

Respuesta al requerimiento N°2010065592

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



Valencia, a 9 de junio de 2010

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su escrito de fecha 20 de mayo de 2010 (con número de registro de salida de la Comisión Nacional de Valores 2010065592) sobre información adicional a la contenida en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas de Natraceutical, S.A. y sociedades dependientes, así como en la Memoria de las cuentas anuales individuales de Natraceutical, S.A., les adjuntamos a la presente la respuesta a las cuestiones que nos plantean en el mismo orden previsto en el mencionado escrito.

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

María José Busutil
Secretaria del Consejo

1. **“Incertidumbre en el informe de auditoría relacionada con la recuperabilidad futura de las inversiones en las sociedades del subgrupo Laboratoires Forte Pharma y en la sociedad Forte Pharma Ibérica, S.L.U., cuyo importe es superior a su valor teórico contable, y una incertidumbre en las cuentas anuales consolidadas relacionada con la recuperación de los fondos de comercio de dichas sociedades, que ascienden a 80,8 millones de euros”**

1.1 “Desgloses informativos exigidos por el párrafo 134.f) de la NIC 36, Deterioro del valor de los activos”

- (i) Tal y como se describe en la Nota 5 de la memoria consolidada y a partir de la valoración obtenida del modelo, que recoge las proyecciones estimadas de acuerdo con el Plan de Negocio, el importe recuperable de la unidad (o grupo de unidades), excede su importe en libros en 118 millones de euros.
- (ii) El valor asignado a la hipótesis clave ha sido, tasa de crecimiento anual de ventas durante el quinquenio de 20%.
- (iii) Para igualar el importe recuperable de la unidad (o grupo de unidades) a su importe en libros, la tasa de crecimiento debería reducirse hasta el 11,7%.

Los planes de negocio utilizados por el grupo, son los que han servido y sustentado las aprobaciones de la refinanciación del grupo por parte de los comités de créditos de los bancos participantes en la misma. Dichos planes han sido presentados a los bancos, bajo aceptación de estricta confidencialidad de la información contenida en los mismos y para uso exclusivo en dicha operación. El análisis y aceptación por parte de los bancos, de dichos planes de negocio, aporta credibilidad a los mismos, ya que son estas entidades las que aportan financiación y asumen el riesgo real en caso de no cumplirse.

1.2 “Información adicional relevante para la comprensión de la situación actual de los factores en que se fundamenta la duda del auditor sobre la recuperación de la inversión en las mencionadas sociedades, incluidos sus respectivos fondos de comercio”

La duda de los auditores externos hace referencia al cumplimiento de los planes de negocio, en concreto del crecimiento estimado de las ventas y EBITDA de las sociedades del grupo Forte Pharma en los próximos ejercicios en el contexto de

crisis generalizada que ha afectado a la demanda. Sin embargo, la Sociedad ha estimado las cifras de acuerdo con previsiones del mercado y utilizando datos estimativos del sector. Adicionalmente, y dado que las cifras del ejercicio 2009 no han sido representativas del sector y que han sido propiciadas por la situación de crisis de la economía global, se ha estimado que a partir de 2010 la totalidad de sociedades del subgrupo Forte Pharma volverán a los niveles de ventas y EBITDA alcanzados en los ejercicios anteriores a la crisis.

2. **“Cálculo del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo”**

2.1 “Justificación de los motivos por los cuáles las tasas de crecimiento empleadas para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo del periodo cubierto por los presupuestos se han incrementado en el ejercicio 2009 con respecto al ejercicio 2008 y si se basan en fuentes externas de información o en estimaciones internas. En el ejercicio 2008 la tasa de crecimiento se situaba en un rango entre el 2% y el 12%, mientras en este ejercicio se encuentran entre el 6% y el 20%, atribuyéndose el incremento al efecto que la coyuntura económica ha tenido durante 2009 sobre las filiales que tienen asignado dicho fondo de comercio”

Al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tenía asignados varios fondos de comercio a diferentes filiales del grupo, mientras que a 31 de diciembre de 2009 únicamente tiene asignados fondos de comercio a sociedades del grupo Forte Pharma, ya que el resto de filiales que tenían asignados fondos de comercio han sido incluidas dentro de la operación de integración de la División de Ingredientes Funcionales del Grupo Natraceutical en la compañía cotizada francesa Naturex S.A., operación explicada con detalle en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, en la Nota 27 “Acuerdo con Naturex S.A.”. Como consecuencia de esta venta, en el ejercicio anterior se utilizaban tasas de crecimiento menores, dado que las sociedades vendidas operaban en negocios maduros con un crecimiento limitado.

Por otra parte, en relación a la máxima tasa de crecimiento utilizada, ésta corresponde al crecimiento de la cifra de negocios esperado en las ventas en el plan de negocios quinquenal. La Sociedad estima que, tras la crisis económica no prevista que ha afectado considerablemente al sector de los complementos

nutricionales, el Grupo podrá alcanzar niveles de ventas similares a los de los ejercicios anteriores al inicio de la crisis de confianza y consumo derivado del entorno económico global. Adicionalmente, el Grupo ha desarrollado un nuevo plan de negocio del subgrupo Forte Pharma que contempla un plan de expansión, sustentado en diversificación de mercados y de productos, que soporta las estimaciones de crecimiento previsto.

3. “Acuerdo de integración de la división de ingredientes naturales de Natraceutical en la sociedad francesa Naturex S.A., por el que ha recibido en contraprestación una participación en su capital social y aportaciones dinerarias sujetas a determinadas condiciones relacionadas, fundamentalmente, con las cifras definitivas del cierre del ejercicio 2009 de las sociedades intervinientes en el acuerdo, estando, a la fecha de su informe, pendientes de conclusión definitiva los términos en los que se llevarán a cabo los acuerdos finales, por lo que no es posible determinar objetivamente los efectos que pudieran derivarse sobre la contabilización de la mencionada transacción”

3.1 “Acuerdos finales que están pendientes de conclusión a los que hace referencia la incertidumbre, el estado a la fecha de contestación de este requerimiento de dichos acuerdos, si existe un plazo máximo para su resolución, y los efectos que podrían derivarse de ellos en la información financiera del grupo en los ejercicios 2009 y 2010. Circunstancias bajo las que se recibiría el pago variable adicional por importe de hasta 10 millones de euros y si este pago variable está basado en lo indicado por el párrafo 34 de la NIC 37 Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes”

El plazo máximo para llegar a un acuerdo entre las partes es a finales de julio de 2010, en caso de no alcanzarlo se seguirá la vía de arbitraje, proceso por el que se determinará el importe que le corresponde a cada una de ellas.

Sin poder cuantificarse todavía, la dirección espera un impacto positivo en la situación patrimonial, incluso aunque estuviera obligada a acudir a un proceso de arbitraje, dado que considera que las metodologías y estimaciones utilizadas, están basadas en sus previsiones de resultados y en su conocimiento del negocio.

Principalmente, el acuerdo pendiente de conclusión es la determinación del pago variable con un máximo de 10 millones de euros en base al EBITDA a 31 de

diciembre de 2009 de las sociedades de la División de Ingredientes Funcionales del Grupo Natraceutical que se han integrado en la compañía cotizada francesa Naturex S.A., así como otras reclamaciones en ambos sentidos de diversa naturaleza. A este respecto ambos grupos difieren en sus enfoques e interpretaciones y se están llevando a cabo negociaciones para tratar de homogeneizar los criterios de ambas partes. Dada la situación inicial de la negociación a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas no es posible realizar una estimación fiable y por tanto no es posible cuantificar el efecto patrimonial que podría derivarse del acuerdo definitivo. Adicionalmente, informarles que a fecha de contestación del presente requerimiento no ha habido avances sustanciales en relación a estos acuerdos.

- 3.2 “La nota 8 de la memoria consolidada Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación incluye un epígrafe por importe de 48.366 miles de euros, atribuible a la adquisición de la participación en Naturex, S.A. Por otro lado, de la lectura de las notas 5 y 27 se desprende que la sociedad ha registrado de manera independiente un fondo de comercio atribuible a esta participación de 22.200 miles de euros. El párrafo 23 a) de la NIC 28, Inversiones en entidades asociadas, establece que el fondo de comercio relacionado con la asociada se incluirá en el importe en libros de la inversión, sin embargo que en la nota 5 de la memoria consolidada, relativa al fondo de comercio, se desglosa el incremento de esta partida como consecuencia de la adquisición de la participación en Naturex, S.A.”. “Motivos por los cuales no se ha registrado dentro del valor de la inversión el fondo de comercio implícito en la adquisición”.

Dado que la participación del Grupo en Naturex, S.A. es de 39%, la misma se ha consolidado por el método de la participación (puesta en equivalencia). No obstante, con el fin de desglosar más información, el fondo de comercio implícito de 22.200 miles de euros ha sido registrado dentro del epígrafe “Fondo de comercio” del balance consolidado. En cumplimiento del párrafo 23.a) de la NIC 28 “Inversiones en entidades asociadas” dicho importe se debería reclasificar al epígrafe “Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación”. Tratándose de una reclasificación entre partidas del activo no corriente ni el importe total del activo, ni del patrimonio consolidado serían modificados. Procederemos a modificar la contabilización de esta participación en 2010, de acuerdo a su requerimiento.

- 3.3 “Valoración que se ha otorgado a las acciones de Naturex, S.A. y su valor de cotización al 30 de diciembre. En caso de no ser coincidentes, justificación de por qué no han tomado su precio de cotización como el más representativo de su valor razonable y el importe y naturaleza de los gastos que han sido activados como consecuencia de la operación”

Para la firma del contrato de integración de la División de Ingredientes Funcionales del Grupo Natraceutical en la compañía cotizada francesa Naturex S.A. se contrató un experto independiente para la valoración de las nuevas acciones que se emitieron para la ampliación de capital de Naturex, S.A. mediante aportación de las sociedades y activos del Grupo Natraceutical, en las que se estimó un valor unitario de las mismas de 32 euros, teniendo en cuenta las previsiones de la compañía de obtención de resultados para los próximos ejercicios. El valor de cotización de las acciones a 30 de diciembre de 2009 fue de 26,38 €/acción. Se ha considerado que el valor de la cotización no es representativo ya que el Grupo Natraceutical ha adquirido un porcentaje de participación significativo, que el Free Float no es significativo y que los planes de negocio evaluados de Naturex, S.A., soportan de forma suficiente la valoración del experto independiente para el registro de la operación

En relación a los gastos activados como mayor valor de la inversión, éstos han supuesto 1,5 millones de euros, en concepto de asesores, due dilligence y abogados que ha participado en el proceso de fusión.

4. **“Las cifras que contienen los estados financieros, individuales y consolidados, incluidos en las cuentas anuales no coinciden exactamente con las correspondientes del informe financiero del segundo semestre”**

- 4.1 “De acuerdo con lo establecido por el artículo 16 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, y su desarrollo por el apartado B. c) de las Instrucciones para la elaboración del informe financiero semestral (modelo general), de la Circular 1/2008 de 30 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la sociedad debería enviar de nuevo el informe financiero correspondiente al segundo semestre de 2009 para incorporar tales variaciones, indicando en el capítulo II. Información complementaria a la información periódica previamente publicada, la naturaleza de los ajustes efectuados entre la fecha de publicación del informe semestral y la formulación de las cuentas anuales”

La Sociedad remitirá a la vez que la respuesta al presente requerimiento de información el nuevo informe financiero semestral para incorporar las variaciones entre el informe financiero del segundo semestre enviado y las cuentas anuales, así como la naturaleza de los ajustes efectuados.

Las principales variaciones han sido las siguientes:

Variación del fondo de comercio y de las inversiones contabilizadas por el método de la participación, al consolidar la participación asociada de Naturex.

Deudas con entidades de crédito: reclasificación de largo a corto para registrar correctamente los vencimientos de las deudas.

Traspaso de activos por impuestos diferidos a pasivos por impuestos diferidos.

Ajuste en derivados para mantener en patrimonio la parte de cobertura eficaz.

Reclasificación entre ganancias acumuladas y reservas en sociedades consolidadas.

Ajuste al resultado por la operación de integración de la división de ingredientes funcionales del grupo en Naturex.

Otros ajustes y reclasificaciones identificados antes de la formulación de cuentas.

5. “La disposición adicional decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, asigna al Comité de Auditoría, entre otras funciones, la de establecer las relaciones con los auditores externos de la Sociedad. En relación con la elaboración de las Cuentas Anuales de las entidades emisoras, esta Comisión Nacional entiende que la aplicación práctica de las funciones generales descritas en la referida norma debería incluir, entre otras cuestiones, la supervisión por parte de dicho Comité de la elaboración de las cuentas anuales de la Entidad y su Grupo de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados, guardando uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior y conteniendo la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, y con el objeto de evitar que los auditores externos e independientes de la entidad manifiesten una opinión con salvedades sobre la misma.

5.1 En relación con este punto, deberán indicarse las acciones llevadas a cabo por el Comité de Auditoría tendentes a la consecución del objetivo de que los estados financieros expresen la imagen fiel y por ello reciban por parte del auditor una opinión favorable en su informe de auditoría sobre las Cuentas Anuales individuales y consolidadas de Natraceutical.

Respuesta al requerimiento N°2010065592

S.A., así como manifestación sobre si el Comité de Auditoría, en su caso, ha preparado para su presentación a la Junta de Accionistas el Informe sobre su actividad anual en el que se describan y expliquen con claridad cuáles han sido las discrepancias entre el Consejo de Administración y los auditores externos.

El Comité de auditoría se ha reunido en varias ocasiones con los auditores externos para formar criterio y analizar tanto los trabajos previos como los resultados del trabajo de auditoría en general y el contenido en los informes de auditoría individual y consolidado de la Sociedad y su Grupo. En base a todos los aspectos reflejados en los puntos anteriores, se ha estimado que las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2009 expresan la imagen fiel.

Por otro lado, el Comité de auditoría analizó y valoró particularmente el contenido de las incertidumbres manifestadas por el auditor externo en su informe, si bien, destacando en cualquier caso que las mismas no desvirtúan la conclusión manifestada por el propio auditor externo en el sentido de que las cuentas reflejan adecuadamente la imagen fiel del patrimonio y la situación financiera de la Sociedad, sin perjuicio de aquellas.

Sin otro particular, se despide atentamente,

María José Busutil

Secretaria del Consejo de Administración

Natraceutical, S.A.