

Resumen ejecutivo de la presentación de
Pershing Square Capital Management, L.P. de

Who Wants to be a Millionaire?

(“¿Quién quiere ser un millonario?”)

Tesis corta acerca de Herbalife, Ltd. (NYSE: HLF)¹

Para ver la presentación completa y los
materiales respectivos, visite:

www.factsaboutheralife.com

Introducción a Herbalife

Herbalife dice que es tanto una compañía de productos como una compañía de “oportunidades de negocios”. Su misión es “**cambiar la vida de las personas** brindándoles las mejores oportunidades de negocios de venta directa y los mejores productos nutricionales para el control del peso en el mundo”. *Vea el* sitio de Herbalife en la web.

Sinopsis

Pershing Square considera que Herbalife es un esquema piramidal porque, entre otras razones, Los distribuidores ganan diez veces más por reclutar nuevos miembros de lo que ganan por vender productos sobrevalorados a clientes auténticos. Como consecuencia, los distribuidores de Herbalife tienen el incentivo de reclutar agresivamente a nuevos participantes para que consuman en un sistema que, como una carta en cadena, “debe terminar defraudando a las personas de abajo que no pueden encontrar más personas para reclutar”, como se indica en el caso líder de pirámides de *In re Koscot Interplanetary, Inc.*, 86 F.T.C. 1106, 1181 (1975), *aff’d mem. sub nom., Turner v. F.T.C.*, 580 F.2d 701 (D.C. Cir. 1978).

Nuestra conclusión de que Herbalife es un esquema piramidal está confirmada por los hechos y engaños en la red Herbalife que se detallan a continuación:

¹ El presente es un resumen ejecutivo de la tesis corta acerca de Herbalife, Ltd. (NYSE: HLF), presentada por Pershing Square Capital Management, L.P. el 20 de diciembre de 2012. Refiérase al sitio web www.factsaboutheralife.com para ver la presentación completa y las diapositivas correspondientes, que proveen una versión más completa de las opiniones, evidencia y razonamiento de Pershing Square. Las referencias que se hacen a “diapositivas” en el presente documento aluden a las diapositivas de nuestra presentación. Al acceder a la presentación, las diapositivas y el sitio web a través del presente documento, todo usuario reconoce y acepta la “Declaración de exención de responsabilidad”. A la fecha del presente documento, Pershing Square mantiene una posición corta considerable en HLF. **Por favor refiérase a la “Declaración de exención de responsabilidad” completa que aparece al final de este resumen ejecutivo y que fue publicada en relación con la presentación y el sitio web.**

- Herbalife exagera la cantidad probable de ingresos que obtendrán los nuevos participantes y oculta la baja probabilidad de lograr tales niveles de ingresos;
- la Declaración de Remuneración Bruta Promedio de Supervisores en EE. UU. de Herbalife (*Herbalife's Statement of Average Gross Compensation of U.S. Supervisors*) y otros de sus materiales de reclutamiento son considerablemente engañosos;
- los distribuidores de Herbalife sufren un índice de fracaso anormalmente alto;
- si se toman en cuenta todos los gastos, incluyendo el costo de los materiales del “método de negocios”, la gran mayoría de los distribuidores pierden dinero;
 - los distribuidores reciben incentivos por reclutar a otros si desean lograr “libertad financiera” y el “estilo de vida” Herbalife;
 - las personas reclutadas deben presentar una solicitud para convertirse en distribuidores y aceptar un complejo conjunto de reglas por el simple derecho de comprar los productos de consumo con descuentos a los altamente inflados precios sugeridos de venta al público de la compañía, que tienen poca relación con los precios reales a cuales los productos se pueden revender;
 - Herbalife ha sido demandada muchas veces por ser un esquema piramidal y, en algunos casos, se ha determinado que es una pirámide o que demuestra las características clave de las pirámides;
- hay indicios de saturación en regiones clave y grupos de afinidad en los que se enfoca la compañía;
 - el 1% más alto de los distribuidores de Herbalife ganan la gran mayoría de las recompensas; y
 - el esquema de remuneración para los distribuidores de Herbalife es considerablemente más piramidal que las compañías tradicionales de mercadeo multinivel.

El negocio de Herbalife vende sueños, no productos para el control del peso. Algunas señales de lo anterior son sus presupuestos limitados de investigación y desarrollo (R&D) y publicidad, así como los inflados precios sugeridos de venta al público de sus productos de consumo.

La única razón por la que Herbalife puede vender alrededor de USD \$1.800 millones al año en suplemento nutricional en polvo es debido a que sus distribuidores lo compran con la esperanza y el sueño de “lograr libertad económica”.

Lamentablemente, para la gran mayoría de los participantes de Herbalife este sueño nunca se convierte en realidad y salen de Herbalife con mayores deudas, sentimiento de culpa y relaciones perjudicadas.

Lo peor es que —puesto que Herbalife se enfoca en las poblaciones más vulnerables, lo cual incluye a personas de bajos ingresos provenientes de varios grupos étnicos y minoritarios— las personas que fracasan en la oportunidad de negocios Herbalife son las que menos se pueden dar el lujo de hacerlo.

Herbalife: La compañía de productos

Fundada en 1980, Herbalife declara ser una de las empresas de productos de consumo más grandes del mundo. Su tamaño es similar al de Church & Dwight, Energizer y Clorox. Sin embargo, Herbalife no es una compañía de productos de consumo típica; su margen bruto de

ganancia llega aproximadamente un 80% más de doble el beneficio marginal de una empresa tradicional de productos de consumo. A diferencia de Church & Dwight, Energizer y Clorox, Herbalife tiene una gama de marcas para el hogar.

El producto de mayor venta de Herbalife, Formula 1, supuestamente generó alrededor de USD \$1.800 millones en “ventas al por menor” en 2011, según la compañía, lo cual se puede comparar a grandes rasgos con Oreo, Charmin, Crest, Gerber, Palmolive, Listerine y Clorox. Sin embargo, es sorprendente que son pocas las personas que siquiera han oído hablar de Formula 1. La marca ni siquiera cuenta con un logotipo adecuado. (Ver diapositiva 12: <http://factsaboutheralife.com/wp-content/uploads/2013/01AVho-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=12>)

Formula 1 es una mezcla de batidos nutricionales como Lean Shake, Slim-Fast o Ensure. la diferencia de esos productos comparables, Formula 1 no se vende en tiendas y no tiene una forma “lista para tomarse”. A pesar de esa desventaja competitiva, Formula 1 supuestamente generó alrededor de USD \$1.800 millones en ventas al por menor en 2011, mientras que Ensure (Abbott Labs), Slim-Fast (Unilever) y Lean Shake (GNC) —juntas— solamente vendieron alrededor de USD \$300 millones en suplementos nutricionales en polvo.

Formula 1 es un producto caro en relación con otros productos comparables. Una ración de 200 calorías de Formula 1 cuesta alrededor del triple de lo que cuestan Ensure o Slim-Fast, y alrededor del doble de lo que cuesta Lean Shake. Otros productos de Herbalife son similarmente caros. Una tableta multivitamínica de Herbalife supuestamente tiene un precio de venta al público de 26 centavos, mientras que una tableta de Centrum (Pfizer) se puede obtener por 6 centavos.

La publicidad e investigación & desarrollo de Herbalife son irrelevantes. Los productos Herbalife son productos de consumo que deben tener poco o ningún poder de fijación de precios. La compañía dice que gasta cantidades *de minimis* (insignificantes) en la publicidad de sus productos, y sus gastos de investigación & desarrollo “no son sustanciales”.

Entonces, ¿cómo vende Herbalife tantos productos de consumo a precios tan inflados y sin publicitarlos?

Respuesta: Herbalife presenta sus productos como una “oportunidad de negocios”.

Herbalife: La oportunidad de negocios

Lo que estamos haciendo en Herbalife es crear la mejor
oportunidad de negocios sobre la faz de la tierra.
- CEO Michael Johnson²

¿Qué es la oportunidad de negocios Herbalife? Es decir, ¿qué es realmente lo que vende Herbalife?

Promesas extravagantes. Las presentaciones de Herbalife a distribuidores independientes

² Llamada de ganancias del primer trimestre de 2010

mercadean a Herbalife como una oportunidad para “ser tu propio jefe”, “trabajar en casa”, “lograr libertad financiera”, crear ingresos perpetuos y mejorar tu estilo de vida.

Promoción de un estilo de vida. A las personas reclutadas por Herbalife se les muestran videos o folletos de los estilos de vida de los distribuidores más exitosos de Herbalife: el 0.1% más alto. En esos videos, los distribuidores Herbalife viven en mansiones, conducen automóviles Ferrari y disfrutan de estilos de vida fabulosos. “Cualquiera puede hacerlo”, dice Herbalife, simplemente hay que trabajar con esmero y soñar en grande.

<http://factsaboutheralife.com/category/herbalife-recruiting-affiliate-videos/financial-success-system-llc/doran-andrys-chairmans-club-member>³

Testimonios engañosos. Las revistas publicadas por Herbalife están llenas de testimonios de distribuidores exitosos. Los testimonios siguen una fórmula simple “de mendigo a millonario”. Antes de Herbalife: “Estaba de espalda contra la pared. ¡Necesitaba ganar dinero!”. Después de Herbalife: “Durante el primer mes logramos salvar nuestra casa. ¡Herbalife nos salvó de la bancarrota!”. Otro tema importante: “Si yo puedo hacerlo, cualquiera puede. Yo solo tengo educación de secundaria y ninguna experiencia en negocios”. (Ver diapositiva 209-212: <http://factsaboutheralife.com/wp-content/uploads/2013/01/Who-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=209>)

En la revista *Herbalife Today* de HLF, de 1997 a 2004, aparecieron 392 testimonios que alardeaban un promedio de ganancias de alrededor de USD \$178,000 al año.

Declaraciones exageradas de las oportunidades de ganancias. Los testimonios, junto con otros materiales de mercadeo para los distribuidores de Herbalife, crean una percepción para las personas con potencial de ser reclutadas que es incongruente con sus probabilidades de éxito. Se les hace creer que estos resultados no solo son posibles sino además probables.

Creemos que un distribuidor típico gana menos de \$100 al año antes de cubrir gastos. Solamente alrededor del 0.1% más alto de los distribuidores de Herbalife ganan lo suficiente para “lograr libertad financiera”.

Culpabilización de las víctimas. Según el sitio web de la compañía, Herbalife le dice a millones de personas que su oportunidad les permitirá “ganar lo que tú vales”. La frase permite que Herbalife culpe a los distribuidores cuando fracasan, aunque, sin que las personas reclutadas lo sepan, jamás tuvieron probabilidades razonables de triunfar. Aparentemente, Herbalife cree que la gran mayoría de sus millones de distribuidores “valen” poco más que nada.

¿Qué es un esquema piramidal?

En 2002, el Dr. Peter J. Vander Nat, economista de la Comisión Federal de Comercio (Federal Trade Commission, FTC) y un testigo y experto de la agencia para casos de esquemas piramidales, definió el esquema piramidal de la siguiente manera:

³ Nuestro sitio web incluye muchos ejemplos más de estos testimonios de estilo de vida e ingresos. <http://factsaboutheralife.com/category/promoting-the-business-opportunity/>

Cuando una organización vende productos o servicios al público y los participantes de la organización obtienen beneficios monetarios de (1) el reclutamiento de nuevos miembros y (2) la venta de los productos y servicios de la organización al consumidor, dicha organización es considerada un esquema piramidal si los participantes obtienen sus beneficios monetarios principalmente del reclutamiento en vez de obtenerlos de la venta de productos y servicios al consumidor.⁴

Recompensas por reclutamiento vs. ganancias por ventas al por menor. Para aplicar ese estándar hay que examinar las recompensas monetarias que reciben los distribuidores. Las recompensas por reclutamiento toman lugar cuando un distribuidor recibe un pago por reclutar a un nuevo distribuidor. Continúa siendo una recompensa por reclutamiento si la comisión se otorga en función de la compra de productos de parte de la persona reclutada: ya que a ese punto no sabemos si alguno de esos productos se venderán en una transacción al por menor. Se consideran ganancias por ventas al por menor aquéllas que obtiene el nuevo distribuidor de la venta de productos HLF a un consumidor real.

Esa definición tiene sentido intuitivo. Si todos los participantes siguen el mismo conjunto de incentivos, y si todos los incentivos fomentan principalmente el reclutamiento, entonces la decisión óptima para la mayoría de los participantes —si no es que para todos— será reclutar nuevos participantes para el esquema. Si todos los participantes enfocan sus esfuerzos en reclutar nuevos participantes, la saturación —la incapacidad de encontrar nuevas personas para reclutar— es inevitable.

Los esquemas piramidales son ilegales. “Se dice que los esquemas piramidales son intrínsecamente fraudulentos porque al final de cuentas deben colapsarse. Al igual que las cartas en cadena, los esquemas piramidales pueden ganar dinero para las personas que están en la cúspide de la cadena o pirámide, pero ‘deben terminar defraudando a los que están en la base, quienes no pueden encontrar personas para reclutar’” (ver *Webster v. Omnitrition*, 79 F3d 776, 782 (9th Cir. 1996), cita de *Koscot*). En un esquema piramidal, al igual que en una carta en cadena, el dinero en la cúspide se produce de las pérdidas de las personas en la base. “[L]a razón de la ilegalidad en sí de los eternos esquemas de cadenas [pirámides] es su intrínseco carácter engañoso y el hecho de que la ‘futilidad’ del plan no es ‘aparente al consumidor participante’”. Id. en 782. Sin embargo, las entidades legislativas y las fiscalías no tienen que esperar hasta que una pirámide se colapse para intervenir y prevenir las pérdidas de las víctimas durante el proceso.

Por qué consideramos que Herbalife satisface la definición legal de una pirámide

Ya se determinó que Herbalife es una pirámide. En 2011, después de un proceso judicial de 7 años que examinó el plan de mercadeo de Herbalife, un tribunal belga determinó que Herbalife es un esquema piramidal. *Test-Aankoop vs. Herbalife International Belgium* [Tribunal común de

⁴ Vander Nat, Peter J. and William W. Keep, *Marketing Fraud: An Approach for Differentiating Multilevel Marketing from Pyramid Schemes* (“Fraude de mercadeo: Un método para diferenciar el mercadeo multinivel de los esquemas piramidales”), en la revista *Journal of Public Policy and Marketing*, Vol. 21 (1), primavera de 2002, págs. 139-51.

Bruselas], 23 de noviembre de 2011, AR 2004/7787, No. JC-DC/27.

Asimismo, tras una decisión en 2009, en consideración de un reclamo de cadena sin fin (pirámide), de conformidad con las leyes de California, un juez opinó:

Todo el modelo de negocios de Herbalife aparenta incentivar principalmente el pago de remuneraciones que “a flor de piel no están relacionadas con la venta del producto al usuario final, porque se pagan según el precio sugerido de venta al público de la cantidad que se ordena a [HLF], en vez de basarse en las ventas reales al consumidor”.⁵

Las recompensas por reclutamiento sobrepasan en gran medida las ganancias por ventas al por menor. Los distribuidores de Herbalife “obtienen sus beneficios monetarios principalmente del reclutamiento, en vez de obtenerlos de la venta de productos y servicios al consumidor”, con lo cual cumplen con la definición de un esquema piramidal, como se cita anteriormente.

Consideramos que, a pesar de que la gran mayoría de los distribuidores ganan poco o ningún ingreso, los que sí ganan ingresos reciben recompensas principalmente por el reclutamiento de nuevos distribuidores. A partir de datos públicos y las suposiciones que se detallan en nuestra presentación, consideramos que las recompensas por reclutamiento representan más del 90% de las ganancias de los distribuidores de Herbalife.

Herbalife no tiene datos genuinos que demuestren ventas al por menor. El Formulario 10-K de Herbalife reconoce, entre sus factores de riesgo, que debe cumplir con las reglamentaciones de protección al consumidor y piramidales.

Las reglamentaciones aplicables a las organizaciones de mercadeo en red generalmente apuntan hacia la prevención de esquemas fraudulentos o engañosos, a los que muchas se les llama esquemas de “pirámide” o de “ventas en cadena”, con el fin de asegurar que las ventas de productos al final se hagan a los consumidores[.]

Sin embargo, es sorprendente que, pese a la capacidad de hacerlo, Herbalife declara: “No mantenemos un registro del número [de ventas fuera de la red de distribuidores] y no creemos que sea relevante para la empresa o los inversionistas”. (Ver Formulario 8-K, con fecha del 1.º de mayo de 2012).

El Plan de Ventas y Mercadeo de Herbalife exige que todos los distribuidores mantengan registros detallados de todas las ventas.

Sección 17.- Recibos de compras al por menor
y política de reembolsos para clientes

⁵ *Herbalife vs. Ford, Memorandum & Order Regarding Cross-Motions for Summary Judgment* (“Memorandum y orden judicial de peticiones procesales interpuestas para resumen de fallo”, N.º CV 07-02529, slip op. at 16 (CD. Cal. 25 de agosto de 2009). Mientras que el caso *Ford* se rechazó por otras razones — específicamente que las partes que alegaban que Herbalife era una pirámide no lograron demostrar que habían sido víctimas del esquema, al contrario de participantes que se lucraron del mismo— el fallo del tribunal no se vio afectado ni cambió.

Reglamento n.º 17-A.- Entrega de recibos de compras al por menor a los clientes

El Distribuidor deberá proveer un Formulario de Pedidos al por Menor oficial de Herbalife debidamente lleno a todos los clientes que compran al por menor, una vez finalizada la venta. El formulario deberá detallar los productos vendidos, los precios de venta y el nombre, dirección y número telefónico del Distribuidor y el cliente. Los Distribuidores tienen la obligación de mantener una copia de todos los Formularios de Pedidos al por Menor durante un período de dos (2) años. Herbalife se reserva el derecho de solicitar copias de dichos formularios y de verificar las transacciones y los términos y condiciones de la venta, así como el servicio provisto por el Distribuidor.

Pero Herbalife no compila estos datos ampliamente disponibles, para los cuales exige que sus distribuidores mantengan un registro.

El empuje principal de Herbalife es que las nuevas personas reclutadas consigan “dinero para el estilo de vida” al reclutar nuevos distribuidores. Los distribuidores de Herbalife con mayor antigüedad exhortan a las nuevas personas reclutadas a que recluten a otros (en vez de enfocarse en las ventas al por menor).

Si quiere dinero hoy mismo, perfecto, elabore un plan de ventas al por menor. Pero si quiere dinero para el estilo de vida Herbalife, si quiere forjar independencia económica, usted querrá retener esa seguridad para toda la vida, y lo que necesita hacer es reclutar. Otra cosa que debe hacer es estar preparado para reinvertir ese flujo de fondos durante 9 a 12 meses consecutivos. Porque ya sabe que en ese corto período de tiempo, si adquiere usted mismo ese compromiso, va a crear cimientos para toda la vida. Sin duda alguna. No solo para usted mismo, pero para dejar un legado: un legado para su familia, para sus hijos y para los hijos de sus hijos.⁶

En tan solo unos años de trabajo, un distribuidor de Herbalife supuestamente consigue ingresos que aumentan continuamente durante toda la vida. (Ver diapositiva 55:

<http://factsaboutheralife.com/wp-content/uploads/2013/01AVho-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=55>)

Al igual que los distribuidores con mayor antigüedad animan a los distribuidores más nuevos a reclutar, el altamente complicado plan de remuneración de Herbalife incentiva a los distribuidores a reclutar agresivamente. Los distribuidores no pueden subir a niveles superiores en la jerarquía de Herbalife sin reclutar a otros. Solo los niveles superiores en la jerarquía de Herbalife obtienen más de USD \$6,000 al año en ganancias brutas antes de gastos.

Las ganancias reales de las ventas al por menor son de mínimo. Consideramos que la

⁶ Fuente: Presentación audiovisual para distribuidores independientes de Herbalife (28-NOV-11). Online Business Systems es una empresa afiliada de Herbalife bajo la dirección de Shawn Dahl (Chairman’s Club).

capacidad de un distribuidor de beneficiarse de ventas auténticas al por menor es *de mínimo* (insignificante). El “precio sugerido de venta al público” de los productos Herbalife es una cifra artificial e inflada que no tiene relación con el precio al que los productos Herbalife se venden al por menor a clientes auténticos. Los productos Herbalife se pueden conseguir ampliamente por internet, en sitios web de distribuidores independientes y por eBay, con descuentos de aproximadamente un 35 a un 40% por debajo del “precio sugerido de venta al público”. Tomando en cuenta el precio real al que se revenden al público los productos Herbalife, calculamos que el distribuidor promedio gana menos de \$10 al mes vendiendo productos al por menor a clientes auténticos.

Las recompensas por reclutamiento representan casi todas las ganancias de los distribuidores de HLF. La única oportunidad real que tiene un distribuidor de ganar dinero para el “estilo de vida” que prometen los materiales de mercadeo de Herbalife es al reclutar. Usando las suposiciones que se detallan en nuestra presentación estimamos que los participantes de Herbalife obtienen aproximadamente diez veces más ganancias de las recompensas por reclutamiento, o por “recompensas que no están relacionadas con la venta de productos al usuario final”, de lo que obtienen al vender el producto a clientes al por menor. Después de ajustar los datos que reportó HLF para determinar por completo y auténticamente las ganancias provenientes de ventas al por menor y las recompensas por reclutamiento, consideramos que alrededor de un 92% de los ingresos de los participantes proviene del reclutamiento. (Ver diapositiva 150: <http://factsaboutheralife.com/wp-content/uploads/2013/01AVho-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=150>). Es por ello que consideramos que Herbalife está muy lejos de ser una compañía legítima de mercadeo multinivel y es un esquema piramidal.

Herbalife muestra indicadores de ser un esquema piramidal

Por definición, una compañía de mercadeo multinivel es un esquema piramidal si su plan de remuneración incentiva a los participantes a enfocarse en reclutar gastos de las ventas al por menor. Sin embargo, a lo largo de los años, el FTC ha descrito varios indicadores de esquemas piramidales, apoyados por la jurisprudencia, en declaraciones, comentarios y alertas al consumidor divulgados públicamente. A continuación nos enfocaremos en nueve de dichos indicadores y mostraremos porqué, en cada caso, apoyan nuestra conclusión de que Herbalife es un esquema piramidal.

Indicador n.º 1: Engaño con respecto a la probabilidad del éxito

Se dice que los esquemas piramidales son intrínsecamente engañosos.⁷ Herbalife engaña a los nuevos participantes de muchas formas.

Representaciones exageradas del nivel que puede lograr una nueva persona reclutada. Los materiales de mercadeo de Herbalife dicen a las nuevas personas reclutadas que “todo es realmente fácil” y declaran que “cualquiera puede hacerlo”. Sin embargo, no es nada fácil

⁷ *Webster v. Omnitrition*, 79 F.3d 776 (9th Cir. 1996); *Federal Trade Commission v. BurnLounge, Inc.*, No. CV 07-3654 (U.S.D.C., CD. Cal); *In re Koscot Interplanetary, Inc.*, 86 F.T.C. 1106,1181 (1975), *affd mem. Sub nom.*, *Turner v. F.T.C.*, 580 F.2d 701 (D.C Cir. 1978).

lograr la riqueza y el estilo de vida que se les hace creer es posible a los nuevos distribuidores. Debido a que pocas personas abandonan los niveles de mayor antigüedad de Herbalife, es en efecto un sistema cuya cúspide está cerrada. Calculamos que la probabilidad de ganar USD \$178,000 al año, el promedio de ingresos que indican los testimonios publicados por Herbalife, es aproximadamente 1 en 5000.

Representaciones exageradas de cuán rápido puede uno triunfar. Como ejemplo, Herbalife penetró el mercado de Irlanda en el año 2000. En una revista de Herbalife publicada ese mismo año se cita a John Tartol, un distribuidor con antigüedad de Herbalife y miembro actual del consejo directivo de la compañía, diciendo que “los distribuidores pueden lograr [formar parte del Equipo Presidencial] incluso más rápido hoy en día de lo que logramos nosotros [es decir, en menos de tres años]”. (El Equipo Presidencial es uno de los niveles más altos en la cadena Herbalife, con una media de remuneración anual alrededor de USD \$337,000). Diez años más tarde, ni un solo distribuidor irlandés había alcanzado siquiera la categoría de Equipo Millonario (media de ingresos: alrededor de USD \$97,000).

Embaucamiento de personas para reclutarlas por medio de afiliadas; retraso en identificar a Herbalife. Otra forma en que Herbalife engaña es en su forma de reclutar nuevas personas. Los distribuidores utilizan el “método de la curiosidad” y seducen a nuevas personas a asistir a reuniones de oportunidad o visitar sitios web para trabajar desde casa, antes de revelar la verdadera identidad de Herbalife. Con frecuencia, a las personas que están considerando la oportunidad de negocios Herbalife las contactarán compañías que aparentan ser distintas (p. ej., “Online Business Systems LLC” o “Financial Success Systems LLC”). Para ver ejemplos de la forma en que estas compañías afiliadas reclutan, visite nuestro sitio web:

<http://factsabouth herbalife.com/category/herbalife-recruiting-affiliate-videos/online-business-system>.

Consideramos que estas omisiones y el retraso en identificar a Herbalife son engañosos.

Indicador n.º 2: Declaraciones exageradas de ganancias

En mayo de 1998, Debra Valentine, ex consejera general de la Comisión Federal de Comercio (Federal Trade Commission, FTC), envió una declaración preparada al Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre los “esquemas piramidales”. Valentine advertía a los consumidores que “se cuidaran de toda declaración de ganancias excesivas”.

“Más dinero del que usted se puede imaginar.” Recuerde que los testimonios de Herbalife hacen creer a los nuevos participantes que ganar alrededor de USD \$178,000 al año —o “más dinero del que usted se puede imaginar” — es algo que se puede lograr de manera razonable. Nosotros creemos que un distribuidor promedio de Herbalife gana menos de \$100 al año (antes de gastos). Los materiales de reclutamiento de Herbalife, que venden una oportunidad para “lograr libertad financiera”, son una enorme exageración de los resultados típicos.

Estadísticas engañosas y cifras que no revelan los ingresos netos después de gastos. Cualquier promoción razonable de una oportunidad de negocios debe dejar en claro cuáles son los ingresos netos que un nuevo participante típico puede lograr: después de pagar todos los gastos de negocios. Asimismo, calculamos que la Declaración de Remuneración Bruta Promedio de Supervisores en EE. UU. de Herbalife (*Herbalife’s Statement of Average Gross Compensation of U.S. Supervisors*) excluye a alrededor de un 93% de todos los distribuidores que tratan de ganar comisiones de Herbalife y fracasan.

Vea divulgación engañosa de HLF...

<http://opportunity.herbalife.com/Content/en-US/pdf/business->

[opportunity/StatementAverageCompensation201 IEN.pdf](#)

...y nuestro análisis que demuestra que alrededor de un 93% de los distribuidores están excluidos de la divulgación de HLF: <http://factsaboutheralife.com/wp-content/uploads/2013/01/Who-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=180>

La Declaración de Remuneración Bruta de Herbalife utiliza su propio término selectivo “Líderes Activos” (que excluye a los que no ganan comisiones) e incluye el Equipo Presidencial y el Equipo Millonario (con medias de ganancias anuales de USD \$336,901 y USD \$97,303, respectivamente), a los que las nuevas personas reclutadas casi no tienen probabilidades estadísticas de alcanzar. La declaración describe la “remuneración bruta” sin proporcionar ningún cálculo de gastos, incluyendo el costo de comprar producto y otros materiales para el “método de negocios”, contactos para ventas potenciales, gastos de representación, etc. No fue sino hasta julio de 2012 que la declaración indica que sus cifras son brutas, no netas —es decir, recibos sin tomar en cuenta gastos— pero continuaba sin proporcionar cálculos de lo que podrían representar los gastos o los ingresos después de dichos gastos.

Indicador n.º 3: Alto índice de fracaso

Un alto nivel de abandono de parte de los participantes es otra de las características de un esquema piramidal. Calculamos que aproximadamente un 90% de los líderes de ventas de Herbalife (es decir, los distribuidores que han “invertido” miles de dólares para participar en la oportunidad de negocios Herbalife) se han ido; además, existe un porcentaje todavía más alto y millones de víctimas si incluimos a todos los distribuidores defraudados que fracasaron sin siquiera lograr el nivel de Líderes de Venta. En 2005, Herbalife dejó de publicar las cifras de distribuidores que abandonaron la empresa.

Indicador n.º 4: Precios inflados

En una declaración al Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1998, la ex consejera general de el FTC, Debra Valentine, hizo ver que los precios inflados eran indicios de un esquema piramidal.

Inflación del precio sugerido al público. A partir de nuestro análisis, consideramos que el precio sugerido de venta al público de Herbalife —el precio que se indica a los distribuidores para reventa de sus productos— es del doble al triple el costo de otros productos de consumo similares y mejor conocidos. Los productos Herbalife se venden comúnmente por internet con descuentos de más del 35% menos que el precio sugerido al público.

Otras cargos y cuotas. Herbalife cobra a sus distribuidores varias cuotas adicionales (generalmente calculadas como porcentaje del precio inflado sugerido al público) que a nuestro parecer no son fácilmente discernibles para las personas reclutadas. Las cuotas se presentan en la forma de cargos de “embalaje y manejo”, cargos de transporte, cargos de envío, cargos transfronterizos e impuestos que se deben pagar por adelantado. Para que los distribuidores de Herbalife se puedan ganar el margen completo como minoristas, todos esos cargos tienen que pasarse al cliente final. Esas cuotas inflan todavía más el precio al que los distribuidores deben revender el producto para conseguir ganancias.

Indicador n.º 5: Historial de demandas judiciales

En una alerta para el consumidor publicada en el sitio web de la Comisión Federal de Comercio

(Federal Trade Commission, FTC) en 2009, titulada *The Bottom Line About Multilevel Marketing Plans and Pyramid Schemes* (“El resultado final de los planes de mercadeo multinivel y los esquemas piramidales”), el FTC recomendó a los consumidores averiguar si la compañía de mercadeo multinivel había sido demandada judicialmente por prácticas comerciales engañosas, ya que los antecedentes de demandas judiciales son indicios de esquemas piramidales.

El historial corporativo de Herbalife está repleto de demandas judiciales que alegan que es un esquema piramidal:

- **Tribunal belga determina que HLF es una pirámide.** En 2011, después de un proceso judicial que duró 7 años, un juez belga determinó que Herbalife operaba un esquema piramidal (ver *Test-Aankoop vs. Herbalife Int'l Belgium*).

- **Declaración adversa de un tribunal sobre aspecto clave de pirámide en un caso con distribuidores.** En *Herbalife vs. Ford*, un grupo de distribuidores de Herbalife con antigüedad, que incluye a ex miembros del Equipo Presidencial (el 0.1% más alto) —expertos en la red que conocían bien cómo funciona el sistema— acusaron a Herbalife de operar ilícitamente un esquema piramidal. En 2009, después de un extenso proceso de obtención de información y pruebas, el Tribunal Federal en California aplicó la decisión *Omnitrition* del Noveno Circuito a Herbalife y declaró lo siguiente: “El modelo de negocios entero de Herbalife aparenta incentivar principalmente el pago de remuneraciones que ‘a flor de piel no están relacionadas con la venta del producto al usuario final porque se pagan según el precio sugerido de venta al público de la cantidad que se ordena [a Herbalife], en vez de basarse en las ventas reales al consumidor’”.⁸

- **Condena penal de distribuidores con antigüedad por operar una pirámide.** En 2004, una investigación del Canadian Competition Bureau reveló que Global Online Systems, Inc., una operación de reclutamiento operada por distribuidores con antigüedad de Herbalife, estaba operando un esquema de ventas piramidales. (ver *Su Majestad la Reina vs. Global Online Systems, Inc.*).

- **Acción colectiva de distribuidores de HLF por ser una cadena (pirámide) sin fin.** En 2006, un grupo de ex distribuidores demandó a Herbalife denunciando que el Plan de Ventas y Mercadeo de la empresa constituía un esquema de cadena sin fin. (ver *Minton vs. Herbalife*).

- **HLF llega a un arreglo para reparar los reclamos de un grupo de distribuidores que acusan a la empresa de engañar y operar una pirámide.** En 2005, Herbalife llegó a un arreglo en una demanda judicial que se presentó en nombre de un grupo de 8,700 ex distribuidores y distribuidores actuales de la empresa, mediante la cual la acusaban de operar un esquema piramidal, de quebrantar leyes de valores y de otras prácticas engañosas (vea *Jacobs vs. Herbalife*). El monto del arreglo ascendió a USD \$6 millones. Se recibieron reclamos de más de 2,700 distribuidores, en los que se documentaban pérdidas con un promedio de alrededor de USD \$10,000 cada una; el reclamo más alto de un solo distribuidor fue de alrededor de

⁸ *Herbalife vs. Ford, Memorandum & Order Regarding Cross-Motions for Summary Judgment* (“Memorándum y orden judicial de peticiones procesales interpuestas para resumen de fallo”, N.º CV 07-02529, slip op.at 16 (CD.Cal. 25 de agosto de 2009). Aunque el caso *Ford* se rechazó por otras razones —específicamente que las partes que alegaban que Herbalife era una pirámide no lograron demostrar que habían sido víctimas del esquema, en lugar de ser participantes que se lucraron del mismo— el fallo del tribunal no se vio afectado ni cambió.

USD \$128,000.

Indicador n.º 6: Enfoque en personas de grupos étnicos con vulnerabilidad económica

Herbalife dirige su discurso de reclutamiento a los miembros más pobres y vulnerables de varios grupos étnicos en los que se ha enfocado la empresa, basándose en el eufemismo “segmentación de mercado” que utiliza HLF, que apunta a los latinos, afroamericanos, coreanos, polacos, vietnamitas, chinos, rusos, personas menores de 30 años y madres amas de casa. Ver diapositivas 232-238: <http://factsabouth Herbalife.com/wp-content/uploads/2013/01/Who-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=232>.

Indicador n.º 7: Complejas reglas de remuneración

Herbalife impone un conjunto sumamente complejo de reglas de remuneración a sus distribuidores. El Plan de Ventas y Mercadeo está compuesto de alrededor de 125 páginas de reglas y formularios, con un total de alrededor de 48,000 palabras. Las reglas imponen restricciones y obligaciones considerables a los distribuidores, que son extremadamente difíciles de comprender para la mayoría de los distribuidores nuevos, sobre todo los que no tienen ninguna experiencia en el negocio.

Indicador n.º 8: Evidencia de saturación

En un caso clave, *In re Koscot Interplanetary, Inc.*, la Comisión Federal de Comercio (Federal Trade Commission, FTC) señaló la saturación como indicador clave de una esquema piramidal. A medida que los participantes reclutan a varios nuevos participantes en el esquema, la saturación de mercados locales o grupos de afinidad puede ocurrir rápidamente.⁹

“Pop-and-Drop.” (aparición y desaparición) Entre más cuantioso sea el incentivo para reclutar, más rápida será la progresión geométrica de la saturación. Inevitablemente, en la medida que no se pueden encontrar nuevas personas para reclutar y reemplazar a los participantes que van saliendo, las ventas disminuyen. Este fenómeno, denominado *pop-and-drop* (aparición y desaparición) por los mismos ejecutivos de Herbalife, ha ocurrido muchas veces a lo largo del historial corporativo de Herbalife. En nuestra presentación, demostramos esta aparición y desaparición de ventas (*pop-and-drop*) en Japón (1993-2005), Israel (1991-2001), España, (1990-2001), Francia (1990-2001), Alemania (1991-2001) y Rusia (1995-2001). Después de 2001, Herbalife dejó de publicar datos específicos para cada país. Ver diapositivas 248-263: <http://factsabouth Herbalife.com/wp-content/uploads/2013/01/Who-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=248>.

Herbalife ha logrado crecer durante 32 años incursionando nuevos mercados. Este proceso disimula las “desapariciones” de los mercados maduros con las “apariciones” en los nuevos mercados.

⁹ Ejemplo: 86 F.T.C. 1114,1132-33 (“La demanda de posibles participantes por consiguiente aumentó en progresión geométrica, mientras que el número disponible de inversionistas potenciales en cierta comunidad o región geográfica en particular permaneció relativamente constante... El agotamiento de clientes potenciales es consecuencia de una sobresaturación... [L]a imposición inadecuada de límites de cupo para el estado no evitó la representación de la cadena sin fin, ni previno que la cadena llegara pronto al punto de saturación en varias áreas locales. Esto se debe en gran parte, salvo raras excepciones, a que lógicamente los distribuidores propendieron a reclutar en sus propias áreas locales circunscritas, y la cadena pronto terminó en esas áreas antes de que se excediera el límite de cupo para el estado”).

Explotación de submercados. Los defensores de Herbalife siempre están listos a recalcar la capacidad de Herbalife de perdurar en mercados aparentemente maduros, como prueba de que la compañía no debe ser un esquema piramidal. Por ejemplo, Herbalife ha estado en los Estados Unidos durante más de 32 años y, después de un declive, está gozando una vez más de crecimiento.

Sin embargo, incluso dentro del mercado norteamericano, el crecimiento de Herbalife aparenta ser una historia de “aparición” de Nutrition Clubs (clubs de nutrición) para latinos, que compensa la “desaparición” de la base de clientes ‘principal’ de los Estados Unidos. En los mercados maduros Herbalife simplemente pasa de un grupo de afinidad a otro, hasta que cada submercado llega a su punto de saturación.¹⁰

Indicador n.º 9: El 1% más alto de los distribuidores de HLF se ganan el 88% de la “remuneración bruta”

Un indicador clave de todo esquema de transferencia es la evidencia de que las personas en los estratos más altos reciben la enorme mayoría de las recompensas financieras. Los pagos que reciben los distribuidores en la cúspide de la pirámide son financiados por las pérdidas de los que se encuentran en la base de la misma.

El 1% más alto de los distribuidores de Herbalife reciben alrededor del 88% de la “remuneración bruta”. Piense en esa métrica como algo similar al coeficiente Gini, una medida estadística de desigualdad de ingresos. En un esquema piramidal, entre más altos son los ingresos de las personas en la cúspide, más grandes y amplias son las pérdidas de los que están en la base. En muchas otras compañías de mercadeo multinivel, el coeficiente Gini es mucho más bajo. Por ejemplo, el 1% más alto de los distribuidores de Tupperware ganan menos de un 50% de las recompensas.

La distribución desequilibrada de riqueza en el sistema Herbalife es el fruto del plan de remuneración cuidadosamente elaborado de la empresa. El plan recompensa a las personas en la cúspide de manera considerablemente más alta que otras compañías reconocidas de mercadeo multinivel. Por ejemplo, los distribuidores de Avon generalmente ganan comisiones en tres niveles de reclutamiento únicamente, con una disminución en el porcentaje de comisiones por cada nivel inferior; en cambio, en Herbalife, los distribuidores con mayor antigüedad reciben comisiones de las compras de producto de los distribuidores con menor antigüedad que son “infinitamente profundas” en la pirámide de distribución.

Daños al consumidor a raíz del esquema piramidal de Herbalife

Consideramos que Herbalife ha causado y continúa causando daños monetarios y no monetarios considerables a consumidores inocentes. Nuestros cálculos conservadores de esos

¹⁰ Se dice que los Nutrition Clubs —que supuestamente son una fuente de crecimiento real en el consumo diario de productos HLF— son “clubs sociales”, pero se definen primordialmente por lo que no hacen: no hay rótulos, publicidad, promociones, etc., ni tampoco hay ventas al por menor. Pero los Nutrition Clubs, según HLF, compiten con McDonald’s y representan una parte considerable de las ventas al por menor de Herbalife. Consideramos que estos establecimientos se forman con el fin de reclutar distribuidores y no para realizar ventas minoristas. Ver diapositivas 296-298: <http://factsabouth Herbalife.com/wp-content/uploads/2013/01/Who-wants-to-be-a-Millionaire.pdf#page=2961>.

daños monetarios ascienden a varios miles de millones de dólares. En una acción colectiva en la que Herbalife llegó a un arreglo en 2005 (*Jacobs v. Herbalife International, Inc.*, Caso N.º CV-02-1431 (U.S.D.J., CD. Cal.)), más de 2,700 distribuidores presentaron reclamos para participar en el arreglo. Los reclamos que se presentaron ascendieron a un total de USD \$27,345,366, lo cual representa un promedio de USD \$10,124 por demandante. El reclamo más alto de un solo distribuidor fue de USD \$128,241. Las pérdidas de los demandantes abarcaban compras de producto y el costo de los denominados materiales del “método de negocios”.

El caso Jacobs representa únicamente 2,700 declaraciones de pérdidas, provenientes de millones de personas que, según nuestros cálculos, incluyen a alrededor de 10 millones de líderes en puestos que no estaban relacionados con ventas, que intentaron alcanzar la “oportunidad” Herbalife. Nuestros cálculos conservadores indican que las pérdidas totales ascienden a varios miles de millones de dólares.

Ningún análisis monetario puede abarcar justamente la pérdida de tiempo, la distracción de los esfuerzos para producir, las relaciones perjudicadas y los daños emocionales que pueden suscitarse al participar en un esquema piramidal. En nuestro sitio web, www.factsaboutherbhalife.com, hay varias declaraciones de ex distribuidores que perdieron sus hogares, familias y relaciones significativas porque decidieron embarcarse en lo que es, en efecto, una meta financiera imposible. Una búsqueda en el web revela muchos ejemplos más de los infortunios que ha causado Herbalife.

Para estas personas, reclutar miembros de la familia, amigos, compañeros de trabajo, conocidos de las iglesias y otras personas en sus comunidades en un juego cuyos resultados están arreglados —un juego que tiene grandes probabilidades de causar daños económicos y emocionales a las personas que los querían y confiaban en ellos— tiene repercusiones que no se pueden reparar ni recompensar con dinero solamente. Estas víctimas se desprenden de dinero que no se pueden dar el lujo de perder porque confían en las falsas promesas de Herbalife, en una búsqueda por hacer realidad las esperanzas que depositan erróneamente en la “libertad financiera” y el “estilo de vida” Herbalife.

Declaración de exención de responsabilidad

Pershing Square Capital Management, L.P. (“Pershing Square”) es un asesor de inversiones para fondos que operan en la compraventa de valores y otros instrumentos financieros.

Pershing Square tiene una posición corta en acciones ordinarias de Herbalife Ltd. (“Herbalife”). Pershing Square no posee ninguna opción en las acciones ordinarias de Herbalife.

Pershing Square se lucrará si el precio de las acciones ordinarias de Herbalife disminuye y perderá dinero si el precio de las acciones ordinarias de Herbalife aumenta.

Pershing Square puede cambiar su opinión acerca de su situación de inversión en Herbalife en cualquier momento, por cualquiera que fuere la razón o por ninguna razón. Pershing Square puede comprar, vender, cubrir o, de cualquier otra manera, cambiar la forma o esencia de sus inversiones en Herbalife. Pershing Square declina toda obligación de notificar al mercado en caso de suscitarse tales cambios.

La información y opiniones expresadas en esta presentación (la “Presentación”) se basan en información sobre Herbalife que está abierta al público. Pershing Square reconoce que puede haber información no pública en manos de Herbalife u otras partes que puede causar que Herbalife u otras partes no estén de acuerdo con los análisis, conclusiones y opiniones de Pershing Square.

La Presentación incluye declaraciones, cálculos, proyecciones y opiniones con miras al futuro preparadas con respecto a ciertos temas legales y normativos que enfrenta Herbalife, así como el impacto potencial de dichos temas en sus negocios futuros, condiciones financieras y los resultados de sus operaciones, al igual que, en términos más generales, el desempeño anticipado de las operaciones, el acceso al mercado de capitales, las condiciones del mercado, los activos y los pasivos. Dichas declaraciones, cálculos, proyecciones y opiniones podrían resultar ser cuantiosamente erróneas y están intrínsecamente sujetas a riesgos e incertidumbre considerables, que están más allá del control de Pershing Square.

Aunque Pershing Square considera que la Presentación es sustancialmente correcta en todos los aspectos pertinentes y no omite hechos relevantes, que son necesarios para hacer que las declaraciones en dicha Presentación no sean engañosas, Pershing Square no hace ofertas ni garantías, expresas o implícitas, en cuanto a la precisión o integridad de la Presentación o cualquier otro tipo de comunicación escrita o verbal que haga con respecto a Herbalife, y Pershing Square expresamente declina todo tipo de responsabilidad relacionada con la Presentación o tales comunicaciones (así como cualquier inexactitud u omisión que ésta contenga). Por lo tanto, los accionistas y otros deberán realizar, de manera independiente, sus propias investigaciones y análisis de la Presentación y de Herbalife y demás compañías mencionadas.

La Presentación no representa asesoría de inversiones, ni es una recomendación o solicitud de compra o venta de algún valor. Salvo en casos en los que se indique lo contrario, la Presentación habla a la fecha en la que fue creada, y Pershing Square no adquiere ni acepta la obligación de corregir, actualizar o modificar dicha Presentación o de proveer materiales adicionales de cualquier índole. Pershing Square tampoco adquiere ni acepta el compromiso de actuar o abstenerse de actuar con respecto a Herbalife o cualquier otra compañía.

Todos los usuarios y oyentes aceptan y otorgan su consentimiento de exclusividad de jurisdicción y competencia territorial en cuanto a cualquier disputa o proceso judicial en relación con, o que se suscite a raíz de, la Presentación de Pershing Square acerca de Herbalife, su sitio web, el presente Resumen Ejecutivo o cualquier otro tema en materia ante los tribunales del estado de Nueva York o en los tribunales federales ubicados en el Distrito Sur (Southern District) de Nueva York. Según se describe en el presente documento, salvo en la medida en que el contexto exija lo contrario, Pershing Square

incluye a sus afiliadas y sus respectivos socios, directores, funcionarios y empleados.