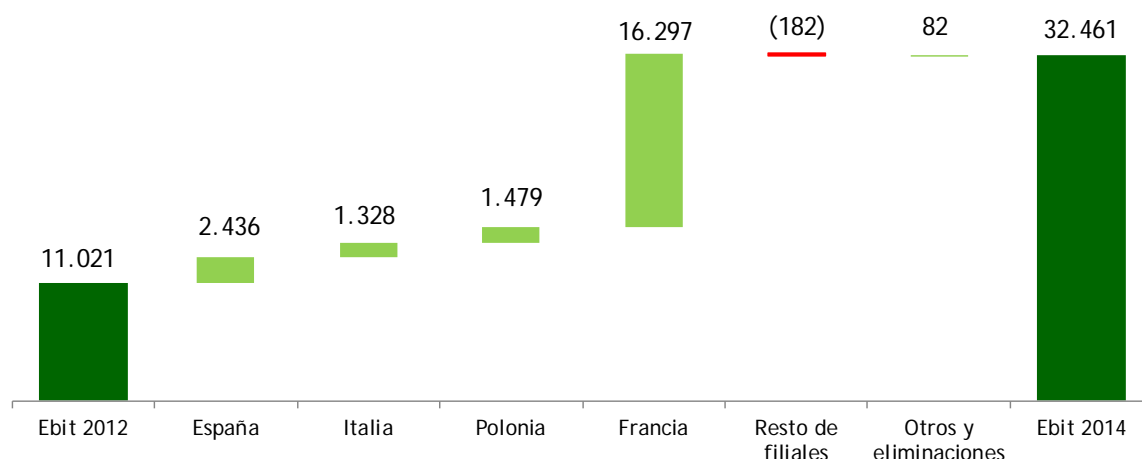
- i. La incorporación de S.A.S. Naturhouse en el perímetro de consolidación, filial que no sólo aporta mayores ventas sino que aporta una mejora de la eficiencia operativa
- ii. El impulso en ventas de la filial polaca y las ventas de los máster franquicias de los países del Este
- iii. La mejora del margen bruto por la mejores condiciones de compra y la incorporación del nuevo formato de productos en sobres
- iv. El esfuerzo en contención de Gastos de personal y Otros gastos de explotación

A cierre del ejercicio 2013 se registra un Resultado operativo (EBIT) consolidados de 12.836 miles de euros (21,4% sobre ingresos consolidados), frente a los 11.021 miles de euros registrados en 2012 (19,1% sobre ingresos consolidados). Esta mejora del Resultado operativo se explica por:

- v. Las mayores ventas principalmente por la incorporación de Kiluva Diet, S.L.U. al perímetro y el crecimiento de Polonia
- vi. El mayor margen bruto por las mejores condiciones de compra a los proveedores

vii. El esfuerzo en contención de Gastos de personal y Otros gastos de explotación

**Bridge Ebit Consolidado 2012-2014 por segmento de mercado**  
miles de euros



*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

### Resultado financiero

Se muestra a continuación el detalle del Resultado financiero:

Resultado financiero					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>551</b>	<b>1.545</b>	<b>2.242</b>	<b>(64,3%)</b>	<b>(31,1%)</b>
De participaciones en instrumentos de patrimonio					
En terceros	-	31	691	(100,0%)	(95,5%)
De valores negociables y otros instrumentos financieros					
En empresas vinculadas	474	1.404	1.347	(66,2%)	4,2%
En terceros	77	110	204	(30,0%)	(46,1%)
<b>Gastos financieros</b>	<b>(761)</b>	<b>(1.162)</b>	<b>(1.463)</b>	<b>(34,5%)</b>	<b>(20,6%)</b>
En terceros	(761)	(1.162)	(1.463)	(34,5%)	(20,6%)
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>(1)</b>	<b>333,3%</b>	<b>(400,0%)</b>
<b>Deterioro y Resultado por enajenación de inst. financieros</b>	<b>(1)</b>	<b>(210)</b>	<b>(5.600)</b>	<b>(99,5%)</b>	<b>(96,3%)</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>(198)</b>	<b>176</b>	<b>(4.822)</b>	<b>(212,5%)</b>	<b>(103,6%)</b>

*Comparabilidad de la información:* El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Durante los ejercicios 2013 y 2012 el Grupo ha recibido ingresos procedentes de las inversiones en renta variable por importe de 31 y 691 miles de euros, respectivamente, registrados dentro del epígrafe "Ingresos financieros de participaciones en instrumentos de patrimonio" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. No es intención del Grupo seguir realizando en los próximos años inversiones financieras en instrumentos de patrimonio de este tipo.

Adicionalmente, Naturhouse ha registrado contablemente como "Ingreso financiero en empresas vinculadas" un tipo de interés de mercado sobre el saldo de "Inversiones en empresas vinculadas" correspondiente a la gestión de tesorería centralizada para cobros y pagos que la sociedad dominante tiene con Kiluva. Desde el 1 de enero de 2014 dicha cuenta corriente devenga intereses de mercado del 3,5% de media en 2014. Por su parte, durante los ejercicios 2013 y 2012, dicha cuenta corriente no devengaba intereses de mercado según acuerdo entre las partes, motivo por el que el Grupo registró contablemente un ingreso financiero correspondiente al interés de mercado con cargo al patrimonio neto consolidado. El importe registrado como ingreso financiero por dicho concepto ha ascendido durante los ejercicios 2014, 2013 y 2012 a 474 miles de euros, 1.404 miles de euros y 1.347 miles de euros, respectivamente. Estos ingresos se han registrado contra la partida de patrimonio en 2012 y 2013. A futuro no se prevén ingresos financieros de este tipo ya que se prevé cancelar dicha cuenta una vez que el Grupo empiece a cotizar en el mercado de valores.

Los gastos financieros corresponden a los gastos asociados a la deuda financiera que se describe en el apartado 10 del presente Documento de Registro.

El tipo de interés medio de los préstamos y pólizas de crédito en los ejercicios 2014, 2013 y 2012 ha sido de 3,85%, 4,34% y 4,87%, respectivamente.

El Grupo no ha contratado instrumentos de cobertura de tipo de interés durante el periodo 2012-2014. Asimismo, tampoco ha contratado instrumentos de cobertura de tipo de cambio por operaciones con divisas por no ser significativa su exposición al tipo de cambio.

El epígrafe "Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros" recoge los deterioros registrados por el Grupo en relación a las pérdidas de valor de las inversiones financieras, con tal de que la valoración de las mismas no difiera de su valor razonable a cierre de cada uno de los ejercicios y, a las plusvalías y/o minusvalías obtenidas por la venta de las mismas.

#### *Impuesto de sociedades*

A 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 el Grupo no se encuentra acogido al régimen de declaración consolidada, por lo que el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada refleja la suma de los importes que resultan de las declaraciones individuales de cada una de las sociedades del Grupo desde el momento de la incorporación al perímetro de cada una de ellas. Sin embargo, Naturhouse, sociedad dominante del Grupo, tributa bajo en régimen de consolidación fiscal siendo Kiluva, Accionista Único, cabecera del Grupo de consolidación fiscal.

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado consolidado antes de impuestos y el gasto por impuesto de sociedades:

<b>Resultado consolidado antes de impuestos y gasto por impuesto sobre sociedades</b>			
miles de €	2.014	2.013	2.012
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>	<b>32.943</b>	<b>13.012</b>	<b>6.199</b>
Diferencias permanentes y ajustes de consolidación	(561)	357	59
<b>Resultado ajustado</b>	<b>32.382</b>	<b>13.369</b>	<b>6.258</b>
<i>Tipo impositivo</i>	30,0%	30,0%	30,0%
<b>Resultado ajustado por tipo impositivo</b>	<b>9.714</b>	<b>4.011</b>	<b>1.877</b>
Diferencias por tipo impositivo	327	(379)	290
Otros ajustes	408	928	416
<b>Total Gasto (Ingreso) por impuesto</b>	<b>10.449</b>	<b>4.560</b>	<b>2.583</b>
<i>Tipo impositivo efectivo</i>	31,7%	35,0%	41,7%

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

Los otros ajustes del ejercicio 2013 corresponden, principalmente, por importe de 505 miles de euros, a las bajas de los créditos fiscales activados de la sociedad filial portuguesa.

Las distintas sociedades calculan el gasto por Impuesto de Sociedades en base a sus respectivas legislaciones. Los principales tipos impositivos aplicables son los siguientes:

País	Tipo impositivo
España	30,00%
Francia	33,33%
Italia	31,40%
Polonia	19,00%
Portugal	23,00%
México	30,00%
Reino Unido	21,00%
Bélgica	33,99%
Alemania	30,00%

Asimismo, el desglose del gasto por impuesto entre corriente y diferido es el siguiente:

miles de €	2.014	2.013	2.012
Gasto / (Ingreso) por impuesto diferido	130	555	(293)
Gasto / (Ingreso) por impuesto corriente	10.319	4.005	2.876
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>	<b>10.449</b>	<b>4.560</b>	<b>2.583</b>

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

La diferencia entre el gasto/(ingreso) por impuesto corriente y el movimiento de impuestos diferidos corresponde a las variaciones del perímetro.

#### *Resultado consolidado neto*

Como resultado de los factores descritos anteriormente, el Resultado consolidado neto de Grupo Naturhouse fue de 22.494 miles de euros en el ejercicio 2014, 8.452 miles de euros en 2013 y 3.616 miles de euros en el ejercicio 2012. En términos de ingresos representa un 23,5%, 14,1% y 6,3%, respectivamente.



Cabe destacar que el Resultado consolidado neto de Naturhouse ha estado afectado por la cartera de valores en renta variable y por la cuenta corriente con Kiluva, activos que en un futuro no estarán.

*Resultado neto consolidado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante*

El resultado neto consolidado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante es el resultante de minorar el Resultado consolidado neto del ejercicio con el resultado atribuible a participaciones no dominantes.

Este resultado atribuible a participaciones no dominantes son relativos a las filiales de Portugal (Kiluva Portuguesa - Nutrição e Dietética, Lda - participación socios externos del 29%), Alemania (Naturhouse GmbH - participación socios externos del 44%) y la filial Mexicana (Zamodiet México, S.A. de C.V. - participación socios externos del 49%).

*20.1.5 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de S.A.S. Naturhouse para los ejercicios anuales finalizados a 31 de diciembre de 2013 y 2012*

Presentamos a continuación la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del S.A.S. Naturhouse para el periodo 2012-2013 (ver bases de construcción en el apartado 3.1.1 del presente Documento de Registro):

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de S.A.S Naturhouse					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Ingresos<sup>1</sup></b>	<b>39.843</b>	<b>32.004</b>	<b>24.752</b>	<b>24,5%</b>	<b>29,3%</b>
Aprovisionamientos	(12.043)	(10.178)	(8.180)	18,3%	24,4%
<b>Margen Bruto</b>	<b>27.800</b>	<b>21.826</b>	<b>16.572</b>	<b>27,4%</b>	<b>31,7%</b>
% sobre ingresos	69,8%	68,2%	67,0%		
Otros ingresos de explotación	18	34	7	(47,1%)	381,5%
Gastos de personal	(3.946)	(3.416)	(3.145)	15,5%	8,6%
Otros gastos de explotación	(7.569)	(6.631)	(6.040)	14,1%	9,8%
<b>EBITDA<sup>2</sup></b>	<b>16.303</b>	<b>11.813</b>	<b>7.394</b>	<b>38,0%</b>	<b>59,8%</b>
% sobre ingresos	40,9%	36,9%	29,9%		
Amortización y deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado	(113)	(106)	(250)	6,6%	(57,6%)
<b>EBIT<sup>3</sup></b>	<b>16.190</b>	<b>11.707</b>	<b>7.144</b>	<b>38,3%</b>	<b>63,9%</b>
% sobre ingresos	40,6%	36,6%	28,9%		
Resultado financiero	(16)	6	3	(366,7%)	140,0%
Resultado extraordinario	-	-	-	n.a.	n.a.
Participación Soc. puestas en equivalencia	55	(32)	(146)	(271,9%)	(78,0%)
<b>EBT</b>	<b>16.229</b>	<b>11.681</b>	<b>7.001</b>	<b>38,9%</b>	<b>66,8%</b>
% sobre ingresos	40,7%	36,5%	28,3%		
Impuesto de sociedades	(5.526)	(3.906)	(2.627)	41,5%	48,7%
<b>Resultado consolidado neto</b>	<b>10.703</b>	<b>7.775</b>	<b>4.374</b>	<b>37,7%</b>	<b>77,7%</b>
% sobre ingresos	26,9%	24,3%	17,7%		
Intereses minoritarios	-	-	-	n.a.	n.a.
<b>Resultado neto consolidado Soc. Dominante</b>	<b>10.703</b>	<b>7.775</b>	<b>4.374</b>	<b>37,7%</b>	<b>77,7%</b>
% sobre ingresos	26,9%	24,3%	17,7%		
ROA (1)	81,9%	58,1%	42,9%		
ROE (2)	213,9%	117,8%	127,7%		
Beneficio Soc. Dominante por acción (€)	10,714	7,775	4,374		
EBITDA/ Total Activo	124,7%	88,2%	72,5%		

Nota <sup>1</sup> : Hace referencia al Importe neto de la cifra de negocio de las Cuentas Anuales Consolidadas

Nota <sup>2</sup> : Resultado Operativo antes de amortizaciones, deterioro y otros resultados

Nota <sup>3</sup> : Resultado Operativo

(1) EBIT / Total Activos

(2) Resultado consolidado / Patrimonio neto

Fuente: Estados Financieros Consolidados no auditados

## **Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de S.A.S. Naturhouse**

Seguidamente se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del S.A.S. Naturhouse.

### *Ingresos*

La cifra de ingresos consolidada de S.A.S Naturhouse ha presentado un crecimiento relevante durante el ejercicio 2014 (+24,5%) pasando de 32.004 miles de euros en 2013 a 39.843 miles de euros en 2014. Este crecimiento se explica por la apertura neta de 62 centros (de 397 centros en 2013 a 459 centros en 2014 – crecimiento del 15,6%) y en menor medida por el incremento de la venta promedio por centro.

La cifra de ingresos consolidada de S.A.S Naturhouse en 2013 también ha presentado un crecimiento importante (+29,3%) pasando de 24.752 miles de euros en 2012 a 32.004 miles de euros en 2013. Este crecimiento se explica por la apertura neta de 61 centros (de 336 centros en 2012 a 397 en 2013 - crecimiento del 18,2%) y en menor medida por el incremento de la venta promedio por centro.

Mencionar que los ingresos de S.A.S. Naturhouse incluyen las ventas originadas en el mercado francés, así como las ventas del mercado belga, al ser la filial belga Naturhouse Belgium BVBA propiedad 100% de S.A.S. Naturhouse (en 2013 esta sociedad representa un 1,7% de los ingresos consolidados de S.A.S. Naturhouse).

#### *Margen Bruto*

El margen bruto sobre ingresos de S.A.S. Naturhouse ha experimentado una mejora en torno a 2,8 punto porcentual durante el periodo 2012-2014 pasando de 67% en 2012 a 69,8% en 2014, mejora motivada principalmente por la incorporación de un nuevo formato de productos en sobres con unos márgenes superiores y por los mejores precios de compra de producto obtenidos, dado que el Grupo ha pasado a abastecerse a través de proveedores con mejores condiciones comerciales.

#### *Gasto de personal*

Si bien el número de empleados medios no ha variado significativamente, el importe de los gastos de personal registrado en 2014 se ha ido incrementando respecto el registrado en 2012 en 271 miles de euros (+25,5%). Este incremento se explica por las mayores ventas, si bien se aprecia un apalancamiento operativo en gastos de personal, pasando a representar en 2012 un 12,7% sobre los ingresos a un 9,9% de los ingresos en 2014.

#### *Otros gastos de explotación*

El importe de los otros gastos de explotación registrado en 2014 se incrementó en 1.529 miles de euros (+25,3%) respecto el importe registrado en 2012 como consecuencia del incremento de los gastos de transporte, viajes, otros impuestos y management fee con Kiluva.

A pesar de este incremento, se aprecia un apalancamiento operativo en otros gastos de explotación, pasando de representar en 2012 un 24,4% sobre los ingresos a un 19,0% de los ingresos en 2014.

#### *EBIT*

S.A.S. Naturhouse ha incrementado notablemente su resultado operativo (EBIT) consolidado tanto en valor absoluto como en términos relativos sobre ingresos durante el periodo 2012-2014, pasando de 7.144 miles de euros en 2012 (28,9% sobre ingresos) a 16.303 miles de euros en 2014 (40,9% sobre ingresos). Esta mejora se explica por el buen comportamiento del negocio en Francia, que ha llevado a un notable crecimiento de las ventas, así como por la mejora en margen bruto y un cierto apalancamiento operativo a nivel de gastos personal y otros gastos de explotación.

20.1.6 Estados de cambios en el patrimonio neto consolidado de Naturhouse Health, S.A.U. a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012

Se muestra a continuación los Estados de cambio en el patrimonio neto consolidado de Naturhouse:

Estados de cambios en el patrimonio neto consolidados								
miles de €	Capital Social	Prima de emisión	Reserva legal	Diferencias de conversión	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Socios externos	Patrimonio Total
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2011</b>	<b>300</b>	-	<b>5.474</b>	<b>6</b>	<b>7.336</b>	-	<b>1.395</b>	<b>14.511</b>
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	111	3.774	-	(143)	3.742
Distribución del resultado del ejercicio 2011	-	-	7.336	-	(7.336)	-	-	-
Operaciones con el Accionista Único								
- Distribución de dividendos	-	-	(4.800)	-	-	-	-	(4.800)
- Otros repartos al Accionista Único	-	-	(1.614)	-	-	-	-	(1.614)
Operaciones con Socios Externos								
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	(290)	(290)
Variaciones en el perímetro	-	-	76	-	-	-	123	199
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>300</b>	-	<b>6.472</b>	<b>117</b>	<b>3.774</b>	-	<b>1.085</b>	<b>11.748</b>
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	7	8.544	-	(102)	8.449
Distribución del resultado del ejercicio 2012	-	-	3.774	-	(3.774)	-	-	-
Operaciones con el Accionista Único								
- Distribución de dividendos	-	-	(7.000)	-	-	-	-	(7.000)
- Otros repartos al Accionista Único	-	-	(2.492)	-	-	-	-	(2.492)
Variaciones en el perímetro	75	2.149	(215)	-	-	-	(108)	1.901
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>375</b>	<b>2.149</b>	<b>539</b>	<b>124</b>	<b>8.544</b>	-	<b>875</b>	<b>12.606</b>
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(39)	22.560	-	(50)	22.471
Distribución del resultado del ejercicio 2013								
- Reparto de reservas	-	-	3.861	-	(3.861)	-	-	-
- Distribución de dividendos	-	-	-	-	(4.683)	-	-	(4.683)
Operaciones con el Accionista Único								
- Distribución de dividendos	-	-	(6.793)	-	-	(14.207)	-	(21.000)
- Ampliación de capital	2.625	-	(2.525)	-	-	-	-	100
Variaciones en el perímetro	-	-	6.549	-	-	-	(672)	5.877
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>3.000</b>	<b>2.149</b>	<b>1.631</b>	<b>85</b>	<b>22.560</b>	<b>(14.207)</b>	<b>153</b>	<b>15.371</b>

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

20.1.7 Estados de flujos de efectivo consolidados de Naturhouse Health, S.A.U. a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012

A continuación se muestran los estados de flujo de efectivo consolidados del Grupo Naturhouse correspondientes a los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, así como una explicación sobre las principales variaciones:

Estados de Flujos de Efectivo consolidados					
miles de €	2014	2013	2012	Var 13-14	Var 12-13
<b>Flujo de efectivo neto procedente de la actividades de explotación</b>	<b>24.871</b>	<b>7.452</b>	<b>8.820</b>	<b>233,7%</b>	<b>(15,5%)</b>
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>32.943</b>	<b>13.012</b>	<b>6.199</b>	<b>153,2%</b>	<b>109,9%</b>
<b>Ajustes al resultado:</b>	<b>790</b>	<b>(1.206)</b>	<b>4.729</b>	<b>(165,5%)</b>	<b>(125,5%)</b>
- Amortización del inmovilizado (+)	1.216	1.183	1.082	2,8%	9,3%
- Correcciones valorativas por deterioro de inmovilizado material y existencias (+/-)	-	(11)	(11)	(100,0%)	-
- Variaciones de provisiones (+/-)	31	157	37	(80,3%)	324,3%
- Resultados por bajas y enajenación de inmovilizado (+/-)	25	(203)	(242)	(112,3%)	(16,1%)
- Deterioro y resultados por bajas y enajenación de instrumentos financieros (+/-)	1	210	5.600	(99,5%)	(96,3%)
- Ingresos Financieros (-)	(551)	(1.545)	(2.242)	(64,3%)	(31,1%)
- Gastos financieros (+)	761	1.162	1.463	(34,5%)	(20,6%)
- Diferencias de cambio (+/-)	(13)	(3)	1	333,3%	(400,0%)
- Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia neto de dividendos (+/-)	(680)	-	-	n.a.	n.a.
- Otros ingresos y gastos	-	(2.156)	(959)	(100,0%)	124,8%
<b>Cambios en el capital corriente</b>	<b>(1.268)</b>	<b>(1.715)</b>	<b>3.078</b>	<b>(26,1%)</b>	<b>(155,7%)</b>
- Existencias (+/-)	(371)	(52)	(175)	613,5%	(70,3%)
- Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	698	1.321	1.009	(47,2%)	30,9%
- Otros activos corrientes (+/-)	259	(10)	(82)	(2690,0%)	(87,8%)
- Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	(1.854)	(2.974)	2.127	(37,7%)	(239,8%)
- Otros pasivos corrientes (+/-)	-	-	199	n.a.	(100,0%)
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(7.594)</b>	<b>(2.639)</b>	<b>(5.186)</b>	<b>187,8%</b>	<b>(49,1%)</b>
- Pagos de intereses (-)	(761)	(1.162)	(1.463)	(34,5%)	(20,6%)
- Cobros de intereses (+)	551	141	895	290,8%	(84,2%)
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	(7.384)	(1.618)	(4.618)	356,4%	(65,0%)
<b>Flujo de efectivo neto procedente de la actividades de inversión</b>	<b>19.511</b>	<b>10.628</b>	<b>(7.660)</b>	<b>83,6%</b>	<b>(238,7%)</b>
<b>Pagos por Inversiones (-)</b>	<b>(6.189)</b>	<b>(1.731)</b>	<b>(10.147)</b>	<b>257,5%</b>	<b>(82,9%)</b>
- Inversiones en empresas vinculadas	(3.127)	(354)	(7.825)	783,3%	(95,5%)
- Inmovilizado intangible y material	(3.062)	(420)	(1.113)	629,0%	(62,3%)
- Otros activos financieros	-	(957)	(1.209)	(100,0%)	(20,8%)
<b>Cobros por desinversiones (+)</b>	<b>22.685</b>	<b>12.359</b>	<b>2.487</b>	<b>83,6%</b>	<b>396,9%</b>
- Cobros de empresas vinculadas	18.958	7.513	-	152,3%	n.a.
- Inmovilizado intangible y material	1.512	399	614	278,9%	(35,0%)
- Otros activos financieros	2.215	4.447	1.873	(50,2%)	137,4%
<b>Flujo de efectivo neto procedente de la actividades de financiación</b>	<b>(39.127)</b>	<b>(19.685)</b>	<b>1.088</b>	<b>98,8%</b>	<b>(1909,3%)</b>
<b>Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>	<b>-</b>	<b>181</b>	<b>-</b>	<b>(100,0%)</b>	<b>n.a.</b>
- Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	-	181	-	(100,0%)	n.a.
<b>Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>(13.444)</b>	<b>(12.866)</b>	<b>6.178</b>	<b>4,5%</b>	<b>(308,3%)</b>
- Emisión:					
Deudas con entidades de crédito (+)	-	-	19.500	n.a.	n.a.
- Devolución y amortización de:					
Deudas con entidades de crédito (+)	(13.444)	(12.866)	(13.196)	4,5%	(2,5%)
Otras Deudas (+)	-	-	(126)	n.a.	n.a.
<b>Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>(25.683)</b>	<b>(7.000)</b>	<b>(5.090)</b>	<b>266,9%</b>	<b>37,5%</b>
- Dividendos y otros repartos al Accionista Único (-)	(25.683)	(7.000)	(5.090)	266,9%	37,5%
<b>Efecto de la variación de los tipos de cambio</b>	<b>(22)</b>	<b>15</b>	<b>125</b>	<b>(246,7%)</b>	<b>(88,0%)</b>
<b>Aumento/Disminución neta del efectivo o equivalentes</b>	<b>5.233</b>	<b>(1.590)</b>	<b>2.373</b>	<b>(429,1%)</b>	<b>(167,0%)</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	3.426	5.016	2.643	(31,7%)	89,8%
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	8.659	3.426	5.016	152,7%	(31,7%)

*Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014*

### Flujos de explotación:

Los principales orígenes de fondos corresponden a los cobros por ventas de mercancías tanto a clientes finales, franquiciados y máster franquiciados. Adicionalmente, se incluyen unas ventas residuales que hace la filial de España y Portugal a herboristerías y otros

establecimientos. A cierre del ejercicio 2014 las ventas a herbolarios y otros establecimientos ascendieron a 832 miles de euros. En diciembre 2014 se ha cesado dicha actividad.

Respecto a los pagos, los principales pagos operativos corresponden a compras de mercancías realizadas a proveedores, los pagos al personal, los pagos de alquileres, publicidad, transporte y otros gastos de explotación.

Es de destacar el incremento de los flujos de explotación en el ejercicio 2014 a consecuencia de la aportación de la filial francesa S.A.S. Naturhouse.

#### *Flujos de inversión:*

En los ejercicios 2014, 2013 y 2012, el principal flujo de inversión corresponde a inversiones en empresas vinculadas derivado de la gestión de tesorería centralizada para cobros y pagos que Naturhouse tiene con Kiluva por importe de 3.127, 354 y 7.825 miles de euros, respectivamente.

En cuanto a las inversiones en activos, en 2014 las principales inversiones corresponden a la adquisición de marcas por parte de Naturhouse a su Accionista Único, Kiluva (2.331 miles de euros), inversiones asociadas a acondicionar y mejorar las instalaciones del almacén de Barcelona, así como a inversiones asociadas a la adecuación y puesta en marcha de centros propios abiertos durante el ejercicio. En 2013, la inversión principal está asociada a la concentración de las oficinas centrales y almacén en un único inmueble (206 miles de euros). En 2012, las principales inversiones fueron destinadas a la puesta en marcha de centros propios así como la adquisición principalmente por importe de 263 miles de euros de nuevas máquinas de test de intolerancia, cuya función es dar este servicio gratuito desde los centros.

Históricamente, el Grupo realizó inversiones en Otros activos financieros (acciones en bolsa), actividad no relacionada con la actividad corriente de la empresa. A cierre de 2013, el Grupo había desinvertido prácticamente la totalidad de la cartera de acciones (4.447 miles de euros). A cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 se registró un deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros por importe de 1, 210 y 5.600 miles de euros, respectivamente.

#### *Flujos de financiación:*

Los flujos de financiación negativos de los años 2014 y 2013 corresponden al repago de deudas con entidades de crédito. En 2012, el Grupo incrementa su posición de deuda en 19.500 miles de euros como parte de la gestión de tesorería centralizada que ha mantenido el Grupo Naturhouse con su sociedad matriz, Kiluva.

Adicionalmente se han pagado dividendos por importe de 25.683 miles de euros en 2014, 7.000 miles de euros en 2013 y 5.090 miles de euros en 2012.

Los otros repartos al Accionista Único no han representado salida a caja puesto que corresponden a la diferencia entre el valor de mercado y el valor en el que se ha registrado la transacción.

#### **Capital circulante operativo:**

A continuación se incluye una tabla en la que se muestra el capital circulante operativo de Grupo Naturhouse para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

<b>Capital circulante operativo</b>					
miles de €	2.014	2.013	2.012	Var 13-14	Var 12-13
Existencias	3.925	2.694	2.421	46%	11%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	5.182	3.142	3.604	65%	(13%)
Clientes, empresas vinculadas	110	16	693	588%	(98%)
Activos por impuesto corriente y otros créditos con administraciones públicas	272	226	809	20%	(72%)
Otros activos corrientes	683	278	315	146%	(12%)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(4.621)	(3.229)	(3.688)	43%	(12%)
Proveedores, empresas vinculadas	(6.369)	(5.451)	(7.220)	17%	(25%)
Pasivos por impuestos corrientes y otras deudas con administraciones públicas	(3.201)	(1.372)	(981)	133%	40%
<b>Capital circulante operativo</b>	<b>(4.019)</b>	<b>(3.696)</b>	<b>(4.047)</b>	<b>9%</b>	<b>(9%)</b>
<i>Rotación existencias (días) (1)</i>	50	49	44		
<i>Rotación deudores comerciales (días) (2)</i>	20	19	27		
<i>Rotación proveedores comerciales (días) (3)</i>	107	119	155		

(1)  $[Mercaderías / Aprovisionamientos] \times 365 \text{ días}$

(2)  $[Total deudores comerciales / Importe neto de la cifra de negocios] \times 365 \text{ días}$

(3)  $[Proveedores + Proveedores, empresas vinculadas] / [Aprovisionamientos] \times 365 \text{ días}$

Comparabilidad de la información: El ejercicio 2014 incluye los resultados de SAS Naturhouse como si se hubiera aportado al perímetro el 1 de enero de 2014

Grupo Naturhouse presenta un capital circulante operativo negativo en los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 por importe de 4.019 miles de euros, 3.696 miles de euros y 4.047 miles de euros, respectivamente. Se trata de una circunstancia habitual en el sector de la distribución dadas las actividades y modelo de negocio de Naturhouse. En particular, el periodo medio de cobro de clientes (aproximadamente 20 días a diciembre 2014, 19 días a 31 de diciembre 2013 y 27 días a 31 de diciembre 2012) es más corto que el periodo medio de pago a proveedores (aproximadamente 107 días a 31 de diciembre de 2014, 119 días a 31 de diciembre 2013 y 155 días a 31 de diciembre 2012), lo que en términos genéricos resulta en una magnitud "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" de mayor importe que los "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar".

Cabe destacar que el saldo de proveedores empresas vinculadas incluye saldos pendientes con una empresa asociada por una deuda comercial actualmente bajo disputa por importe de 2,2 millones de euros a cierre de los ejercicios 2014. Para mayor detalle ver apartado acerca de litigios en el apartado 20.8 del presente Documento de Registro. En caso de no haberse considerado este hecho, la rotación de proveedores se hubiera situado en 79 días en 2014, 75 días en 2013 y en 116 en 2012.

Nótese que el capital circulante se ha calculado a cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012. No obstante, este capital circulante oscila a lo largo del año como consecuencia de los ciclos de cobros, pagos e inventarios, lo que impacta igualmente a los flujos de efectivo.

## 20.2 Información financiera pro-forma

No procede.

### **20.3 Estados financieros**

Véase apartado 3 y 20.1 del presente Documento de Registro.

### **20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual**

*20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación de alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos*

Según se describe en el apartado 2.1 de presente Documento de Registro, Deloitte ha auditado los estados financieros consolidados NIIF-UE del Grupo Naturhouse correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Los informes de auditoría de los ejercicios mencionados contienen opiniones favorables y sin salvedades. Se incluye el siguiente párrafo de énfasis: “Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 19 de los estados financieros consolidados adjuntos, en la que se indica que el Grupo realiza un volumen significativo de transacciones y mantiene saldos significativos con partes vinculadas. Cualquier análisis de estos estados financieros consolidados ha de realizarse considerando esta circunstancia”.

BDO Auditores, S.L. ha auditado las cuentas anuales individuales de la sociedad dominante Naturhouse Health, S.A.U. (anteriormente Housediet, S.L.U.) correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2013 y 2012 bajo las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad. Los informes de auditoría de los ejercicios mencionados contienen una opinión favorable y sin salvedades. Se incluye el siguiente párrafo de énfasis: “La Sociedad forma parte de un grupo cuya sociedad dominante es Kiluva, S.A. La Sociedad mantiene saldos y efectúa transacciones de significación con las sociedades del grupo”. Las cuentas anuales individuales de Naturhouse Health, S.A.U. del ejercicio 2014 han sido auditadas por Deloitte, S.L.

*20.4.2 Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores*

No procede.

*20.4.3 Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, este debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditado*

No procede.

### **20.5 Edad de la información financiera más reciente**

*20.5.1 El último año de información financiera auditada no puede preceder en más de:*

El último ejercicio cerrado al que corresponde la información financiera auditada es el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014.

### **20.6 Información intermedia y demás información financiera**

*20.6.1 Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, estos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo*

No procede



## 20.7 Política de dividendos

20.7.1 *Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable*

(A) Historial de distribución de dividendos en los ejercicios 2014, 2013 y 2012

Se muestra a continuación el detalle de la distribución de dividendos al Accionista Único acordadas con cargo al ejercicio de la columna correspondiente en los ejercicios 2012-2015 de Naturhouse Health y S.A.S. Naturhouse, así como otros repartos al Accionista y el porcentaje de reparto en cada ejercicio:

Distribuciones acordados con cargo al resultado en cada ejercicio							
miles de euros	2015	2014	2013	2012	Var 15-14	Var 14-13	Var 13-12
Naturhouse Health S.A.U. (a)	11.050	15.963	4.976	7.000	(34%)	221%	(29%)
S.A.S. Naturhouse (b)	-	-	6.500	4.600	-	(100%)	41%
<b>Distribuciones al Accionista Único</b>	<b>11.050</b>	<b>15.963</b>	<b>11.476</b>	<b>11.600</b>	<b>(34%)</b>	<b>39%</b>	<b>(1%)</b>
Otros repartos al accionista *	-	-	2.492	1.614	-	n.a.	54%

Naturhouse Health S.A.U.:

<b>Resultado consolidado neto (c)</b>	-	<b>22.494</b>	<b>8.452</b>	<b>3.616</b>	-	<b>166%</b>	<b>134%</b>
% reparto (a/c)	-	71%	59%	194%			

S.A.S. Naturhouse:

<b>Resultado consolidado neto (d)</b>	-	<b>10.703</b>	<b>7.775</b>	<b>4.374</b>	-	<b>38%</b>	<b>78%</b>
% reparto (b/d)	-	-	84%	105%			

\* Corresponde principalmente a los intereses devengados del préstamo a tipo cero concedido por Naturhouse a Kiluva por la gestión centralizada de tesorería.

Nota: Los dividendos en 2012 no incluyen el dividendo repartido por la sociedad Kiluva Diet S.L. por valor de 500 miles de euros, ya que dicha sociedad no se encontraba dentro del perímetro de consolidación en 2012

No se ha calculado el dividendo por acción por ser el número de acciones distinto en cada ejercicio. A 31 de diciembre de 2014, el capital social de Naturhouse estaba representado por 60.000.0000 acciones nominativas de 0,05 euros de valor nominal (1.000 acciones nominativas de 375 euros de valor nominal a 31 de diciembre de 2013 y 800 acciones nominativas de 375 euros de valor nominal a 31 de diciembre de 2012). Con fecha 17 de junio de 2014, la Sociedad amplió su capital por importe de 2.525 miles de euros con cargo a reservas voluntarias mediante la emisión de nuevas acciones, quedando fijado por tanto en un total de 3 millones de euros dividido en 60 millones de acciones de 0,05 euros de valor nominal cada una.

A nivel individual, tanto Naturhouse como S.A.S. Naturhouse han seguido una política de distribución del dividendo de acuerdo con la cual la práctica totalidad del resultado del ejercicio individual se ha distribuido como dividendos al Accionista Único, una vez cubierta la obligación relativa a la dotación de la reserva legal. El resultado neto de Naturhouse a nivel individual ascendió a 16.488 miles de euros, 4.697 miles de euros y 1.927 miles de euros en 2014, 2013 y 2012, respectivamente, y el resultado neto de S.A.S. Naturhouse a nivel individual ascendió a 10.023 miles de euros, 6.594 miles de euros y 4.809 miles de euros en 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

Durante los ejercicios 2012 y 2013, la Sociedad ha registrado contablemente unos intereses a precio de mercado devengados de la cuenta corriente a cobrar del Accionista Único por gestión centralizada de tesorería (partida de "Inversiones en empresas vinculadas") en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Grupo, considerando como contrapartida la cuenta de "Otros repartos al Accionista Único" que aparece en los Estados de cambio de patrimonio neto consolidados. Adicionalmente, la Sociedad ha distribuido un dividendo a los Socios Externos por importe de 290 miles de euros en el ejercicio 2012. Desde el 1 de enero de 2014, dicha cuenta corriente devenga intereses de mercado del 3,5% de media en 2014.

Con fecha 30 de septiembre de 2014, el Accionista Único acordó distribuir un dividendo de 14.500 miles de euros, de los cuales 14.207 miles se corresponden con un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2014 y 293 miles de euros con un dividendo con cargo a reservas voluntarias. Dicha cantidad se hizo efectiva al Accionista Único Kiluva mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"), sin que ello supusiera salida de caja.

Con fecha 5 de marzo de 2015 el Accionista Único acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros, que se hizo efectivo al Accionista Único Kiluva mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"), sin que, de nuevo, ello supusiera salida de caja.

Asimismo, con fecha 5 de marzo de 2015, Naturhouse ha distribuido un dividendo al Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas") por importe de 5.798 miles de euros y en efectivo por importe de 2.702 miles de euros.

Por último, con fecha 18 de marzo de 2015, el Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, ha acordado distribuir un dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"). Téngase en cuenta que el reparto de dividendos a cuenta del resultado acumulado hasta el 16 de marzo de 2015 por un importe conjunto de 11.050 miles de euros, incluye el generado por las filiales de Naturhouse desde octubre de 2014 hasta febrero de 2015.

En consecuencia, los adjudicatarios de las acciones solo podrán participar de las distribuciones de dividendos que se acuerden con posterioridad al momento de la salida a Bolsa sobre los beneficios que se generen a partir del 17 de marzo de 2015.

#### (B) Política de dividendos en el futuro

La Sociedad tiene previsto seguir en el futuro una política de reparto de dividendos en una proporción (*pay-out*) de, al menos, un 80% del beneficio neto consolidado del último ejercicio cerrado.

En la medida en que a efectos mercantiles el beneficio neto relevante a efectos de la aplicación del resultado de cada ejercicio es el beneficio individual, y no el consolidado, si en

algún ejercicio el beneficio neto individual, una vez efectuadas las dotaciones legalmente requeridas, fuera inferior al referido 80% del beneficio neto consolidado, el Consejo de Administración consideraría la posibilidad de complementar el dividendo por el beneficio neto individual distribuible con un reparto de reservas de libre disposición, siempre que estas existieran, hasta alcanzar dicho porcentaje de referencia.

A este respecto, en el momento del registro del presente Folleto, tras la dotación de 525.000 euros a la reserva legal decidida por el Accionista Único con fecha 5 de marzo de 2015, la reserva legal ha quedado dotada en su totalidad. No existen reservas de libre disposición con cargo a las cuales se podría complementar el dividendo de conformidad con lo señalado en el párrafo anterior.

El cumplimiento de la política de dividendos anteriormente descrita está condicionado a su revisión periódica por el Consejo de Administración en función de la efectiva evolución del negocio del Grupo, de su estrategia de crecimiento y de las necesidades de financiación asociadas a la misma. Adicionalmente, la distribución de dividendos está sujeta a la aprobación de los acuerdos concretos de declaración y pago de dividendos por parte del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Más allá de lo señalado en este apartado, no existe ninguna restricción al reparto de dividendos derivada de los contratos de financiación o de cualquier otra índole de la Sociedad.

## **20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje**

El proveedor de la Sociedad Zamodiet, S.A., sociedad en la que Kiluva tiene una participación minoritaria del 44%, presentó una demanda frente a Kiluva Diet, S.L.U., sociedad que en aquel momento estaba íntegramente participada por Kiluva y que con fecha 29 de julio de 2013 fue absorbida por Naturhouse. En esta, la demandante solicitaba la cantidad de 151.546,01 euros, derivada del impago de determinadas facturas. Kiluva Diet, S.L.U. opuso excepción de compensación de un crédito frente a Zamodiet, S.A. por importe el mismo importe, crédito que fue cedido por Kiluva y que derivaba de la prestación por parte de esta última de ciertos servicios de publicidad y marketing a Zamodiet, S.A. El día 21 de mayo de 2014 el Juzgado de Primera de Instancia nº 8 de Barcelona dictó sentencia condenando a Kiluva Diet, S.L.U. al pago íntegro de la cantidad reclamada junto con los intereses legales y las costas del procedimiento, al entender que la existencia del crédito cuya compensación se pretendía por Kiluva Diet, S.L.U. no estaba probada. El importe de la cantidad reclamada (sin incluir intereses ni costas), ha sido depositado en el Juzgado. La sentencia fue recurrida en apelación por Naturhouse ante la sección 16 de la Audiencia Provincial de Barcelona y está pendiente de resolución.

Asimismo, Zamodiet, S.A. interpuso una demanda frente a Naturhouse ante el Juzgado de Primera Instancia nº 49 de Barcelona reclamando 2.017.693,37 euros por el impago de determinadas facturas. Naturhouse ha alegado la existencia de un crédito compensable por el mismo importe, que fue cedido por el Accionista Oferente. Dicho crédito deriva de la inserción de anuncios de Zamodiet, S.A. en la revista "Peso Perfecto". Con fecha 15 de diciembre de 2014, el Juzgado ha dictado sentencia condenando a Naturhouse al pago íntegro de la cantidad reclamada junto con los intereses legales y las costas del procedimiento. Dicha sentencia es firme y el pago correspondiente ya se ha satisfecho.

En virtud de los documentos contractuales de cesión de los créditos por el Accionista Oferente a Kiluva Diet, S.L.U. y Naturhouse, en el supuesto de que Naturhouse fuese condenada al pago de las cantidades reclamadas por parte de Zamodiet, S.A. por entenderse que no existen tales créditos compensables, Naturhouse deberá hacer frente al pago. El Accionista Oferente deberá responder frente a Naturhouse de la existencia de tales créditos y abonar al Grupo el importe correspondiente a estos, esto es, 2.169.239 euros, de acuerdo con lo previsto en el artículo 1529 del Código Civil.

Este litigio no ha afectado al suministro de productos de la Sociedad por parte de Zamodiet, S.A., que representó un 4,4% del total de los aprovisionamientos consolidados de Naturhouse en 2014.

## **20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor**

A 31 de diciembre de 2014 el Grupo Naturhouse cuenta con una deuda financiera neta (saldo acreedor) de 187 miles de euros. Si ajustamos dicha deuda financiera neta con los saldos netos con empresas vinculadas (inversiones en empresas vinculadas por valor de 11.007 miles de euros), el Grupo presenta una posición neta de caja ajustada (saldo deudor) a 31 de diciembre 2014 de 10.820 miles de euros.

Si consideramos: (i) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 con cargo al resultado del ejercicio 2014 por importe de 1.756 miles de euros, (ii) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015 por importe de 8.500 miles de euros, (iii) la distribución del dividendo acordado con fecha 18 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo al 16 de marzo de 2015 por importe de 2.550 miles de euros, (iv) el repago de deuda con entidades de crédito previsto durante el periodo enero-abril de 2015 por importe de 1.506 miles de euros y (v) los movimientos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes producidos durante el mes de enero y febrero 2015 por importe de 2.547 miles de euros; el Grupo presenta una posición neta de caja ajustada por los saldos con empresas vinculadas por importe de 2.067 miles de euros (saldo deudor) tras incluir los citados aspectos. Para mayor detalle ver apartado 10.1 del presente Documento de Registro.

## **21. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **21.1 Capital social**

#### *21.1.1 Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social*

A fecha del presente Documento de Registro, el importe nominal del capital social emitido es de tres millones de euros (3.000.000€), dividido en sesenta millones (60.000.000) acciones, con cinco céntimos de euro (0,05€) de valor nominal cada una, todas ellas de la misma serie y clase, íntegramente suscritas y desembolsadas, y representadas mediante anotaciones en cuenta.

#### **a) número de acciones autorizadas;**

El Accionista Único, a través de decisión adoptada el 2 de octubre de 2014, acordó, en los términos establecidos por el artículo 297.1.(b) de la Ley de Sociedades de Capital, delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de aumentar el capital social, incluyendo la delegación, en su caso, para la exclusión del derecho de suscripción preferente conforme a lo establecido en el artículo 506 de la misma ley, con facultades de sustitución en

cualquiera de sus miembros, en una sola vez por la totalidad o en varias parciales y sucesivas, en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de dicho acuerdo, siendo el importe nominal máximo en que podrá aumentarse el capital social de 1.500.000 euros (esto es, el 50% del capital actual de Naturhouse).

**b) número de acciones emitidas e íntegramente desembolsadas y las emitidas pero no desembolsadas íntegramente;**

No existen desembolsos pendientes, por encontrarse el capital social de Naturhouse totalmente suscrito y desembolsado.

**c) valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal;**

Todas las acciones en que se divide el capital social de Naturhouse tienen un valor nominal de cinco céntimos de euro (0,05€) cada una.

**d) una conciliación del número de acciones en circulación al principio y al final del año. Si se paga más del 10% del capital con activos distintos del efectivo dentro del periodo cubierto por la información financiera histórica debe declararse este hecho.**

En el inicio del periodo de referencia, Naturhouse, en ese momento sociedad limitada, tenía en circulación 1.000 participaciones sociales de 375 euros de valor nominal cada una.

El día 2 de junio de 2014, el socio único de Naturhouse decidió aumentar el capital social en doscientas sesenta y seis (266) participaciones de trescientos setenta y cinco euros (375€) de valor nominal cada una, que fueron suscritas y desembolsadas íntegramente por el socio único mediante la aportación no dineraria de mil (1.000) acciones de S.A.S. Naturhouse de cien euros (100€) de valor nominal unitario, representativas del 100% de su capital social. Como consecuencia de ello, las participaciones sociales de Naturhouse pasaron de mil (1.000) a mil doscientas sesenta y seis (1.266).

Con fecha 17 de junio de 2014, el socio único de Naturhouse decidió el desdoblamiento del número de participaciones sociales mediante la reducción de su valor nominal de 375 euros a 5 céntimos de euro, a razón de 7.500 participaciones nuevas por cada participación antigua y, a continuación, aumentó el capital social mediante la emisión de 50.505.000 de participaciones nuevas de 5 céntimos de euro (0,05€) de valor nominal unitario, con cargo a reservas voluntarias. Como consecuencia de ello, la Sociedad pasó a tener su capital social dividido en sesenta millones (60.000.000) de participaciones de 5 céntimos de euro (0,05€) de valor nominal cada una. Con esa misma fecha, se decidió la transformación de Naturhouse en sociedad anónima, con la consiguiente conversión de las 60.000.000 de participaciones sociales, de cinco céntimos de euro de valor nominal cada una, en 60.000.000 de acciones, representadas mediante títulos físicos nominativos, en una relación de canje de una acción por cada participación.

El día 2 de octubre de 2014, el Accionista Único de Naturhouse decidió, con motivo de su salida a Bolsa, modificar el modo de representación de las acciones, transformando las 60.000.000 de acciones, representadas mediante títulos físicos nominativos, en 60.000.000 de acciones, representadas mediante anotaciones en cuenta.

El número de acciones de la Sociedad en circulación a la fecha del presente Documento de Registro es de sesenta millones (60.000.000) de acciones de cinco céntimos de euro (0,05€) de valor nominal unitario, representadas mediante anotaciones en cuenta.

*21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones*

No existen acciones que no sean representativas del capital social.

*21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales*

No existen acciones de Naturhouse en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

Con fecha 2 de octubre de 2014, el Accionista Único de Naturhouse, al amparo del artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital, decidió autorizar al Consejo de Administración, durante el plazo máximo de cinco años a partir de la fecha de adopción de la decisión, para adquirir acciones de Naturhouse en cualquier momento y cuantas veces lo estime oportuno, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho por un precio máximo equivalente al 105% del precio de cotización de las acciones de la Sociedad en el Mercado Continuo en el momento de la adquisición o del precio de cierre de la última sesión bursátil anterior a la adquisición de realizarse esta fuera de las horas de funcionamiento del Mercado Continuo, así como para enajenar o amortizar estas posteriormente, con los siguientes límites:

- Que el valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose a las que ya posea la Sociedad y sus sociedades filiales, no exceda, en cada momento, del límite legal máximo establecido en cada momento por la legislación vigente (actualmente fijado en el diez por ciento del capital social).
- Que la adquisición, comprendidas las acciones que la Sociedad (o persona que actuase en nombre propio pero por su cuenta) hubiese adquirido con anterioridad y tuviese en cartera, no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles.

*21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción*

No existen valores convertibles, valores canjeables o valores con *warrants* emitidos por la Sociedad o por las sociedades del Grupo Naturhouse ni acuerdos de la Junta General de accionistas de la Sociedad que autoricen al Consejo de Administración de Naturhouse para la emisión de dichos valores.

*21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital*

A fecha del presente Documento de Registro, no existen derechos de adquisición y/u obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital.

*21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones*

A la fecha del presente Documento de Registro ningún miembro del Grupo Naturhouse tiene opciones de compra o de venta en contratos o derechos de adquisición preferente en sociedades dominadas o participadas de carácter relevante con accionistas minoritarios.

*21.1.7 Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica*

A lo largo del periodo cubierto por la información financiera histórica, Naturhouse ha aumentado su capital en tres ocasiones.

Con fecha 25 de junio de 2013, Naturhouse emitió 200 participaciones de 375 euros de valor nominal cada una en el marco de una operación de fusión por absorción en la que Naturhouse absorbió a la sociedad Kiluva Diet, S.L.U. Como consecuencia de la emisión de las nuevas participaciones, el capital social de Naturhouse pasó de 300.000 euros a 375.000 euros.

El día 2 de junio de 2014, Naturhouse aumentó el capital social en doscientas sesenta y seis (266) participaciones de trescientos setenta y cinco euros (375€) de valor nominal cada una, que fueron suscritas y desembolsadas íntegramente por el socio único mediante la aportación no dineraria de mil (1.000) acciones de S.A.S. Naturhouse de cien euros (100€) de valor nominal unitario, representativas del 100% de su capital social. Como consecuencia de ello, el capital social de Naturhouse pasó de 375.000 euros a 474.750 euros.

Con fecha 17 de junio de 2014, el socio único de Naturhouse aumentó el capital social mediante la emisión de 50.505.000 de participaciones nuevas de 5 céntimos de euro (0,05€) de valor nominal unitario, con cargo a reservas voluntarias. De esta manera, la Sociedad ha pasado de tener un capital social de 474.750 euros a 3.000.000 de euros.

## **21.2 Estatutos y escritura de constitución**

*21.2.1 Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución*

El artículo 2 de los Estatutos Sociales establece lo siguiente:

**“Artículo 2.- Objeto social**

- 1. La Sociedad tiene por objeto la exportación y venta al mayor y detalle de todo tipo de productos relacionados con la dietética, hierbas medicinales y cosmética natural, así como la elaboración, promoción, creación, edición, divulgación, venta y distribución de toda clase de revistas, libros y folletos.*
- 2. La Sociedad podrá desarrollar las actividades directa o indirectamente relacionadas con su objeto social tanto por cuenta propia como por cuenta ajena, por si misma o mediante la creación o participación en el capital social de otras sociedades mercantiles de objeto social idéntico o análogo.*

3. *Asimismo, tendrá por objeto la realización de cualesquiera otros actos de mera administración o disposición que sean necesarios para la consecución del objeto principal antes referido.*
4. *Quedan excluidas del objeto social todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad. Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional, o autorización administrativa, o inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titularidad profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”*

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta de Naturhouse están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en la calle del Botánica 57-61, L’Hospitalet de Llobregat (Barcelona), así como, desde la fecha en que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores españolas, a través de la página web de la Sociedad ([www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com)) y de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)). Adicionalmente, los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de accionistas y el Reglamento del Consejo de Administración podrán ser consultados en el Registro Mercantil de Barcelona.

La escritura de constitución de Naturhouse está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Barcelona.

#### *21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión*

El funcionamiento y composición del Consejo de Administración de Naturhouse está regulado en los artículos 31 a 39 de los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración. El funcionamiento de las Comisiones del Consejo de Administración está recogido en los artículos 40 a 42 de los Estatutos Sociales y en los artículos 13 a 15 del Reglamento del Consejo de Administración.

Seguidamente, se describe brevemente el contenido principal de las disposiciones de los Estatutos Sociales y del Reglamento del Consejo de Administración que recogen el régimen del Consejo de Administración. Por su parte, la descripción de los regímenes de funcionamiento y de la composición de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se encuentra en el apartado 16.3 del Documento de Registro de este Folleto.

#### Función y responsabilidades

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 de su Reglamento, el criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo de Administración es el interés social, que se concreta en hacer máximo de forma sostenida, el valor económico de la Sociedad, a cuyo



efecto el Consejo de Administración determinará y revisará las estrategias empresariales y financieras de la Sociedad.

El artículo 5 del Reglamento del Consejo de Administración relaciona las decisiones que quedan reservadas, con carácter enunciativo, al Consejo. Entre ellas, cabe destacar las siguientes:

- (a) La formulación de las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado de la Sociedad, así como las cuentas y el informe de gestión consolidados para su presentación a la Junta General de accionistas.
- (b) La convocatoria de la Junta General de accionistas, así como la publicación de los anuncios relativos a la misma.
- (c) La autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad, de conformidad con lo dispuesto en la legislación aplicable
- (d) La ejecución de la política de autocartera de la Sociedad en el marco de la autorización de la Junta General de accionistas.
- (e) La formulación de la política de dividendos y efectuar las correspondientes propuestas de acuerdo a la Junta General de accionistas sobre la aplicación del resultado, así como acordar el pago de cantidades a cuenta de dividendos.
- (f) El nombramiento de consejeros por cooptación y la elevación de propuestas a la Junta General de accionistas relativas al nombramiento, ratificación, reelección de consejeros que no tengan el carácter de independientes, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, o cese de consejeros.
- (g) La aprobación de la retribución de cada consejero, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, de conformidad con la política de remuneraciones aprobada por la Junta General de Accionistas.
- (h) El nombramiento y destitución de los consejeros delegados, así como la aprobación previa de los contratos que se vayan a celebrar entre la Sociedad y los consejeros a los que se atribuyan funciones ejecutivas, donde se incluyan los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de dichas funciones.
- (i) La designación y renovación de los cargos internos del Consejo de Administración y de los miembros y cargos internos de sus Comisiones.
- (j) A propuesta del primer ejecutivo de la Sociedad y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como la aprobación de sus cláusulas de indemnización.
- (k) La aprobación de la política de retribuciones así como las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos de la Sociedad, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- (l) La aprobación de la información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente.

- (m) La aprobación de las inversiones, desinversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico o especial riesgo fiscal, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General de accionistas.
- (n) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- (o) La aprobación, previo informe de la Comisión de Auditoría, de las operaciones vinculadas conforme las mismas sean definidas por la legislación que resulte aplicable al respecto en cada momento.
- (p) El pronunciamiento sobre toda oferta pública de adquisición que se formule sobre valores emitidos por la Sociedad.
- (q) La aprobación y modificación del Reglamento del Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Auditoría.
- (r) La elaboración del Informe Anual de Gobierno Corporativo de la Sociedad y el informe de sostenibilidad o memoria anual, así como el informe anual sobre la política de retribuciones de los consejeros.
- (s) La evaluación una vez al año la calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo de Administración, el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y por el primer ejecutivo de la Compañía, así como la calidad y eficiencia del funcionamiento de las Comisiones, partiendo del informe que estas elaboren.
- (t) Cualquier otro asunto que el Reglamento del Consejo de Administración reserve al conocimiento del órgano en pleno.

#### Estructura y composición

Los Estatutos Sociales establecen en su artículo 33 que el Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros, cuya fijación corresponderá a la Junta General de accionistas. En la actualidad, el Consejo de Administración del Grupo se compone de ocho Consejeros.

El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, deberá procurar que, en la medida de lo posible, en la composición del órgano, los Consejeros externos o no ejecutivos representen mayoría sobre los Consejeros ejecutivos, procurando que el número de Consejeros independientes represente, al menos, un tercio del total de los miembros del Consejo de Administración. Asimismo, el número de Consejeros ejecutivos deberá ser el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y la participación de los Consejeros ejecutivos en el capital de la Sociedad.

El Consejo de Administración procurará igualmente que, dentro del grupo mayoritario de los Consejeros externos, la relación entre el número de Consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado por los Consejeros dominicales y el resto del capital.

El carácter de cada Consejero deberá explicarse por el Consejo de Administración ante la Junta General de accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento y se confirmará o, en su caso, revisará anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En caso de que existiera algún Consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni independiente, la Sociedad explicará tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la Sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 34 de los Estatutos Sociales, los Consejeros ejercerán su cargo durante un plazo de cuatro años, pudiendo ser reelegidos, una o más veces, por periodos de igual duración, sin perjuicio de la facultad de la Junta General para acordar su separación, lo que podrá hacer en cualquier momento.

El Presidente del Consejo de Administración será elegido de entre sus miembros. El Presidente, además de las facultades que le corresponden conforme a la Ley y los Estatutos Sociales, tiene las facultades de ordenación y propuesta que le confiere el Reglamento del Consejo de Administración. Con fecha 2 de octubre de 2014, el Consejo de Administración designó a D. Felix Revuelta Fernández Presidente del Consejo de Administración.

Asimismo, el Consejo de Administración podrá designar de entre sus Consejeros un Vicepresidente que sustituirá al Presidente en caso de vacante, ausencia o enfermedad o cuando así lo determine el propio Presidente. El Consejo de Administración podrá además nombrar más de un Vicepresidente. En ese caso, los Vicepresidentes sustituirán al Presidente según el orden que al efecto haya establecido el Consejo de Administración.

En el momento de registro del presente Folleto, el Consejo de Administración ha designado dos Vicepresidentes, D. Kilian Revuelta y Dña. Vanesa Revuelta, que son Consejeros Ejecutivos.

En el caso de que el Presidente del Consejo de Administración ejerza funciones ejecutivas, el Consejo de Administración deberá facultar a un Consejero independiente para: (i) solicitar al Presidente del Consejo de Administración la convocatoria de este órgano cuando lo estime conveniente; (ii) solicitar la inclusión de asuntos en el orden del día de las reuniones del Consejo de Administración; (iii) coordinar y hacerse eco de las opiniones de los Consejeros externos; (iv) dirigir la evaluación del Presidente del Consejo de Administración; (v) presidir el Consejo de Administración en ausencia del Presidente y de los Vicepresidentes; (vi) mantener contactos con inversores y accionistas para conocer sus puntos de vista y (vii) coordinar el plan de sucesión del Presidente.

Habida cuenta de la condición de Consejero Delegado del Presidente del Consejo de Administración, nombrado con fecha 2 de octubre de 2014, el Consejo de Administración designó el 8 de octubre de 2014 a D. José María Castellano, Consejero Independiente, como Consejero Coordinador.

#### Deberes de los Consejeros

La función del Consejero es orientar y controlar la gestión de la Sociedad, procurando la mejor defensa y protección de los intereses del conjunto de los accionistas, de quienes procede su mandato y ante quienes rinde cuentas.

En el desempeño de sus funciones, el Consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos. En particular, sus obligaciones generales, recogidas en el artículo 26 del Reglamento del Consejo de Administración, pueden resumirse como sigue: (a) informarse sobre la marcha de la Sociedad y preparar adecuadamente las reuniones del Consejo de Administración y, en su caso, de las Comisiones a las que pertenezca; (b) asistir a las reuniones de los órganos de los que forme parte y participar activamente en las deliberaciones a fin de que su criterio contribuya efectivamente a la toma de decisiones; (c) aportar (y, en mayor medida, los Consejeros independientes) su visión estratégica, así como conceptos, criterios y medidas innovadoras para el óptimo desarrollo y evolución del negocio de la Sociedad; (d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros; (e) realizar cualquier cometido específico que le encomiende el Consejo de Administración y se halle razonablemente comprendido en su compromiso de dedicación; (f) investigar y dar traslado al Consejo de Administración de cualquier irregularidad en la gestión de la Sociedad de la que haya podido tener noticia y vigilar cualquier situación de riesgo; (g) instar, en su caso, la convocatoria de una reunión extraordinaria del Consejo de Administración o la inclusión de nuevos asuntos en el orden del día de la primera reunión que haya de celebrarse, a fin de deliberar sobre los extremos que considere convenientes; (h) velar porque las decisiones del Consejo de Administración sean conformes con la Ley, los Estatutos y el interés social de la Sociedad, de forma muy especial los Consejeros independientes y demás Consejeros a quienes no afecte un potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo de Administración.

Asimismo, el Consejero obrará en todo momento con la lealtad de representante leal y, en este sentido, antepondrá en todo momento el interés de la Sociedad al suyo propio y cumplirá las obligaciones y deberes establecidos en la normativa vigente. En particular, el Consejero quedará sujeto a las obligaciones y prohibiciones establecidas en los artículos 27 a 34 del Reglamento del Consejo de Administración.

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados y cuando lo decida la Junta General de accionistas en uso de las atribuciones que tiene conferidas legal o estatutariamente.

Asimismo, el Consejo de Administración podrá proponer a la Junta General el cese de un Consejero, aunque solo podrá proponer el cese de un Consejero independiente antes del transcurso del plazo estatutario cuando concurra justa causa, apreciada por el Consejo de Administración. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el Consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o hubiese incurrido de forma sobrevenida en alguna de las circunstancias impositivas descritas en la definición de Consejero independiente que se establezca en la normativa vigente o, en su defecto, en las recomendaciones de buen gobierno corporativo aplicables a la Sociedad en cada momento.

Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si este lo considera conveniente, la correspondiente dimisión, en todo caso previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en los siguientes casos: (a) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero; (b) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o

prohibición legal o estatutariamente previstos; (c) cuando resulten gravemente amonestados por el Consejo de Administración por haber infringido sus obligaciones como Consejeros; (d) cuando su permanencia en el Consejo de Administración pueda poner en riesgo o perjudicar los intereses, el crédito o la reputación de la Sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados; así como, (e) en el caso de los Consejeros dominicales (i) cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial o la reduzca de manera relevante, y, (ii) en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de Consejeros dominicales.

#### Reunión y convocatoria

El Consejo de Administración se reunirá con la frecuencia que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones y, al menos, una vez al trimestre, pudiendo cada Consejero proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos cuando dicha petición se hubiese formulado con una antelación no inferior a tres días de la fecha prevista para la celebración de la sesión.

El Consejo de Administración se reunirá también, a iniciativa del Presidente, cuantas veces este lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la Sociedad y también cuando lo solicite, al menos, un tercio de sus miembros, indicando el orden del día de la reunión. En este caso el Consejo de Administración se convocará por el Presidente para reunirse en el plazo de un mes a contar desde la fecha de la solicitud. Si el Presidente, a pesar de haber sido requerido para ello, no hubiera convocado el Consejo de Administración en el citado plazo sin una causa justificada, podrán los citados administradores convocar el Consejo de Administración.

Asimismo, en el caso de que el Presidente del Consejo de Administración ejerciera funciones ejecutivas, como sucede en el momento del registro del presente Folleto, el Consejo de Administración se reunirá a solicitud del Consejero independiente especialmente facultado a estos efectos. En el momento de registro del presente Folleto, estaba nombrado, como ya se ha señalado, D. José María Castellano como Consejero Independiente Coordinador.

El Consejo de Administración quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados por otro Consejero, la mitad más uno de sus miembros.

#### Mayoría para la adopción de acuerdos

Conforme a lo dispuesto en los artículos 38 de los Estatutos Sociales y 17 del Reglamento del Consejo de Administración, los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la reunión, presentes o representados.

Quedan, no obstante, a salvo aquellos supuestos para los que la Ley, los Estatutos Sociales o el Reglamento del Consejo de Administración prevean una mayoría superior.

#### Relaciones con los accionistas

El Consejo de Administración, en los términos establecidos en el artículo 37 del Reglamento del Consejo de Administración: (i) arbitrará los cauces adecuados para conocer las propuestas que puedan formular los accionistas en relación con la gestión de la Sociedad; (ii) podrá organizar reuniones informativas sobre la marcha de la Sociedad y de su Grupo para los accionistas; y (iii) promoverá la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales y adoptará cuantas medidas sean oportunas para facilitar que la Junta General de

accionistas ejerza efectivamente las funciones que le son propias conforme a la Ley y a los Estatutos Sociales.

En sus relaciones con los accionistas, el Consejo de Administración garantizará, en todo momento, la igualdad de trato de todos los accionistas que se hallen en condiciones idénticas.

#### Relaciones con los mercados de valores

El Consejo de Administración informará al público de manera inmediata, de conformidad con lo previsto en el artículo 38 del Reglamento del Consejo de Administración, sobre toda información relevante en los términos establecidos en la normativa que resulte de aplicación al efecto en cada momento.

El Consejo de Administración adoptará las medidas precisas para asegurar que los informes financieros semestrales y las declaraciones intermedias de gestión, así como cualquier otra información financiera que la prudencia exija poner a disposición de los mercados, se elaboren con arreglo a los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran las cuentas anuales y que goce de la misma fiabilidad que estas últimas.

El Consejo de Administración incluirá información en su documentación pública anual sobre las reglas de gobierno de la Sociedad y el grado de cumplimiento de estas.

La Sociedad mantendrá una página web corporativa ([www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com)) para atender el ejercicio por parte de los accionistas del derecho de información y para difundir la información relevante exigida por la legislación sobre el mercado de valores, en la que se incluirán los documentos e informaciones previstos por la normativa aplicable, incluyendo la información y documentación relativa a la convocatoria de las Juntas Generales de accionistas, así como cualquier otra documentación e información que el Consejo de Administración considere oportuno poner a disposición de los accionistas a través de este medio.

#### *21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes*

Todas las acciones representativas del capital de Naturhouse actualmente en circulación son de una única clase y serie y confieren a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, que son los plenos derechos económicos y políticos inherentes a las mismas recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

#### *21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más exigentes que las que requiere la ley*

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones en que se divide el capital social de Naturhouse requerirá la oportuna modificación estatutaria que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobada por la mayoría de las acciones afectadas. Los Estatutos Sociales de Naturhouse no recogen especialidad alguna en este particular respecto de lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital.

#### *21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión*

Los requisitos de convocatoria de la Junta General de accionistas de la Sociedad y ejercicio por los accionistas de sus derechos vinculados a la Junta General de accionistas se regulan en los artículos 19 a 30 de los Estatutos Sociales y se desarrollan pormenorizadamente en el Reglamento de la Junta General de accionistas de Naturhouse, particularmente en sus artículos 6, 9, 10, 11, 13 y 26.

Seguidamente, se describe brevemente el contenido principal de las disposiciones de los Estatutos Sociales y del Reglamento de la Junta General de accionistas que recogen el régimen de la convocatoria y los derechos de los accionistas en el marco de la Junta General.

#### Convocatoria

La Junta General puede ser ordinaria o extraordinaria. La Junta General ordinaria se reunirá necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día. La Junta General de accionistas ordinaria será válida aunque haya sido convocada o se celebre fuera de plazo. Toda Junta que no sea ordinaria tendrá la consideración de Junta General de accionistas extraordinaria y se reunirá siempre que sea convocada por el Consejo de Administración de la Sociedad a iniciativa propia o bien por virtud de la solicitud de accionistas que sean titulares de, al menos, un tres por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta.

Las Juntas Generales de accionistas serán convocadas por el Consejo de Administración mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil o en uno de los diarios de mayor circulación en España, en la página web de la Sociedad ([www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com)) y en la página web de la CNMV, por lo menos, un mes antes de la fecha fijada para su celebración (sin perjuicio de lo dispuesto en el siguiente párrafo), expresándose en el anuncio el carácter ordinario o extraordinario, el nombre de la Sociedad, el día, el lugar y la hora de la misma, el orden del día en el que figurarán todos los asuntos a tratar, la fecha en que, si procediere, se reunirá la Junta General en segunda convocatoria, debiendo mediar, al menos, un plazo de veinticuatro horas entre una y otra, así como cualesquiera otras informaciones que sean requeridas por la normativa aplicable en cada momento.

Cuando la Sociedad ofrezca a los accionistas la posibilidad efectiva de votar por medios electrónicos accesibles a todos ellos, la Juntas Generales extraordinarias de la Sociedad podrán ser convocadas con una antelación mínima de quince días. La reducción del plazo de convocatoria requerirá un acuerdo expreso adoptado en Junta General ordinaria por, al menos, dos tercios del capital suscrito con derecho a voto y cuya vigencia no podrá superar la fecha de celebración de la siguiente.

La página web a través de la cual se publicará el anuncio de convocatoria de las Juntas Generales de accionistas de la Sociedad es [www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com). El anuncio publicado en la citada página web de la Sociedad se mantendrá accesible, al menos, desde la fecha de publicación de la convocatoria de la Junta General de accionistas y hasta la fecha de su

celebración.

Los accionistas que representen, al menos, el tres por ciento del capital social podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de accionistas ordinaria, incluyendo uno o más puntos en el orden del día, siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o de una propuesta de acuerdo justificada. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria deberá publicarse, como mínimo, con quince días de antelación a la fecha establecida para la reunión de la Junta General.

Asimismo, los accionistas que representen al menos el tres por ciento del capital social podrán, en el mismo plazo señalado en el párrafo anterior, presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de una Junta General de accionistas ya convocada. Las citadas propuestas de acuerdo fundamentadas se publicarán en la página web de la Sociedad, [www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com), en los términos establecidos por la normativa aplicable a la Sociedad.

Si la Junta General de accionistas, debidamente convocada, no se celebrara en primera convocatoria, ni se hubiese previsto en el anuncio la fecha de la segunda, deberá esta ser anunciada, con el mismo orden del día y con los mismos requisitos de publicidad que la primera, dentro de los quince días siguientes a la fecha de la Junta General no celebrada y con, al menos, diez días de antelación a la fecha de la reunión.

El órgano de administración deberá, asimismo, convocar la Junta General de accionistas cuando lo soliciten accionistas que sean titulares de, al menos, el tres por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta General. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro del plazo previsto por la normativa aplicable. Asimismo, el órgano de administración deberá incluir en el orden del día el asunto o asuntos que hubieran sido objeto de la solicitud.

Por lo que se refiere a la convocatoria judicial de las Juntas Generales de accionistas, se estará a lo dispuesto en la normativa aplicable.

#### Derecho de información previo a la celebración de la Junta General

Desde el mismo día de publicación de la convocatoria de la Junta General de accionistas y hasta el quinto día anterior al previsto para su celebración, inclusive, los accionistas podrán solicitar del Consejo de Administración las informaciones o aclaraciones que estimen precisas o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes, en ambos casos acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día.

Además, con la misma antelación y forma, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la CNMV desde la celebración de la última Junta General de accionistas. El Consejo de Administración estará obligado a facilitar por escrito la información solicitada hasta el día de la celebración de la Junta General de accionistas.

Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada conforme a lo dispuesto anteriormente en la forma y dentro de los plazos previstos por la normativa aplicable, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de accionistas, salvo en



los casos en que resulte improcedente conforme a la normativa aplicable, incluyendo, en particular, cuando la información sea innecesaria para la tutela de los derechos del socio, o existan razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la Sociedad o a las sociedades vinculadas. Esta última excepción no procederá cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

#### Asistencia y representación y voto a distancia

Los accionistas podrán asistir a la Junta General de accionistas cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares. Será requisito para asistir a la Junta General de accionistas que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales. No obstante lo anterior, la no asistencia de estos no afectará a la válida celebración de la Junta General.

El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de cualquier persona, ya sea esta accionista o no de la Sociedad. La representación debe conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta.

Si la representación se ha obtenido mediante solicitud pública, el documento en que conste el poder deberá contener o llevar anejo el orden del día, la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas. Asimismo, el documento podrá contener la solicitud de instrucciones y las indicaciones, expresas o tácitas, que deberá seguir el representante sobre decisiones referidas a asuntos no incluidos en el orden del día. En defecto de instrucciones de voto expresas, bien porque no se hayan consignado en el lugar oportuno del documento, bien porque se trate de decisiones sobre asuntos no incluidos en el orden del día, se entenderá que se vota a favor de la propuesta del Consejo de Administración.

Estos requisitos no serán de aplicación cuando el representante sea el cónyuge, ascendiente o descendiente del representado, ni tampoco cuando aquel ostente poder general conferido en documento público con facultades para administrar el patrimonio que tuviere el representado en territorio nacional.

Sin perjuicio de lo previsto en el párrafo inmediatamente anterior, la representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia. Cuando la representación se confiera o notifique mediante medios de comunicación a distancia, sólo se reputará válida si se realiza de conformidad con las previsiones del artículo 13 del Reglamento de la Junta General.

La representación es siempre revocable. La asistencia personal a la Junta General del accionista representado tendrá valor de revocación de la representación otorgada.

Los accionistas con derecho de asistencia y voto podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a puntos comprendidos en el orden del día de cualquier Junta General mediante correspondencia postal u otros medios de comunicación a distancia que el Consejo de Administración pueda determinar, en su caso, con ocasión de la convocatoria de cada Junta General de accionistas, siempre que el documento en cuya virtud se ejercite el derecho de voto incorpore los mecanismos que, al amparo de acuerdo previo adoptado al efecto y debidamente publicado, el Consejo de Administración considere idóneos por reunir las adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de voto. Los accionistas que emitan válidamente su voto a distancia serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta General de accionistas de que se trate. En consecuencia, las delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y las conferidas con posterioridad se tendrán por no efectuadas.

#### Derecho de información durante la celebración de la Junta General

Durante la celebración de la Junta General los accionistas podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que estimen convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la CNMV desde la celebración de la última Junta General de accionistas o el informe del auditor de cuentas. El Consejo de Administración estará obligado a facilitar esa información en el momento o, en caso de no ser posible, por escrito dentro de los siete días siguientes al de la terminación de la Junta General de accionistas.

En caso de que no sea posible satisfacer el derecho del accionista en el acto de la Junta General de accionistas, los administradores facilitarán por escrito la información solicitada al accionista interesado en los plazos establecidos en la legislación vigente.

Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada, salvo en los casos previstos en el artículo 24.2 del Reglamento de la Junta General de accionistas.

La información o aclaración solicitada será facilitada por el Presidente o, en su caso y por indicación de este, por el Consejero Delegado, los Presidentes de las Comisiones del Consejo de Administración, el Secretario o Vicesecretario, cualquier administrador o, si resultare conveniente, cualquier empleado o experto en la materia.

#### Foro electrónico de accionistas

Desde la convocatoria y hasta la celebración de cada Junta General de accionistas se habilitará el foro electrónico de accionistas en la página web de la Sociedad (en adelante, el “**Foro**”), al que podrán acceder con las debidas garantías tanto los accionistas individuales como las asociaciones voluntarias que puedan constituirse en los términos legalmente previstos, con el fin de facilitar su comunicación con carácter previo a la celebración de cada Junta General de accionistas. En el Foro podrán publicarse propuestas que pretendan presentarse como complemento del orden del día anunciado en la convocatoria, solicitudes de adhesión a tales propuestas, iniciativas para alcanzar el porcentaje suficiente para ejercer un derecho de minoría previsto legalmente, así como ofertas o peticiones de representación voluntaria.

El Consejo de Administración, de acuerdo con la normativa aplicable, aprobará las correspondientes normas de funcionamiento del Foro, determinando, entre otros, el procedimiento, los plazos y demás condiciones de acceso y uso por parte de los accionistas de

la Sociedad y de las asociaciones voluntarias que puedan constituirse con arreglo a la normativa vigente.

*21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor*

No existen disposiciones estatutarias ni reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de la Sociedad.

*21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista*

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones del capital social de Naturhouse se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital. Los Estatutos Sociales de Naturhouse no establecen condición especial alguna al respecto.

*21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley*

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones del capital social de Naturhouse y de los respectivos derechos de las acciones de la misma se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, no estableciendo los Estatutos Sociales de la Sociedad condición especial alguna al respecto.

## **22. CONTRATOS RELEVANTES**

No existen más contratos relevantes que aquellos a los que se hace referencia en el apartado 6.4, en cuanto a los contratos industriales, y 10, en cuanto a los contratos financieros, de este Documento de Registro.

## **23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

**23.1 Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro**

No se incluyen en el presente Documento de Registro declaraciones o informes atribuidos a persona alguna en calidad de experto.

**23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No existe información procedente de terceros.

## **24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA**

Naturhouse declara que pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del Documento de Registro en la sede de la CNMV:

1. Folleto Informativo de la Oferta.
2. Escritura de constitución de Naturhouse.
3. Estatutos Sociales vigentes
4. Reglamento del Consejo de Administración
5. Reglamento de la Junta General de Accionistas
6. Reglamento Interno de Conducta
7. Información financiera histórica:
  - a. Cuentas anuales individuales Housediet, S.L.U. de los ejercicios 2012 y 2013 e informes de auditoría de BDO Auditores, S.L
  - b. Cuentas anuales individuales de Naturhouse Health, S.A.U. del ejercicio 2014 e informe de auditoría de Deloitte, S.L.
  - c. Cuentas anuales consolidadas de Naturhouse Health, S.A.U. del ejercicio 2014 e informe de auditoría de Deloitte, S.L., en cuya memoria se incluye una nota en la que se presenta voluntariamente, a efectos puramente informativos, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada no auditada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, que refleja la situación hipotética del resultado que el Grupo hubiera obtenido si la incorporación de S.A.S. Naturhouse se hubiera producido el 1 de enero de 2013.
  - d. Estados financieros consolidados de Naturhouse Health, S.A.U. elaborados bajo NIIF-UE de los años 2011, 2012 y 2013 e informe de auditoría de Deloitte, S.L.

El Folleto Informativo de la Oferta, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración, el Reglamento Interno de Conducta y los estados financieros consolidados de Naturhouse Health, S.A.U. de los años 2011, 2012 y 2013, elaborados bajo NIIF-UE, así como las cuentas anuales consolidadas de Naturhouse Health, S.A.U. del ejercicio 2014 serán asimismo objeto de publicación en la página web de la CNMV.

Adicionalmente, estos documentos estarán a disposición de los interesados en el domicilio

social de Naturhouse y en su página web [www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com), a excepción del documento 2 que puede consultarse en su domicilio social.

Asimismo, la información financiera combinada de Naturhouse elaborada bajo NIIF-UE para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2012, en la que se han agregado los estados financieros de Kiluva Diet, S.L.U. y S.A.S. Naturhouse, realizando los ajustes pertinentes relativos a las operaciones y saldos entre las sociedades, está disponible en la página web de la Sociedad ([www.naturhouse.com](http://www.naturhouse.com)). Estos estados financieros no han sido auditados ni objeto de una revisión limitada.

## **25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES**

A diciembre de 2014 Grupo Naturhouse no cuenta con ninguna participación significativa fuera del perímetro al que se refiere el apartado 7 del presente Documento de Registro.

## **IV. INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) N°809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

No procede

## **V. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

#### **1.1 Todas las personas responsables de la información que figura en el folleto y, según el caso, de ciertas partes del mismo, indicando, en este caso, las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social**

D. Félix Revuelta Fernández, en nombre y representación de Naturhouse Health, S.A.U. (en adelante, “Naturhouse” o la “Sociedad”), asume la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones de la oferta de venta de acciones de la Sociedad, cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) n° 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad (la “Nota sobre las Acciones”).

D. Félix Revuelta Fernández se encuentra facultado para representar a Naturhouse en su condición de Consejero Delegado así como en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad el 2 de octubre de 2014, en ejecución de las decisiones adoptadas por su accionista único, Kiluva, S.A. (“Kiluva”, el “Accionista Oferente” o el “Accionista Único”) en esa misma fecha. Naturhouse, por su parte, actúa en su propio nombre y derecho así como en nombre y por cuenta del Accionista Oferente, en virtud del apoderamiento conferido por Kiluva a su favor.

La Nota sobre las Acciones, que, junto con el Resumen, los Factores de Riesgo y el Documento de Registro, tal y como cada uno de estos documentos ha sido definido en los respectivos apartados, conforman el folleto informativo (el “Folleto”), ha sido elaborada en el marco de la oferta de venta de acciones de la Sociedad a inversores cualificados y la solicitud de admisión de las acciones a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) (la “Oferta”).

#### **1.2 Declaración de la persona responsable de la Nota sobre las Acciones**

D. Félix Revuelta Fernández declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

### **2. FACTORES DE RIESGO**

Véase el apartado 5 de la Sección II (“Factores de riesgo”) de este Folleto.

### **3. INFORMACIÓN ESENCIAL**

#### **3.1 Declaración sobre el capital circulante**

Con la información disponible hasta la fecha, la Sociedad considera que los recursos financieros de los que dispone en la actualidad, unidos a los que se esperan generar en los

próximos doce meses, son suficientes para financiar sus necesidades de capital circulante de los próximos doce meses.

### **3.2 Capitalización y endeudamiento**

#### *Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio 2014 con impacto en el patrimonio neto y deuda financiera neta*

Con fecha 5 de marzo de 2015 el Accionista Único decidió dotar 525 miles de euros a la reserva legal, que de esta manera ha quedado dotada en su totalidad, y acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros, que se hizo efectivo al Accionista Único Kiluva mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas"), sin que ello supusiera salida de caja.

Asimismo, con fecha 5 de marzo de 2015, Naturhouse ha distribuido un dividendo al Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva por importe de 5.798 miles de euros y en efectivo por importe de 2.702 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 18 de marzo de 2015, el Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, ha acordado distribuir un dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva.

#### *Patrimonio neto*

Se presenta a continuación el patrimonio neto del Grupo Naturhouse a 31 de diciembre 2014, de conformidad con los estados financieros consolidados del Grupo Naturhouse, así como una estimación del patrimonio neto consolidado a fecha de registro del Folleto. Esta estimación se ha construido partiendo de la situación del patrimonio neto consolidado a cierre del ejercicio 2014 y ajustando: (i) el dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros; (ii) la dotación de 525 miles de euros a la reserva legal; (iii) el resultado consolidado del Grupo Naturhouse acumulado hasta el 28 de febrero de 2015; (iv) el dividendo por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado individual acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015 y (v) el dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015. Esta estimación del patrimonio neto consolidado no contempla el resultado consolidado del Grupo durante los primeros 16 días del mes de marzo de 2015.

Nótese que la información reflejada en los ajustes en la tabla que se presenta a continuación no ha sido auditada.

**Patrimonio neto consolidado Naturhouse Health S.A.U.**

miles de €	31.12.2014	Dividendo 1.756 miles de euros	Dotación reseva legal	Resultado acumulado a Febrero 2015	Dividendo 8.500 miles de euros	Dividendo 2.550 miles de euros	Estimación a fecha de registro del Documento de Registro
Capital suscrito	3.000						3.000
Prima de emisión	2.149						2.149
Reservas	1.631		525				2.156
Diferencias de conversión	85						85
Resultado del ejercicio 2014	22.560	(1.756)	(525)	3.407			23.686
Dividendo a cuenta	(14.207)		-		(8.500)	(2.550)	(25.257)
<b>Patrimonio neto atribuible a socios de la sociedad dominante</b>	<b>15.218</b>	<b>(1.756)</b>	<b>-</b>	<b>3.407</b>	<b>(8.500)</b>	<b>(2.550)</b>	<b>5.819</b>
Patrimonio neto atribuible a socios externos	153						153
<b>Patrimonio neto</b>	<b>15.371</b>	<b>(1.756)</b>	<b>-</b>	<b>3.407</b>	<b>(8.500)</b>	<b>(2.550)</b>	<b>5.972</b>

Patrimonio neto / Total Pasivo

37%

*Deuda financiera neta*

A 31 de diciembre 2014 la deuda financiera neta (saldo acreedor) ascendía a 187 miles de euros. Si ajustamos dicha deuda financiera neta con los saldos netos con empresas vinculadas (inversiones en empresas vinculadas por valor de 11.007 miles de euros), el Grupo presenta una posición neta de caja ajustada (saldo deudor) a diciembre de 2014 de 10.820 miles de euros.

Se muestra a continuación: (i) la posición neta de caja ajustada por los saldos con partes vinculadas (saldo deudor) a 31 de diciembre de 2014 por importe de 10.820 miles de euros, (ii) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 con cargo al resultado del ejercicio 2014 por importe de 1.756 miles de euros, (iii) la distribución del dividendo acordado con fecha 5 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015 por importe de 8.500 miles de euros, (iv) la distribución del dividendo acordado con fecha 18 de marzo de 2015 a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo al 16 de marzo de 2015 por importe de 2.550 miles de euros, (v) el repago de deuda con entidades de crédito previsto durante el periodo enero-abril de 2015 por importe de 1.506 miles de euros, (vi) los movimientos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes producidos durante el mes de enero y febrero 2015 por importe de 2.547 miles de euros y (vii) la posición neta de caja ajustada por los saldos con partes vinculadas (saldo deudor) estimada a fecha de registro del Folleto por importe de 2.067 miles de euros tras considerarse las citadas partidas:



**Deuda financiera neta Grupo Naturhouse Health S.A.U.**

miles de €	2.014	Dividendo con cargo a ejercicio 2014	Dividendo a cuenta de enero y febrero 2015	Dividendo a cuenta del 1 al 16 de Marzo de 2015	Repago de deuda previsto de enero a abril 2015	Movimientos de caja de enero y febrero 2015	Estimación a fecha de registro del Folleto
Préstamos	1.885	-	-	-	-	-	1.885
Arrendamientos financieros	133	-	-	-	-	-	133
<b>Deuda con entidades de crédito a largo plazo</b>	<b>2.018</b>	-	-	-	-	-	<b>2.018</b>
Préstamos	4.424	-	-	-	(1.488)	-	2.936
Arrendamientos financieros	43	-	-	-	(18)	-	25
<b>Deuda con entidades de crédito a corto plazo</b>	<b>4.467</b>	-	-	-	<b>(1.506)</b>	-	<b>2.961</b>
Otros pasivos financieros	2.403	-	-	-	-	-	2.403
<b>Deuda financiera bruta</b>	<b>8.888</b>	-	-	-	<b>(1.506)</b>	-	<b>7.382</b>
Activos financieros corrientes	(42)	-	-	-	-	-	(42)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	(8.659)	-	2.702	-	-	(2.547)	(8.504)
<b>Deuda financiera neta (DFN)</b>	<b>187</b>	-	<b>2.702</b>	-	<b>(1.506)</b>	<b>(2.547)</b>	<b>(1.164)</b>
Inversiones en empresas vinculadas (Kiluva S.A.)	(11.007)	1.756	5.798	2.550	-	-	(903)
Pasivos financieros con partes vinculadas (1)	-	-	-	-	-	-	-
<b>DFN ajustada por saldos no operativos con partes vinculadas</b>	<b>(10.820)</b>	<b>1.756</b>	<b>8.500</b>	<b>2.550</b>	<b>(1.506)</b>	<b>(2.547)</b>	<b>(2.067)</b>

El epígrafe de inversiones en empresas vinculadas a 31 de diciembre de 2014 asciende a 11.007 miles de euros y, tras el reparto de los citados dividendos mediante compensación de dicho saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva, ascendería a 903 miles de euros, tal y como se muestra en la tabla anterior.

La intención del Grupo ha sido ir reduciendo progresivamente esta deuda pendiente que mantiene Kiluva con el Grupo Naturhouse, derivada de la operativa diaria relativa a la gestión de caja centralizada con Kiluva, con el fin de que dicha deuda quede prácticamente saldada en el momento de realizar la Oferta a la que se refiere el presente Folleto. Kiluva tiene previsto amortizar la cantidad remanente en el momento de registro del Folleto, que como se ha señalado asciende a 903 miles euros, con los fondos obtenidos de la Oferta. Con motivo de la salida a Bolsa, Naturhouse cesará la actividad de gestión centralizada de la tesorería.

Desde el 1 de enero de 2015 y hasta la fecha de registro del presente Folleto por la CNMV, no se han producido otros cambios significativos en los recursos propios y el endeudamiento consolidados del Grupo Naturhouse, distintos a los descritos en los párrafos anteriores.

### **3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta**

La Sociedad desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre el Grupo Naturhouse y las entidades que se relacionan en los apartados 5.4.1 y 10.1 de la presente Nota sobre las Acciones, distintas a la que es objeto de la presente Oferta, a excepción de lo que se incluye en el párrafo siguiente.

Société Générale es proveedor de servicios bancarios de Naturhouse en Francia. Por otra parte, Caixabank, S.A. es prestamista tanto de Naturhouse como de su Accionista Único, Kiluva.

### **3.4 Motivos de la oferta y destino de los ingresos**

La Oferta tiene por finalidad ampliar la base accionarial de Naturhouse, de modo que se logre la difusión necesaria para la admisión a negociación oficial de las acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). Como consecuencia de la condición de sociedad

cotizada, Naturhouse busca potenciar su prestigio, transparencia y la imagen de marca del Grupo Naturhouse. Asimismo se busca potenciar la profesionalización de la Sociedad y la adaptación a las mejores prácticas de gobierno corporativo.

Adicionalmente, con la Oferta la Sociedad pretende facilitar su acceso a los mercados de capitales.

Al tratarse de una oferta de venta de acciones, los ingresos netos obtenidos por la venta de las acciones corresponderán íntegramente al Accionista Oferente. El Accionista Oferente mantiene, a la fecha de registro del presente folleto, una deuda por importe de 903 mil euros de principal con Naturhouse. Dicha deuda se amortizará por el Accionista Oferente con cargo a los fondos obtenidos mediante la Oferta.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN**

##### **4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.**

Los valores que se ofrecen son acciones ordinarias de Naturhouse de cinco céntimos de euro (0,05€) de valor nominal cada una, de una única clase y serie, que atribuirán a sus titulares plenos derechos políticos y económicos.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la CNMV, ha asignado el Código ISIN ES0105043006 para identificar las acciones objeto de la presente Oferta de Venta en el momento de registro del Folleto Informativo de la Oferta por la CNMV.

##### **4.2 Legislación según la cual se han creado los valores**

El régimen legal aplicable a las acciones de Naturhouse que se ofrecen es el previsto en la legislación española y, en concreto, por las disposiciones del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “**Ley de Sociedades de Capital**”) y de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, la “**Ley del Mercado de Valores**”) y de sus respectivas normativas de desarrollo.

##### **4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones**

Las acciones de Naturhouse objeto de la presente Oferta están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se encuentran inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad número 1, y de sus entidades participantes autorizadas (las “**Entidades Participantes**”).

##### **4.4 Divisa de la emisión de los valores**

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

#### **4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos**

En cuanto que las acciones ofrecidas son acciones ordinarias y no existe otro tipo o clase de acciones en Naturhouse, el titular de las acciones que se ofrecen tendrá los derechos y obligaciones inherentes a su condición de accionista de la Sociedad, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de Naturhouse. Los adquirentes de las acciones obtendrán la condición de accionistas de Naturhouse cuando dichas acciones sean inscritas a su nombre en los registros contables de Iberclear y de las Entidades Participantes.

##### *4.5.1 Derechos de dividendos*

(i) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las acciones objeto de la Oferta confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y, por ser todas ellas ordinarias, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo o privilegiado. Las acciones objeto de la Oferta darán derecho a la percepción de dividendos, a cuenta o definitivos, cuya distribución se acuerde a partir de la fecha en que queden inscritas a nombre de sus titulares en los correspondientes registros oficiales. La distribución de dividendos está sujeta a la aprobación de los acuerdos concretos de declaración y pago de dividendos por parte del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Tal y como se señala en el apartado 20.7 del Documento de Registro del presente Folleto, Naturhouse decidió con fecha 30 de septiembre de de 2014 distribuir un dividendo al Accionista Único por importe de 14.500 miles de euros (de los cuales 14.207 miles de euros se corresponden con un dividendo a cuenta del resultado acumulado del ejercicio 2014 y 293 miles de euros con un dividendo con cargo a reservas voluntarias) que se hizo efectivo al Accionista Único, Kiluva, mediante compensación por el mismo importe de la deuda pendiente de Kiluva con Naturhouse.

Con fecha 5 de marzo de 2015 el Accionista Único acordó el reparto de un nuevo dividendo con cargo al resultado del ejercicio de 2014 por importe de 1.756 miles de euros, que se hizo efectivo al Accionista Único, Kiluva, S.A., mediante compensación del saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva (partida de "Inversiones en empresas vinculadas").

Asimismo, con fecha 5 de marzo de 2015, Naturhouse ha distribuido un dividendo al Accionista Único, cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la ley de Sociedades de Capital, por importe de 8.500 miles de euros a cuenta del resultado acumulado hasta el cierre del mes de febrero de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva, S.A. (partida de "Inversiones en empresas vinculadas") por importe de 5.798 miles de euros y en efectivo por importe de 2.702 miles de euros.

Adicionalmente, con fecha 18 de marzo de 2015, el Accionista Único decidió distribuir, también cumpliendo con los requisitos del artículo 277 de la ley de Sociedades de Capital, un nuevo dividendo por importe de 2.550 miles de euros a cuenta del resultado acumulado desde el 1 de marzo hasta el 16 de marzo de 2015, mediante compensación con el saldo deudor que la Sociedad mantiene con Kiluva.

En consecuencia, los adjudicatarios de las acciones solo podrán participar de las distribuciones de dividendos que se acuerden con posterioridad al momento de la salida a Bolsa sobre los beneficios que se generen a partir del 17 de marzo de 2015.

Para más información en relación con la política de dividendos de la Sociedad, véase el apartado 20.7 del Documento de Registro.

(ii) Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las acciones ofrecidas podrán hacerse efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro de cinco años a contar desde el día señalado para el inicio del cobro, conforme a lo dispuesto en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

(iii) Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las acciones ofrecidas, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. El derecho a los dividendos, a cuenta o definitivos, de las acciones de la Sociedad surgirá únicamente a partir del momento en el que se acuerde la distribución.

#### *4.5.2 Derechos de voto*

Las acciones que se ofrecen confieren a su titular el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de Naturhouse, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital, en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General de Accionistas de Naturhouse.

De conformidad con lo previsto en los Estatutos Sociales, los accionistas podrán asistir a la Junta General de Accionistas cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares. Será requisito para asistir a la Junta General de Accionistas que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque esta no sea accionista, en la forma prevista en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General. Los accionistas que emitan válidamente su voto a distancia en la forma prevista en los Estatutos serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta General de accionistas de que se trate.

#### *4.5.3 Derechos de suscripción preferentes en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase*

Todas las acciones de Naturhouse confieren a su titular, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias, privilegiadas o de otro tipo) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308 (régimen general), 504 a 506 (régimen de las sociedades anónimas cotizadas) y 417 y 511 (régimen para las obligaciones convertibles) de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de Naturhouse confieren a su titular el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

El Accionista Oferente, a través de decisión adoptada el 2 de octubre de 2014, decidió, en los términos establecidos por el artículo 297.1.(b) de la Ley de Sociedades de Capital, delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de aumentar el capital social, incluyendo la delegación, en su caso, para la exclusión del derecho de suscripción preferente conforme a lo establecido en el artículo 506 de la misma ley, con facultades de sustitución en cualquiera de sus miembros, en una sola vez por la totalidad o en varias parciales y sucesivas, en cualquier momento, dentro del plazo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de dicho acuerdo, siendo el importe nominal máximo en que podrá aumentarse el capital social de 1.500.000 euros (esto es, el 50% del capital actual de Naturhouse).

#### *4.5.4 Derecho de participación en los beneficios del emisor*

Las acciones que se ofrecen con ocasión de la Oferta objeto de la presente Nota sobre las Acciones conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales de Naturhouse en las mismas condiciones que las restantes acciones de Naturhouse. Véase sobre el derecho de dividendos el apartado 4.5.1 anterior de esta Nota sobre las Acciones.

#### *4.5.5 Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación*

Las acciones de Naturhouse confieren a sus titulares el derecho a participar, en caso de liquidación de Naturhouse, en el remanente del haber social una vez satisfecho o consignado el importe de las deudas de Naturhouse.

#### *4.5.6 Cláusulas de amortización*

No aplicable.

#### *4.5.7 Cláusulas de conversión*

No aplicable.

**4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos**

No aplicable.

**4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores**

No aplicable.

**4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores**

Las acciones objeto de la Oferta no están sujetas a ninguna restricción a su transmisión, sin perjuicio del compromiso contractual de no disposición de acciones (*lock up*) asumido por Naturhouse y el Accionista Oferente, frente a las Entidades Coordinadoras Globales y Caixabank, S.A. (conjuntamente las “**Entidades Aseguradoras**”). Para más información, véase apartado 7.3 de la Nota sobre las Acciones de este Folleto.

**4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores**

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones de Naturhouse, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en la Ley del Mercado de Valores con las modificaciones introducidas por la Ley 6/2007, de 12 de abril, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores, en virtud de la cual se transpone al ordenamiento jurídico español la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, y en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición, ambas en vigor desde el día 13 de agosto de 2007. Esta normativa afectará a las acciones de Naturhouse a partir del momento en que estas acciones se admitan a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

**4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado**

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Naturhouse desde la fecha de su constitución.

**4.11 Información sobre las consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, transmisión de las Acciones.**

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación de la presente Nota de Valores, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como, por ejemplo, las entidades financieras, las

instituciones de inversión colectiva, las cooperativas o las entidades en atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio Económico en vigor, respectivamente, en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podrá ser de aplicación a los inversores.

En particular, la normativa aplicable está contenida en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (“LIRPF”) y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo; el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“TRLIRnR”), aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobada por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (“LIS”) y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, que aprueba el Reglamento de la Ley del Impuesto sobre Sociedades vigente hasta 31 de diciembre de 2014, en todo aquello que no se oponga a la actual LIS. Todo lo anterior se entiende sin perjuicio de los cambios que puedan producirse en el futuro en la normativa aplicable.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales para determinar aquellas consecuencias fiscales aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro, así como la interpretación que de su contenido puedan llevar a cabo las autoridades fiscales españolas, la cual podrá diferir de la que seguidamente se expone.

#### **(1) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones**

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

#### **(2) Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de las Acciones**

##### **(i) ACCIONISTAS RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas residentes fiscales en territorio español que tengan la consideración de beneficiarios efectivos de las Acciones. Con carácter general, se considerarán inversores residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (los “CDI”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 de la LIS, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como ésta se define en el artículo 9.1 de la LIRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la LIRPF. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso

fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrán optar por tributar por el IRPF o por el IRnR durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 93 de la LIRPF.

**(a) Personas Físicas**

***(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas***

***(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario***

De conformidad con el artículo 25 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a Juntas Generales, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones y, en general, las participaciones en los beneficios de la Sociedad así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de las Acciones se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose en el período impositivo 2015 al tipo fijo del 20% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 22% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 50.000 euros) y del 24% (para las rentas que excedan de 50.000 euros), sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición. A partir del período impositivo 2016, el tipo aplicable será del 19% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 21% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 50.000 euros) y del 23% (para las rentas que excedan de 50.000 euros).

Por su parte, el importe obtenido como consecuencia de la distribución de la prima de emisión de acciones admitidas a negociación en alguno de los mercados regulados de valores definidos en la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de los valores afectados y solo el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario.

Asimismo, en el período impositivo 2015, los accionistas soportarán con carácter general una retención, a cuenta del IRPF del 20% (a partir del período impositivo 2016 el tipo de retención será del 19%) sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de esta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF. Como excepción, no son de aplicación retenciones a cuenta sobre la distribución de la prima de emisión.

***(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales***

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las Acciones, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente entre el valor de



adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Cuando existan valores homogéneos, a efectos de determinar el valor de adquisición se considerará que los transmitidos son aquellos que se adquirieron en primer lugar.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones que hubieran sido satisfechos por el adquirente o el transmitente, respectivamente.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las Acciones se integrarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose en el periodo impositivo 2015 al tipo del 20% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, del 22% para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 50.000 euros, y del 24% para las rentas que excedan de 50.000 euros. A partir del período impositivo 2016 el tipo aplicable será del 19% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, del 21% para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 50.000 euros, y del 23% para las rentas que excedan de 50.000 euros.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las Acciones no están sometidas a retención a cuenta del IRPF.

Finalmente, determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de las Acciones no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que aún permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

#### (a.1.3) Derechos de suscripción preferente

Hasta 31 de diciembre de 2016, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Acciones minorará el coste de adquisición de las Acciones de las que los mismos procedan a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial del ejercicio en que se haya producido la transmisión de los derechos, no estando sometidos a retención a cuenta del IRPF.

A partir de 1 de enero de 2017, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Acciones tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en el que se produzca la transmisión, estando sujetos a retención a cuenta del IRPF.

En cualquiera de los dos casos, estas ganancias patrimoniales se gravarán en el periodo impositivo 2015 al tipo fijo del 20% (para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física), del 22% (para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 50.000 euros) y del 24% (para las rentas que excedan de 50.000 euros). A partir del período impositivo 2016 el tipo aplicable será del 19% para los primeros 6.000 euros de renta del ahorro obtenidos por la persona física, del 21% para las rentas comprendidas entre 6.001 euros y 50.000 euros, y del 23% para las rentas que excedan de 50.000 euros.

## ***(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio***

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“**IP**”), en el período impositivo 2015, por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (“**Ley del IP**”) que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 700.000 euros, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran Acciones y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente el mencionado valor de negociación medio a efectos de dicho impuesto.

Según lo dispuesto en el artículo 61 de la Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015, a partir del 1 de enero de 2016, está previsto que la cuota de este impuesto estará bonificada al 100%, no existiendo obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna.

## ***(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones***

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (el “**ISD**”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores, y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. De no existir normativa autonómica, el tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo de gravamen que oscilará entre un 7,65% y un 81,6% de la base imponible.

### **(b) Personas Jurídicas**

#### ***(b.1) Impuesto sobre Sociedades***

##### ***(b.1.1) Dividendos***

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (el “**IS**”) o los que, siendo contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el “**IRnR**”), actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de los valores suscritos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen en el período impositivo 2015 del 28% (el tipo será del 25% a partir de 2016 y los períodos

impositivos siguientes). En el caso de distribución de la prima de emisión, el importe recibido por los sujetos pasivos del IS reducirá, hasta su anulación, el valor fiscal de los valores afectados y solo el exceso sobre ese valor se integrará en su base imponible.

No obstante lo anterior, con carácter general, están exentos los dividendos o participaciones en beneficios de entidades siempre que el porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital o en los fondos propios de la entidad sea, al menos, del 5% o bien que el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros. Para que resulte aplicable la exención, dicha participación correspondiente se debe poseer de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, se deberá mantener posteriormente durante el tiempo necesario para completar dicho plazo.

En el supuesto de que Naturhouse obtenga dividendos, participaciones en beneficios o rentas derivadas de la transmisión de valores representativos del capital o de los fondos propios de entidades en más del 70% de sus ingresos, la aplicación de esta exención se condiciona al cumplimiento de requisitos complejos, que en esencia requieren que el titular de las Acciones tenga una participación indirecta en esas entidades de al menos el 5% en el capital social. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales para determinar el cumplimiento de los requisitos de esta exención a su caso concreto.

Asimismo, en el período impositivo 2015, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto del 20% (19% en los períodos impositivos 2016 y siguientes) sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, en cuyo caso no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de esta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 127 de la LIS.

#### (b.1.2) Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las Acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a estas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRnR que actúen, a estos efectos, a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del LIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 28% (el tipo será del 25% a partir de 2016).

La renta derivada de la transmisión de las Acciones no estará sometida a retención.

También estarán, con carácter general, exentas de tributación por el IS la renta positiva obtenida en la transmisión de la participación en una entidad siempre que el porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital o en los fondos propios de la entidad sea, al menos, del 5% o bien que el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros. Para que resulte aplicable la exención, dicha participación correspondiente se debe poseer de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que se produzca la transmisión.

En el supuesto de que Naturhouse obtenga dividendos, participaciones en beneficios o rentas derivadas de la transmisión de valores representativos del capital o de los fondos propios de entidades en más del 70% de sus ingresos, la aplicación de esta exención se condiciona al

cumplimiento de requisitos complejos, que en esencia requieren que el titular de las Acciones tenga una participación indirecta en esas entidades de al menos el 5% en el capital social. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales para determinar el cumplimiento de los requisitos de esta exención a su caso concreto.

**(b.2) *Impuesto sobre el Patrimonio***

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del IP.

**(b.3) *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones***

Los sujetos pasivos del IS no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravarán con arreglo a las normas del IS.

(ii) ACCIONISTAS NO RESIDENTES EN TERRITORIO ESPAÑOL

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español que tengan la condición de beneficiarios efectivos de las Acciones, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los accionistas sujetos pasivos del IS.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del TRLIRnR, sin perjuicio del artículo 46 del TRLIRnR.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada accionista y las que puedan resultar de los CDI celebrados entre terceros países y España.

**(c.1) *Impuesto sobre la Renta de No Residentes***

(c.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sometidos a tributación por el IRnR en el período impositivo 2015 al tipo general de tributación del 20% sobre el importe íntegro percibido (que se reduce al 19% a partir del período impositivo 2016). Por su parte, el importe obtenido como consecuencia de la distribución de la prima de emisión de acciones admitidas a negociación en alguno de los mercados regulados de valores definidos en la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de los valores afectados y solo el exceso que pudiera resultar estará sometido a tributación por el IRnR como rendimientos de capital mobiliario.

No obstante, estarán exentas los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea o a los establecimientos permanentes de estas últimas situados en otros Estados miembros, cuando concurren los siguientes requisitos:

1. Que ambas sociedades estén sujetas y no exentas a alguno de los tributos que gravan los beneficios de las entidades jurídicas en los Estados miembros de la Unión Europea, mencionados en el artículo 2.c) de la Directiva 2011/96/UE del Consejo, de 30 de

junio de 2011, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, y los establecimientos permanentes estén sujetos y no exentos a imposición en el Estado en el que estén situados.

2. Que la distribución del beneficio no sea consecuencia de la liquidación de la sociedad filial
3. Que ambas sociedades revistan alguna de las formas previstas en el Anexo de la Directiva 2011/96/UE del Consejo, de 30 de junio de 2011, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, modificada por la Directiva 2014/86/UE del Consejo, de 8 de julio de 2014.

Tendrá la consideración de sociedad matriz aquella entidad que posea en el capital de otra sociedad una participación directa o indirecta de, al menos, el 5%, o bien que el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros. Esta última tendrá la consideración de sociedad filial. La mencionada participación deberá haberse mantenido de forma ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

Dicha exención se aplicará igualmente a los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en los Estados integrantes del Espacio Económico Europeo o a los establecimientos permanentes de estas últimas situados en otros Estados integrantes siempre que se cumplan determinados requisitos establecidos en la LIRnR.

La citada exención no resultará aplicable si el dividendo se obtiene a través de un territorio calificado como paraíso fiscal. Tampoco será de aplicación cuando la mayoría de los derechos de voto de la sociedad matriz se posea, directa o indirectamente, por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea o en Estados integrantes del Espacio Económico Europeo con los que exista un efectivo intercambio de información en materia tributaria en los términos previstos en el apartado 4 de la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal excepto cuando la constitución y operativa de aquella responde a motivos económicos válidos y razones empresariales sustantivas.

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 20% percibido (que se reduce al 19% a partir del período impositivo 2016).

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a accionistas no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 20% en 2015 (que se reduce al 19% a partir del período impositivo 2016) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual estos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún CDI, el tipo de retención fuera inferior al previsto en la ley, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquel podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

En todo caso, practicada la retención a cuenta del IRnR o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

#### (c.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de las Acciones o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRnR, en el período impositivo 2015, al tipo del 20% (que se reduce al 19% a partir del período impositivo 2016) salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho CDI.

En este sentido, estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de la transmisión de las Acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España

por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

- (ii) Las derivadas de la transmisión de las Acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente en España por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales o mediante un establecimiento permanente situado fuera de la Unión Europea. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad residente cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en el caso de un transmitente persona física no residente, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el transmitente haya participado directa o indirectamente en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad y (iii) en el caso de transmitentes que sean entidades no residentes, que la transmisión no cumpla los requisitos para la aplicación de la exención prevista en el artículo 21 LIS.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRnR.

Hasta 31 de diciembre de 2016, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Acciones minorará el coste de adquisición de las Acciones de las que los mismos procedan a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se consideran ganancia patrimonial del ejercicio en que se haya producido la transmisión de los derechos.

A partir de 1 de enero de 2017, el importe obtenido por la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las Acciones, tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en el que se produzca la transmisión.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRnR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia

(en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable. Dicho certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

### ***(c.2) Impuesto sobre el Patrimonio***

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada uno de los citados años de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán gravados por el IP, si bien los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2015 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por el valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas publica anualmente el mencionado valor de negociación medio a efectos de este impuesto.

Según lo dispuesto en el artículo 61 de la Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015, a partir del 1 de enero de 2016, está previsto que la cuota de este impuesto estará bonificada al 100%, no existiendo obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna.

Las personas físicas que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.

Finalmente, las entidades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto.

### ***(c.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones***

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades fiscales españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En el caso de la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio, siempre que el causante hubiera sido residente en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, distinto de España, los contribuyentes tendrán



derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma, con carácter general, en donde se encuentre el mayor valor de los bienes y derechos del caudal relicto situados en España. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.

De igual forma, en la adquisición de bienes muebles por donación o cualquier otro negocio jurídico a título gratuito e «intervivos», los contribuyentes no residentes, que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde hayan estado situados los referidos bienes muebles un mayor número de días del período de los cinco años inmediatos anteriores, contados de fecha a fecha, que finalice el día anterior al de devengo del impuesto. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.

Las entidades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### **5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta**

#### *5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta*

La Oferta no está sujeta a ninguna condición. No obstante, la Oferta está sujeta a los supuestos de desistimiento y revocación que se describen en el apartado 5.1.4 siguiente.

#### *5.1.2 Importe total de la emisión/oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la oferta*

En la Oferta a la que se refiere el presente Folleto, la totalidad de los valores son titularidad del Accionista Oferente, Kiluva, y no serán ofrecidas acciones de nueva emisión.

El importe nominal global inicial de la Oferta (sin incluir las acciones correspondientes a la opción de *green-shoe* a la que se hace referencia en el apartado 5.2.5 siguiente), es de hasta 750.000 euros, dividido en 15.000.000 acciones ordinarias, de cinco céntimos de euro (0,05 €) de valor nominal cada una de ellas (las “**Acciones Ofertadas**”).

El importe nominal global inicial de la Oferta podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerciten la opción de *green-shoe* que el Accionista Oferente tiene previsto otorgar a dichas entidades en los términos que se describen en el apartado 5.2.5 siguiente, hasta 1.500.000 acciones de Naturhouse que representan en su conjunto un importe nominal de 75.000 euros, de cinco céntimos de euro (0,05€) de valor nominal cada una de ellas, en cuyo caso el importe nominal total de la Oferta podrá ascender hasta un máximo de 825.000 euros.

Tomando como referencia la banda de precios indicativa y no vinculante de entre 4,80 y 6 euros), el importe efectivo de la Oferta será de entre 72.000.000 y 90.000.000 euros (tomando en consideración el importe inferior y superior de la banda de precios) si no se ejercita la opción de *green-shoe* y de entre 79.200.000 y 99.000.000 euros (tomando en consideración los mismos importes) si se ejercita la opción de *green-shoe*.

El número de acciones que constituye el objeto inicial de la Oferta representa un 25% del capital social de Naturhouse, y es ampliable hasta el 27,5% del capital social de Naturhouse en el caso de que se ejercite en su totalidad la opción de *green-shoe* a que se refiere el apartado 5.2.5 siguiente.

*5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.*

El procedimiento de colocación estará integrado por las siguientes fases (nótese que el calendario es orientativo):

<b>Actuación</b>	<b>Fecha</b>
Registro del Folleto por la CNMV	9 de abril de 2015
Inicio del Período de Prospección de la Demanda	10 de abril de 2015
Fin del Período de Prospección de la Demanda	22 de abril de 2015
Fijación del Precio de la Oferta	22 de abril de 2015
Selección de Propuestas	22 de abril de 2015
Firma del Contrato de Aseguramiento	22 de abril de 2015
Confirmación de Propuestas, adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación	23 de abril de 2015
Admisión a negociación e inicio de contratación	24 de abril de 2015
Comienzo del período de estabilización	24 de abril de 2015
Liquidación de la Oferta	28 de abril de 2015
Fin del periodo de estabilización	24 de mayo de 2015

El periodo de prospección de la demanda podrá ampliarse o reducirse por acuerdo de la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales, lo que se comunicará a la CNMV mediante hecho relevante a la mayor brevedad. En tal caso se modificará en consecuencia el resto de fechas del calendario de la Oferta y, en particular, la fecha en que se fije el precio de la Oferta.

## **Periodo de prospección de la demanda**

Está previsto que la Oferta se lleve a cabo mediante el procedimiento comúnmente denominado como *book-building* o de prospección de la demanda. Los inversores interesados, a los que va destinada la oferta, podrán formular propuestas de compra no vinculantes (las “**Propuestas**”) durante el periodo de prospección de la demanda que comenzará a las 00:00 horas de Madrid del día 10 de abril de 2015 y finalizará no más tarde de las 16:00 horas de Madrid del día 22 de abril de 2015 (el “**Periodo de Prospección de la Demanda**”), salvo en el caso en el que la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales, de común acuerdo, decidan ampliar o reducir el Periodo de Prospección de la Demanda y, en consecuencia, adelantar o retrasar la fecha de fijación del Precio de la Oferta.

Durante dicho periodo, las Entidades Aseguradoras desarrollarán la actividad de difusión y promoción de la Oferta, con el fin de obtener de los potenciales destinatarios una indicación del número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirir acciones de la Sociedad cada uno de ellos.

## **Selección de propuestas**

El 22 de abril de 2015, tras la fijación del precio y antes del inicio del plazo de confirmación de las Propuestas, las Entidades Coordinadoras Globales presentarán a Naturhouse una propuesta de adjudicación.

La Sociedad, previa consulta con las Entidades Coordinadoras Globales y con base en la propuesta de adjudicación presentada por estas, procederá a evaluar las Propuestas recibidas, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión y teniendo en cuenta la forma y plazo en que se hubieran formulado. En todo caso, la Sociedad podrá seleccionar, total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas Propuestas, sin necesidad de justificación alguna. La Sociedad informará a las Entidades Coordinadoras Globales de las adjudicaciones decididas por ella.

Las Entidades Coordinadoras Globales comunicarán a Caixabank, S.A. y a la entidad agente, Banco Santander, S.A. (la “**Entidad Agente**”) el precio por acción, el número de acciones definitivamente asignado y la relación de Propuestas seleccionadas de entre las recibidas de cada una de ellas, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas.

## **Confirmación de Propuestas**

Caixabank, S.A. informará antes de las 10:00 horas del día 23 de abril de 2015 a las Entidades Coordinadoras Globales, quienes a su vez informarán a la Sociedad y a la Entidad Agente, de las confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el importe solicitado en firme por cada uno de ellos

*5.1.4 Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación*

## **Desistimiento**

Naturhouse, en nombre y por cuenta del Accionista Oferente, se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de Naturhouse (prevista para el 22 de abril de 2015) y, en cualquier caso, con

anterioridad a la firma del Contrato de Aseguramiento, por cualesquiera causas y sin que Naturhouse deba motivar su decisión. El desistimiento dará lugar a la anulación de todas las Propuestas. En consecuencia, se extinguirán las obligaciones asumidas por Naturhouse, las Entidades Coordinadoras Globales y los inversores, derivadas de las acciones llevadas a cabo en relación con la Oferta.

En este caso, las entidades que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la comunicación del desistimiento.

Naturhouse deberá comunicar el desistimiento a la CNMV mediante hecho relevante, a las Entidades Coordinadoras Globales y a la Entidad Agente, el día en que se produjera y en el plazo más breve posible, y difundirlo posteriormente a través de, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente a dicha comunicación.

### **Revocación automática total**

La Oferta quedará automática y totalmente revocada en los siguientes supuestos:

- (i) En caso de que con anterioridad a la fijación del Precio de la Oferta, así lo acuerden Naturhouse y las Entidades Coordinadoras Globales.
- (ii) En caso de que la Oferta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.
- (iii) En caso de falta de acuerdo entre Naturhouse y las Entidades Coordinadoras Globales para la fijación del Precio de la Oferta a que se hace referencia en el apartado 5.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.
- (iv) En caso de que antes de las 23:59 horas de Madrid del día 22 de abril de 2015 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento, sin perjuicio de la posibilidad de ampliación o reducción del Periodo de Prospección de la Demanda.
- (v) En caso de que el Contrato de Aseguramiento se resolviese como consecuencia de las causas previstas en el mismo.
- (vi) En el caso de que, no habiendo otorgado el Contrato de Aseguramiento alguna de las entidades que está previsto que lo suscriban, ninguna de las restantes Entidades Aseguradoras o ninguna tercera entidad financiera seleccionada por las Entidades Coordinadoras Globales, estuviera interesada en asumir el compromiso de aseguramiento que se hubiera previsto para la Entidad Aseguradora que se retira, salvo que Naturhouse de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales resolviera continuar con la Oferta. En este caso informarían a la CNMV, y lo harían público el día en que ello se produjera a través de los mismos medios en que se hizo público el Folleto, indicando la Entidad que se retira y el número de acciones no aseguradas.

- (viii) En el caso de que el número de acciones colocadas en la Oferta sea tal que no exista una distribución suficiente, esto es que, al menos el 25% de las acciones respecto de las cuales se solicita admisión estén repartidas entre el público salvo que la CNMV, a solicitud de la Sociedad, hubiera autorizado un porcentaje menor por entender que el mercado puede operar adecuadamente debido al gran número de acciones de la misma clase y a su grado de distribución entre el público.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todas las Propuestas que hubieran sido formuladas, seleccionadas y confirmadas, en su caso.

En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por el Accionista Oferente ni obligación de pago o desembolso por los inversores. Si la revocación tuviera lugar cuando se hubieran concluido las compraventas inherentes a la Oferta, estas quedarán resueltas, estando las partes obligadas a la restitución de las prestaciones realizadas. Dicha restitución se producirá tan pronto como se cumplan los trámites legales para poder efectuar la citada recompra de las acciones.

En caso de revocación automática total, Naturhouse lo comunicará a la CNMV mediante hecho relevante, a las Entidades Coordinadoras Globales y a la Entidad Agente, en el mismo día, en el plazo más breve posible, y lo hará público mediante su publicación en, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente al de la citada comunicación.

Las Entidades Aseguradoras que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la comunicación de la revocación.

#### **Revocación en caso de no admisión a cotización de las acciones**

En caso de no producirse la admisión a negociación bursátil de las acciones de la Sociedad antes de las 23:59 horas de Madrid del día 8 de mayo de 2015, la Oferta se entenderá automáticamente revocada.

En caso de revocación de la Oferta por esta causa, la Sociedad lo comunicará a la CNMV mediante hecho relevante, a las Entidades Coordinadoras Globales y a la Entidad Agente, en el plazo más breve posible, y lo hará público mediante su publicación en, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente al de dicha comunicación.

## **Responsabilidad**

Ni el desistimiento de la Oferta, ni su revocación automática total, ni su revocación por no admisión a negociación de las acciones de la Sociedad serán causa de responsabilidad por parte de Naturhouse ni del Accionista Oferente frente a las Entidades Aseguradoras, la Entidad Agente o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Propuestas, ni tampoco de las Entidades Aseguradoras, en su caso, o la Entidad Agente frente a Naturhouse, el Accionista Oferente o frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Contrato de Aseguramiento y en el Contrato de Agencia o lo que de otra forma se acuerde entre los interesados. Por tanto, sin perjuicio de lo expuesto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta o su revocación automática total.

### *5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes*

Tal y como se describe en el apartado 5.1.3, la Sociedad se reserva el derecho de rechazar Propuestas o seleccionarlas tan solo por una parte de su importe.

### *5.1.6 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por el importe total de la inversión)*

No aplicable.

### *5.1.7 Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada*

Las Propuestas formuladas constituyen únicamente una indicación del interés de los inversores por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen ni para el Accionista Oferente y la Sociedad.

Las confirmaciones de Propuestas serán irrevocables.

### *5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos*

#### *Pago de los valores*

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas en el marco de la Oferta, se realizará no antes de la Fecha de Operación (inicialmente prevista para el 23 de abril de 2015), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (inicialmente prevista para el 28 de abril de 2015), sin perjuicio de la provisión de fondos que, en su caso, se hubiera solicitado.

La disposición de los fondos por el Accionista Oferente quedará condicionada a que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones de Naturhouse en las Bolsas españolas.

### *Entrega de los valores*

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará por las Entidades Coordinadoras Globales quienes se lo comunicarán a la Entidad Agente mediante la remisión de los correspondientes ficheros para su presentación a Iberclear y tramitación de la entrega de las acciones a los adjudicatarios por la Entidad Agente el día 23 de abril de 2015, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, las Entidades Coordinadoras Globales remitirán el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a Caixabank, S.A. y, en su caso, a las Entidades Participantes responsables de la liquidación, quienes lo comunicarán a los inversores adjudicatarios.

En la Fecha de Operación, la Entidad Agente gestionará ante las Sociedades Rectoras la declaración de las operaciones de compraventa y la asignación de las correspondientes referencias de registro.

La perfección de la venta, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de Operación.

#### *5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta*

El resultado de la Oferta se hará público mediante la presentación en la CNMV del correspondiente hecho relevante en la Fecha de Operación o el día hábil siguiente.

#### *5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos*

No procede.

## **5.2 Plan de colocación y adjudicación**

### *5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo*

Está previsto que la Oferta (incluyendo la opción de compra *green-shoe*) se dirija exclusivamente a inversores cualificados en España y en el extranjero.

A estos efectos, se hace constar que se entenderán comprendidos en el concepto de “inversores cualificados” a los efectos de la oferta en España, los inversores que tengan esta condición conforme a la definición contenida en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre.

La presente Oferta consta de un único tramo. Esta Oferta no será objeto de registro en ninguna jurisdicción distinta de España.

Las acciones objeto de la presente Oferta no han sido ni serán registradas bajo la United States Securities Act de 1933 y sus modificaciones (la "**U.S. Securities Act**") o bajo la

normativa de mercado de valores de ningún Estado de los Estados Unidos de América y no serán ofrecidas, vendidas, pignoradas o, en forma alguna, transmitidas, sin haber sido previamente registradas o salvo que la Oferta sea objeto de una exención de registro o no esté sujeta a la obligación de registro bajo la U.S. Securities Act. El presente Folleto no ha sido aprobado ni será aprobado por la Securities Exchange Commission ni ninguna autoridad o agencia de los Estados Unidos de América y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de ofertas de suscripción de valores en los Estados Unidos de América.

*5.2.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la oferta*

Naturhouse no tiene constancia de que los miembros de su Consejo de Administración o sus directivos se hayan propuesto adquirir acciones de Naturhouse en el marco de la Oferta, ni de que ninguna persona tenga intención de comprar más del 5% de la Oferta.

*5.2.3 Información previa sobre la adjudicación:*

(a) División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucional, minorista y de empleados del emisor y otros tramos

La Oferta consta de un único tramo dirigido a inversores cualificados.

(b) Condiciones en las que puede aumentarse o reducirse el tamaño de la Oferta

El volumen de la Oferta podrá ser ampliado hasta 16.500.000 acciones para el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerciten la opción *green-shoe* sobre 1.500.000 acciones de Naturhouse que Kiluva tiene previsto conceder a dichas Entidades.

(c) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo

No aplicable.

(d) Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos

No aplicable.

(e) Descripción de cualquier trato preferente predeterminado que se conceda a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines (incluidos los programas para amigos y familia) en la asignación, el porcentaje de la oferta reservada a ese trato preferente y los criterios para la inclusión en tales clases o grupos

No aplicable.

(f) Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza

No aplicable.



(g) Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista

No aplicable.

(h) Condiciones para el cierre de la oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la oferta

En el apartado 5.1.3 anterior de la presente Nota sobre las Acciones se describen las fechas de cierre de los periodos de la Oferta

(i) Si se admiten o no las suscripciones múltiples y, en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples

No se admitirán Propuestas de compra formuladas en régimen de cotitularidad, ni se adjudicarán acciones en copropiedad.

*5.2.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación*

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará por las Entidades Coordinadoras Globales y se comunicará a la Entidad Agente, conforme a las reglas ya expuestas, en todo caso antes o durante el día 23 de abril de 2015, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

*5.2.5 Sobre-adjudicación y green shoe:*

(a) Existencia y volumen de cualquier mecanismo de sobre-adjudicación y/o de *green shoe*

El volumen de la Oferta podrá ser ampliado hasta 16.500.000 acciones para el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerciten la opción de *green-shoe* sobre 1.500.000 acciones de Naturhouse que Kiluva tiene previsto conceder a dichas Entidades, representativas del 2,5% del capital social de Naturhouse (que supone un 10% del importe inicial de la Oferta). Esta opción se otorga para atender libremente los excesos de demanda que se puedan producir. Su ejercicio deberá ser comunicado a la CNMV, para su difusión, el mismo día en que se produzca o el siguiente día hábil con los detalles pertinentes, incluidos, en particular, la fecha de ejercicio y el número de las acciones correspondientes.

El precio de compra de las acciones, en caso de ejercicio de la opción de compra *green-shoe*, será igual al Precio de la Oferta.

(b) Periodo de existencia del mecanismo de sobre-adjudicación y/o de *green-shoe*

La opción de compra será ejercitable, en una o varias veces, total o parcialmente, en la fecha de admisión a negociación (prevista para el 24 de abril de 2015), y durante los 30 días naturales siguientes a dicha fecha, esto es, hasta el 24 de mayo de 2015 (incluido).

(c) Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación o de *green-shoe*

No existe ninguna condición para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación.

La opción de compra podrá acompañarse de un préstamo de valores con el que se cubrirían las sobre-adjudicaciones que se realicen, en su caso, por las Entidades Aseguradoras, para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan. El préstamo sería otorgado, en su caso, por el Accionista Oferente a las Entidades Coordinadoras Globales, y tendría por objeto como máximo un número de acciones igual al número de acciones objeto de la referida opción de compra.

Los préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción *green-shoe*. La posición deudora de valores asumida por las Entidades Aseguradoras suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de compra *green-shoe*.

### **5.3 Precios**

*5.3.1 Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación.*

#### **Banda de Precios Indicativa y No Vinculante**

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de Naturhouse objeto de la presente Oferta (la **Banda de Precios**), de entre 4,80 euros y 6 euros.

La citada Banda de Precios implica asignar a Naturhouse una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 288 euros y 360 millones de euros, aproximadamente.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por la Sociedad de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, sin que se haya realizado valoración alguna por parte de las Entidades Coordinadoras Globales y sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de Naturhouse resultante de dicha Banda de Precios. Dicha Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones y teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de Naturhouse y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

Se hace constar que el precio definitivo de las acciones objeto de la Oferta podría no estar comprendido dentro de la referida Banda de Precios.

Naturhouse podrá, de acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, modificar la Banda de Precios en cualquier momento con anterioridad a la fijación del Precio de la Oferta, lo que deberá poner en conocimiento de la CNMV mediante publicación de un hecho relevante no más tarde del día hábil siguiente a aquel en que tenga lugar la adopción de dicha decisión.

### **Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al comprador**

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, siempre que las peticiones de compra se cursen exclusivamente a través de las Entidades Aseguradoras.

Tampoco se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables a cargo de las Entidades Participantes. No obstante lo anterior, las entidades depositarias de las Acciones ofertadas podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de las Acciones ofertadas en concepto de administración y/o custodia que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor. Dichas comisiones y gastos repercutibles se podrán consultar en los correspondientes folletos de tarifas de gastos y comisiones repercutibles que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Estos folletos de tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.

### **Precio de la Oferta**

Está previsto que el Precio de la Oferta sea fijado por la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales el 22 de abril de 2015, una vez finalizado el Periodo de Prospección de la Demanda. Dicha fecha podrá ser adelantada o retrasada por acuerdo de Naturhouse y de las Entidades Coordinadoras Globales como consecuencia de la ampliación o reducción del Periodo de Prospección de la Demanda, lo que se comunicará a la CNMV mediante hecho relevante a la mayor brevedad junto con el nuevo calendario de la Oferta.

#### *5.3.2 Proceso de publicación del precio de oferta.*

El Precio de la Oferta será comunicado a la CNMV el 22 de abril de 2015 o el día hábil siguiente, sin perjuicio de la posibilidad de prórroga o anticipo del periodo de prospección de la demanda. En el supuesto de prórroga o anticipo del fin del periodo de prospección de la demanda, el calendario previsto para el procedimiento de colocación se verá alterado en el mismo sentido.

#### *5.3.3 Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si esta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión.*

No aplicable.

#### *5.3.4 En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución*

*pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.*

No aplicable.

#### **5.4 Colocación y aseguramiento**

*5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta.*

La coordinación global de la Oferta se llevará a cabo por Banco Santander y Société Générale (las “**Entidades Coordinadoras Globales**”)

Serán Entidades Aseguradoras Banco Santander, S.A., Société Générale y Caixabank, S.A.

Teniendo en cuenta que la Oferta es una oferta previa a la primera admisión a negociación de las acciones de Naturhouse pero no tiene la condición de oferta pública, las Entidades Coordinadoras Globales no asumen la responsabilidad establecida en el artículo 35 del RD 1310/2005 por dicho supuesto en relación con la Nota de Valores.

*5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país.*

La Entidad Agente de la Oferta es Banco Santander, S.A. con domicilio Gran Vía de Hortaleza, 3. Edif Pedre a Planta -1, Madrid.

*5.4.3 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.*

Est  previsto que el día 22 de abril de 2015, una vez fijado el Precio de la Oferta y acordados los demás términos y condiciones relevantes para la operación, se firme, en su caso, el Contrato de Aseguramiento de la Oferta (el “**Contrato de Aseguramiento**”) entre Naturhouse, el Accionista Oferente y las Entidades Aseguradoras.

El Contrato de Aseguramiento se ajustará a las prácticas internacionales habituales en este tipo de ofertas en cuestiones tales como las condiciones de aseguramiento, las declaraciones y garantías formuladas por la Sociedad y el Accionista Oferente, las comisiones y las causas de resolución.

En el supuesto de que no se alcanzara un acuerdo en el Precio de la Oferta en los términos establecidos en la presente Nota sobre las Acciones, no se otorgará el Contrato de Aseguramiento y, por tanto, se produciría la revocación automática total de la Oferta.

Las Entidades Aseguradoras que está previsto que, en su caso, otorguen el Contrato de Aseguramiento, con indicación del compromiso de aseguramiento meramente indicativo que está previsto que cada una de ellas asuma sobre el número de acciones que finalmente sea objeto de la Oferta, son las siguientes.

<b>Entidad</b>	<b>Domicilio</b>	<b>Aseguramiento indicativo (número de acciones sin considerar el ejercicio de la opción de <i>green-shoe</i>)</b>	<b>Aseguramiento indicativo (número de acciones para el ejercicio de la opción de <i>green-shoe</i>)</b>	<b>Condición</b>
Banco Santander	Ciudad Grupo Santander Avenida de Cantabria s/n Edificio Encinar, Planta 1 28660 Boadilla del Monte (Madrid) Spain	6.375.000 acciones (42,5%)	637.500 acciones (42,5%)	Entidad Coordinadora Global y Entidad Aseguradora
Société Générale	Société Générale 29 boulevard Haussmann Paris 75009 France	5.625.000 acciones (37,5%)	562.500 acciones (37,5%)	Entidad Coordinadora Global y Entidad Aseguradora
Caixabank, S.A.	Avenida Diagonal, 621 (Barcelona)	3.000.000 acciones (20%)	300.000 acciones (20%)	Entidad Aseguradora

Debe tenerse en cuenta que las identidades de las Entidades Aseguradoras y su número definitivo así como el número definitivo de acciones aseguradas por cada una serán los que figuren en el Contrato de Aseguramiento. La Sociedad hará públicas las variaciones que se produzcan en la identidad y el porcentaje de aseguramiento de las entidades que suscriban el Contrato de Aseguramiento, en su caso. A tal fin, la Sociedad comunicará, en su caso, estas variaciones a la CNMV.

A continuación se incluye una descripción de las comisiones previstas en el Contrato de Aseguramiento.

## Comisiones

Las comisiones a percibir por las Entidades Aseguradoras serán las que se describen a continuación:

1. Comisión Base (*base fee*): el Contrato de Aseguramiento preverá la obligación del Accionista Oferente de pagar a las Entidades Aseguradoras una comisión total equivalente a 3% del importe resultante de multiplicar el Precio de la Oferta por el número de acciones de la Oferta, incluyendo las acciones objeto del *green-shoe* (el “**Importe Total**”).
2. Comisión de Éxito discrecional para el Accionista Oferente de hasta un máximo del 1% del Importe Total para las Aseguradoras.

### *5.4.4 Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento.*

El Contrato de Aseguramiento está previsto que se firme el día 22 de abril de 2015.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

### **6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización**

De conformidad con las decisiones de Kiluva, Accionista Único de Naturhouse, de fecha 2 de octubre de 2014 y con los acuerdos del Consejo de Administración de Naturhouse de fecha esa misma fecha, se solicitará la admisión a negociación oficial de las acciones de Naturhouse en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) y está previsto que sean admitidas a negociación el día 24 de abril de 2015.

En este sentido, Naturhouse conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsas y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de la negociación oficial.

### **6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización**

Las acciones de Naturhouse no están actualmente admitidas a negociación en ningún mercado regulado.

**6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren**

No aplicable.

**6.4 Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso**

Ninguna entidad tiene compromiso en firme alguno de actuar como intermediario en la negociación secundaria, aportando liquidez al valor.

**6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta**

De acuerdo con lo previsto en el apartado 5.2.5 anterior, el Accionista Oferente tiene previsto conceder una opción de compra *green-shoe* a las Entidades Coordinadoras Globales sobre 1.500.000 acciones de Naturhouse para atender eventuales excesos de demanda.

Banco Santander como agente de estabilización (el “**Agente de Estabilización**”) actuando en representación de las entidades aseguradoras podrá, con los límites legalmente aplicables, llevar a cabo operaciones de estabilización, apoyo o mantenimiento del precio de las acciones así como sobre-adjudicaciones de las mismas y cualesquiera otras operaciones de sostenimiento del valor de mercado de las acciones a un precio superior a aquél que de otra forma hubiera sido fijado en el mercado abierto. Cualquier operación de estabilización deberá llevarse a cabo de acuerdo con la normativa vigente y específicamente con el Reglamento de la Comisión (CE) n° 2273/2003 de 22 de diciembre de 2003 relativo a las excepciones en programas de recompra y estabilización de instrumentos financieros.

Dichas prácticas de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta (*flow back*) de acciones que habitualmente suele producirse con posterioridad a una oferta pública y apoyar el precio de mercado de dichas acciones.

Las operaciones de estabilización podrán llevarse a cabo desde la fecha de inicio de negociación de las acciones en el Mercado Continuo y durante un período máximo de los 30 días siguientes a esa fecha (el “**Período de Estabilización**”) siempre y cuando dicha negociación se produzca en cumplimiento de la normativa aplicable incluyendo aquella relativa a difusión de información y registro de operaciones. Se espera que el período de estabilización comience el 24 de abril de 2015 y termine el 24 mayo de 2015 (ambas fechas inclusive).

A los efectos anteriores, el Agente de Estabilización podrá llevar a cabo sobre-adjudicaciones de las acciones de la Oferta conforme a las prácticas internacionales y por virtud de uno o más préstamos de valores por parte del Accionista Oferente. En este sentido, está previsto que el

Accionista Oferente otorgue a estos efectos un préstamo de valores por un importe equivalente a la opción de compra *green-shoe* con fecha 22 de abril de 2015.

No obstante lo anterior, no hay obligación alguna del Agente de Estabilización de llevar a cabo dicha acción de estabilización y, por tanto, no hay garantía de que esto ocurra. Las acciones de estabilización, una vez iniciadas, podrían ser interrumpidas en cualquier momento y sin notificación alguna sin perjuicio de las obligaciones de notificación a la CNMV de los términos concretos de aquellas operaciones sobre los valores llevadas a cabo al amparo del Reglamento de la Comisión (CE) nº 2273/2003 de 22 de diciembre de 2003. En todo caso, no se llevarán a cabo medidas de estabilización por encima del Precio de la Oferta.

De acuerdo con el Artículo 9.2 del Reglamento de la Comisión (CE) nº 2273/2003 de 22 de diciembre de 2003 se notificarán a la CNMV todas y cada una de las operaciones de estabilización llevadas a cabo no más tarde de la hora de cierre del séptimo (7) día bursátil siguiente a aquél en el que se llevaron a cabo dichas operaciones de estabilización.

Junto con lo anterior, y de acuerdo con el Artículo 9.3 del Reglamento de la Comisión (CE) nº 2273/2003 de 22 de diciembre de 2003 la siguiente información será notificada a la CNMV por el Agente de Estabilización dentro de la semana siguiente a la fecha de finalización del Período de Estabilización: (i) si se han llevado o no a cabo operaciones de estabilización; (ii) la fecha en la que dichas operaciones de estabilización se iniciaron; (iii) la fecha en la que las operaciones de estabilización finalizaron y (iv) el rango de precio dentro del cual las operaciones de estabilización fueron llevadas a cabo para cada una de las fechas dentro de las cuales las operaciones de estabilización fueron llevadas a cabo.

*6.5.1 El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no hay ninguna garantía de que se realice y que puede detenerse en cualquier momento*

No existe ninguna obligación de las Entidades Coordinadoras Globales ni del Agente de Estabilización, frente a la Sociedad o los inversores, de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes referidas, ni de ejercitar la opción de compra *greenshoe*. La descripción de estas prácticas se ha realizado a efectos meramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo las Entidades Coordinadoras Globales libres para definir el procedimiento que consideren más adecuado a los efectos señalados.

*6.5.2 Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización*

De acuerdo con lo indicado anteriormente, las prácticas de estabilización podrán llevarse a cabo, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de Naturhouse (prevista para el 24 de abril de 2015) y durante los 30 días naturales siguientes a dicha fecha (esta inclusive), esto es, hasta el 24 de mayo.

*6.5.3 Identidad de la entidad que dirija la estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación*

La entidad que realizará las prácticas de estabilización será Banco Santander.



6.5.4 *El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo*

Las prácticas de estabilización podrían dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría en caso de no realizarse las mismas.

## **7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES**

### **7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas**

Las acciones objeto de la Oferta son ofrecidas por Kiluva, S.A., sociedad de nacionalidad española. El Accionista Oferente reviste la forma jurídica de sociedad anónima. Se constituyó en España y tiene su domicilio social en C/ Claudio Coello nº 91 planta 4, 28001 Madrid, con C.I.F. A58188624 y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. Kiluva es una empresa controlada en un 82% por la Familia Revuelta y participada mayoritariamente por D. Félix Revuelta Fernández.

### **7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores**

Las Acciones Ofertadas son hasta 15.000.000 acciones ordinarias y hasta 16.500.000 en el caso de ejercitarse la opción *green-shoe*.

### **7.3 Compromisos de no disposición (*lock-up agreements*)**

En el Contrato de Aseguramiento o, en su caso, mediante documento aparte, Naturhouse se comprometerá frente a las Entidades Aseguradoras a no emitir, ofrecer, vender, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de Naturhouse, valores convertibles o canjeables en acciones de Naturhouse, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la compra o adquisición de acciones de Naturhouse, incluso mediante transacciones con derivados, desde la fecha del Folleto hasta los 180 días siguientes a la fecha de admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de las acciones, salvo con el consentimiento previo por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales.

Por su parte, el Accionista Oferente se ha comprometido frente a las Entidades Aseguradoras a no emitir, ofrecer, vender, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de Naturhouse, valores convertibles o canjeables en acciones de Naturhouse, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la compra o adquisición de acciones de Naturhouse, incluso mediante transacciones con derivados, desde la fecha del Folleto hasta los 360 días siguientes a la fecha de admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia de las acciones en el caso del Accionista Oferente, salvo con el consentimiento previo por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales.

Como excepción a este compromiso, Kiluva podrá transmitir acciones de Naturhouse en el citado período de 360 días como consecuencia de (i) la presente Oferta (incluidas las acciones objeto de opción la *green-shoe*), (ii) el préstamo de valores a conceder a las Entidades Coordinadoras Globales para la sobre-adjudicación de acciones de la Oferta, (iii) transmisiones de acciones entre entidades pertenecientes a su mismo grupo, siempre que la entidad adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el período remanente, (iv) transmisiones de acciones en el seno de una eventual oferta pública de adquisición formulada por un tercero sobre el 100% del capital de Naturhouse, o la suscripción con un tercero de un compromiso irrevocable de aceptar una oferta de esas características, o la transmisión a un tercero de acciones de Naturhouse que determine la sujeción del adquirente a la obligación de formular una oferta pública de adquisición de tales condiciones, (v) cualquier venta, transmisión o disposición de acciones que se realice por mandato de los juzgados o tribunales de una jurisdicción competente y (vi) cualquier venta, transmisión o disposición de acciones que se realice para atender un requisito legal o reglamentario.

## 8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

### 8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/oferta

Los gastos de la Oferta, que serán satisfechos en su totalidad por el Accionista Oferente, Kiluva, son los que se citan a continuación, con carácter meramente indicativo, dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración del presente Folleto:

Gastos (asumiendo el ejercicio de la opción de <i>green shoe</i> )	Euros
Comisión base entidades aseguradoras	2.673.000
Tasas de CNMV	32.400
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	6.000
Tasas Iberclear	25.000
Otros gastos (comisión de agencia, asesoramiento legal y financiero, y honorarios de auditores)	1.839.950
<b>TOTAL</b>	<b>4.576.350</b>

\*Los gastos por comisiones son meramente estimativos y se han calculado asumiendo que (i) todas las Entidades Aseguradoras colocan el número de acciones que, en principio, serán objeto de aseguramiento por cada una de ellas y, además, se ejercita en su totalidad la opción *green shoe* (ii) se toma como referencia un precio de 5,40 euros por cada acción de Naturhouse (precio medio de la Banda de Precios) y (iii) no se incluye la comisión de éxito.

Asumiendo que se ejercita la opción de *green-shoe* en su totalidad, el coste para el Accionista Oferente ascendería a 4.576.350 euros, lo que representaría el 5,136% del importe efectivo de la Oferta, tomando como referencia un precio por acción de Naturhouse de 5,40 euros (precio medio de la Banda de Precios) y asumiendo la íntegra colocación de la Oferta de Venta.

## **9. DILUCIÓN**

### **9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta**

Teniendo en cuenta que la Oferta es una oferta de venta, no procede hablar de dilución.

### **9.2 En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta**

No aplicable.

## **10. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **10.1 Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores**

Además de las Entidades Coordinadoras Globales, las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación con la Oferta objeto del presente Folleto Informativo:

- (a) Riva y García Proyectos, S.A. asesor financiero de Naturhouse
- (b) Mayer Brown International L.L.P., despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho estadounidense de Naturhouse.
- (c) Uría Menéndez Abogados, S.L.P., despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho español de Naturhouse.
- (d) DLA Piper UK L.L.P., despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho estadounidense de las Entidades Coordinadoras Globales.
- (e) DLA Piper Spain, S.L., despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho español de las Entidades Coordinadoras Globales.
- (f) Deloitte, S.L., auditor de los estados financieros consolidados de la Sociedad y de sus sociedades dependientes de los ejercicios anuales finalizados a 31 de diciembre de 2013 y 2012, preparados de acuerdo NIIF-UE, de las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad y de sus sociedades dependientes del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, preparadas de acuerdo con NIIF-UE, y las cuentas anuales individuales de la Sociedad del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, preparadas de acuerdo con el Plan General Contable (PGC) español y demás normativas de aplicación a la Sociedad.

### **10.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo**

No aplicable.

### **10.3 Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de**

**que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores**

No aplicable.

**10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No aplicable.