

D. MANUEL MORENO TARAZONA EN REPRESENTACIÓN DE CARAFAL INVESTMENT,  
SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, PRESIDENTE DEL CONSEJO DE  
ADMINISTRACIÓN DE NATRA, S.A., CON DOMICILIO SOCIAL EN VALENCIA  
AVENIDA DE ARAGÓN 30, 5ª PLANTA (EDIFICIO EUROPA), ANTE LA COMISIÓN  
NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES,

### **CERTIFICA**

Que el contenido del Documento de Registro de Natra, S.A. 2009, aprobado con fecha 18 de junio de 2009 por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático.

### **AUTORIZA**

La difusión del contenido del Documento de Registro de Natra, S.A. 2009, indicado a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide la presente en Madrid, a 18 de junio de 2009.

---

D. Manuel Moreno Tarazona  
En representación de Carafal Investment, S.L.  
Presidente del Consejo de Administración de Natra, S.A.



**Documento de Registro**  
Anexo III del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004

**NATRA, S.A**

El presente Documento de Registro de Acciones ha sido inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 18 de junio de 2009.

## **ÍNDICE DE CONTENIDOS**

<b>0. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR.....</b>	<b>8</b>
<b>1. PERSONAS RESPONSABLES .....</b>	<b>13</b>
1.1. Identificación de las personas responsables del documento de registro. ....	13
1.2. Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.....	13
<b>2. AUDITORES DE CUENTAS .....</b>	<b>13</b>
2.1. Nombre y dirección de los auditores de cuentas .....	13
2.2. Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, deben revelarse los detalles si son importantes. ....	13
<b>3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA .....</b>	<b>13</b>
3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor.....	13
3.2. Información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios. ....	16
<b>4. FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>18</b>
<b>5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....</b>	<b>18</b>
5.1. Historial y evolución del emisor.....	18
5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor. ....	18
5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro. ....	18
5.1.3. Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos. ....	18
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). ....	18
5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor. ....	19
5.2. Inversiones .....	21
5.2.1. Descripción de las principales inversiones del emisor por cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro.....	21
Dichas inversiones han sido financiadas a través de la suscripción de deuda y de recursos generados por el negocio.....	26
5.2.2. Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso.....	26
5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes.....	27
<b>6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA .....</b>	<b>28</b>
6.1. Actividades principales .....	28
6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades. ....	28
6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se haya presentado .....	43
6.2. Mercados principales.....	45
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.....	52
6.4. Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.....	52
6.5. jDeclaración efectuada por el emisor relativa a su competitividad.....	52

<b>7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA .....</b>	<b>53</b>
7.1. Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo .....	53
7.2. Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la proporción de interés de propiedad y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.....	54
<b>8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO .....</b>	<b>58</b>
8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto. ....	58
8.2. Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible.....	62
<b>9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS.....</b>	<b>63</b>
9.1. Situación financiera.....	63
9.2. Resultados de explotación. ....	63
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 .....	72
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. ....	72
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. ....	73
<b>10. RECURSOS DE CAPITAL .....</b>	<b>74</b>
10.1. Información relativa a los recursos de capital del emisor (a corto y a largo plazo). ....	74
10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor.....	75
10.3. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor. ....	78
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.....	87
<b>11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....</b>	<b>89</b>
<b>12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....</b>	<b>90</b>
12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del documento de registro. ....	90
12.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor. ....	90
<b>13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....</b>	<b>94</b>
<b>14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS. ....</b>	<b>94</b>

14.1. Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:.....	94
14.1 a) miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión;.....	94
14.2. Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión, y altos directivos.....	102
<b>15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....</b>	<b>102</b>
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.....	102
15.1.1. Remuneraciones pagadas a los miembros del Consejo de Administración.....	102
15.1.2. Remuneración pagada a los miembros del Equipo directivo.....	103
15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.....	104
<b>16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN .....</b>	<b>104</b>
16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativos, 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 .....	105
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. ..	105
16.3.1. El Comité de Auditoría.....	105
16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobernanza corporativa de su país de constitución.....	109
<b>17. EMPLEADOS .....</b>	<b>111</b>
17.1. Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica 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.....	111
17.2. Acciones y opciones de compra de acciones.....	113
<b>18. ACCIONISTAS PRINCIPALES.....</b>	<b>115</b>
18.1. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativo, 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.....	115
18.2. Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto .....	116
18.3. El control del emisor.....	116
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. ....	116
<b>19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS .....</b>	<b>117</b>

## 20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS ..... 119

20.1. Información financiera histórica .....	119
20.2. Información financiera pro-forma .....	130
20.3. Estados financieros .....	131
20.4 Auditoria de la información financiera histórica anual.....	131
20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoria sobre la información financiera histórica han sido rechazados por los auditores legales o si contienen cualificaciones o negaciones, se reproducirán íntegramente el rechazo o las cualificaciones o negaciones, explicando los motivos. ....	131
20.4.2. Una indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.....	131
20.4.3. Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados. ....	131
20.5. Edad de la información financiera más reciente.....	131
20.6. Información intermedia y demás información financiera .....	131
20.7. Política de dividendos.....	131
20.7.1. Importe de los dividendos por acción por 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 .....	132
20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	132
20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor .....	132

## 21. INFORMACIÓN ADICIONAL ..... 132

21.1. Capital social.....	132
21.1.1. Importe del capital emitido, Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social: .....	132
21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales Características de esas acciones.....	133
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 .....	133
21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.....	133
21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital .....	134
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.....	134
21.1.7. Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.....	134
21.2. Estatutos y escritura de constitución.....	134
21.2.1. Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución .....	134
21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión .....	135
21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.....	139
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 significativas que las que requiere la ley .....	139
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 .....	139
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 .....	140

21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista .....	140
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 .....	140

## 22. CONTRATOS IMPORTANTES. .... 141

## 23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS..... 141

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 calificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro .....

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. ....

## 24. DOCUMENTOS PRESENTADOS ..... 141

## 25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS..... 142

### ÍNDICE DE TABLAS E ILUSTRACIONES

Tabla 1. Sensibilidad del patrimonio neto a cambios en el tipo de interés .....	9
Tabla 2. Sensibilidad del resultado neto a cambios en el tipo de interés.....	9
Tabla 3. Estructura del tipo de interés del endeudamiento bancario .....	9
Tabla 4. Sensibilidad del valor de los derivados sobre el cacao.....	11
Tabla 5. Principales magnitudes del balance de situación .....	14
Tabla 6. Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada .....	15
Tabla 7. Balance de situación consolidado a 31/3/09 y a 31/12/08 .....	16
Tabla 8. Cuenta de resultados consolidada para el primer trimestre de 2009 y 2008.....	17
Tabla 9. Detalle de las inversiones en inmovilizado históricas.....	21
Tabla 10. Detalle de la inversión en activos intangibles. ....	22
Tabla 11. Detalle de las inversiones en planta propiedad y equipo .....	22
Tabla 12. Resumen de incorporaciones al perímetro de consolidación .....	26
Tabla 13. Presupuesto de inversión para el ejercicio 2009 .....	26
Tabla 14. Desglose de las principales magnitudes financieras por división de negocio.....	29
Tabla 15. Desglose de las principales magnitudes financieras por división.....	32
Tabla 16. Desglose de la cifra de negocios de la División Industrial por familia de producto .....	33
Tabla 17. Presencia de Natra en los mayores distribuidores (2008) .....	35
Tabla 18. Desglose de la cifra de negocio de la división Gran Consumo por tipo de producto .....	36
Tabla 19. Desglose de la cifra de negocio de la División Ingredientes Funcionales por familia de producto... ..	40
Tabla 20. Desglose de la cifra de negocio de la División Complementos Nutricionales por familia de producto .....	42
Tabla 21. Distribución de cifra de negocio consolidada por zona geográfica .....	45
Tabla 22. Entidades que forman parte del Grupo Natra .....	54
Tabla 23. Principales Operaciones Corporativas .....	58
Tabla 24. Detalle del inmovilizado material histórico.....	58
Tabla 25. Detalle del valor neto contable del inmovilizado histórico.....	59
Tabla 26. Detalle de ubicaciones de Grupo Natra .....	61
Tabla 27. Detalle de activos medioambientales a cierre del ejercicio 2008 .....	62
Tabla 28. Gastos relacionados con el medioambiente durante el ejercicio 2008 .....	63
Tabla 29. Cuenta de resultados consolidada 2008 - 2006.....	64
Tabla 30. Principales magnitudes de la cuenta de resultados por división .....	68
Tabla 31. Balance de situación consolidado por división 2008 - 2006.....	71

Tabla 32. Detalle de la evolución histórica de los recursos de capital de Grupo Natra.....	74
Tabla 33. Estado de flujos de efectivo consolidado para el periodo 2008-2006.....	76
Tabla 34. Evolución del fondo de maniobra para los ejercicios 2008 - 2006.....	77
Tabla 35. Rotaciones de Capital Circulante.....	78
Tabla 36. Evolución de las partidas de deuda financiera para el periodo 2008-2006.....	79
Tabla 37. Vencimientos de deuda bancaria previstos.....	80
Tabla 38. Servicio de la deuda (2009).....	80
Tabla 39. Detalle de la deuda con bancos por sociedad e instrumento (31 de diciembre de 2008).....	84
Tabla 40. Disponibilidad de líneas de financiación de circulante a cierre del ejercicio 2008.....	84
Tabla 41. Detalle de las operaciones de cobertura en derivados de tipo de interés abiertas a cierre del ejercicio 2008.....	86
Tabla 42. Detalle de las operaciones de cobertura en derivados sobre el cacao abiertas a cierre del ejercicio 2008.....	87
Tabla 43. Evolución del número de empleados medio.....	111
Tabla 44. Evolución de la plantilla por empresas (2008-2006).....	112
Tabla 45. Balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.....	120
Tabla 46. Evolución del fondo de comercio (2008-2006).....	121
Tabla 47. Evolución del saldo de existencias y PMA (2008-2006).....	123
Tabla 48. Evolución del saldo de deudores y PMC.....	124
Tabla 49. Evolución resumida de la deuda financiera de Grupo Natra (2008-2006).....	125
Tabla 50. Evolución del saldo de provisiones (2008-2006).....	125
Tabla 51. Evolución del saldo de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y PMP.....	125
Tabla 52. Cuenta de resultados consolidada anual a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.....	126
Tabla 53. Evolución de aprovisionamientos y margen bruto (2008-2006).....	127
Tabla 54. Evolución de los costes de personal (2008-2006).....	128
Tabla 55. Aportación al resultado neto por sociedad (2008-2006).....	130
Tabla 56. Principales magnitudes de dividendos de 2008, 2007 y 2006.....	132
Ilustración 1. Principales sociedades de Grupo Natraceutical.....	39
Ilustración 2. Distribución de cifra de negocio por países división Industrial (2008).....	46
Ilustración 3. Distribución de cifra de negocio por países división Industrial (2008).....	47
Ilustración 4. Distribución de cifra de negocio por países de Ingredientes Funcionales (2008).....	48
Ilustración 5. Distribución de cifra de negocio por países de Complementos Nutricionales (2008).....	49
Ilustración 6. Entidades que forman parte del Grupo Natra.....	53
Ilustración 7. Detalle de la composición de la deuda financiera por vencimientos.....	81
Ilustración 8. Detalle del número medio de empleados (2008).....	112
Ilustración 9. Evolución de la cifra de negocio (2008-2006).....	126



## DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES

(Anexo I del Reglamento (UE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

### 0. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR

- **Riesgo por nivel de endeudamiento**

El endeudamiento financiero neto (deuda financiera total, más posición neta en derivados financieros menos efectivo y otros activos líquidos equivalentes) de Grupo Natra a 31 de marzo de 2009 ascendía a 334,3 millones de euros, es decir, 8,5x el Resultado de Explotación antes de intereses, impuestos y amortizaciones (Ebitda) del año 2008 y un 54,9% del total pasivo a cierre de 31 de marzo de 2009.

El origen de la deuda de Natra es la estrategia de crecimiento mediante adquisiciones, que se financiaron en gran medida mediante recursos ajenos, principalmente a corto plazo.

- **Riesgo de liquidez**

Como se ha mencionado en el punto anterior, buena parte de las inversiones realizadas hasta la fecha, han sido financiadas mediante instrumentos de deuda a corto plazo, lo que ha provocado un incremento del pasivo corriente generando un fondo de maniobra negativo de 84,1 millones de euros a cierre del primer trimestre de 2009.

Los vencimientos de deuda para 2009 corresponden al vencimiento de 48,4 millones en préstamos, 0,4 millones de euros en leasings y 1,4 millones de euros en intereses no vencidos durante 2008. Asimismo 145,9 millones de euros en pólizas de crédito e importaciones y 5,5 millones de euros en efectos vencen durante 2009 y deberán de ser renovadas durante este mismo ejercicio.

Asimismo los intereses financieros estimados para el año 2009 ascienden a 16,6 millones de euros.

Adicionalmente, Grupo Natra tiene unas inversiones presupuestadas de 14,6 millones de euros a las que también deberá de hacer frente durante el ejercicio 2009.

Grupo Natra prevé financiar los desembolsos originados por el servicio de la deuda (amortización de capital y pago de intereses) y las inversiones comprometidas a través del efectivo y otros medios equivalentes presentes en el balance de situación del Grupo a 31 de diciembre de 2008 (38,4 millones de euros), a partir de los resultados generados por el negocio (que presentó un Ebitda de 39,4 millones de euros en el ejercicio 2008) y a través de la Ampliación de Capital prevista (38,5 millones de euros, descontados los gastos de la operación).

También tiene previsto renovar la totalidad de las pólizas de crédito e importaciones y las líneas de descuento de efectos. En este sentido, a fecha de verificación del presente Documento de Registro, Grupo Natra había suscrito acuerdos de renovación de las mismas por un importe de 70 millones de euros aproximadamente, por lo que tendrá que afrontar la renegociación de los aproximadamente 81,4 millones de euros restantes que vencerán desde la fecha de verificación del presente Documento de Registro hasta el final del ejercicio 2009.

Tal y como se menciona en los estados financieros auditados consolidados de Grupo Natra de 2008, la Dirección del Grupo también está en proceso de renegociación de la deuda bancaria con las entidades financieras. La Dirección de la Compañía está trabajando para que aproximadamente la División de Cacao y Chocolate soporte un 50% de la deuda, un tercio se concentre en el corto plazo y dos tercios en el largo plazo.

- **Riesgo por tipos de interés y tipos de cambio**

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. Por tanto, variaciones en los tipos de interés podrían afectar al patrimonio neto y a los resultados presentados por Natra.

Las tablas a continuación son ilustrativas de la sensibilidad de los mismos a variaciones en el tipo de interés y del grado de cobertura del riesgo por tipo de interés.

Tabla 1. Sensibilidad del patrimonio neto a cambios en el tipo de interés

<b>Sensibilidad del Patrimonio Neto a la evolución de los tipos de interés</b> miles de euros	
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	675
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	-689

Fuente: Informe de auditoría de Grupo Natra y sociedades dependientes 2008

Tabla 2. Sensibilidad del resultado neto a cambios en el tipo de interés

<b>Sensibilidad de los resultados a la evolución de los tipos de interés</b> miles de euros	
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	45
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	-51

Fuente: Informe de auditoría de Grupo Natra y sociedades dependientes 2008

Tabla 3. Estructura del tipo de interés del endeudamiento bancario

<b>Estructura del tipo de interés del endeudamiento bancario</b> miles de euros	
<b>Endeudamiento bancario</b>	<b>341.097</b>
A tipo de interés fijo o protegido	115.396
A tipo de interés variable	225.701
<b>% Tipo fijo/Total deuda bancaria</b>	<b>34%</b>

Fuente: Informe de auditoría de Grupo Natra y sociedades dependientes 2008

El riesgo producido por la variación del precio del dinero se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos.

El Grupo Natra opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones en divisas. Aproximadamente, un 29% de sus ventas se realizan en moneda diferente al euro. El Grupo está especialmente expuesto a la evolución del dólar norteamericano y de la libra esterlina entre otras.

El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en operaciones en el extranjero. En general, las operaciones que dan lugar a exposición de riesgo son básicamente operaciones de exportación e importación de productos elaborados y materias primas por parte de las Sociedades del Grupo. El riesgo por tipo de cambio también se materializa en el

proceso de consolidación de las compañías del Grupo cuyos balances estén expresados en divisas diferentes al euro. Para gestionar el riesgo de tipo de cambio que surge de las transacciones comerciales futuras y los activos y pasivos reconocidos, el Departamento Financiero utiliza seguros de cambio (Forwards) y sus variantes así como opciones sobre tipo de cambio. Este tipo de derivados permiten asegurar o acotar el precio de compra o venta de una divisa extranjera en una fecha futura.

- **Riesgos derivados de la coyuntura económica actual.**

La situación de Grupo Natra en la actualidad se ve afectada por la situación coyuntural de la economía española e internacional en general, y en particular, por la del sector de la alimentación. La actual coyuntura económica ha derivado en una ralentización del consumo y una contracción del presupuesto de compra del consumidor que, aunque en menor medida, también afecta a la marca distribución (la mayor parte de las ventas de Natra se originan en este segmento).

Adicionalmente, también se han acentuado las operaciones de concentración de empresas de distribución, lo que supone un incremento de su poder de negociación ante las empresas proveedoras y se traduce en unas peores condiciones comerciales para estas últimas.

Por último, la situación económica actual se caracteriza por un elevado nivel de precios de las materias primas lo que puede afectar negativamente los márgenes del Grupo.

Debe de tenerse en cuenta que, al ostentar Natra una participación de control en la cotizada Natraceutical, la Compañía está también sujeta a los riesgos inherentes a la misma.

Todo ello se ha materializado en el primer trimestre de 2009 en un descenso del 8,8% en la cifra de negocio consolidada y de un 10,2% en el margen bruto consolidado respecto al primer trimestre de 2008.

- **Riesgo por concentración de empresas, clientes y proveedores**

El mercado en el que compete Grupo Natra se caracteriza por la presencia de empresas de gran tamaño. Los competidores de Grupo Natra son compañías que operan a escala global y que por tanto tienen un tamaño considerable

Adicionalmente, proveedores y clientes del Grupo (básicamente productores de cacao y chocolate y cadenas de distribución) son también compañías de notable tamaño con operaciones globales y por tanto gozan de un elevado poder de negociación frente al procesador de cacao y chocolate.

Todo ello incrementa notablemente la competitividad del sector en que opera Grupo Natra.

Debido a estas condiciones estructurales del mercado, es lógico que los aprovisionamientos de cacao de la división de Cacao y Chocolate se concentren en 4 proveedores que representan entre un 20% y un 40% del total de aprovisionamientos del negocio, y que las ventas de los 10 principales clientes de la división de Gran Consumo representen entre un 40% y un 50% de las ventas totales de la misma.

- **Riesgo relacionado con las políticas de aprovisionamiento de cacao**

Natra se aprovisiona de cacao en los países de origen, que se encuentran localizados principalmente en África Occidental. A pesar de existir otros continentes donde aprovisionarse de esta materia prima, África es el principal productor mundial de Grano de cacao y este es el principal motivo por el que Natra se aprovisiona en esta región. Cabe destacar que la situación política en África Occidental puede ser inestable y ello podría llegar a afectar a los suministros de la Compañía.

Natra tiene conocimiento de este riesgo y su estrategia para mitigarlo consiste en diversificar las compras de cacao entre diferentes países del continente. De este modo, en caso de aparecer inestabilidad en alguno de ellos, Grupo Natra concentraría las compras de ese ejercicio en otros países con una situación más estable.

Adicionalmente debido a las prácticas comunes del mercado, Grupo Natra está sujeto al riesgo por la volatilidad del precio del cacao. Como se ha descrito en el párrafo anterior, Natra se aprovisiona del grano de cacao en el país de origen, y ya en España lo procesa, y lo comercializa entre sus clientes. El precio al que el grano procesado en pasta, polvo o manteca de cacao se vende, normalmente, va ligado a la evolución de la cotización del cacao en el mercado de materias primas de Londres (LIFFE). Por tanto, la rentabilidad de sus operaciones van ligadas a la evolución de dicha cotización.

Con el fin de cubrir el riesgo por volatilidad del precio del cacao, Natra toma posiciones en opciones de venta del producto en los mercados financieros. La sensibilidad del valor de dichas posiciones a 31 de diciembre de 2008 en función de la evolución del precio del cacao se presenta en la tabla a continuación:

Tabla 4. Sensibilidad del valor de los derivados sobre el cacao

Sensibilidad del valor de los derivados sobre cacao miles de euros	
+10% (incremento del precio del cacao)	-371
-10% (descenso del precio del cacao)	371

Fuente: Informe de auditoría de Grupo Natra y sociedades dependientes 2008

- **Riesgos por diversidad de actividades del Grupo**

La sociedad realiza actividades en tres subsectores que aunque están relacionadas con la alimentación, son distintas: cacao, ingredientes nutracéuticos y vinos y cavas.

Ello puede implicar un grado de complejidad de gestión superior al de compañías focalizadas en un solo sector. Asimismo puede dificultar la adecuada comprensión de las actividades de la sociedad por los inversores.

Adicionalmente durante el ejercicio 2009, el Grupo deberá gestionar los factores de complejidad asociados a los procesos de reestructuración de la deuda financiera, a la reorganización societaria y a la integración de las sociedades aportadas por Barry Callebaut en el marco de la posible transacción; ambas dos se describen en el apartado 12 del presente Documento de Registro.

Las tres operaciones en marcha mencionadas anteriormente están en la actualidad en fase de ejecución y pendientes de conclusión.

- **Riesgo regulatorio, legal y operacional**

Las plantas de fabricación del Grupo están sujetas a una extensa regulación relativa al área de seguridad alimenticia. Esta regulación incluye inspecciones constantes tanto de autoridades de los países donde opera como de los propios clientes del Grupo.

La Compañía, con monitoriza la actividad fabril a través de sus sistemas de calidad y, adicionalmente, los trabajadores del Grupo reciben formación para reducir los riesgos durante el proceso productivo. La calidad de los procesos productivos del Grupo está auditada y Grupo Natra posee diversas certificaciones entre las que destacan la serie 9000 de ISO en todos los centros productivos.

No obstante, aunque todos estos controles funcionaran adecuadamente, Grupo Natra no puede impedir completamente que sus productos se vean afectados por organismos patógenos que existen de forma natural en el ambiente. Adicionalmente, debe considerarse que este hecho puede ocurrir con posterioridad a la fase de fabricación, como consecuencia de una manipulación inadecuada del cliente de Grupo Natra o incluso del propio consumidor final.

Cabe mencionar también que el endurecimiento de la normativa legal en los mercados donde opera Grupo Natra podría repercutir en un incremento de costes de su actividad como consecuencia de la adaptación de sus operaciones al cumplimiento de dicha normativa.

Natra, por su actividad empresarial, también está expuesta al riesgo operacional y por tanto podría sufrir pérdidas debido a la inadecuación o fallos de los procesos, personas o sistemas internos; o bien a causa de acontecimientos externos.

- **Riesgos relativos al producto - consumidor**

Debido a las características del sector en que opera Grupo Natra, éste está sujeto a riesgos generales asociados a la salud y al bienestar de los consumidores, tanto reales como aquellos que puedan ser originados por la propia percepción del consumidor.

Entre estos riesgos se encuentran la evolución de las preferencias de los consumidores, las preocupaciones nutricionales, efectos de la publicidad adversa, las posibles reclamaciones de responsabilidad de los consumidores.

Con relación a este último párrafo, el Grupo está también sujeto al riesgo por responsabilidad civil por los daños personales, materiales así como los perjuicios directos ocasionados a terceros de acuerdo con la legislación vigente, por hechos que pudieran derivarse de la actividad que la sociedad realiza.

## **1. PERSONAS RESPONSABLES**

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

CARAFAL INVESTMENT, SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, a través de su representante persona física, Don Manuel Moreno Tarazona, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración, en nombre y representación de Natra, S.A. (la Sociedad o NATRA y junto con las sociedades que componen su grupo a los efectos de la normativa mercantil, el Grupo o Grupo Natra), asume, conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de Natra en su reunión de 10 de junio 2009, la responsabilidad del contenido del presente Documento de Registro (el Documento de Registro).

### **1.2. Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.**

CARAFAL INVESTMENT, SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA, Unipersonal, a través de su representante persona física, Don Manuel Moreno Tarazona, en su calidad de Administrador único de la misma, declara, en la representación que ostenta, que tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este Documento de Registro 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 de cuentas**

Deloitte, S.L., (anteriormente, Deloitte & Touche España, S.L.) domiciliada en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, nº 1, Torre Picasso, con CIF B-79104469 y número S0692 de Inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2005 a 2008, ambos inclusive.

### **2.2. Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, deben revelarse los detalles si son importantes.**

Deloitte, S.L. (anteriormente, Deloitte & Touche España, S.L.) no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de NATRA durante el período cubierto por la información financiera histórica de este Documento de Registro.

## **3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA**

### **3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor.**

#### **a) Balance de situación de Grupo Natra consolidado**

A continuación se presentan las principales partidas del balance de situación consolidado (información auditada) de Grupo Natra para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

La información referida de los ejercicios 2008, 2007 y 2006 se formula bajo las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea ("NIIF"):

Tabla 5. Principales magnitudes del balance de situación

<b>Balance de situación consolidado</b> miles de euros	Auditado 2008	Auditado 2007	Auditado 2006	% sobre total 2008	% sobre total 2007	% sobre total 2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
Activo No Corriente	379.640	381.143	320.601	59,3%	61,4%	62,3%	0%	19%
Activo Corriente	248.034	238.394	194.345	38,7%	38,4%	37,7%	4%	23%
Activo dispuesto para la venta	12.755	1.630	0	2,0%	0,3%	0,0%	683%	n/a
<b>Total Activo</b>	<b>640.429</b>	<b>621.167</b>	<b>514.946</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>3%</b>	<b>21%</b>
Patrimonio Neto	169.642	180.922	187.631	26,5%	29,1%	36,4%	-6%	-4%
Pasivo No Corriente	169.393	186.872	153.549	26,4%	30,1%	29,8%	-9%	22%
Pasivo corriente	293.909	250.734	173.766	45,9%	40,4%	33,7%	17%	44%
Pasivos asociados a los activos para la venta	7.485	2.639	0	1,2%	0,4%	0,0%	184%	n/a
<b>Total Pasivo</b>	<b>640.429</b>	<b>621.167</b>	<b>514.946</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>3%</b>	<b>21%</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

<b>Principales ratios del balance de situación</b>	2008	2007	2006
Fondo de maniobra	(45.875)	(12.340)	20.579
Endeudamiento financiero bruto (1)	357.391	318.774	244.051
Endeudamiento financiero neto (2)	318.914	284.809	217.842
Endeudamiento financiero neto / Patrimonio neto	1,9 x	1,6 x	1,2 x
Endeudamiento financiero neto / EBITDA (3)	8,1 x	7,3 x	7,4 x
Deuda financiera CP / Endeudamiento financiero bruto	57,1%	47,6%	42,2%
% Endeudamiento financiero bruto / total Pasivo	55,8%	51,3%	47,4%
% Patrimonio neto / total Activo	26,5%	29,1%	36,4%

(1) Agregado de partidas de deuda financiera así como la posición neta en derivados financieros (posiciones acreedoras en derivados financieros menos posiciones deudoras en derivados financieros)

(2) Endeudamiento financiero bruto menos efectivo y equivalentes

(3) Beneficio antes de amortizaciones, resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

Fuente: La Compañía

En el balance de situación de 2008 del Grupo, destacan las siguientes partidas:

### Activo

- Incremento de 9,6 millones de euros en activo corriente como consecuencia del incremento del volumen de actividad del Grupo.
- Incremento de 11,1 millones de euros aproximadamente en activo dispuesto para la venta como consecuencia de la inclusión en este epígrafe de la división de vinos del Grupo, la compañía Torre Oria, S.L. La Dirección del Grupo ha considerado a esta compañía como un elemento enajenable, por lo que ha dejado de ser consolidada por el método de la integración global en los estados financieros del Grupo.

### Pasivo

- Disminución del patrimonio neto en 11,3 millones de euros aproximadamente como consecuencia de la compra-venta de acciones propias, las diferencias de conversión de las sociedades cuyos balances se consolidan en divisas diferentes al euro y al reparto de dividendos, como se detalla en el apartado 10.1 del presente Documento.
- Disminución de pasivo no corriente en 17,5 millones de euros aproximadamente como consecuencia de los vencimientos de deuda con bancos y su reclasificación a corto plazo.
- Incremento del pasivo corriente en 43,1 millones de euros como consecuencia del incremento de la deuda con bancos. Dicho incremento, tal y como se detalla en el apartado 10.3 del presente Documento de Registro, ha sido originado principalmente por un incremento en el importe dispuesto en las pólizas de crédito y las pólizas de comercio exterior como consecuencia de la política de financiación mediante instrumentos a corto plazo, del mayor volumen de actividad del Grupo y de la evolución al alza del precio del cacao que han repercutido en una mayor necesidad de financiación del capital circulante.

- Incremento de la cuenta de pasivos asociados a los activos para la venta en 4,8 millones de euros como consecuencia de la consideración de Torre Oria como activo enajenable, mencionada en párrafos anteriores.

En el apartado 20.1 del presente Documento se facilita información más extensa sobre la evolución del balance de situación del Grupo durante los ejercicios históricos analizados.

## b) Cuenta de resultados de Grupo Natra consolidada

A continuación se presentan las principales partidas de la cuenta de resultados consolidada (información auditada) de Grupo Natra para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

La información referida de los ejercicios 2008, 2007 y 2006 se formula bajo las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea ("NIIF"):

Tabla 6. Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada miles de euros	Auditado 2008	Auditado 2007	Auditado 2006	% sobre total 2008	% sobre total 2007	% sobre total 2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
<b>Cifra de negocio</b>	<b>455.928</b>	<b>384.184</b>	<b>292.878</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,7%</b>	<b>31,2%</b>
+ Otros ingresos	3.493	3.345	5.032	0,8%	0,9%	1,7%	4,4%	(33,5%)
- Aprovisionamientos netos	(252.817)	(206.557)	(166.338)	(55,5%)	(53,8%)	(56,8%)	22,4%	24,2%
- Gastos de personal	(71.502)	(62.894)	(50.871)	(15,7%)	(16,4%)	(17,4%)	13,7%	23,6%
- Otros gastos de explotación	(95.670)	(78.916)	(51.265)	(21,0%)	(20,5%)	(17,5%)	21,2%	53,9%
<b>Ebitda (1)</b>	<b>39.432</b>	<b>39.162</b>	<b>29.436</b>	<b>8,6%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>33,0%</b>
- Amortizaciones	(19.045)	(13.974)	(14.611)	(4,2%)	(3,6%)	(5,0%)	36,3%	(4,4%)
<b>Ebit (2)</b>	<b>20.387</b>	<b>25.188</b>	<b>14.825</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>(19,1%)</b>	<b>69,9%</b>
+/- Resultados Financieros	(21.670)	(15.451)	(8.088)	(4,8%)	(4,0%)	(2,8%)	40,2%	91,0%
+/- Part. Perdidas Soc. Participadas	30	130	92	0,0%	0,0%	0,0%	(76,9%)	41,2%
+/- Resultado enajenamiento y deterioro activos	4.525	(1.687)	17.179	1,0%	(0,4%)	5,9%	(368,2%)	(109,8%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>3.272</b>	<b>8.180</b>	<b>24.008</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,1%</b>	<b>8,2%</b>	<b>(60,0%)</b>	<b>(65,9%)</b>
+/- Impuestos	(2.065)	(386)	(204)	(0,5%)	(0,1%)	(0,1%)	435,0%	88,9%
<b>Resultado de operaciones continuadas</b>	<b>1.207</b>	<b>7.794</b>	<b>23.804</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>(84,5%)</b>	<b>(67,3%)</b>
+/- Resultados de operaciones interrumpidas	(1.322)	(1.009)	-	(0,3%)	(0,3%)	-	31,0%	n/a
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(115)</b>	<b>6.785</b>	<b>23.804</b>	<b>(0,0%)</b>	<b>1,8%</b>	<b>8,1%</b>	<b>(101,7%)</b>	<b>(71,5%)</b>
+/- Intereses Minoritarios	(382)	1.626	1.713	(0,1%)	0,4%	0,6%	(123,5%)	(5,1%)
<b>Resultado Atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>267</b>	<b>5.159</b>	<b>22.091</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,3%</b>	<b>7,5%</b>	<b>(94,8%)</b>	<b>(76,6%)</b>

(1) Beneficio antes de amortizaciones, resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

(2) Beneficio antes de resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

Principales ratios de la cuenta de resultados	2008	2007	2006
Margen bruto (1)	203.111	177.627	126.540
% Margen bruto / Cifra de negocio (CN)	44,5%	46,2%	43,2%
Precio por acción al 31 de diciembre (euros)	4,04	8,19	10,82
Número de acciones (miles)	32.188	32.188	32.188
Beneficio por acción (euros) (2)	0,01	0,16	0,69
PER (3)	487,0 x	51,1 x	15,8 x
Plantilla media	1.619	1.534	1.364

(1) Ingresos menos aprovisionamientos netos

(2) Resultado atribuible a la sociedad dominante dividido entre número de acciones

(3) Precio por acción dividido entre beneficio por acción

En la evolución de la Cuenta de Resultados para el ejercicio 2008 de Grupo Natra destacan los siguientes hechos:

- Notable incremento de la cifra de ingresos que se sitúa en los 455,9 millones de euros, un 18,7% más que en el ejercicio 2007.
- Sin embargo, estabilidad en la cifra de Ebitda del ejercicio 2008 respecto al ejercicio 2007, que se sitúa en 39,4 millones de euros (+0,7%) como consecuencia de los incrementos en el precio del cacao y del decalaje (de aproximadamente un trimestre) en su repercusión al consumidor. Los gastos de



personal y los otros gastos de explotación también experimentan crecimientos si bien su proporción respecto a ventas se mantiene.

- Erosión del Ebit debido principalmente a un incremento en las amortizaciones de inmovilizado en el ejercicio 2008 respecto al ejercicio 2007. Dicho incremento viene motivado por un cambio en la metodología de amortización en la filial de bombones Jacali y por la consolidación del ejercicio completo de la sociedad de untables Natra All Crump.
- Erosión del resultado antes y después de impuestos como consecuencia de una mayor carga financiera asociada al mayor nivel de endeudamiento que presenta el Grupo en el año 2008 respecto a 2007, que pasa de los 15,4 millones de euros en 2007 a los 21,6 millones de euros en 2008.
- Resultado por enajenación de activos positivo de 4,4 millones de euros debido principalmente a la venta de acciones de la filial Natraceutical en el mercado.

En los apartados 9 y 20.1 del presente Documento se describe de forma detallada la evolución de la cuenta de resultados del Grupo para los ejercicios históricos 2008, 2007 y 2006.

### 3.2. Información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios.

Se presentan a continuación las principales partidas del Balance de Situación Consolidado a 31 de Marzo de 2009 y a 31 de Diciembre de 2008 (datos no auditados).

Tabla 7. Balance de situación consolidado a 31/3/09 y a 31/12/08

<b>Balance de situación consolidado</b>	No auditado	Auditado	% sobre total	% sobre total	% variación
miles de euros	31/03/2009	31/12/2008	2008	2006	2008-2007
Activo No Corriente	376.098	379.640	61,8%	59,3%	-1%
Activo Corriente	220.491	248.034	36,2%	38,7%	-11%
Activo dispuesto para la venta	11.854	12.755	1,9%	2,0%	-7%
<b>Total Activo</b>	<b>608.443</b>	<b>640.429</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-5%</b>
Patrimonio Neto	166.251	169.642	27,3%	26,5%	-2%
Pasivo no Corriente	133.448	169.393	21,9%	26,4%	-21%
Pasivo corriente	304.676	293.909	50,1%	45,9%	4%
Pasivos asociados a los activos para la venta	4.069	7.485	0,7%	1,2%	-46%
<b>Total Pasivo</b>	<b>608.444</b>	<b>640.429</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-5%</b>

Fuente: La Compañía

<b>Principales ratios del balance de situación</b>	31/03/2009	31/12/2008
Fondo de maniobra	(84.185)	(45.875)
Endeudamiento financiero bruto (1)	335.867	357.391
Endeudamiento financiero neto (2)	334.303	318.914
Endeudamiento financiero neto / Patrimonio neto	2,0 x	1,9 x
Deuda financiera CP / Endeudamiento financiero bruto	64,4%	56,8%
% Endeudamiento financiero bruto / total Pasivo	55,2%	55,8%
% Patrimonio neto / total Activo	27,3%	26,5%

(1) Agregado de partidas de deuda financiera así como la posición neta en derivados financieros (posiciones acreedoras en derivados financieros menos posiciones deudoras en derivados financieros)

(2) Endeudamiento financiero bruto menos efectivo y equivalentes

Fuente: La Compañía

Se presentan a continuación las principales partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada a 31 de Marzo de 2008 y a 31 de Marzo de 2007 (datos no auditados)

Tabla 8. Cuenta de resultados consolidada para el primer trimestre de 2009 y 2008

Cuenta de resultados consolidada (miles de euros)	No auditado 31/03/2009	No auditado 31/03/2008	% sobre total 2007	% sobre total 2006	% variación 2008-2007
<b>Cifra de negocio</b>	<b>108.184</b>	<b>118.605</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>(8,8%)</b>
+ Otros ingresos	317	878	0,3%	0,7%	(63,9%)
- Aprovisionamientos netos	(57.569)	(62.741)	(53,2%)	(52,9%)	(8,2%)
- Gastos de personal	(20.852)	(19.483)	(19,3%)	(16,4%)	7,0%
- Otros gastos de explotación	(22.798)	(25.005)	(21,1%)	(21,1%)	(8,8%)
<b>Ebitda (1)</b>	<b>7.282</b>	<b>12.254</b>	<b>6,7%</b>	<b>10,3%</b>	<b>(40,6%)</b>
- Amortizaciones	(5.506)	(4.348)	(5,1%)	(3,7%)	26,6%
<b>Ebit (2)</b>	<b>1.776</b>	<b>7.906</b>	<b>1,6%</b>	<b>6,7%</b>	<b>(77,5%)</b>
+/- Resultados Financieros	(4.943)	(5.101)	(4,6%)	(4,3%)	(3,1%)
+/- Resultado enajenación y deterioro activos	(529)	(223)	(0,5%)	(0,2%)	137,2%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(5.472)</b>	<b>(5.324)</b>	<b>(5,1%)</b>	<b>(4,5%)</b>	<b>2,8%</b>
+/- Impuestos	(307)	129	(0,3%)	0,1%	(338,0%)
<b>Resultado de operaciones continuadas</b>	<b>(5.779)</b>	<b>(5.195)</b>	<b>(5,3%)</b>	<b>(4,4%)</b>	<b>11,2%</b>
+/- Resultados de operaciones interrumpidas	(360)	(276)	(0,3%)	(0,2%)	30,4%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(6.139)</b>	<b>(5.471)</b>	<b>(5,7%)</b>	<b>(4,6%)</b>	<b>12,2%</b>
+/- Intereses Minoritarios	(473)	(1.640)	(0,4%)	(1,4%)	(71,2%)
<b>Resultado Atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>(6.612)</b>	<b>(7.111)</b>	<b>(6,1%)</b>	<b>(6,0%)</b>	<b>(7,0%)</b>

(1) Beneficio antes de amortizaciones, resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

(2) Beneficio antes de resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

Principales ratios de la cuenta de resultados	31/03/2009	31/03/2008
Margen bruto (1)	50.932	56.742
% Margen bruto / Cifra de negocio (CN)	47,1%	47,8%
Precio por acción al 31 de marzo (euros)	4,3	7,5

(1) Cifra de negocio menos aprovisionamientos netos

Natra ha cerrado el primer trimestre del año con una facturación consolidada de 108 millones de euros, un 8,8% inferior a la del ejercicio anterior. Estas cifras reflejan los efectos puntuales de la desaceleración económica global que ha afectado la evolución de Natra durante los tres primeros meses del año 2009. Las circunstancias del mercado han afectado especialmente a la división de Natra Cacao, que ha tenido que convivir con una demanda débil provocada principalmente por el descenso general en la demanda de producto por parte de los clientes de la gran distribución.

Por divisiones de negocio, la caída de la cifra de negocio de la división Industrial ha sido causada principalmente por la manteca de cacao y el cacao en polvo debido al elevado precio del cacao. Los productos de la división de Gran Consumo, se han visto afectados por factores estacionales. Debido a la lenta campaña de Navidad, los distribuidores iniciaron el año con mucho producto por vender, lo que provocó un descenso de sus pedidos durante el primer trimestre del año 2009 para dar salida a los productos que tenían acumulados. El mismo fenómeno se repitió en Semana Santa, puesto que los distribuidores todavía tenían producto almacenado y el consumo se veía todavía afectado por el entorno de desaceleración económica global.

En cuanto a las divisiones de Ingredientes Funcionales y Complementos Nutricionales, la caída de la cifra de negocio se ha concentrado en los meses de enero y febrero. Las condiciones de mercado han sido especialmente complejas y esto ha requerido una ajustada política de precios con el fin de no perder cuota de mercado y mantener la capacidad competitiva.

A nivel de márgenes, se observa una caída del margen bruto que pasa del 47,8% en el primer trimestre del año 2008 al 47,1% en el primer trimestre del año 2009 y del EBITDA que desciende un 40%. La menor rentabilidad de Natra durante el primer trimestre se debe principalmente a la dificultad de acomodar el gasto de personal al nuevo volumen de negocio en el periodo de tres meses así como a la mayor dificultad de trasladar el aumento de costes al precio final con el fin de proteger la posición de

Grupo Natra frente a sus competidores. Existe un decalaje entre variaciones en ingresos y adaptación en la estructura de costes, que en tres meses es difícil de corregir.

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

Ver apartado 0 del presente Documento de Registro.

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

##### **5.1. Historial y evolución del emisor.**

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

La denominación social de la entidad emisora es NATRA, S.A.

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

NATRA, S.A. figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 3.112, Folio 1 y Hoja V-3075.

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

NATRA, S.A. se constituyó el 20 de junio de 1962 por la transformación en Sociedad Anónima de la mercantil "Faubel, Benlloch y Ferrandiz, S.R.C., Laboratorios Natra", esta última fundada el 10 de agosto de 1950.

La transformación se realizó mediante escritura otorgada ante el Notario de Valencia, don Ramón Fraguas Massip, e inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 265 de la Sección 3ª de Anónimas, folio 208, Hoja 749.

En cuanto al período de actividad del emisor, conforme al artículo 3 de los Estatutos sociales de NATRA, S.A. "La duración de la sociedad es indefinida, pudiendo no obstante, disolverse por acuerdo de la Junta General, conforme a las disposiciones legales procedentes."

###### **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).**

NATRA, S.A. es una sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Valencia, Avenida de Aragón, 30, planta 5ª, Edificio Europa. El teléfono de contacto de la Sociedad para inversores y accionistas es el +34 96 393 32 65, el e-mail es [ana.roldan@natra.es](mailto:ana.roldan@natra.es) y la página web es [www.natra.es](http://www.natra.es).

La Sociedad tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima y en consecuencia, está sujeta a la regulación establecida por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/89 de diciembre y demás legislación concordante.

NATRA, S.A. no está sujeta a una regulación específica alguna, siéndole de aplicación la legislación general aplicable al sector en el que opera.

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

#### a) Los orígenes de la actividad de Natra: Cacao industrial

Los orígenes de Natra se remontan a 1943, cuando tres químicos valencianos decidieron fundar una empresa dedicada a la extracción de teobromina y cafeína de la cáscara del haba de cacao. Este producto es un alcaloide natural con usos farmacológicos. En un principio, el interior del haba de cacao se desechaba, pero a medida que se ganaron volúmenes se tomó la decisión de comenzar a producir pasta de cacao. Así nació Natra. En los primeros años de producción de pasta de cacao, el incremento de la demanda provocó que los fundadores decidieran buscar la materia prima en origen, en la costa occidental africana, región desde la cual sigue suministrándose primordialmente el Grupo.

#### b) Potenciación internacional del negocio de cacao para clientes industriales

En 1986 Natra funda Natra US, compañía dedicada a la comercialización y distribución de los productos que Grupo Natra producía en esos momentos y que estaban dirigidos al cliente industrial y a los profesionales del sector en Estados Unidos, México y Canadá; una apuesta clara del Grupo por la expansión internacional.

#### c) Primera fase de diversificación

Tras esta primera etapa de expansión se inició una fase de diversificación en la que Natra adquirió, entre otros negocios<sup>1</sup>, la bodega Torre Oria situada en Requena (Valencia).

#### d) Segunda fase de diversificación: Natraceutical

Los esfuerzos en inversión y desarrollo que han caracterizado a Grupo Natra desde sus orígenes se tradujeron en la creación de una nueva sociedad, Natraceutical, fruto de la diversificación hacia otros extractos no forzosamente procedentes del cacao como polvos de frutas y vegetales. La actividad adquirió tanta relevancia que en 2002 Natraceutical se convirtió en una compañía cotizada.

Natraceutical es hoy en día una sociedad puntera en Ingredientes Funcionales (ingredientes que se incluyen en los alimentos que aparte de sus propiedades nutricionales, también cumplen con funciones específicas encaminadas a mejorar la salud y a prevenir el riesgo de contraer enfermedades) y en Complementos Nutricionales (complementos a la alimentación que persiguen un determinado fin como por ejemplo el adelgazamiento, la salud o la belleza).

La línea de Ingredientes Funcionales fue desarrollada gracias a la adquisición de Grupo Braes (cuyas principales filiales eran las compañías Overseal y Obipektin), Kingfood Australia y la adquisición de un componente derivado de los cereales, Viscofiber®, a través de Natraceutical Canadá.

La línea de Complementos Nutricionales fue incorporada gracias a la adquisición en el año 2006 de los Laboratorios Forté Pharma, uno de los actores más relevantes en el mercado francés de productos de adelgazamiento. Dicha adquisición fue complementada por la adquisición de parte de la red de ventas española de los laboratorios Inibsa creándose la sociedad Forté Pharma Ibérica, S.L.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Entre ellos figuran el negocio inmobiliario y el agrícola (cítricos)

<sup>2</sup> A efectos de simplificación, en adelante se refiere a esta transacción como "la adquisición de Forté Pharma Ibérica"

### e) Puesta en marcha y apuesta por la división de Gran Consumo

En una segunda fase hacia la integración completa de la cadena de valor en el mundo del chocolate, en 2004 el Consejo de Administración de Natra tomó la decisión de dar un paso más y comenzar a elaborar productos para el consumidor final, siempre con el objetivo de estar presente en toda la cadena de valor del sector del chocolate.

Para ello, era necesario adquirir una compañía que contara ya con la experiencia necesaria en este segmento de negocio, pues empezar de cero no hubiese resultado rentable. Natra tenía dos opciones: adquirir una compañía con marca e intentar hacerla paneuropea (con el consecuente gasto en publicidad que no garantizaría ni mucho menos el éxito en la comercialización de los productos a gran escala) o comprar una compañía que elaborara productos con marca de distribuidor.

Tras analizar los crecimientos que experimentaba esta última tipología de negocio, se observó que se trataba de incrementos en ventas de doble dígito de entre un 11% y un 13%<sup>3</sup>, comparados con los de las marcas propias, que crecían más o menos al ritmo del chocolate (de un 2% a un 4% anual). Una vez decidido que interesaba seguir esta estrategia basada en el segmento de las marcas de distribuidor, se identificó la empresa de tabletas de chocolate Zahor, que gozaba ya de una importante presencia en Europa (presente en 21 de los 30 mayores cadenas de distribución alimentaria europeas) y cuyos directivos contaban con una experiencia muy sólida en el mundo del chocolate. Éste era un activo intangible imprescindible para el Grupo ya que su vocación era crecer en el continente europeo y forjarse una posición competitiva sólida en el mercado del chocolate.

Dada la relevancia estratégica que adquirió la división de Gran Consumo, se decidió dar continuidad a la apuesta iniciada con la adquisición de Zahor integrando la compañía belga Jacali en 2005 y la belga All Crump en el año 2007.

Jacali, posicionada como marca de referencia en el sector chocolatero europeo, afianzó la apuesta por el gran consumo y supuso un nuevo salto hacia productos de mayor prestigio, valor añadido y margen de beneficio. Asimismo, aportó al Grupo la denominación de origen belga y facilitó el posicionamiento del resto de sociedades de la división de Cacao y Chocolate en el mercado inglés, de gran interés por sus elevados consumos de chocolate por persona.

De esta forma, Natra pasó a controlar toda la cadena de valor del cacao y el chocolate: desde la compra de la materia prima en origen hasta el bombón belga, uno de los símbolos de la excelencia que ha alcanzado la artesanía chocolatera y que cuenta con un reconocimiento fácilmente identificable a escala global. Adicionalmente, la incorporación de esta compañía permitió incrementar la oferta de productos de Grupo Natra, factor clave de éxito para la negociación con las grandes cadenas de distribución.

All Crump se posicionaba como uno de los actores europeos importantes en la categoría de productos untables, que elaboraba producto final para la marca de distribuidor. Esta adquisición era congruente con la estrategia del Grupo de acercarse al cliente final. Esta adquisición permitiría a Natra no solo cumplir con sus objetivos estratégicos de acercarse al consumidor final sino también facilitar la entrada del Grupo (división industrial) en el mercado belga de profesionales y artesanos del chocolate, que continúa siendo una parte importante del negocio de Grupo Natra.

---

<sup>3</sup> Fuente: Informes Anuales de Grupo Natra

## f) Perspectivas de futuro: Construcción de un grupo de referencia

En la actualidad Grupo Natra se encuentra en negociaciones con el grupo Barry Callebaut con el objetivo de llegar a una eventual fusión entre las divisiones de Cacao y Chocolate de ambas. De producirse tal operación, Natra, S.A. continuaría siendo la sociedad cabecera del nuevo grupo y sus acciones seguirían cotizando en la bolsa de valores española.

Tal y como se describe en el apartado 22 del presente Documento de Registro, todavía no se ha concretado ni el porcentaje que cada uno de los grupos ostentaría en el grupo resultante ni el diseño de la operación. Adicionalmente, dicha transacción está sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones.

El proyecto de integración persigue esencialmente objetivos estratégicos e industriales y daría lugar al posicionamiento de Natra, S.A. como destacado grupo europeo de productos de cacao y chocolate dedicado a la marca de distribución y marca de terceros, con unas ventas estimadas agregadas en torno a 850 millones de euros para el ejercicio 2008 (esta cifra se ha calculado tomando las ventas de la División de Natra Cacao y Chocolate y de Stollwerk). Natra, S.A. conservaría su carácter de entidad independiente y cabecera del grupo resultante tras la integración proyectada.

## 5.2. Inversiones

### 5.2.1. Descripción de las principales inversiones del emisor por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro.

El gráfico a continuación es ilustrativo de la evolución de las principales magnitudes de inversión de Grupo Natra durante los ejercicios objeto de análisis:

Tabla 9. Detalle de las inversiones en inmovilizado históricas

<b>Detalle de inversiones históricas</b>				<b>% variación</b>	<b>% variación</b>
miles de euros	2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Activos intangibles	8.085	6.638	3.108	21,8%	113,6%
Propiedad, planta y equipo	15.490	23.159	15.726	-33,1%	47,3%
<b>Total adquisiciones</b>	<b>23.575</b>	<b>29.797</b>	<b>18.834</b>	<b>-20,9%</b>	<b>58,2%</b>
Incorporaciones al perímetro de consolidación	-	21.501	1.596	-100,0%	1247,2%
<b>Total inversión</b>	<b>23.575</b>	<b>51.298</b>	<b>20.430</b>	<b>-54,0%</b>	<b>151,1%</b>

Fuente: Informes anuales de Grupo Natra

Durante el periodo que comprende los ejercicios 2006 a 2008 ambos inclusive, el Grupo Natra adquirió inmovilizado por valor de 72,2 millones de euros y ha incorporado elementos de inmovilizado procedentes de transacciones de adquisición de compañías por importe de 23,1 millones de euros (de los cuales 21,5 millones de euros se generaron en 2007 y proceden de la adquisición de All Crump, Kingfood Australia, Les Délices d'Ellezelles y Forté Pharma Ibérica y 1,6 millones de euros se generaron en 2006 y proceden principalmente de la adquisición de Forté Pharma y Cakefriends en 2006).

El detalle de la evolución de la **inversión en elementos de activo intangible** figura reflejado en la tabla a continuación:

Tabla 10. Detalle de la inversión en activos intangibles.

Detalle de inversiones en activos intangibles miles de euros	2008	2007	2006	% variación	% variación
				2008-2007	2007-2006
Actividades de desarrollo	2.238	2.548	1.644	-12,2%	55,0%
Propiedad industrial	1.711	2.597	251	-34,1%	934,7%
Aplicaciones informáticas	4.136	954	1.213	333,5%	-21,4%
Otro inmovilizado	-	539	-	-100,0%	n/a
<b>Total adquisiciones</b>	<b>8.085</b>	<b>6.638</b>	<b>3.108</b>	<b>21,8%</b>	<b>113,6%</b>
Incorporaciones al perímetro de consolidación	-	1.608	746	-100,0%	115,5%
<b>Total inversión</b>	<b>8.085</b>	<b>8.246</b>	<b>3.854</b>	<b>-2,0%</b>	<b>114,0%</b>

Fuente: Informes anuales de Grupo Natra

El detalle de la evolución de la **inversión en propiedad, planta y equipos** figura reflejado en la tabla a continuación:

Tabla 11. Detalle de las inversiones en planta propiedad y equipo

Detalle de inversiones en propiedad, planta y equipos miles de euros	2008	2007	2006	% variación	% variación
				2008-2007	2007-2006
Terrenos y construcciones	1.351	6.274	1.166	-78,5%	438,1%
Instalaciones técnicas y maquinaria	5.396	8.871	8.024	-39,2%	10,6%
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	650	1.259	1.105	-48,4%	13,9%
Anticipos e inmovilizado en curso	7.819	6.163	5.039	26,9%	22,3%
Otro inmovilizado	274	592	392	-53,7%	51,0%
<b>Total adquisiciones</b>	<b>15.490</b>	<b>23.159</b>	<b>15.726</b>	<b>-33,1%</b>	<b>47,3%</b>
Incorporaciones al perímetro de consolidación	-	19.893	850	-100,0%	2240,4%
<b>Total inversión</b>	<b>15.490</b>	<b>43.052</b>	<b>16.576</b>	<b>-64,0%</b>	<b>159,7%</b>

Fuente: Informes anuales de Grupo Natra

Dichas inversiones han sido financiadas a través de endeudamiento bancario, una ampliación de capital (Grupo Natraceutical en el año 2006) y a través de los propios recursos financieros generados por la Compañía. En el apartado 10 del presente Documento se detallan más en profundidad las políticas de financiación del Grupo.

A continuación se comentan brevemente las inversiones en inmovilizado realizadas durante los periodos analizados.

#### a) Inversiones del ejercicio 2008

En 2008 respecto a 2007, el ritmo inversor de la compañía disminuyó debido a un menor volumen de inversión en planta, propiedad y equipos cuyo importe se situó en 23,6 millones de euros frente a los 29,8 millones de euros registrados en el ejercicio precedente.

En cuanto a los **activos intangibles**, las inversiones ascendieron a los 8,1 millones de euros que corresponden básicamente a aplicaciones informáticas (4,2 millones de euros), actividades de desarrollo (2,2 millones de euros) y a propiedad industrial (1,7 millones de euros).

En el capítulo de **planta, propiedad y equipo** destacan las inversiones en inmovilizado en curso (7,8 millones de euros), instalaciones técnicas y maquinaria (5,4 millones de euros) y terrenos y construcciones (1,4 millones de euros).

Las **principales inversiones realizadas en el año 2008** por sociedad fueron:

- Natra Cacao: Se realizaron reformas en las oficinas, en las áreas de producción (rodillos, prensa, molinos, silos) y en el almacén (2,5 millones de euros).
- Natra All Crump: Acondicionamiento de una nueva nave de almacenamiento en la ciudad de Malle (Bélgica) para duplicar la capacidad de almacenaje de la compañía. Dado el incremento de la demanda de productos untables, también se implementó una nueva línea de producción para reforzar la capacidad productiva del Grupo (1 millón de euros).
- Natra Jacalli: Inversiones en el almacén de producto terminado y en las líneas de envasado (0,4 millones de euros).
- Natra Zahor: Se realizó un proyecto de instalación de una nueva nave para envolver producto mediante un nuevo sistema de embalaje envolvente (*flow pack*), de gran aceptación en el mercado y se cambió la distribución (*lay out*) de la fábrica. También se finalizó la inversión en la planta para producir el producto Vital'Crusty. (1,2 millones de euros)
- Les Délices d'Ellezelles: Inversión en desarrollo de nuevos envases y artes gráficas para los mismos (0,4 millones de euros).
- Natraceutical: Inversión en investigación y desarrollo para la obtención de una patente para un ingrediente y la tecnología asociada a su proceso productivo para la alimentación animal y para el desarrollo y patente de un principio bioactivo (3,9 millones de euros).
- Grupo Natra: Cabe mencionar que durante este ejercicio todas las sociedades del Grupo han seguido invirtiendo en el programa *Natrabest*, encaminado a mejorar la eficacia y eficiencia en los procesos productivos del Grupo. Dicho programa se inició en 2007 mediante la instalación de un MOS (*Management Operating System* o sistema de comunicación y control encaminado a conseguir los objetivos estratégicos del Grupo) en todas las plantas productivas que permitirá mejorar los flujos de proceso, el control de gestión y los procesos de ventas, innovación, producción, cadena de suministro y logística en general (1,3 millones de euros).

Durante este periodo no se produjeron **incorporaciones en el perímetro** de consolidación.

Las **bajas de inmovilizado** del ejercicio correspondieron al traspaso de los activos relacionados con el cacao de Grupo Natraceutical a Grupo Natra.

#### **b) Inversiones del ejercicio 2007**

Durante este ejercicio, el Grupo invirtió un 58,2% más en adquisición de elementos de inmovilizado en comparación con el ejercicio 2006, hasta situar el importe total de la inversión en los 29,8 millones de euros.

En cuanto a las inversiones en **activos intangibles** destacan las inversiones en actividades de desarrollo y las inversiones en propiedad industrial por importe de 2,5 y millones de euros y 2,6 millones de euros respectivamente.



En el apartado de inversiones en **propiedad, planta y equipos**, las partidas más relevantes corresponden a instalaciones técnicas y maquinaria (8,9 millones de euros) terrenos y construcciones (6,3 millones de euros) así como a anticipos e inmovilizado en curso (6,2 millones de euros).

Las **principales inversiones realizadas en el año 2007** por sociedad fueron:

- Natra Cacao. Concentradas en las secciones de molturación de grano y en las de prensado para la obtención de manteca de cacao. En la planta de coberturas, las inversiones principales tuvieron como objetivo facilitar la producción y la gestión de las coberturas sin azúcar (4 millones de euros).
- Natra Zahor. Se realizaron importantes inversiones en automatización de procesos en varias líneas de producción de Natra Zahor. Asimismo, se incrementó la capacidad de producción de masa de chocolate y de rellenos, lo que ha permitido elaborar productos para autoconsumo en esta planta. También se inició un proceso de inversión para adaptar los procesos productivos a la fabricación del producto Vital'Crusty. (2,8 millones de euros)
- Natra Jacali. La mayor parte de las inversiones se destinaron a la ampliación de la gama de estuches de bombones, con dos nuevos modelos de bombones únicos en el mercado. También se creó un espacio de almacenaje adicional y se renovó parte de los antiguos equipos de impresión (0,5 millones de euros).
- Natraceutical. Destaca la adquisición de inmovilizado a Cevena para la producción de Viscofiber®. Adicionalmente se invirtió en investigación y desarrollo en la línea de la alimentación funcional para mascotas (4,6 millones de euros).
- Grupo Natra. Como se ha anticipado en el apartado anterior correspondiente a las inversiones de 2008, durante el ejercicio 2007 se inició el programa *Natrabest* encaminado a optimizar la calidad y la eficiencia de los procesos productivos de todas las sociedades de Grupo Natra. (1,3 millones de euros)

Destacan también las **incorporaciones al perímetro de consolidación** por importe de 21,5 millones de euros (1,6 millones de euros de Inmovilizado intangible y 19,9 millones de euros de Propiedad, planta y equipo), procedentes principalmente de la adquisición de la compañía belga All Crump.

Las **bajas de inmovilizado** del ejercicio 2006 ascendieron a 10,2 millones de euros (que comprende las bajas en inmovilizado intangible y propiedad, planta y equipo). Las bajas más relevantes del periodo corresponden a diversa maquinaria en las líneas de producción de Natra Zahor que fue dada de baja por sustitución por otras líneas más modernas y automatizadas, como se menciona en el detalle de inversiones del periodo presentado más arriba. Adicionalmente, las bajas también incorporan el desmantelamiento de la sección de producción de cafeína sintética ubicada en la planta de Valencia para centrarse en la producción de cafeína natural en la planta de Manaus (Brasil).

### c) Inversiones del ejercicio 2006

Durante el ejercicio 2006, se adquirió inmovilizado por importe de 18,8 millones de euros.

En el apartado de inversiones en **activos intangibles** destacan las inversiones en actividades de desarrollo y las inversiones en aplicaciones informáticas por importe de 1,6 millones de euros y 1,2 millones de euros respectivamente.

En el apartado de inversiones **propiedad, planta y equipo**, las partidas más relevantes de inversión han correspondido a Instalaciones técnicas y maquinaria y a anticipos e inmovilizado en curso, por importe de 8 millones de euros y 5 millones de euros respectivamente.

Las **principales inversiones realizadas en el año 2006** se comentan a continuación:

- División de Cacao y Chocolate: Durante el ejercicio 2006 Grupo Natra realizó inversiones industriales encaminadas, por un lado, a mejorar las instalaciones de la planta de Natra Cacao, dedicada a la fabricación de productos derivados del cacao y coberturas de chocolate, y por otro, al desarrollo de nuevos productos, mejora de productividad e incremento de la capacidad productiva y diferenciación de productos mediante la constante innovación en formatos y envases. Algunas de las inversiones acometidas en el ejercicio 2006 se materializaron en los siguientes proyectos:
  - Nueva línea de empaquetado en Natra Jacallí (4 millones de euros).
  - Adquisición de un tanque de chocolate y un aireador para la fabricación de mousse de chocolate en Natra Zahor (1 millón de euros)
  - Adquisición de un nuevo molino para la sección de molturación de grano de cacao en Natra Cacao (0,1 millones de euros).
  - Mejora de los automatismos y prensas de pasta de cacao en Natra Cacao (0,2 millones de euros).
  - Reubicación y renovación total de la instalación de elaboración de polvo oscuro de cacao en Natra Cacao (0,5 millones de euros).
- Natraceutical: Durante este ejercicio, Natraceutical adquirió una Torre Birs, tecnología para producir frutas y vegetales en polvo (2 millones de euros aproximadamente), e realizó un importante esfuerzo inversor en la investigación y desarrollo de un ingrediente funcional derivado del cacao (lanzado en ejercicios posteriores bajo el nombre Cooanox) (1 millón de euros).

El importe de las **incorporaciones al perímetro** de consolidación del ejercicio 2006 se debe principalmente a la adquisición de Forté Pharma por parte de Natraceutical.

Las **bajas de inmovilizado** del ejercicio 2006 ascendieron a 9,2 millones de euros (que comprende las bajas en inmovilizado intangible y propiedad, planta y equipo). La baja más relevante del periodo correspondió al desmantelamiento de una planta de cogeneración. La planta estaba ubicada en las instalaciones de Natra Cacao en Valencia y tenía la función de generar energía para autoabastecer a la propia planta así como de generar beneficios mediante la venta del excedente a la red eléctrica. Por motivos de negocio, durante este ejercicio se decidió abandonar esta actividad desmantelando la instalación y liberando el espacio en las instalaciones de Natra Cacao.

#### **d) Incorporaciones al perímetro en el periodo 2008-2006**

Como se ha anticipado, durante este periodo el Grupo ha realizado un importante esfuerzo inversor, no solamente en la adquisición de inmovilizado sino también en la adquisición de negocios que permitieran reforzar su estrategia de crecimiento. A

continuación se enumeran las principales incorporaciones de sociedades al perímetro de consolidación durante el periodo 2008-2006:

Tabla 12. Resumen de incorporaciones al perímetro de consolidación

<b>Resumen de incorporaciones al perímetro de consolidación</b>	
<u>Fecha</u>	<u>Descripción</u>
Marzo 2008	Constitución de Natra Italy, S.L.
Septiembre 2008	Constitución de Cocoatech, S.L.
Octubre de 2007	Adquisición de Les Délices d'Ellezelles S.P.R.L.
Octubre de 2007	Adquisición de All Crump, N.V.
Septiembre 2007	Constitución de Natra Spread, S.L.
Febrero 2007	Adquisición de Kingfood Australia Pty Limited
Enero 2007	Adquisición de Forté Pharma Ibérica, S.L.U.
Octubre de 2006	Adquisición de Forté Pharma
Octubre 2006	Adquisición y enajenación de acciones de Cakefriends Ltd.

En el apartado 7.2 del presente Documento de Registro de Acciones se facilita información más detallada sobre estos movimientos.

#### e) Otras inversiones estratégicas

- En el año 2006, con el fin de no diluirse en su participación estratégica Natraceutical y de mantener su participación del 56,5% del capital a la fecha, Grupo Natra acudió a la ampliación de capital de Natraceutical para financiar parte de la adquisición de Forté Pharma mencionada en el punto anterior. Dicha inversión supuso un desembolso de 34,8 millones de euros y fue financiada vía nueva deuda financiera.
- Durante el periodo 2006-2008 se han realizado importantes desembolsos para la adquisición de acciones propias. La inversión neta en este concepto para el periodo 2006-2008 asciende a 6 millones de euros tal como se detalla en el apartado 10.2 del presente Documento de Registro.

Dichas inversiones han sido financiadas a través de la suscripción de deuda y de recursos generados por el negocio.

#### 5.2.2. Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso.

El presupuesto de inversiones para el ejercicio 2009 asciende a 14,6 millones de euros

Tabla 13. Presupuesto de inversión para el ejercicio 2009

<b>Presupuesto de inversiones</b> miles de euros	
Inmovilizado intangible	2.644
Planta, propiedad y equipos	11.970
<b>Total presupuesto</b>	<b>14.614</b>

Fuente: La Compañía

Las inversiones presupuestadas en inmovilizado intangible ascienden a 2,6 millones de euros. Destacar la inversión en investigación y desarrollo presupuestada en Natraceutical con el fin de desarrollar nuevos productos y mantener así su nivel de competitividad durante el ejercicio. Aproximadamente la mitad de la inversión en activos intangibles va a destinarse a este concepto. Cabe destacar también la

inversión presupuestada para la implementación y ampliación del sistema de gestión Navision en diferentes sociedades de Grupo Natra.

Las inversiones en planta, propiedad y equipos presupuestadas para el ejercicio 2009 ascienden a 11,9 millones de euros. Entre las inversiones más relevantes en este capítulo destacan las siguientes:

- o La automatización de una línea de producción de una línea de relleno en Natra All Crump
- o La creación de una nueva línea de galletas en Natra Zahor así como la mejora y optimización del resto de líneas
- o La creación de un nuevo almacén para la Sociedad Forté Pharma, cuyas instalaciones se encuentran en régimen de alquiler.

A 31 de marzo de 2009, el Grupo había realizado inversiones por importe de 1,3 millones de euros lo que representa un 9% aproximadamente del presupuesto de inversiones de todo el ejercicio.

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

A 31 de diciembre de 2008 el Grupo había adquirido compromisos en firme para adquirir inmovilizado por importe de 496 miles de euros. Dichos compromisos corresponden a un anticipo del 20% a realizar a un proveedor de inmovilizado por parte de Natra Zahor para que éste suministre cierta maquinaria a medida en el marco de las inversiones en planta, propiedad y equipo mencionadas en el punto 5.2.2 del presente Documento de Registro de Acciones.

Adicionalmente, en el marco de la transacción de adquisición de Les Délices d'Ellezelles en el año 2007, Grupo Natra se comprometió frente a la antigua propiedad de vincular parte del importe de la transacción a la consecución de ciertos objetivos en ventas de la sociedad adquirida. El importe máximo que Grupo Natra debería de desembolsar en el caso de que la sociedad cumpliera con los objetivos de ventas previstos para los ejercicios 2008, 2009 y 2010 ascendía a 2 millones de euros y eran pagaderos a partes iguales durante los 3 mencionados ejercicios (aproximadamente 0,7 millones de euros por ejercicio). En 2008, se consideró que Les Délices d'Ellezelles había cumplido con dichos importes por lo que Grupo Natra procedió a desembolsar 0,6 millones de euros adicionales en virtud del acuerdo así como a contabilizarlos como mayor fondo de comercio de la inversión como se detalla en el apartado 20.1. del presente Documento de Registro. La diferencia entre los 0,6 millones de euros desembolsados efectivamente y el pago de 0,7 millones de euros que Grupo Natra hubiera tenido que desembolsar según el contrato de compra-venta proviene de ciertos ajustes por contingencias detectados que fueron descontados en dicho pago. A futuro, en el caso de Les Délices d'Ellezelles cumpla con los objetivos de ventas fijados para los ejercicios 2009 y 2010 Grupo Natra debería de hacer frente al pago de los 1,4 millones de euros restantes (0,7 millones de euros por ejercicio).

## 6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

### 6.1. Actividades principales

#### 6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades.

##### Grupo Natra

Grupo Natra se constituye como un grupo de alimentación dedicado principalmente a la producción y comercialización de derivados del cacao y chocolate, ingredientes funcionales y complementos nutricionales.

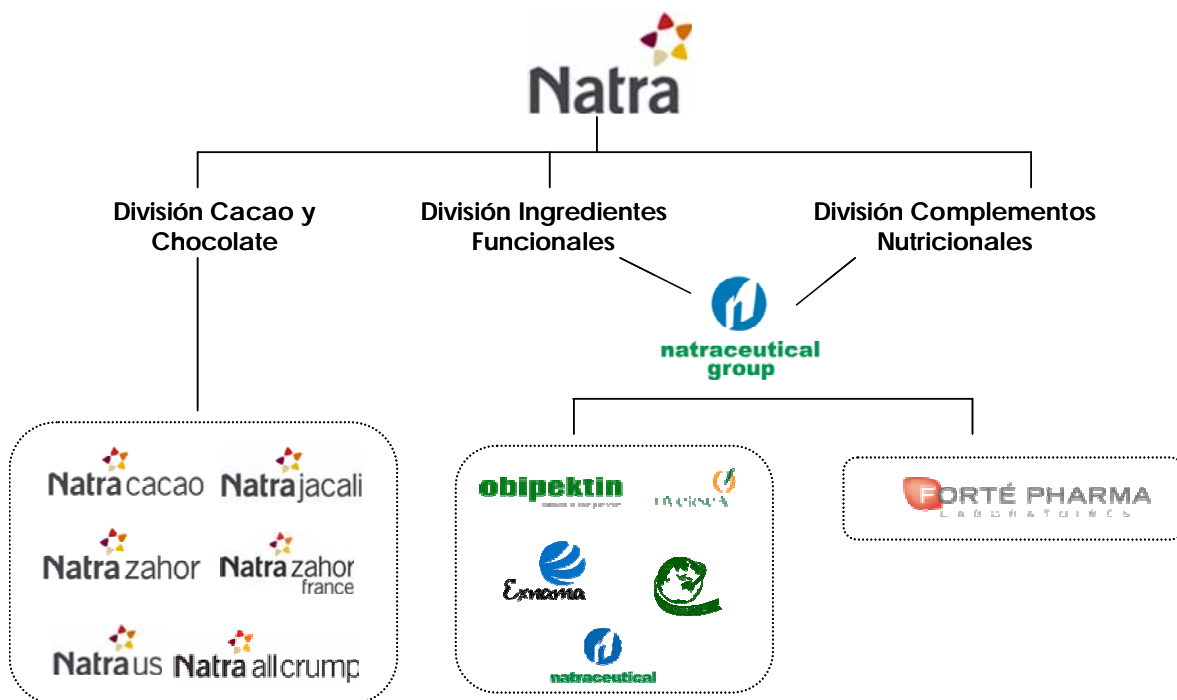
Natra cuenta con más de 60 años de experiencia en la transformación de materias primas en productos finales para el consumidor final y para la industria, está presente en 23 de los 30 mayores distribuidores europeos y cuenta con una presencia equilibrada en los mercados europeos con mayor consumo y volúmenes de ventas de sus productos.

Actualmente, Grupo Natra con Natra, S.A. como sociedad matriz engloba las siguientes Divisiones:

1. **División de Cacao y Chocolate:** Natra gestiona en su totalidad la cadena de valor del negocio del chocolate, desde el aprovisionamiento de grano de cacao en origen, pasando por la producción de derivados del cacao y coberturas de chocolate para clientes de la industria alimentaria, hasta llegar al producto terminado para el consumidor final, que abarca la elaboración y comercialización de tabletas, barritas de chocolate, bombones, chocolate belga y sus especialidades y untables de chocolate y avellana.
2. **División Ingredientes Funcionales** a través de la Inversión estratégica en Grupo Natraceutical del 50,6% del capital. Esta división elabora y comercializa ingredientes funcionales.
3. **División Complementos Nutricionales** a través de la Inversión estratégica en Grupo Natraceutical del 50,6% del capital. Esta división comercializa complementos nutricionales.

Hasta el año 2008 Natra consideraba la inversión financiera del 100% en Torre Oria como una división de negocio, Bebidas; desde el año 2008 se considera como un activo enajenable.

A continuación se presenta un esquema con el modelo de negocio de Natra:



A continuación se presenta el desglose de las principales magnitudes financieras por división de negocio para el periodo 2008-2006:

Tabla 14. Desglose de las principales magnitudes financieras por división de negocio

Principales Magnitudes Financieras miles de euros				% s/ total consolidado			% variación	
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Cacao y Chocolate								
Cifra de Negocio	303.122	227.901	198.268	66,5%	59,3%	67,7%	33,0%	14,9%
Resultado Explotación (Ebit)	18.027	14.966	11.517	88,4%	59,4%	77,7%	20,5%	29,9%
Ingredientes Funcionales								
Cifra de Negocio	93.564	94.990	85.261	20,5%	24,7%	29,1%	(1,5%)	11,4%
Resultado Explotación (Ebit)	4.946	7.533	3.965	24,3%	29,9%	26,7%	(34,3%)	90,0%
Complementos Nutricionales								
Cifra de Negocio	57.849	57.937	4.129	12,7%	15,1%	1,4%	(0,2%)	1303,2%
Resultado Explotación (Ebit)	4.069	5.646	814	20,0%	22,4%	5,5%	(27,9%)	593,6%
Bebidas								
Cifra de Negocio	0	3.315	5.022	-	0,9%	1,7%	(100,0%)	(34,0%)
Resultado Explotación (Ebit)	-	(99)	352	-	(0,4%)	2,4%	(100,0%)	(128,1%)
Otros								
Cifra de Negocio	1.393	41	198	0,3%	0,0%	0,1%	3297,6%	(79,3%)
Resultado Explotación (Ebit)	(6.655)	(2.858)	(1.823)	(32,6%)	(11,3%)	(12,3%)	132,9%	56,8%
<b>Total Cifra Negocio *</b>	<b>455.928</b>	<b>384.184</b>	<b>292.878</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,7%</b>	<b>31,2%</b>
<b>Total EBIT</b>	<b>20.387</b>	<b>25.188</b>	<b>14.825</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>(19,1%)</b>	<b>69,9%</b>

(\*) No incluye otros ingresos de explotación

Fuente: Auditorías 2008-2007-2006 Grupo Natra

Para mayor detalle sobre la evolución de la cifra de negocios y el resultado de explotación (Ebit) por división de negocio, ver apartado 9.2 del presente Documento de Registro.

Tal y como se observa en la tabla anterior, la división de Cacao y Chocolate es la división que aporta un mayor porcentaje de cifra de negocio a Grupo Natra, representando un 66,5% de la cifra de negocio consolidada en el año 2008, frente a un

20,5% de la división de Ingredientes Funcionales y un 12,73% de la división de Complementos Nutricionales, procedentes de la inversión estratégica en Grupo Natraceutical.

La cifra de negocio consolidada de Grupo Natra creció un 18,7% en el año 2008 y un 31,2% en el año 2007 gracias al buen comportamiento de sus divisiones.

Durante el periodo 2008 - 2006, la cifra de negocio de Cacao y Chocolate mantuvo una evolución positiva con crecimientos del 33% y 14,9% para los años 2008 y 2007. El crecimiento se vio positivamente afectado por:

- (i) El aumento de las toneladas comercializadas en la división Gran Consumo.
- (ii) los incrementos de los precios de venta que Natra aplicó a sus productos como consecuencia de las continuas subidas en los precios de las materias primas.
- (iii) la consolidación de un ejercicio completo de la compañía Natra All Crump.

En el año 2008 la cifra de negocio de la división de Cacao y Chocolate se situaba en 303,1 millones de euros.

La evolución positiva de la cifra de negocio de Cacao y Chocolate, vino acompañada de un crecimiento en márgenes. El resultado de explotación de esta división creció un 20,5% en el año 2008 y un 29,9% en el año 2007. El mayor crecimiento vino por el buen comportamiento de la división de Gran Consumo.

Por lo que respecta a las divisiones de Natraceutical: Ingredientes Funcionales y Complementos Nutricionales, durante el año 2008 sufrieron ligeros descensos en la cifra de negocio y el resultado de explotación (Ebit) debido a la coincidencia de distintos factores:

- (i) Plan de Racionalización: tendente a focalizar su actividad en productos de alta rentabilidad y aquellos con los que Natraceutical pueda alcanzar una significativa cuota de mercado. En línea con el plan, se discontinuó la producción de cafeína sintética y manteca de cacao, se externalizó la producción de ingredientes funcionales derivados del cacao y se racionalizó algún proceso productivo en las seis plantas que la división tiene en Valencia, Australia, Brasil, Reino Unido y Suiza (2).
- (ii) Efecto de la desaceleración económica que inhibió parte del crecimiento orgánico de Natraceutical.
- (iii) Cambio de tendencia en las preferencias de los consumidores, que prefieren productos del ámbito de la salud ante productos de control de peso. Esto provocó una ralentización de las ventas de productos de control de peso.

Sin embargo, en el año 2007 las divisiones de Natraceutical experimentaron una evolución positiva. Las cifras de negocio crecieron un 11,4% y 1.303,2% respectivamente y los resultados de explotación (Ebit) un 90% y un 593% respectivamente. Los incrementos se debieron principalmente:

- (i) A la adquisición de Kingfood Australia y a los activos de la canadiense Cevena (Canadá), que implicó el crecimiento de las ventas de colores e ingredientes funcionales

- (ii) A la integración completa de todo el ejercicio de Forté Pharma, comparado con el año 2006, en el que tan sólo se consideraron dos meses.

Por lo que se refiere a la división de Bebidas, no aparece en la información consolidada del año 2008 puesto que se trata de una participación que la Sociedad Dominante decidió considerar como un grupo enajenable de activos mantenidos para la venta, por lo que los activos integrados de esta sociedad se presentan en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas". (Ver punto 20.1 del presente Documento de Registro)

En cuanto al epígrafe "Otros", se refiere a los ingresos y gastos que no son atribuidos específicamente a ninguna línea de negocio. La cifra de negocio incorpora ingresos que no van ligados a la explotación directa del negocio, y los gastos recogen la estructura corporativa que da soporte a todas las compañías del grupo.

## DIVISIÓN DE CACAO Y CHOCOLATE

Grupo Natra, a través de su división de Cacao y Chocolate, está presente en toda la cadena de valor de la producción y comercialización de derivados del cacao y chocolate, esto es, desde el cacao en origen hasta el consumidor final:



Natra cuenta con dos grandes divisiones dentro de la División de Cacao y Chocolate:

- I. **División Industrial:** A través de las sociedades Natra Cacao y Natra US, Natra produce y comercializa **derivados de cacao** (pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo) y **coberturas de chocolate**.
- II. **División Gran Consumo:** A través de las sociedades Natra Zahor France, Natra Zahor, Natra Jacali y Natra All Crump, Natra produce y comercializa producto terminado para el consumidor final tales como **tabletas de chocolate, barritas de chocolate, bombones y especialidades belgas y untables**.

Natra ofrece una amplia gama de productos que destacan por su extensión y profundidad. Actualmente el número de referencias se eleva a 4.000 (fuente: La Compañía). Adicionalmente, la división de Cacao y Chocolate destina un 3% de su facturación a la Investigación y Desarrollo (fuente: La Compañía), lo que le permite



llevar a cabo una política activa de lanzamientos de nuevos productos (ver apartado 6.1.2 del presente Documento de Registro)

A continuación se presenta el desglose de las principales magnitudes financieras por división para el periodo 2008-2006:

Tabla 15. Desglose de las principales magnitudes financieras por división

División Cacao y Chocolate miles de euros	2008	2007	2006	% s/División Cacao y Chocolate			% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
				2008	2007	2006		
División Industrial								
Cifra de Negocio	56.334	54.568	47.693	18,6%	23,9%	24,1%	3,2%	14,4%
Resultado Explotación (Ebit)	4.695	5.228	4.492	26,0%	34,9%	414,1%	(10,2%)	16,4%
División Gran Consumo								
Cifra de Negocio	246.789	173.333	150.575	81,4%	76,1%	75,9%	42,4%	15,1%
Resultado Explotación (Ebit)	13.332	9.738	7.025	74,0%	65,1%	61,0%	36,9%	38,6%
<b>Total Cifra Negocio</b>	<b>303.122</b>	<b>227.901</b>	<b>198.268</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>33,0%</b>	<b>14,9%</b>
<b>Total Resultado Explotación (Ebit)</b>	<b>18.027</b>	<b>14.966</b>	<b>11.517</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,5%</b>	<b>29,9%</b>

Fuente: La Compañía

En el año 2008, la cifra de negocio de la división de Cacao y Chocolate se situó en 303,1 millones de euros frente a los 198,2 millones de euros del año 2006, lo que representa un crecimiento compuesto del 23,6%. El importante incremento en la cifra de negocio se debió principalmente al crecimiento de la familia de productos de Gran Consumo cuya cifra de negocio se situó en 246,8 millones de euros frente a los 150,5 millones de euros del año 2006, representando un crecimiento anual compuesto del 28,1% para el periodo 2008-2006.

La división de Gran Consumo tiene un mayor peso a nivel de cifra de negocio en la división de Natra Cacao y Chocolate. Durante el año 2008, la cifra de negocio de la división de Gran Consumo pasó a representar un 81,4% de la cifra de negocio de la División frente al 75,9% del año 2006. Mientras que la división Industrial pasó a representar un 18,6% en el año 2008 frente al 24,1% del año 2006.

El crecimiento de la cifra de negocio de la familia de productos de Gran Consumo se disparó en el año 2008, llegando al 42,4% comparado con el crecimiento del 15,1% del año 2007. El comportamiento positivo de esta División fue impulsado por el crecimiento orgánico ligado al lanzamiento de nuevos productos y por las adquisiciones, en concreto de All Crump en el año 2007.

En la división Industrial, la tasa de crecimiento se moderó en el año 2008, siendo un 3,2% comparado con el 14,4% del año 2007. En el ejercicio 2008 decrecieron las toneladas vendidas pero aumentó el precio medio, mientras que en el año 2007 aumentaron las toneladas vendidas y el precio medio.

En cuanto a resultado de explotación (Ebit) de la división Cacao y Chocolate, se situó en 18 millones de euros en el año 2008, lo que implica una tasa anual compuesta de crecimiento del 25% para el periodo 2008-2006. En global, la división de Gran Consumo aportaba un 74% del margen de explotación a la división Cacao y Chocolate en el año 2008, frente al 61% del año 2006. La división Industrial aportó el 26% del margen en el año 2008 frente al 41% del año 2006.

La división Gran Consumo registró crecimientos del resultado de explotación (Ebit) en torno al 37% durante los ejercicios 2008 y 2007 ocasionados por la adquisición de All Crump y el incremento significativo de las toneladas vendidas.

El resultado de explotación (Ebit) de la división Industrial durante los tres ejercicios (2008-2006) sufrió un cambio de tendencia. En el año 2007 creció un 16,4% y en el año 2008 retrocedió un 10,2%. La explicación radica en la combinación de número

toneladas vendidas e incrementos de precios. El año 2007 arrojó un resultado de explotación de 5,2 millones, es decir un 9,6% de la cifra de negocio por la combinación de dos efectos positivos: la subida del precio medio de venta y el incremento de toneladas vendidas. Mientras que en el ejercicio 2008 el margen de explotación se situó en 4,6 millones de euros, que representa un 8,3% de la cifra de negocio, porque el incremento del precio de venta no compensó la caída en toneladas vendidas.

## División Industrial: Derivados del cacao y coberturas de chocolate

### 1. Introducción

A través de la planta de Quart de Poblet (Valencia), la Sociedad Natra Cacao se provee de grano de cacao de diferentes orígenes y lo trata para obtener productos **derivados de cacao** (pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo). En el año 2002, Natra añadió la fabricación de **coberturas de chocolate** a su tradicional actividad de productos derivados del cacao.

Natra Cacao tiene una capacidad de molturación de grano de cacao de 37.000 toneladas, lo que le posiciona como una compañía de referencia en el segmento de producción y comercialización del chocolate industrial. Según la Dirección de la Compañía, Natra se sitúa entre las compañías con mayor capacidad productiva del mercado español (Fuente: La Compañía)

Para llevar a cabo los procesos productivos de transformación del cacao, a través de la molienda y prensado de cacao en grano, Natra Cacao importa materias primas de la mayoría de países tropicales, principalmente de Costa de Marfil, manteniendo una política de Investigación y Desarrollo constante, y realizando a través de los diferentes laboratorios de los que dispone, severos controles de calidad tanto de materias primas como de productos en curso y acabados. De esta forma, sus productos cumplen los requisitos técnicos de los clientes más exigentes, no sólo de España sino de todos los países a los que exporta.

### 2. Cifra de Negocio por tipo de producto

A continuación se presenta la evolución de la cifra de negocio por familia de producto para el periodo 2008-2006:

Tabla 16. Desglose de la cifra de negocios de la División Industrial por familia de producto

División Industrial miles de euros	2008	2007	2006	% s/División Industrial			% variación	
				2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Pasta de Cacao	3.560	3.446	3.430	6,3%	6,3%	7,2%	3,3%	0,5%
Manteca de Cacao	22.281	22.303	19.713	39,6%	40,9%	41,3%	(0,1%)	13,1%
Cacao en Polvo	11.023	11.845	11.206	19,6%	21,7%	23,5%	(6,9%)	5,7%
Coberturas	19.109	16.560	12.974	33,9%	30,3%	27,2%	15,4%	27,6%
Otros	361	415	371	0,6%	0,8%	0,8%	(13,0%)	11,8%
<b>Total Cifra Negocio División Industrial</b>	<b>56.334</b>	<b>54.568</b>	<b>47.693</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,2%</b>	<b>14,4%</b>

% s/División Cacao y Chocolate	2008	2007	2006
Pasta de Cacao	1,2%	1,5%	1,7%
Manteca de Cacao	7,4%	9,8%	9,9%
Cacao en Polvo	3,6%	5,2%	5,7%
Coberturas	6,3%	7,3%	6,5%
Otros	0,1%	0,2%	0,2%
<b>% s/División Cacao y Chocolate</b>	<b>18,6%</b>	<b>23,9%</b>	<b>24,1%</b>

Fuente: Grupo Natra

En el periodo 2008-2006, la cifra de negocio de la división Industrial aumentó de los 47,7 millones de euros del año 2006 a los 56,3 millones de euros del año 2008.

Durante este periodo, las principales inversiones realizadas en la división Industrial iban encaminadas a la modernización de sus procesos productivos para conseguir tanto un aumento de su capacidad de producción y productividad como para ampliar la gama de productos que Natra ofrece a sus clientes.

El crecimiento de la cifra de negocio de la división Industrial fue motivado, principalmente, por la favorable evolución de la familia de coberturas de chocolate cuya cifra de negocio aumentó de los 12,9 millones de euros en el año 2006 a los 19,1 millones de euros del año 2008 con crecimientos en los años 2007 y 2008 del 27,6% y 15,4%, respectivamente. Este crecimiento se tradujo en un mayor peso de las coberturas de chocolate en la cifra de negocio de la división Industrial, en detrimento de los derivados del cacao (pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo), representando en el año 2008 un 34% de la cifra de negocio de la División Industrial, frente al 27,2% del año 2006.

El crecimiento de la cifra de negocio de las coberturas de chocolate ha obedecido principalmente a un incremento significativo del volumen comercializado unido a un crecimiento de los precios medios de venta, así como al auge de la familia de coberturas especiales -bien por su formato o por su formulación- destacando entre éstas últimas las coberturas sin azúcar.

Por su parte, la actividad de derivados del cacao mostró un comportamiento favorable, basado fundamentalmente en un incremento de los precios medios del orden del 10% anual, que en el año 2008 se penalizó por una reducción de las toneladas comercializadas del orden del 8,5%. En este sentido, la cifra de negocio agregada de los derivados del cacao (pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo) se situó en el año 2008 en 36,8 millones de euros frente a los 34,3 millones de euros del año 2006, representando en el año 2008 un 65,4% del total de la cifra de negocio de la División de Cacao y Chocolate, frente al 72,0% del año 2006.

Adicionalmente, la división Industrial suministra sus productos a sociedades que forman parte de la división de Gran consumo de Natra. En este sentido, la división Industrial efectuó las siguientes ventas a Gran Consumo: 14 millones de euros (año 2008), 15 millones de euros (año 2007) y 29 millones de euros (año 2006). Si bien, este desglose en la información presentada no queda registrada porque su efecto se neutraliza en el proceso de consolidación.

## **División Gran Consumo: Producto Terminado**

### **1. Introducción**

Durante el año 2004, Grupo Natra apuesta por estar cada vez más cerca del consumidor final con productos de mayor valor añadido, creando la división de Gran Consumo.

Desde ese momento, el crecimiento y expansión de esta división se ha llevado a cabo a través de una coherente política de adquisiciones, integrando compañías especializadas por producto y con una importante complementariedad tanto en el ámbito industrial como comercial. Por otro lado, todas las adquisiciones han contribuido a reforzar el carácter internacional de Natra, consolidando su presencia en los principales mercados europeos.

Las principales sociedades que integran esta división son:

- **Natra Zahor** que elabora principalmente **barritas de chocolate** en Oñate (Guipúzcoa),
- **Natra Zahor France** que produce **tabletas de chocolate** en la planta de Saint-Étienne (Francia),
- **Natra Jacali** que elabora esencialmente **bombones** en la planta de Bredene (Bélgica), y
- **Natra All Crump** especializada en la producción y comercialización de productos **untables** de chocolate y avellana en la planta de Antwerp (Bélgica).

La experiencia de cada fábrica garantiza el máximo rendimiento y eficiencia de los activos industriales y facilita las estrategias de innovación por las que Natra ha apostado históricamente. El objetivo final es lanzar nuevos productos que sean apreciados por el consumidor y, por supuesto, ganar en volúmenes valiéndose no sólo de su propio crecimiento sino también del de sus clientes.

Los productos de la división de Gran Consumo tienen una gran vocación de marca de distribuidor, si bien también conviven productos con marcas propias como Zahor y Jacali. Estas dos marcas gozan de un reconocimiento relevante en sus mercados de origen, esto es, España y Bélgica, respectivamente.

En cuanto a los productos Natra de la marca de distribución, la división de Gran Consumo de Natra ha consolidado su posición en los mercados nacionales y europeos; muestra de ello es su presencia en 23 de las 30 mayores cadenas de distribución en Europa.

A continuación se presenta un gráfico con la presencia de Natra en los mayores distribuidores:

Tabla 17. Presencia de Natra en los mayores distribuidores (2008)

Principales Distribuidores	Natra	Principales Distribuidores	Natra
Carrefour	✓	El Corte Inglés	✓
Metro Group	✓	Systeme U	✗
Tesco	✓	Migros Genossenschafts-bund	✗
Rewe Zentral	✓	Co-operative Group	✓
Scwarz- Gruppe	✓	Coop Norden	✓
Groupe Auchan	✓	Coop Schweiz	✗
Aldi Gruppe	✓	Marks& Spencer	✓
E. Leclerc	✓	Coop Italia	✗
Casino	✓	Lekkerland	✗
Intermarché	✓	Kesko Group	✓
Ahold	✓	Delhaize Group	✓
Wal-Mart	✗	Mercadona	✓
Sainsbury	✓	Baugur Group SOK Suomen	✗
WM Morrisons	✓	Osuuskauppojen keskuska	✓
Tengelmann Europe	✓	<b>Total presencia Natra</b>	<b>23</b>

Fuente: La Compañía

## 2. Cifra de Negocio por tipo de producto

A continuación se presenta la evolución de cifra de negocio para los años 2008 - 2006 por tipo de producto y su peso en el total de cifra de negocio de Natra:

Tabla 18. Desglose de la cifra de negocio de la división Gran Consumo por tipo de producto

División Gran Consumo miles de euros	2008	2007	2006	% s/División Gran Consumo			% variación	
				2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Barritas de Chocolate	67.854	51.251	51.886	27,5%	29,6%	34,5%	32,4%	(1,2%)
Tabletas de Chocolate	69.375	58.929	50.856	28,1%	34,0%	33,8%	17,7%	15,9%
Bombones y especialidades belgas	43.316	44.138	43.997	17,6%	25,5%	29,2%	(1,9%)	0,3%
Untables	59.812	14.875	n.a.	24,2%	8,6%	n.a.	302,1%	n.a.
Miscellaneous	6.432	4.140	3.836	2,6%	2,4%	2,5%	55,4%	7,9%
<b>Total Cifra Negocio División Gran Consumo</b>	<b>246.789</b>	<b>173.333</b>	<b>150.575</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>42,4%</b>	<b>15,1%</b>

% s/División Cacao y Chocolate	2008	2007	2006
Barritas de Chocolate	22,4%	22,5%	26,2%
Tabletas de Chocolate	22,9%	25,9%	25,7%
Bombones y especialidades belgas	14,3%	19,4%	22,2%
Untables	19,7%	6,5%	n.a.
Miscellaneous	2,1%	1,8%	1,9%
<b>% s/División Cacao y Chocolate</b>	<b>81,4%</b>	<b>76,1%</b>	<b>75,9%</b>

Fuente: La Compañía

### Barritas de Chocolate

Durante el año 2008, la cifra de negocio de Barritas de Chocolate se situó en 67,8 millones de euros, frente a los 51,2 millones de euros del año 2007, lo que representa un crecimiento del 32,4%.

El crecimiento de la cifra de negocio en el año 2008 se debió principalmente a dos factores, por un lado un aumento de las toneladas vendidas del 19,8% y, por otro lado, el incremento de los precios medios de venta entorno al 10,5%.

El aumento de las toneladas vendidas vino motivado por el aumento de la penetración en países como Alemania, Francia, España, Benelux, Portugal y Polonia así como por el lanzamiento de nuevos productos como la línea *Crusty & Fit* (barritas de cereales especialmente dirigidas a deportistas y a consumidores preocupados por el cuidado de su salud), o las líneas de barritas sin azúcar añadido y a base de cereales y frutas.

Durante el año 2007 Natra afianzó su posición de referencia en el mercado europeo de Barritas de Chocolate de marca de distribución con una cifra de negocio de 51,2 millones de euros, en línea con los 51,8 millones de euros del año 2006.

Desde el año 2006, los esfuerzos en la familia de Barritas de Chocolate se han focalizando en consolidar la posición en los mercados en los que tiene unas ventas consolidadas e incrementarla en mercados emergentes, así como apostar por el lanzamiento de nuevos productos y la especialización por segmentos de mercado (salud, conveniencia, barritas energéticas).

Para conseguir los objetivos marcados en el año 2006, durante el periodo 2008-2006 Grupo Natra llevó a cabo inversiones encaminadas, por un lado, a la automatización de varias líneas de producción con el objetivo de mantener su posición competitiva en costes, calidad, servicio e innovación y, por otro lado, al aumento de la capacidad de producción de masa de chocolate y de rellenos, que permitió aumentar la elaboración de productos para el autoconsumo (ver apartado 5.2 del presente Documento de Registro).

## **Tabletas de Chocolate**

En el periodo 2008-2006, el objetivo de la familia de Tabletas de Chocolate fue principalmente acercarse cada vez más a los gustos de los consumidores a través del lanzamiento de nuevos formatos y sabores.

Durante este periodo, la cifra de negocio de la familia de Tabletas de Chocolate mostró un crecimiento constante, pasando de una cifra de negocio de 50,8 millones de euros en el año 2006 a los 69,3 millones de euros del año 2008.

El crecimiento del 17,7% de la cifra de negocio del año 2008 respecto del año 2007, vino motivado principalmente por el aumento de las toneladas vendidas así como por el incremento de los precios medios de venta, especialmente durante el segundo semestre de 2008.

A lo largo del año 2007, se desarrollaron 28 nuevos productos entre los que destacaron una amplia gama de tabletas de comercio justo y orgánico (chocolate con determinados orígenes o mezcla de los mismos), nuevas tabletas que combinan el chocolate con ingredientes como la frambuesa, la pera, el quínoa (cereal de origen andino con alto contenido en almidón, proteínas y aminoácidos, hierro, calcio y fósforo), tabletas con cereales y sin azúcar añadido o un chocolate negro orgánico para cocinar. A su vez, se extendió de manera significativa el número de variedades disponibles dentro de la gama de comercio justo. Estos nuevos productos aportaron un 10% del crecimiento de las toneladas vendidas en el año 2008.

Durante el año 2006, la cifra de negocio de Tabletas de Chocolate se situó en 50,8 millones de euros, representando un 33,8% del total de la división de Gran Consumo y un 25,7% de las ventas totales de la división de Cacao y Chocolate de Natra. Durante este ejercicio cabe destacar el impulso que supusieron el lanzamiento de nuevos productos como las tabletas con envoltura de embalaje envolvente en mercados como el Reino Unido y Escandinavia.

En el periodo 2008-2006, la actividad productiva de la familia de Tabletas de Chocolate se reforzó considerablemente mediante un incremento en la eficiencia y productividad. Las líneas productivas se modificaron y adaptaron de forma progresiva y sustancial con el fin de afrontar la producción de mayores volúmenes, así como un incremento significativo de productividad y flexibilidad (Para mayor detalle ver apartado 5.2 del presente Documento de Registro).

## **Bombones y Especialidades**

Los bombones y las especialidades, elaborados por Natra Jacali en Bélgica, representaron en el año 2006 el 22,2% del total de la cifra de negocio de la división de Cacao y Chocolate, situándose en 43,9 millones de euros. El año 2006 fue el primer ejercicio completo de Natra Jacali, tras su adquisición en el mes de julio del año 2005.

La integración en el año 2005 de la firma belga de bombones y especialidades Jacali, posicionada en la cúspide del mercado chocolatero europeo en productos de alta gama, afianza la apuesta por el gran consumo y permite a Natra estar presente en toda la cadena de valor del cacao y el chocolate. La familia de bombones y especialidades se complementa a la perfección con las otras familias de productos para el consumidor final.

En los años 2007 y 2008, la cifra de negocio de la familia de bombones y especialidades se mantuvo en línea con la registrada en el año 2006, situándose en 44,1 millones de euros y 43,3 millones de euros, respectivamente.

Durante este periodo, Natra llevó a cabo importantes actuaciones para seguir incrementando su gama de productos, entre las que destacaron el lanzamiento de la nueva marca Belgid'Or de frutos del mar y tabletas o la adquisición de las líneas de producción de la empresa Les Délices D'Ellezelles y que permitieron incorporar nuevos conceptos de productos delicatessen (minicroxs) y una gama de trufas.

Las inversiones de Natra en esta familia de productos en el periodo 2008-2006 se centraron principalmente en aumentar la capacidad de producción, en la creación de espacio de almacenaje adicional en las instalaciones productivas y en la mejora del área de embalaje e impresión (Para mayor detalle ver apartado 5.2 del presente Documento de Registro).

### **Untables**

En octubre del año 2007, Natra adquirió la compañía belga All Crump, especializada en la producción y comercialización de productos untables de chocolate y avellana. La compañía belga produce aproximadamente 35.000 toneladas anuales de untables y cuenta con una importante división de exportación, así como con servicio de contratos de producción.

En el año 2007 Natra All Crump, incrementó sus ventas en un 14% y confirmó su papel de referencia en el mercado europeo de marca de distribución en untables de chocolate y avellana, al servicio de grandes distribuidores en todo el continente.

Aparte de su posición de referencia en marcas de distribuidor, la estrategia de Natra All Crump se centra asimismo en el desarrollo y producción de untables para diferentes marcas líder del sector de alimentación en Europa. Las ventas en este segmento se incrementaron en más de un 20% en el año 2007.

El año 2008 fue el primer ejercicio completo de Natra All Crump, tras su adquisición en el mes de octubre del año 2007. En el año 2008, la cifra de negocio de untables se situó en 59,8 millones de euros, representando un 24,2% del total de la cifra de negocio de la División Gran Consumo y un 19,7% de la División de Cacao y Chocolate.

### **DIVISIONES DE INGREDIENTES FUNCIONALES Y COMPLEMENTOS NUTRICIONALES**

Las divisiones de Ingredientes Funcionales y Complementos Nutricionales son desarrolladas a través de la compañía cotizada Grupo Natraceutical. Natra participa en un 50,6% por lo que representa para la matriz una inversión estratégica que está en sintonía con el objetivo del grupo de crecer en el mercado global de la alimentación.

Natraceutical es una multinacional de referencia en la investigación y desarrollo, elaboración y comercialización de ingredientes funcionales y complementos nutricionales, todos ellos de origen natural. Natraceutical desarrolla su actividad en un sector que aporta alto valor añadido a la alimentación y opera a nivel internacional.

A continuación se presenta un esquema de las principales divisiones de negocio y las sociedades que forman Grupo Natraceutical:

Ilustración 1. Principales sociedades de Grupo Natraceutical



Fuente: Natraceutical

Natraceutical cuenta con dos grandes divisiones de negocio:

- **División Ingredientes Funcionales:** se dedica a la producción y comercialización de ingredientes funcionales, pectinas y colores.
- **División Complementos Nutricionales:** centra la actividad de comercialización de complementos nutricionales.

## DIVISIÓN DE NEGOCIO DE INGREDIENTES FUNCIONALES

### 1. Introducción

Natraceutical cuenta con una vasta experiencia en actividades de investigación y desarrollo de ingredientes funcionales y está presente en más de 89 países.

Los ingredientes funcionales son aquellos que además de alimentar pueden ayudar a prevenir enfermedades y/o a mantener la buena salud y el bienestar de los consumidores. Esto se consigue introduciendo en los alimentos de consumo habitual aquellos elementos naturales, llamados ingredientes funcionales, que mejoran los alimentos desde el punto de vista de la salud.

En la actualidad conforman la división de Ingredientes Funcionales las siguientes compañías:

- Natraceutical Industrial S.L.U: centra la investigación y desarrollo de productos innovadores y aplicaciones que adaptan los ingredientes a las necesidades de los clientes
- Obipektin A.G: cuenta con instalaciones productivas en Bischofszell y Burgdorf, Suiza, donde se producen las frutas y vegetales en polvo 100% naturales y las pectinas.
- Overseal Natural Ingredients Ltd: cuenta con instalaciones en Reino Unido, donde desarrolla colores naturales, levaduras y edulcorantes, aromas y extractos de sabores.
- Exnama Ltda: ubicada en Brasil se dedica a la elaboración y comercialización de cafeína natural.
- Kingfood Australia PTY Limited: ubicada en Australia. Se dedica a la elaboración y comercialización de ingredientes y aromas para la industria alimentaria de la zona de Asia y Pacífico.
- Natraceutical Canada Inc: empresa ubicada en Canadá. Se centra en el desarrollo y comercialización de Viscofiber (Registrada), fibra soluble con beneficios para la salud.



- Natraceutical Rusia: ubicada en Rusia. Es una oficina comercial que se abrió en el año 2007.

La división de Ingredientes Funcionales representó un 20,5% de la cifra de negocio de Natra en el año 2008 y se divide principalmente en tres familias de productos:

1. Pectinas y Polvos de fruta y verduras: Las pectinas son un ingrediente fundamental en la fabricación de mermeladas y jaleas, y muy común en la preparación de bebidas, lácteos y postres. Por su condición de fibra soluble, las pectinas contribuyen a mejorar el tránsito intestinal y, en algunos casos, son utilizadas como agentes antidiarreicos. Por su parte, las frutas y vegetales en polvo 100% naturales se comercializan en el sector de la alimentación, destacando el restrictivo segmento de la alimentación infantil. Estos productos se destinan principalmente a salsas, sopas preparadas, condimentos y zumos.
2. Colores Naturales: Los colores naturales son especialmente atractivos para la industria alimentaria gracias a la mayor concienciación de los consumidores sobre los productos naturales, pues actualmente son percibidos como intrínsecamente más sanos que los colores artificiales.
3. Otros Ingredientes funcionales: en esta línea de actividad Natraceutical comercializa aplicaciones a productos y productos tales como la cafeína natural y el Talin, un potenciador del sabor cuyas características le han convertido en el edulcorante más potente del mercado, capaz de enmascarar los sabores a muy bajas dosis. Se aplica tanto en el sector de alimentación como en la industria farmacéutica. El Talin es un producto obtenido del fruto de una planta cultivada en Costa de Marfil.

## 2. Cifra de Negocio por familias de producto

A continuación se presenta la evolución de la cifra de negocio para los años 2008 - 2006 por familia de producto y su peso en el total de cifra de negocio de Natra:

Tabla 19. Desglose de la cifra de negocio de la División Ingredientes Funcionales por familia de producto

Ingredientes Funcionales - Cifra de Negocio por tipo de producto miles de euros	2008			2007			2006		
	2008	2007	2006	% s/ total división			% variación		
				2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006	
Pectinas y Polvos	41.327	39.034	37.085	44,2%	41,1%	43,5%	5,9%	5,3%	
Colores Naturales	28.448	27.266	21.186	30,4%	28,7%	24,8%	4,3%	28,7%	
Otros Ingredientes Funcionales	23.789	28.690	26.990	25,4%	30,2%	31,7%	(17,1%)	6,3%	
<b>Total Cifra Negocio</b>	<b>93.564</b>	<b>94.990</b>	<b>85.261</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>(1,5%)</b>	<b>11,4%</b>	

Fuente: Natraceutical

% s/ Cifra Negocio Natra	2008	2007	2006
Pectinas y Polvos	9,1%	10,2%	12,7%
Colores Naturales	6,2%	7,1%	7,2%
Otros Ingredientes Funcionales	5,2%	7,5%	9,2%
<b>Total Cifra Negocio Natra</b>	<b>20,5%</b>	<b>24,7%</b>	<b>29,1%</b>

Tal y como se puede observar en la tabla, la cifra de negocio de Pectinas y Polvos representa entorno al 43% de la cifra de negocio de la división de Ingredientes Funcionales. El peso de esta familia de productos durante los años 2008-2006 no ha variado sustancialmente, mientras que sí lo han hecho las otras dos familias. La familia Colores Naturales ha pasado de pesar el 24,8% de la cifra total de negocio de la División en el año 2006 a pesar el 30,4% de la División en el año 2008. Sin embargo Ingredientes Funcionales ha pasado de representar el 31,7% de la cifra de negocio de la División en el año 2006 a representar el 25,4% de la División en el año 2008.

La contracción del 1,5% de la cifra de negocio de la división de Ingredientes Funcionales del año 2008 se explica por el plan de racionalización y la desaceleración económica que afectó las ventas de la división de Otros Ingredientes Funcionales, inhibiendo parte del crecimiento orgánico. Si bien la cifra de negocio de Ingredientes Funcionales creció en el año 2007 un 11,4% debido principalmente al volumen aportado por la adquisición de Kingfood y Cevena y al crecimiento orgánico de la división de pectinas.

Con más de 500 referencias en su cartera de productos, una base de clientes superior a las 1.000 compañías, 6 plantas productivas y presencia comercial internacional, la división de Ingredientes ha llevado a cabo en los últimos tres años (2008-2006) un plan de racionalización tendente a focalizar su actividad en productos de alta rentabilidad y/o aquellos con los que la compañía pueda alcanzar una significativa cuota de mercado. En línea con el plan, se discontinuó la producción de cafeína sintética y manteca de cacao, se externalizó la producción de ingredientes funcionales derivados del cacao y se racionalizó algún proceso productivo entre las 6 plantas que la división tiene en Valencia, Australia, Brasil, Reino Unido y Suiza (2).

La familia de productos Pectinas y Polvos han presentado crecimientos similares entorno al 5% durante los años 2008 y 2007. A cierre del año 2008 la cifra de negocio ascendía a 41,3 millones de euros. El crecimiento estable de esta familia de productos se ve favorecido por la naturaleza de los clientes. Los principales clientes son del sector de la alimentación infantil. Estas compañías se ven menos afectadas por la desaceleración económica y son muy exigentes con sus proveedores, así que se mantienen fieles a ellos si éstos cumplen con sus expectativas. En consecuencia, gracias a la calidad de los productos de Natraceutical y al buen servicio que ofrece, la cifra de negocio de las Pectinas y Polvos crece de forma constante.

La familia de productos Colores Naturales registró crecimientos en la cifra de negocio del 4% en el año 2008 y del 29% en el año 2007. A cierre del ejercicio 2008, la cifra de negocio de Colores Naturales se situó en 28 millones de euros. El 29% del crecimiento del año 2007 vino impulsado principalmente por la adquisición de Kingfood Australia y el crecimiento del año 2008 se mantiene a un dígito, debido fundamentalmente a la contracción de la demanda a nivel mundial.

El decrecimiento de las ventas de la división de Otros Ingredientes Funcionales se debe al abandono de la producción de cafeína sintética y manteca de cacao como consecuencia del plan de racionalización.

## **DIVISIÓN DE COMPLEMENTOS NUTRICIONALES**

### **1. Introducción**

Laboratorios Forté Pharma S.A.M es una compañía monegasca especializada en complementos nutricionales en los campos de salud, belleza y control de peso, con una fuerte penetración en Francia.

Forté Pharma aglutina la actividad de la división de Complementos Nutricionales y destaca por su reconocimiento y prestigio en el mercado francés de productos de control de peso. Antes de la adquisición por Natraceutical, Forté Pharma tenía un fuerte carácter local.

Se describen a continuación los segmentos de mercado donde está presente Forté Pharma:

- (i) Salud: Ofrece soluciones diversas para dolencias relacionadas con el estrés, la menopausia, el insomnio, la ansiedad y el tono muscular así como complejos vitamínicos y soluciones para aumentar las defensas del organismo. Para ello, cuenta con una cartera de 29 productos
- (ii) Belleza: incluye una gama de 5 referencias para la hidratación y protección de la piel, la prevención de la caída del cabello y el antienvjecimiento de la epidermis.
- (iii) Control de peso: Cuenta con una gama de 50 productos formulados con distintas acciones sobre el organismo.

En este sentido Forté Pharma lanza entre 10 y 15 productos o subproductos nuevos cada año.

## 2. Cifra de Negocio por tipo de producto

A continuación se presenta la evolución de la cifra de negocio para los años 2008 - 2006 por familia de producto y su peso en el total de cifra de negocio de Natra:

Tabla 20. Desglose de la cifra de negocio de la División Complementos Nutricionales por familia de producto

Complementos Nutricionales - Cifra de Negocio por tipo de producto miles de euros	2008			2007			2006		
	2008	2007	2006	% s/ total división			% variación		
				2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006	
Control de peso	40.072	41.247	2.990	69,3%	71,2%	72,4%	(2,8%)	1279,7%	
Salud	14.660	14.324	1.047	25,3%	24,7%	25,4%	2,3%	1267,9%	
Belleza	3.117	2.366	92	5,4%	4,1%	2,2%	31,7%	2464,8%	
<b>Total Cifra Negocio</b>	<b>57.849</b>	<b>57.937</b>	<b>4.129</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>(0,2%)</b>	<b>1303,2%</b>	

Fuente: Natraceutical

% s/ Cifra Negocio Natra	2008	2007	2006
Control de peso	8,8%	10,7%	1,0%
Salud	3,2%	3,7%	0,4%
Belleza	0,7%	0,6%	0,0%
<b>Total Cifra Negocio Natra</b>	<b>12,7%</b>	<b>15,1%</b>	<b>1,4%</b>

La división de Complementos Nutricionales de Natraceutical se creó con la adquisición de Forté Pharma en noviembre del año 2006, por este motivo las magnitudes financieras para el ejercicio 2006 recogen tan sólo los meses de noviembre y de diciembre. Previo a la adquisición de Forté Pharma, Natraceutical no realizaba ninguna actividad en el sector de complementos nutricionales.

En global, la cifra de negocio de la división Complementos Nutricionales no ha variado sustancialmente entre los años 2007 y 2008 gracias a la fortaleza de la marca Forté Pharma.

Natraceutical ha tenido que hacer frente en el año 2008 a un cambio de tendencias en el consumo. Como consecuencia de la ralentización económica los consumidores preferían los complementos de salud y belleza frente a los productos de control de peso. Este cambio mermó ligeramente el crecimiento de la división puesto que la cifra de negocio de los productos de adelgazamiento tienen un peso relevante, actualmente representan el 70% de la cifra de negocio de la división.

A pesar del efecto del consumo sobre los productos de control de peso, los productos Forté Pharma en Francia en el año 2008 mantuvieron sus volúmenes en ventas y además aumentaron su cuota de mercado, que alcanzó el 17,4% según datos de IMS de febrero de 2009

### 6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se haya presentado

A continuación se detallan los nuevos productos y servicios lanzados por el Grupo durante el período 2008-2006:

#### a) División de Cacao y Chocolate

- Vital'Crusty: Este producto va dirigido a las marcas de distribución y está en línea con la estrategia de Grupo Natra de poner la innovación al servicio de la marca del distribuidor, y facilitarle a este último la presencia en el lineal de productos con su propia marca que puedan competir en calidad con el resto de artículos en el mercado. El producto se posiciona como una barrita de chocolate elaborada con ingredientes importantes para una dieta equilibrada, siendo un alimento saludable y al mismo tiempo apetecible como el chocolate. Después de su lanzamiento en el año 2008 la Compañía tiene previsto el lanzamiento de nuevas variantes de sabor del producto durante el ejercicio 2009.
- Chocolactive: La gama de tabletas *Chocolactive* contienen más ingredientes naturales con propiedades funcionales que las tabletas de chocolate normales. Esta nueva gama de productos estará compuesta inicialmente por cinco productos: *Chocolate Puro Premium*, con alto contenido de polifenoles de efectos antioxidantes; *Chocolate de leche Premium*, chocolate con leche con más polifenoles que una tableta normal; *Chocolate Fibras*, con más fuentes de fibras; *Chocolate Energía*, con contenido de cafeína; y *Baja Lactosa*, apto para consumidores con intolerancia a la lactosa.
- Gama de chocolates funcionales: en colaboración con Natraceutical. Esta nueva línea fue presentada en la feria Health Ingredients Europe 2008 (la feria europea de referencia en alimentación saludable) La nueva línea de productos está integrada por chocolate con bajo contenido en azúcar y alto contenido en fibra soluble, chocolate con Omega 3, chocolate sin azúcar añadido, chocolate blanco ecológico y chocolate con leche con bajo contenido en lactosa. Se fabricará en la planta de Natra Cacao en Quart de Poblet (Valencia) y se unirá a la gama de chocolates de alto valor añadido que la compañía ya produce.
- Cocoatech: En 2008, a través de su filial Cocoatech S.L. Natra Cacao ha iniciado la gestión de la rama industrial dedicada a la producción de derivados del cacao. Natra Cacao asume de esta manera la fabricación de productos de alta innovación tecnológica como la fibra soluble de cacao, el polvo de cacao con altos contenidos de polifenoles y los extractos y aromas de cacao.
- Frutos de mar de chocolate negro: Esta nueva especialidad belga consiste en una variación de los tradicionales frutos de mar, que a partir de ahora también se ofrecen a los clientes con un relleno de praliné de chocolate negro. Se trata de un producto que está teniendo una excelente aceptación entre los distribuidores y que se espera suponga un éxito comercial.

- Hojas de otoño: La elaboración de este producto es la misma que la de los frutos de mar, si bien en este caso el molde utilizado tiene forma de hoja de otoño.
- Chocolate caliente: Como variedad de la tradicional *fondue* ya comercializada por Natra, en la que podía mojarse fruta o dulces, esta variación consiste en chocolate líquido que, una vez calentado en el microondas, se vierte en postres como bizcochos o tartas.
- Untables de textura mousse: En respuesta a las nuevas tendencias en consumo gourmet / saludable, y con la finalidad de ampliar la oferta de productos al segmento más alto, Natra ha ideado una nueva línea de untables aireados, más ligeros que los tradicionales y con una textura *mousse* atractiva para el consumidor final.

## b) Natraceutical

- Acuerdo con Kraft Foods: acuerdo para el desarrollo de ingredientes derivados del cacao para Kraft Foods Inc., una de las compañías de referencia en el mercado mundial de alimentos y bebidas.
- Patente para la alimentación funcional de mascotas: Fruto de la cooperación entre Natraceutical y la suiza Bühler, ha sido posible el lanzamiento de una nueva patente conjunta en el ámbito de la alimentación animal. Se trata de un desarrollo conjunto de ingrediente y tecnología industrial para su producción que han desarrollado los equipos de Natraceutical y Bühler respectivamente. El ingrediente es un derivado del cacao que tiene un alto contenido en polifenoles (antioxidantes) al mismo tiempo que presenta bajos niveles de teobromina (alcaloide perjudicial para la salud de numerosas razas de animales de compañía). El posicionamiento de este producto será el mercado de alimentación de gama alta para perros, que es un segmento que presenta notables crecimientos y en el que Natraceutical no gozaba de una presencia relevante.
- Servicio de asesoramiento para el adelgazamiento: Durante el 2008 Natraceutical lanzó un servicio de asesoramiento para temas de sobrepeso mediante Internet. El nuevo servicio ofrece a sus clientes un programa personalizado en tres meses para la reeducación del metabolismo y el control de peso, si bien la compañía ampliará próximamente otras temáticas como el asesoramiento en los ámbitos del bienestar (estrés, efectos de la menopausia, etc.) y la belleza (anti-envejecimiento celular, cuidado de la piel, caída del cabello, etc.)
- Patente de un nuevo péptido bioactivo: Durante el ejercicio 2008, la compañía presentó la solicitud de patente de un nuevo ingrediente funcional extraído a partir de materias primas vegetales. Se trata de un péptido bioactivo extraído del cacao que posee actividad antihipertensiva y antidegenerativa.

## 6.2. Mercados principales

Descripción de los mercados principales en que el emisor compete, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

Se presenta a continuación el desglose de la cifra de negocio consolidada de Natra por zona geográfica:

Tabla 21. Distribución de cifra de negocio consolidada por zona geográfica

Cifra de Negocio miles de euros	Cifra de Negocio			% sobre Total Cifra de Negocio			% variación	
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Europa	439.914	368.357	283.207	96,5%	95,9%	96,7%	19,4%	30,1%
América	6.050	8.215	8.944	1,3%	2,1%	3,1%	(26,4%)	(8,2%)
Resto del mundo	9.964	7.612	727	2,2%	2,0%	0,2%	30,9%	947,0%
<b>Total Cifra de Negocio</b>	<b>455.928</b>	<b>384.184</b>	<b>292.878</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,7%</b>	<b>31,2%</b>

Fuente: Cuentas Anuales de Natra

En el ejercicio 2008, un 96,5 % de la cifra de negocio de Natra se originó en el mercado europeo; un 1,2 % en América y un 2,2% en el resto del mundo. Durante el periodo 2008-2006 el peso de las ventas por zona geográfica no varió sustancialmente: el aproximadamente 96% de la cifra de negocio de Natra se genera en el mercado europeo a través de sus divisiones de Cacao y Chocolate, Ingredientes Funcionales y Complementos Nutricionales.

Por orden de importancia de crecimiento, la cifra de negocio del mercado del resto del mundo creció un 30,9% en el año 2008 y un 947% en el año 2007. La cifra de negocio del mercado europeo experimentó crecimientos del 19,4% en el año 2008 y del 30,1% en el año 2007. Sin embargo la cifra de negocio del mercado americano evolucionó de forma contraria, produciéndose decrecimientos del 26,4% en el año 2008 y del 8,2% en el año 2007.

La cifra de negocio de Natra creció gracias a la penetración en nuevos mercados y en nuevos productos de las tres divisiones: Cacao y Chocolate, Ingredientes Funcionales y Complementos Nutricionales. A excepción del mercado americano donde la pérdida de un cliente de la división de cacao no compensó el aumento de las ventas registradas por los ingredientes funcionales y complementos nutricionales. Sin embargo, en el año 2008 se abrió una oficina comercial en California donde hay una red comercial que está captando nuevos clientes.

Según la Dirección de la Compañía, Natra goza de un 0,6% de la cuota de mercado mundial (que abarca el mercado alemán, francés, español, francés, inglés, belga, ruso, suizo, americano, italiano y holandés) del mercado del chocolate para el año 2008.

Según International Cocoa Organization, el consumo mundial de chocolate se genera el 84% en Europa y el 50% en Estados Unidos, países en los que Natra está presente.

Asimismo, Natra está presente en los principales mercados de ingredientes funcionales y complementos nutricionales a través de Natraceutical. (Para mayor detalle ver punto 6.1 del presente Documento de Registro)

- Mercado geográfico por división de negocio

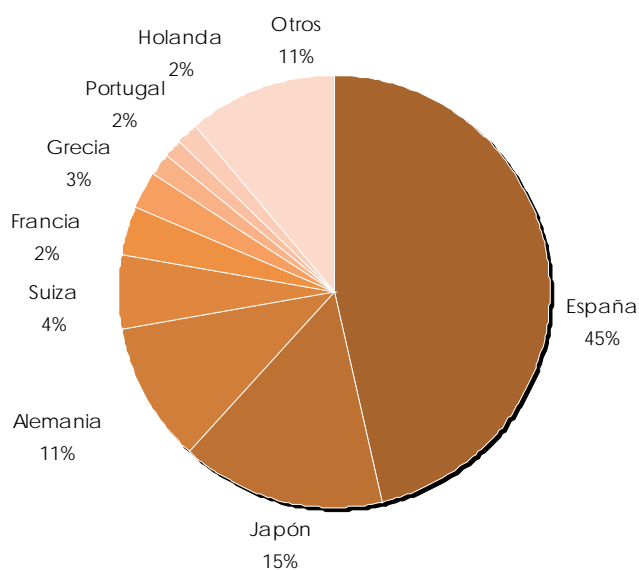
Se presenta a continuación el desglose de la cifra de negocio por división de negocio y país:

1. Cacao y Chocolate División Industrial

El mercado español representa un 45% de la cifra de negocio de la división Industrial de Cacao y Chocolate y el 55% se genera en el mercado exterior.

Se presenta a continuación el desglose de la cifra de negocio de la división Industrial de Cacao y Chocolate por zona geográfica:

Ilustración 2. Distribución de cifra de negocio por países división Industrial (2008)



Fuente: La Compañía

En esta división se aprecia la fortaleza de Grupo Natra en el mercado español de chocolate industrial, gracias al posicionamiento de la marca Natra, la elevada penetración en el mercado y los 60 años de historia que le avalan.

Natra comercializa principalmente coberturas en España. Las coberturas son un producto pesado con alto coste de transporte, esto implica que normalmente las coberturas se venden en el país donde se producen.

En el mercado internacional los países donde Natra ha obtenido unas mayores ventas por orden de importancia son: Japón (15%) y Alemania (11%), donde comercializa productos semielaborados a los principales chocolateros de ambos mercados y en Alemania desde el año 2008 a chocolateros que elaboran productos orgánicos.

Natra está presente en Japón desde sus inicios, con lo cual, se trata de un mercado ya consolidado para Natra.

Asimismo, Natra está presente en el mercado alemán también desde sus orígenes; puesto que Alemania es el mayor mercado de chocolate del mundo (con un tamaño

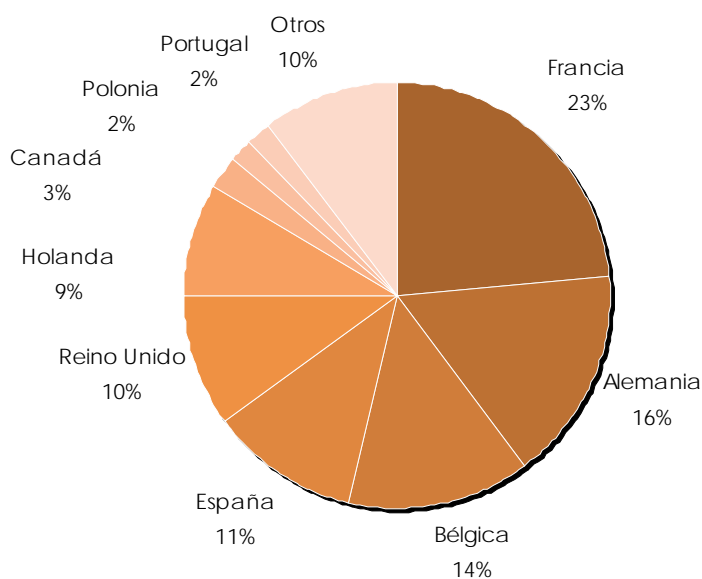
de 4.200 millones de euros según Nielsen) y la Compañía goza de un posicionamiento consolidado en el mercado alemán.

## 2. Cacao y Chocolate División Gran Consumo

En la división Cacao y Chocolate Gran Consumo, el mercado español representa un 11% de la cifra de negocio y el mercado internacional un 89%.

Se presenta a continuación el desglose de la cifra de negocio de la división Gran Consumo de Cacao y Chocolate por zona geográfica:

Ilustración 3. Distribución de cifra de negocio por países división Industrial (2008)



Fuente: La Compañía

En el mercado internacional los países donde Natra ha obtenido unas mayores ventas por orden de importancia son: Francia (23%), Alemania (16%) y Bélgica (14%)

En esta División se aprecia como las mayores ventas tienen lugar en los mercados donde Natra cuenta con filiales. Natra accedió al mercado francés mediante la adquisición de Zahor y belga mediante las adquisiciones de Jacali y All Crump. La presencia de Natra en los principales países chocolateros es consecuencia de la política activa de adquisiciones que ha seguido Natra y de la inversión en crecimiento orgánico que la Compañía ha hecho desde sus inicios.

En Francia se comercializan principalmente tabletas y en menor medida barritas, untables y bombones. Este desglose de ventas va ligado a las preferencias del mercado francés, puesto que los consumidores prefieren las tabletas de chocolate. Las grandes cadenas de distribución sitúan las tabletas en un lugar preferencial en el lineal.

Alemania es un mercado con unas tendencias de consumo de chocolate de características anglosajonas, por ese motivo consume principalmente barritas. La cifra de negocio de Natra en Alemania viene generada por las ventas de barritas principalmente, y en menor proporción por las ventas untables y bombones. Natra goza de una posición de referencia en Alemania por su presencia histórica y por la ausencia de un elevado número de competidores en el segmento de barritas.



La cifra de negocio en Bélgica proviene de las ventas de los untables de All Crump, donde Natra ocupa una posición de referencia en el mercado de untables.

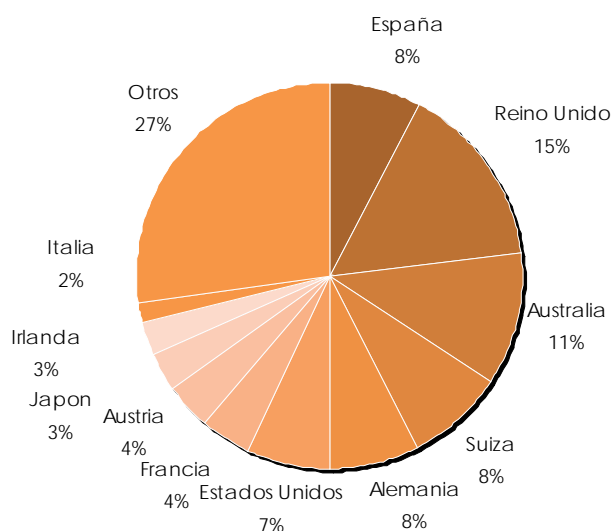
Asimismo, en España las ventas están repartidas de forma proporcional entre tabletas, barritas y bombones. En España se consumen principalmente tabletas y bombones. El 10% de la cifra de negocio incluye también las ventas de los productos Zahor en las principales cadenas de distribución españolas.

El 10% de cifra de negocio de Reino Unido viene principalmente por las ventas de tabletas y untables. Reino Unido es uno de los principales países en cuanto a consumo de chocolate y con una alta preferencia por las barritas. Si bien Natra comercializa tabletas y untables a las cadenas de distribución con mayor presencia en el país.

### 3. División Ingredientes Funcionales

El mercado internacional representa un 92% de la cifra de negocio de la división de Ingredientes Funcionales en comparación con el 8 % del mercado nacional.

Ilustración 4. Distribución de cifra de negocio por países de Ingredientes Funcionales (2008)



Fuente: Natraceutical

En el mercado internacional los países donde Natraceutical ha obtenido unas mayores ventas por orden de importancia son: Reino Unido (15%), Australia (11%), Suiza (8%), Alemania (8%) y Estados Unidos (7%), si bien Natraceutical está presente en total en 92 países a través de su red de ventas directa, distribuidores y agentes. Cabe destacar que en Asia existe una oficina comercial y otra en Rusia (desde el año 2007), puesto Rusia es un país donde el consumo está creciendo con fuerza y Asia es uno de los mayores mercados.

El mayor volumen de ventas se dan en los países donde Natraceutical tiene plantas: Reino Unido, Suiza y Australia con Overseal, Obipektin y Kingfood respectivamente. Estas compañías que fueron adquiridas por Natraceutical, eran compañías consolidadas en sus mercados locales y con una penetración importante.

En Reino Unido y Australia se comercializan colores principalmente a empresas del sector de la alimentación de bebidas, dulces y pastelería, productos lácteos y alimentos pre cocinados.

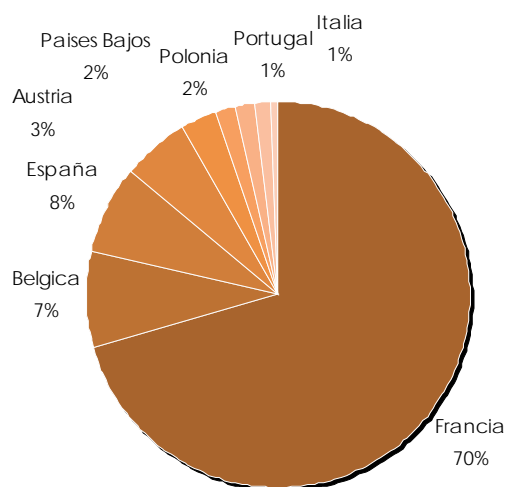
En Australia, se comercializan colores y tomate en polvo y en Alemania se comercializan principalmente polvos de frutas y vegetales y pectinas.

Natraceutical cuenta con 45 agentes y distribuidores en más de 60 países y oficinas propias en Singapur y Moscú.

#### 4. División Complementos Nutricionales

El mercado francés representa un 70% de la cifra de negocio de la división de negocio de Complementos Nutricionales:

Ilustración 5. Distribución de cifra de negocio por países de Complementos Nutricionales (2008)



Fuente: Natraceutical

Las ventas de esta división se concentran principalmente en Francia (70%) debido a la penetración que Forté Pharma goza en este país. Es la quinta compañía en el mercado de complementos nutricionales en Francia y la más importante en el segmento de control de peso con una cuota de mercado del 17%, según datos de IMS de febrero de 2009. Forté Pharma está presente en 6.500 farmacias y 600 parafarmacias.

El resto de ventas se reparten entre España (8%), Bélgica (7%), Austria (3%), Países Bajos (2%), Polonia (2%), Portugal (1%), cuya filial se creó en el año 2008 e Italia (1%).

En España, donde se creó en el año 2007 Forté Pharma Ibérica S.L.U, comercializa sus productos en 2.000 farmacias y 500 parafarmacias.

En Bélgica donde se comercializan principalmente productos de control de peso, Forté Pharma está presente en 1.800 puntos de ventas entre farmacias y parafarmacias.

Forté Pharma en Austria comercializa principalmente productos de control de peso y de salud, y está presente en 800 farmacias.

En estos países Natraceutical está dirigiendo sus esfuerzos para aumentar las ventas a través del fortalecimiento de su red de ventas propia y a través de distribuidores y una política activa de inversión en marketing y publicidad. Todo esto se enmarca dentro de la creación de Forté Pharma como marca paneuropea.

- Concentración de clientes

A causa del modelo de negocio de Natra los clientes son principalmente las grandes cadenas de distribución y los fabricantes de productos de chocolate. Debido a la naturaleza de los mismos la concentración de clientes es sustancialmente distinta para cada división de negocio.

Los clientes de la división Industrial son los fabricantes de productos de chocolate, segmento que está muy atomizado y en el que hay un elevado número de compañías. Los diez clientes más importantes de la división de Cacao y Chocolate Industrial representan un 49% de la cifra de negocio de la misma, y el 51% de la cifra de negocio restante se reparte entre 344 clientes. Estos clientes son la gran mayoría españoles, puesto que el 45% de la cifra de negocio de esta división se genera en España.

Los diez clientes más importantes de la división Cacao y Chocolate Gran Consumo representan un 48% de la cifra de negocio de la división, sin embargo el 51% restante está repartido entre 40 distribuidores. Los clientes de esta división son las grandes cadenas de distribución. El número de la cartera de clientes es más reducido porque se considera cliente a una cadena de distribución, si bien a efectos prácticos Natra tiene varios contratos para cada cadena de distribución porque se negocian contratos distintos por país.

Según la Dirección de Natra, los productos de marca de distribución generaron una cifra de negocio de 220 millones de euros en el año 2008, el 89% de la cifra de negocio de la división Gran Consumo. En base a esto, y teniendo en cuenta que el mercado mundial de marca blanca de chocolate tiene un tamaño de 6,2 billones de euros (fuente: Datamonitor, Nielsen y la Compañía) Natra cuenta con una cuota de mercado de los productos de marca de distribución del 3,55% a nivel mundial.

Los clientes de la división de Ingredientes Funcionales son principalmente compañías de la industria de la alimentación, de la alimentación infantil y de la industria farmacéutica y cosmética.

Los diez principales clientes la división Ingredientes Funcionales representan un 7% de los ingresos totales mientras que el 93% restante se reparten entre una cartera de más de 1.000 clientes. Esta capilaridad en la base de clientes se ha conseguido gracias a tener una red de ventas especializada por segmento de cliente (industria alimenticia, industria farmacéutica, y complementos nutricionales) que conoce bien el funcionamiento y necesidades de los clientes.

En la división Complementos Nutricionales no existe concentración de clientes porque lo relevante en esta división es la capilaridad. Para que los productos Forté Pharma se vendan es importante que estén presentes en el máximo número de farmacias y parafarmacias posibles. En este sentido, los clientes de la División son todas las farmacias y parafarmacias donde se comercializan los productos Forté Pharma.

Los productos se distribuyen a través de farmacias y parafarmacias; en los principales mercados europeos los complementos nutricionales no se venden directamente al consumidor final. La relación con el consumidor final es a través del farmacéutico y este ejerce un poder de prescripción muy importante. Para el éxito de un producto es pues indispensable estar presente en el mayor número de puntos de venta y contar con el soporte del farmacéutico para asegurar la prescripción y venta del producto.

- Concentración de proveedores de aprovisionamientos

En el caso de la división Cacao y Chocolate Industrial, los aprovisionamientos corresponden principalmente a la compra de cacao, así como a la compra de leche y grasas que se utilizan para la fabricación de los productos de chocolate. Los suministradores de cacao que representan un mayor porcentaje de las compras son 4 y oscilan entre el 20% y el 40% de las compras. Estos suministradores proceden de Costa Marfil, Camerún, Ghana y Nigeria y son independientes. El resto de compras se reparten entre principalmente distintos países de América del Sur y en menor medida Asia. El número de suministradores de cacao en origen es pequeño, con lo cual Natra diversifica las compras entre las compañías existentes en el mercado.

En cuanto a los proveedores de la división de Cacao y Chocolate Gran Consumo, no existe concentración de compras en ningún proveedor. Los aprovisionamientos corresponden principalmente a la leche, manteca de cacao, azúcar y avellanas y proceden de Europa principalmente.

En la división de Ingredientes Funcionales, los aprovisionamientos corresponden principalmente a la compra materias primas y reactivas para los diferentes procesos industriales y se reparten entre Asia y Europa. La diversificación de ingredientes que comercializa Natraceutical revierte en una importante diversificación de proveedores, por este motivo no existe dependencia de ningún proveedor.

En la división de Complementos Nutricionales, los proveedores son principalmente compañías europeas no existiendo una concentración de proveedores elevada.

- Principales competidores por división de negocio

1. Cacao y Chocolate

Las principales empresas que compiten en la división de Cacao y Chocolate son Nestlé, Cemol (Cantalou), Ludwig Krüger, Hasta- Hamester, Ferrero, Petrafoods y ADM

Natra se diferencia de sus competidores porque se posiciona como una marca de calidad que goza de una gama de productos amplia y extensa.

En cuanto a la división de Cacao y Chocolate Industrial, Natra destaca por su localización y su trayectoria. Sus competidores se ubican principalmente en África y algunos de ellos se iniciaron más tarde en el negocio de los derivados de cacao. La ubicación geográfica les otorga a Natra cercanía a sus clientes y esto le ayuda a proteger y tener un mayor control de su mercado.

En cuanto a la división Cacao y Chocolate Gran Consumo, la diferencia de Natra respecto a las otras compañías es la diversificación geográfica y de producto. Sus competidores son especialmente fuertes en un tipo producto y gozan de una elevada cuota de mercado en un país, al contrario de Natra, que ofrece una amplia gama de productos y está presente en los principales mercados del chocolate.

2. Ingredientes Funcionales

Las principales empresas que compiten en la división Ingredientes Funcionales son ADM, Cargill, Bio Serac Laboratoires, Cognixx Deutschland, Diana Naturals o Exxentia.

Natraceutical se diferencia de sus competidores por ser es una de las pocas empresas en el mundo que vende sus ingredientes a las principales multinacionales del sector de

alimentación para bebés caracterizado por ser uno de los subsectores de la alimentación más exigentes en cuanto a los estándares de calidad exigidos. Asimismo, es importante destacar que Natraceutical se sitúa como uno de los proveedores de referencia de la industria de la alimentación infantil. Natraceutical es una de las pocas empresas en el mundo que vende sus ingredientes a las principales multinacionales del sector de la alimentación para bebés caracterizado por ser uno de los subsectores

Natraceutical se posiciona como una compañía internacional relevante en el sector de la alimentación funcional gracias a las más de 500 referencias con las que cuenta, al valor añadido de sus productos al servicio que ofrece a sus clientes y al origen natural de sus productos.

En los últimos años Natraceutical ha venido transformando su actividad más allá de la mera comercialización de los ingredientes, ofreciendo a sus clientes su experiencia en investigación y desarrollo para la industria alimentaria. Los clientes encuentran en Natraceutical un socio que les acompaña en el desarrollo de nuevos productos y en su expansión internacional.

### 3. Complementos Nutricionales

Las principales empresas que compiten en la división Complementos Nutricionales van desde grandes grupos farmacéuticos en el segmento de la salud (Bayer, Merck y Pierre Fabre), a empresas especializadas en los segmentos de control de peso y belleza (Arkopharma y Omega Pharma) o empresas de carácter local (Naturland). No obstante no existe todavía un líder paneuropeo en el mercado de complementos nutricionales

Natraceutical se diferencia de sus competidores por el posicionamiento de marca, su modelo de distribución capilar y su política de comunicación, publicidad y relaciones públicas.

#### **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 existen factores excepcionales que hayan influido en la información facilitada en dichos apartados.

#### **6.4. Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.**

El emisor no tiene un grado de dependencia considerable en relación a contratos industriales, mercantiles, financieros, o de nuevos procesos de producción en concreto.

Véase apartado 11 del presente Documento de Registro en relación a la dependencia del emisor de patentes o licencias.

#### **6.5. Declaración efectuada por el emisor relativa a su competitividad.**

Para mayor información sobre este punto, ver punto 6.2 del presente Documento de Registro.

## 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.

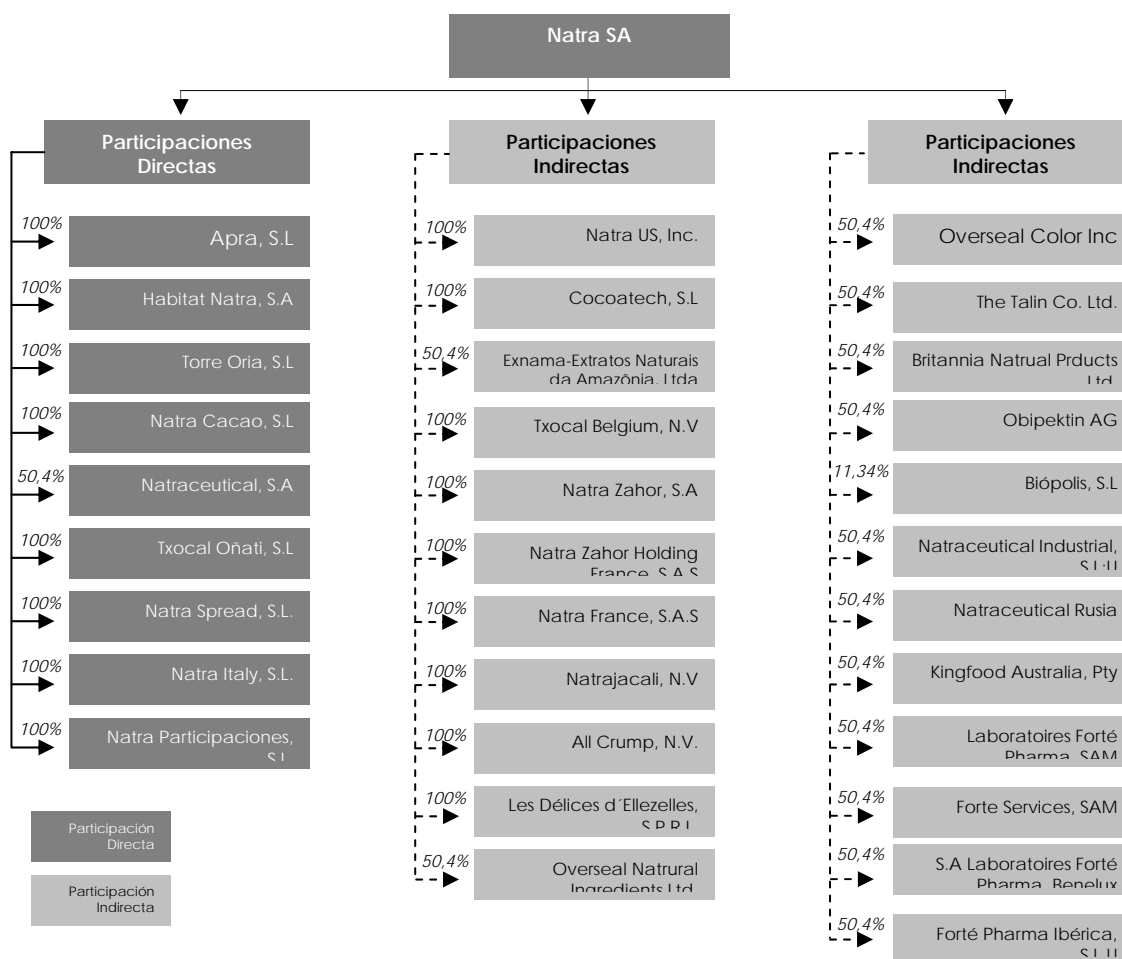
Natra, S.A. es la sociedad matriz que en la actualidad engloba las empresas de cacao y chocolate.

La actividad principal de cacao y chocolate de la compañía es desarrollada a través de las sociedades: Natra Cacao, Natra Zahor, Natra Zahor France, Natra Jacali, Natra US y Natra All Crump.

Además Natra S.A. es la primera accionista de la sociedad Grupo Natraceutical (actualmente posee el 50,6% de su capital frente al 50,4 que ostentaba a cierre del ejercicio 2008), inversión estratégica de la Compañía; y es el único accionista de la bodega Torre Oria, inversión financiera de la Compañía.

A continuación se detallan, gráficamente, las principales entidades que forman parte del Grupo Natra a 31 de diciembre de 2008:

Ilustración 6. Entidades que forman parte del Grupo Natra



Fuente: Cuentas Anuales de Natra

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

Se recoge a continuación el detalle de las sociedades dependientes y de las empresas asociadas a 31 de diciembre de 2008, que no ha experimentado variaciones significativas a fecha de verificación del Documento de Registro:

Tabla 22. Entidades que forman parte del Grupo Natra

SOCIEDADES DEPENDIENTES			
Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación
Natra, U.S. Inc.	EEUU	Comercio en general y agente de comercio	100% indirecta
Apra, S.L.	Guinea	Explotaciones agrícolas y exportaciones de cacao y derivados (sin actividad)	100,0% directa
Hábitat Natra, S.A.	Valencia	Venta de inmuebles (sin actividad)	100,0% directa
Torre Oria, S.L.	Requena	Elaboración y comercialización de bebidas	100,0% directa
Natraceutical, S.L.U.	Valencia	Elaboración, comercialización de productos nutracéuticos y otros principios activos, y desarrollo de proyectos de I+D	50,4% indirecta
Cocoatech, S.L.	Valencia	Elaboración y comercialización de productos nutracéuticos, manteca refinada y derivados de cacao	100,0% indirecta
Natra Cacao, S.L.	Valencia	Elaboración, comercialización de productos derivados del cacao	100,0% directa
Natraceutical, S.A.	Valencia	Elaboración, comercialización de productos nutracéuticos y otros principios activos, y desarrollo de proyectos de I+D	50,4% directa
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda	Brasil	Elaboración y comercialización de cafeína	50,4% indirecta
Txocal Oñati, S.L.	Guipúzcoa	Participaciones en otras sociedades	100,0% directa
Txocal Belgium NV	Bélgica	Participaciones en otras sociedades	100,0% indirecta
Natrazahor, S.A.	Guipúzcoa	Fabricación y comercialización de chocolates, caramelos y derivados	100,0% indirecta
Natrazahor Holding France S.A.S.	Francia	Participaciones en otras sociedades	100,0% indirecta
Natrazahor France S.A.S.	Francia	Fabricación y comercialización de chocolates	100,0% indirecta
Natrazahor NV	Bélgica	Fabricación y comercialización de chocolates	100,0% indirecta
All Crump, NV	Bélgica	Fabricación y comercialización de chocolates	100,0% indirecta
Natra Italy, S.L.	Valencia	Inactiva	100,0% directa
Natra Participaciones, S.L.	Valencia	Inactiva	100,0% directa
Les Délices d'Eliezelles, S.P.R.L.	Bélgica	Fabricación y comercialización de chocolates	100,0% indirecta
Overseal Natural Ingredients Ltd.	Reino Unido	Fabricación de colorantes, levaduras, aromas y sabores	50,4% indirecta
Overseal Color Inc.	EEUU	Inactiva	50,4% indirecta
Natra Spread, S.L.	Valencia	Participaciones en otras sociedades	100,0% directa
The Talin Co. Ltd.	Reino Unido	Fabricación de edulcorantes	50,4% indirecta
Britannia Natural Products Ltd.	Reino Unido	Inactiva	50,4% indirecta
Obipektin AG	Suiza	Fabricación de pectinas y extractos naturales de frutas y vegetales en polvo	50,4% indirecta
Natraceutical Canada, Inc	Rusia	Investigación de principios activos de cebada	50,4% indirecta
Natraceutical Rusia	Rusia	Comercialización de colorantes, levaduras, aromas y sabores	50,4% indirecta
Kingfood Australia, Pty	Australia	Fabricación de complementos alimentarios	50,4% indirecta
Laboratoires Forté Pharma, SAM	Mónaco	Comercialización de productos nutricionales de farmacia y parafarmacia	50,4% indirecta
Forte Services, SAM	Mónaco	Prestación de servicios de dirección y administración	50,4% indirecta
S.A. Laboratoires Forté Pharma, Benelux	Bélgica	Comercialización de productos nutricionales de farmacia y parafarmacia	50,4% indirecta
Forté Pharma Ibérica, S.L.U.	Barcelona	Comercialización de productos nutricionales de farmacia y parafarmacia	50,4% indirecta

SOCIEDADES ASOCIADAS			
Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación
Biópolis, S.L.	Valencia	Desarrollo de microorganismos y metabolitos celulares	11,3% indirecta

Fuente: Memoria 2008 Consolidada Grupo Natra

Se consideran "sociedades dependientes": (i) las sociedades en las que la sociedad dominante tiene una participación directa o indirecta superior al 50% que permite

disponer de la mayoría de los derechos de voto en los correspondientes órganos de administración; (ii) aquellas otras en las que la participación es igual o menor al 50% y en las que la sociedad dominante ejerce control sobre la gestión de las mismas. En este sentido, todas las sociedades del Grupo relacionadas con el cuadro anterior son consideradas dependientes, a excepción de Biópolis, S.L que no es dependiente pero sí está incluida en el perímetro de consolidación por considerarse sociedad asociada

Variaciones en perímetro de consolidación (2008): durante el ejercicio 2008 se llevaron a cabo variaciones en el perímetro de consolidación, debido a la constitución por parte del Grupo de las siguientes sociedades:

- El 17 de marzo de 2008 se constituyó Natra Italy, S.L. y Natra Participaciones, S.L., ambas con un capital social de 3 miles de euros, suscritos y desembolsados al 100% por la Sociedad dominante.
- En septiembre de 2008 la sociedad dependiente Natra Cacao, S.L. constituyó la sociedad Cocatech, S.L., con un capital social de 3 miles de euros, suscritos al 100% y totalmente desembolsados. Dicha sociedad explota la línea de actividad relacionada con derivados de cacao, que explotaba otra sociedad del grupo, Natraceutical Industrial, S.L.U., con motivo de la adquisición de su inmovilizado, existencias y patentes.

Operaciones societarias (2008): durante el ejercicio 2008 se llevaron a cabo las siguientes operaciones societarias:

- La sociedad Natra CI, S.R.L., considerada como actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5 en el ejercicio 2007, fue liquidada en el ejercicio 2008.
- La sociedad Apra, S.L. fue considerada como actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5 en el ejercicio 2007. Por motivos ajenos al Grupo, dicha sociedad no se liquidó durante el ejercicio 2008 por lo que a 31 de diciembre de 2008 los activos y pasivos integrados de dicha sociedad se presentaron en los epígrafes "Activos no corrientes mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas" y "Pasivos no corrientes asociados a activos mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas", respectivamente, en el balance de situación consolidado 2008.
- La Sociedad dominante decidió considerar la sociedad Torre Oria, S.L. como un grupo enajenable de activos mantenidos para la venta, por lo que los activos integrados de esta sociedad se presentan en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas". Simétricamente, los pasivos integrados se encontraban clasificados en el epígrafe "Pasivos no corrientes asociados a activos mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas". El resultado aportado por esta sociedad se presentó neto del efecto fiscal en el epígrafe "Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas". El fondo de comercio de Torre Oria, S.L., que también se presentó en el epígrafe del activo mencionado, se sometió a un "test de impairment" habiéndose registrado un deterioro de 245 miles de euros, registrado en el epígrafe "Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2008. El deterioro acumulado del fondo de comercio de Torre Oria, S.L. al inicio del ejercicio 2008 era de 1.026 miles de euros.
- El 18 de octubre de 2007 la sociedad dependiente Txocal Oñati, S.L.U., adquirió la totalidad de las acciones de la sociedad belga Les Délices d'Ellezelles S.P.R.L. por 2.234 miles de euros, importe que incluye gastos incurridos en la operación por 287



miles de euros, aproximadamente. El contrato de compraventa incluía el pago de una cantidad variable de hasta un máximo de 2.000 miles de euros en función de las ventas que la sociedad adquirida alcanzara en los ejercicios 2008, 2009, y 2010. A 31 de diciembre de 2008, Txocal Oñati, S.L.U. consideró que el nivel ventas exigido en el año 2008 se había cumplido, por lo que procedió a registrar un mayor valor de la inversión financiera, y una deuda con los antiguos propietarios, pendiente de pago a cierre, por importe de 550 miles de euros.

- Durante el ejercicio 2008 la Sociedad dominante compró y vendió acciones de Natraceutical, S.A. por 1.291 y 6.981 miles de euros, respectivamente, pasando de un 54,78% de participación al 31 de diciembre de 2007 a un 50,4% a 31 de diciembre de 2008. Los beneficios generados antes de impuestos en las operaciones de venta de acciones ascendieron a 6.303 miles de euros y figuran registrados en el epígrafe "Resultado de la enajenación de activos no corrientes" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 diciembre de 2008. En el ejercicio 2002, las acciones de dicha sociedad participada fueron admitidas a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. Desde diciembre de 2007 las acciones de Natraceutical, S.A. pasaron a cotizar en el Mercado Continuo tras la desaparición del Nuevo Mercado.

La cotización media de la acción de Natraceutical, S.A. del último trimestre y del cierre del ejercicio 2008 fue de 0,57 euros por acción y 0,50 euros por acción, respectivamente. El resto de sociedades del Grupo no cotizan en Bolsa.

- El 31 de diciembre de 2008, Natraceutical S.A. enajenó un 2,50% del capital social de Biópolis, S.L. A, Natraceutical S.A. posee un 22,50% del total de las participaciones de dicha sociedad, por lo que se integra en el Grupo por el método de puesta en equivalencia.
- El 11 de abril de 2008, Cakefriends procedió a ampliar capital por importe de 275 miles de euros con cargo a los créditos registrados por la sociedad.

Incorporación al perímetro de consolidación (2007): En el ejercicio 2007 se incorporaron al perímetro de consolidación determinadas sociedades dependientes con motivo de su adquisición y constitución por parte del Grupo mediante las siguientes operaciones societarias:

- El 15 de octubre de 2007 Natra Spread, S.L. adquirió la totalidad de las acciones de la sociedad belga All Crump, NV por un importe de 45.049 miles de euros. Dicho importe incluye gastos incurridos en la operación por 1.328 miles de euros, aproximadamente. Previamente, el 28 de septiembre de 2007 se constituyó Natra Spread, S.L., con un capital social de 3 miles de euros, suscritos al 100% por la Sociedad dominante.
- El 18 de octubre de 2007 la sociedad dependiente Txocal Oñati, S.L.U., adquirió la totalidad de las acciones de la sociedad belga Les Délices d'Ellezelles S.P.R.L. por 2.234 miles de euros, importe que incluye gastos incurridos en la operación por 287 miles de euros, aproximadamente.
- El 28 de febrero de 2007 Natraceutical S.A. adquirió la totalidad de las participaciones de Kingfood Australia Pty Limited por importe de 5.370 miles de euros. Los gastos incurridos en la operación activados ascendieron a 435 miles de euros, aproximadamente.

- El 26 de enero de 2007 Natraceutical, S.A. adquirió la totalidad de las participaciones de Forté Pharma Ibérica, S.L.U. por importe de 3 miles de euros. El principal activo de dicha Sociedad es una cartera de clientes adquirida a una empresa española por importe de 1.900 miles de euros.

Operaciones societarias (2007): durante el ejercicio 2007 se llevó a cabo la siguiente operación societaria:

- El 15 de noviembre de 2007 y 31 de diciembre de 2007, Natraceutical, S.A. enajenó 274.000 participaciones y 423.975 participaciones de Cakefriends por importes de 179 y 350 miles de euros, respectivamente. Ninguna de las enajenaciones produjo impacto patrimonial alguno.

Operaciones societarias (2006): durante el ejercicio 2006 se llevaron a cabo las siguientes operaciones societarias:

- Txocal Oñati, S.L. amplió capital en la cantidad de 22.000 miles de euros, mediante la emisión de 220.000 participaciones sociales de 100 euros de valor nominal. A 31 de diciembre de 2006, la ampliación de capital estaba íntegramente suscrita y desembolsada por Natra, SA mediante compensación del crédito por el mismo importe que ostentaba ésta frente a Txocali Oñati, S.L.
- Txocal Belgium, NV amplió capital de la sociedad en la cantidad de 23.540 miles de euros, mediante la emisión de 47.080 participaciones sociales de 500 euros de valor nominal. A 31 de diciembre de 2006 la ampliación de capital estaba íntegramente suscrita y desembolsada por Txocal Oñati, S.L. mediante compensación de crédito por 22.000 miles de euros que ostentaba ésta frente Txocal Belgium, NV., compensación de una cuenta a cobrar por importe de 240 miles de euros y cancelación de 1.300 miles de euros del saldo de la cuenta corriente.
- El 31 de octubre de 2006 Natraceutical, S.A. adquirió un 41,67% de Cakefriends Ltd. en un proyecto de alianza estratégica por un importe de 280 miles de euros.
- Natraceutical adquirió en octubre la totalidad de las participaciones del Grupo Forté Pharma por importe de 82.000 miles de euros. Con objeto de financiar en parte dicha adquisición, en septiembre de 2006 Natraceutical SA realizó una ampliación de capital de 82.178.486 acciones ordinarias a 0,10 euros de valor nominal y 0,65 euros de prima de emisión, en total 61.634 miles de euros. Natra, SA, suscribió un 56,8%, desembolsando un importe total de 35.003 miles de euros.
- Durante el ejercicio 2006, Natra compró y vendió acciones de Natraceutical, S.A, sociedad participada, cuyas acciones cotizan en el Sistema de Interconexión Bursátil, registradas en el epígrafe de "Inmovilizaciones financieras – Participaciones en empresas del Grupo" por importes de 2.167 y 4.513 miles de euros, respectivamente. Los beneficios que se generaron ascendieron a 18.910 miles de euros.

La tabla a continuación resume las principales operaciones corporativas realizadas por el Grupo durante el periodo 2008-2006, que se concentran en los años 2007 y 2006:

Tabla 23. Principales Operaciones Corporativas

Principales operaciones corporativas		
Fecha	Operación	Descripción
nov y dic 07	Venta de Cakefriends	En noviembre y diciembre de 2007 NTC enajena participaciones en Cakefriends por importe de 0,2 y 0,4 millones de euros respectivamente hasta quedarse con una participación del 7,06% en la compañía.
oct-07	Adquisición de Les Delices d'Ellezelles	Txocal Onati adquiere la sociedad belga Les Delices d'Ellezelles por 2 millones de euros (0,3 millones de euros adicionales en concepto de gastos de la operación). Se fija un earn out en función de ventas de, como máximo, 2 millones de euros adicionales en caso de cumplirse las ventas de 2008, 2009 y 2010.
oct-07	Adquisición de All Crump	NAT, a través de Natra Spread, SL adquiere All Crump por 45 millones de euros (los gastos asociados ascienden a 1,3 millones de euros). La Operación implica un desembolso de 25 millones de euros y la subrogación en un préstamo sindicado por 20 millones de euros.
feb-07	Adquisición de Kingfood Australia	NAT adquiere la compañía por 5,4 millones de euros (más 0,4 millones de euros en gastos).
ene-07	Adquisición de Forté Pharma Ibérica	NTC adquiere Forté Pharma Ibérica por 3 millones de euros.
oct-06	Adquisición de Forte Pharma	NTC, a través de su filial Obipektin, adquiere los laboratorios Forte Pharma por 82 millones de euros (más los gastos asociados que ascienden a 1,4 millones de euros). La operación se financia vía ampliación de capital (73%) y mediante la suscripción de un crédito sindicado por importe de 22 millones de euros (27% restante). La mencionada ampliación de capital de NTC se realiza en septiembre de 2006 y su importe total asciende a 61,6 millones de euros.
oct-06	Adquisición de Cakefriends	NTC adquiere el 41,67 de Cakefriends, un proyecto de Joint Venture por 0,3 millones de euros.

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra

## 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.

#### a) Principales magnitudes

El detalle de la evolución de los saldos que componen las partidas de inmovilizado material para los ejercicios 2008, 2007 y 2006 figura a continuación.

Tabla 24. Detalle del inmovilizado material histórico

Detalle del inmovilizado material a precio de coste			
miles de euros	2008	2007	2006
Terrenos y construcciones	85.202	85.049	75.308
Instalaciones técnicas y maquinaria	202.855	193.701	177.066
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10.760	11.794	12.358
Otro inmovilizado	3.199	3.318	3.098
Anticipos e Inmovilizado en curso	5.964	8.776	5.238
<b>Total inmovilizado material bruto</b>	<b>307.980</b>	<b>302.638</b>	<b>273.068</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

En ella se aprecia que históricamente, las dos partidas más relevantes de inmovilizado material han correspondido a terrenos y construcciones y a instalaciones técnicas y maquinaria que conjuntamente, representan entre un 92% y un 93% del inmovilizado a precio de coste durante todo el periodo histórico presentado.

La siguiente tabla refleja el valor neto contable de las partidas de la cuenta Planta, propiedad y equipo para los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

Tabla 25. Detalle del valor neto contable del inmovilizado histórico

Valor neto contable del inmovilizado material			
miles de euros			
	2008	2007	2006
Terrenos y construcciones	43.104	45.510	39.130
Instalaciones técnicas y maquinaria	70.768	69.937	66.468
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	4.034	5.014	4.926
Otro inmovilizado	820	898	779
Anticipos e Inmovilizado en curso	5.964	8.776	5.238
Pérdidas por deterioro		(323)	(270)
<b>Total valor neto contable</b>	<b>124.690</b>	<b>129.812</b>	<b>116.271</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

Al igual que en precio de coste, en la anterior tabla se puede observar que el mayor peso corresponde también a las partidas de terrenos y construcciones e instalaciones técnicas y maquinaria que conjuntamente, representan entre un 88% y un 91% del inmovilizado a valor neto contable durante todo el periodo histórico presentado.

Los saldos que componen la cuenta de Propiedad, Planta y Equipo, corresponden básicamente a los inmuebles y a la maquinaria que utiliza el Grupo para desarrollar su actividad. El detalle de su titularidad y cargas asociadas se presenta en el siguiente subapartado.

## b) Centros productivos

Es importante destacar que cada una de las sociedades que integran Grupo Natra está especializada por actividad. Cada centro de producción se especializa en la producción de una línea concreta de productos. Dicha especialización facilita la eficiencia y el rendimiento de los activos industriales además de fortalecer las líneas de innovación de los productos.

A continuación se detallan los pormenores de cada una de las sociedades que componen Grupo Natra en términos funcionales.

### b.1) Cacao y chocolate – división Industrial

- o **Natra Cacao.** Natra Cacao opera desde la planta de Quart de Poblet (Valencia) aprovisionándose de grano de cacao de diferentes orígenes y transformándolo en pasta, manteca, polvo de cacao y coberturas de chocolate industrial.
- o **Natra US.** La filial norteamericana se dedica a la comercialización en el continente americano de los productos de su matriz.

### b.2) Cacao y chocolate – división Gran Consumo

- o **Natra Zahor France.** Desde sus instalaciones en Saint-Étienne (Francia) la compañía se dedica a la producción de tabletas de chocolate.
- o **Natra Zahor.** Desde sus instalaciones en Oñate (Guipúzcoa) la compañía se dedica principalmente a la producción de barritas de chocolate.
- o **Natra Jacali.** La compañía elabora esencialmente bombones y especialidades belgas en sus instalaciones en Bredene (Bélgica).
- o **Les Délices d'Ellezelles.** Produce trufas desde sus instalaciones en Ellezelles (Bélgica).

- o **Natra All Crump.** Ubicada en Malle (Bélgica), esta compañía está especializada en la elaboración de productos untables de chocolate y avellana.

#### b.3.) Natraceutical – división Ingredientes Funcionales

- o **Natraceutical.** Ubicada en Valencia y dedicada a la fabricación de principios activos y productos nutracéuticos.
- o **Obipektin.** Con dos plantas en Suiza y una oficina de representación en Asia, se dedica a la producción de pectinas y polvos de vegetales y de frutas.
- o **Overseal.** Con sede en Reino Unido, esta compañía se dedica a la producción de colorantes naturales, levaduras, edulcorantes (entre los que destaca Talin®, el edulcorante más potente del mercado), aromas y extractos de sabores.
- o **Exnama.** Ubicada en Manaus (Brasil), Exnama se dedica a la elaboración y comercialización de cafeína natural.
- o **Kingfood.** Adquirida en febrero de 2007, Kingfood está especializada, desde hace más de veinte años, en la elaboración y comercialización de ingredientes y aromas para la industria alimentaria en la zona de Asia y Pacífico. Asimismo distribuye desde 1998 la gama de colores naturales de Natraceutical en los mencionados mercados.
- o **Natraceutical Canadá Inc.** Se trata de una empresa con sede en Edmonton, Canadá, creada a finales del ejercicio 2007 como vehículo para la adquisición de los activos de Cevena Inc. La actividad de la compañía se centra en el desarrollo, producción y comercialización de Viscofiber®, un betaglucano obtenido a partir de la avena, único en el mercado por tener una alta densidad y viscosidad.

#### b.4) Natraceutical – división Complementos Nutricionales

- o **Forté Pharma.** Ubicada en Mónaco y Francia, la compañía diseña (subcontrata la producción) y comercializa complementos nutricionales. El peso de su cartera de productos lo ostentan los complementos para adelgazamiento aunque como se ha mencionado anteriormente, la Compañía también está presente en los mercados de productos para la salud y belleza.

#### b.5) Torre Oria

- o **Torre Oria.** Con instalaciones en Derramador (Requena), la compañía se especializa en la producción de vinos y cavas. Se consideró como activo inmovilizado en los años 2007 y 2006.

#### b.6) Servicios Centrales

- o **Natra, S.A.** Las oficinas centrales que proveen de los servicios de estructura como el departamento financiero, de administración y control, relaciones con inversores, etc. para las sociedades de Grupo Natra están ubicadas en Valencia.
- o **Natraceutical, S.A.:** Las oficinas centrales que proveen de los servicios de estructura como el departamento financiero, de administración y control,

relaciones con inversores, etc. para las sociedades de Grupo Natraceutical están ubicadas en Valencia y Barcelona.

En la tabla a continuación se presentan, a modo de resumen, los detalles de los diferentes centros de que dispone Grupo Natra.

Tabla 26. Detalle de ubicaciones de Grupo Natra

Detalle de ubicaciones					
Sociedad	Ubicación	Tipología	Actividad	Propiedad	Cargas
Natra	Valencia, España	Oficinas centrales	Servicios centrales al Grupo	Alquiler	n/a
Natra Cacao	Valencia, España	Centro productivo	Producción de pasta, manteca, polvo de cacao, coberturas de chocolate industrial y grano molido.	Si	Si (3)
Natra Cacao	Shangai, China	Oficina de representación	Actividad comercial	Alquiler	n/a
Natra US	California, EE.UU	Oficina comercial	Actividad comercial	Alquiler	n/a
Natra Zahor France	Saint-Etienne, Francia	Centro productivo	Tabletas de chocolate	Si	No
Natra Zahor	Onate, España	Centro productivo	Tabletas de chocolate	Si	No
Natra Jacali	Bredene, Bélgica	Centro productivo	Producción de bombones	Si	No
Les Delices d'Ellezelles	Ellezelles, Bélgica	Centro productivo	Producción de trufas de chocolate	Alquiler	n/a
Natra All Crump	Malle, Bélgica	Centro productivo	Producción de productos untables	Si	No
Natra All Crump	Malle, Bélgica	Almacén	Almacenamiento de producto	Alquiler	n/a
Natra All Crump	Malle, Bélgica	Centro logístico	Almacenamiento de producto	Alquiler	n/a
Natraceutical	Valencia, España	Oficinas centrales	Servicios centrales al Grupo	Alquiler	n/a
Natraceutical	Barcelona, España	Oficinas centrales	Servicios centrales al Grupo	Alquiler	n/a
Natraceutical	Valencia, España	Centro productivo	Producción de principios activos y productos nutracéuticos	Si	No
Obipektin	Burgdorf, Suiza	Centro productivo	Producción de pectinas y polvos vegetales	Si	(1)
Obipektin	Bischofszell, Suiza	Centro productivo	Producción de pectinas y polvos vegetales	Si	(1)
Obipektin	Bangkok, Tailandia	Oficina de representación	Actividad comercial	Si	(1)
Overseal	Overseal, Reino Unido	Centro productivo	Producción de colorantes naturales, levaduras, edulcorantes, aromas y extractos de sabores	Si	(1)
Exnama	Manaus, Brasil	Centro productivo	Elaboración y comercialización de cafeína	Si	(1)
Kingfood Australia	Sydney, Australia	Centro productivo	Ingredientes y aromas para la industria alimentaria	Alquiler	n/a
Natraceutical Canada	Edmonton, Canadá	Centro productivo	Producción y venta de Viscofiber	Si	(1)
Forte Pharma	Monaco, Monaco	Almacén y desarrollo de producto (2)	Elaboración y venta de complementos nutricionales	Alquiler	n/a
Torre Oria	Requena, Valencia	Centro productivo	Producción de vinos y cavas	Si	No

Fuente: La Compañía

A continuación figuran los comentarios al cuadro anexo:

Comentario 1: Existe un préstamo sindicado que grava todos los inmuebles del Grupo Natraceutical. Según el mismo, si se enajenasen activos de alguna sociedad del Grupo Natraceutical por valor superior al 5% de sus activos, un 12,5% del importe de la venta deberá destinarse a la amortización de dicho préstamo sindicado.

Comentario 2: Forté Pharma solamente desarrolla sus productos y subcontrata su producción.

Comentario 3: Garantía hipotecaria por importe de 1,8 millones de euros.

### c) Inmuebles arrendados

El detalle de los bienes en alquiler se presenta a continuación:

- Las oficinas en que están ubicados los servicios centrales de Grupo Natra, sitas en Valencia, con un alquiler mensual de 9.807 euros.
- Las oficinas comerciales mediante las que Natra Cacao desarrolla su actividad en China están localizadas en Shangai y satisfacen unas rentas mensuales de 10.000 remimbis.
- Las oficinas en las que Natra US desarrolla su actividad están situadas en California y su renta mensual asciende a 1.700 dólares americanos aproximadamente.

- Les Délices d'Ellezelles: Sus instalaciones en Malle (Bélgica) están en régimen de alquiler. La compañía paga unas rentas mensuales de 6.300 euros aproximadamente por el uso de estas instalaciones.
- Existen un almacén y un centro logístico donde Natra All Crump desarrolla parte de su actividad en régimen de alquiler por los que la compañía satisface unas rentas de 27.680 euros al mes.
- Las oficinas en que están ubicados parte de los servicios centrales de Grupo Natraceutical, sitas en Valencia, con un alquiler mensual de 8.355 euros.
- Las oficinas en que están ubicados el resto de servicios centrales de Grupo Natraceutical, sitas en Barcelona, con un alquiler mensual de 8.300 euros.
- Las instalaciones en que Kingfood Australia desarrolla su actividad, sitas en Sydney (Australia) tienen un coste de alquiler mensual de 17.333 dólares australianos.
- Las instalaciones donde Forté Pharma desarrolla su actividad se encuentran en régimen de alquiler, satisfaciendo unas rentas de 43.000 euros al mes. Según estipulado en el contrato de arrendamiento, en 2010, dichas rentas se verán incrementadas al doble. Es por este motivo que la Dirección ha decidido de iniciar un proceso de inversión en unas instalaciones propias tal y como se detalla en el apartado 5.2.2 del presente Documento de Registro.

El importe total de arrendamiento de los inmuebles de Grupo Natra a fecha de verificación del presente Documento, asciende a 1,3 millones de euros al año aproximadamente.

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

El Grupo Natra, como consecuencia de la actividad que realiza, está sujeto a la normativa medioambiental en aquellos países en que opera.

En este sentido, el Grupo tiene implantados sistemas de depuración y tratamiento de aguas residuales y abonos, que permiten minimizar el posible impacto medioambiental de su actividad. Concretamente, al cierre del ejercicio 2008, el Grupo tenía contabilizados en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo" los siguientes elementos de carácter medioambiental:

Tabla 27. Detalle de activos medioambientales a cierre del ejercicio 2008

<b>Elementos de inmovilizado mediambiental</b>			
<b>miles de euros</b>			
	Coste	Amortización	Neto
Tratamiento aguas residuales	666	-	666
Depuración de aguas residuales	1.136	(90)	1.046
Mejoras de emisiones	191	(74)	117
Filtos	8	(5)	3
Otros	363	(236)	127
<b>Total</b>	<b>2.364</b>	<b>(405)</b>	<b>1.959</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

Adicionalmente, en la cuenta de resultados de 2008 incluye los siguientes gastos relacionados con la protección y la mejora del medio ambiente:

Tabla 28. Gastos relacionados con el medioambiente durante el ejercicio 2008

<b>Gastos de naturaleza mediambiental 2008</b>	
miles de euros	
Gestión de residuos	666
Limpieza y desinfección	1.136
Depuración	191
Pruebas analíticas	8
Mejora gestión medioambiental	363
<b>Total</b>	<b>2.364</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

Grupo Natra no había registrado provisión alguna por riesgos medioambientales en sus estados financieros a 31 de diciembre del año 2008. Cabe destacar que el Grupo también dispone de pólizas de seguros para la cobertura de posibles contingencias involuntarias que se pudieran derivar del impacto que el desarrollo normal de sus operaciones pudiera tener sobre el medio ambiente.

Adicionalmente, cabe mencionar que independientemente de las auditorías de calidad de las que es objeto Grupo Natra por parte de sus clientes, que con regularidad inspeccionan las plantas productivas con el fin de asegurarse de que cumplen con los más estándares de servicio fijados, las instalaciones de Natra cuentan con las siguientes certificaciones de calidad:

- ISO 9000 y 9001: 2000, referentes a la calidad en los procesos del Grupo.
- BRC (*British Retail Consortium*): Norma técnica y protocolo para compañías suministradoras de productos alimenticios con marca de distribuidor elaborada por la BRC.
- IFS (*Internacional Food Standards*): Basado en la norma ISO 9001:2000, implementa requisitos adicionales de legislaciones de alimentos, los principios de buenas prácticas, el análisis de riesgos HACCP y también hace referencia a la actual legislación de la Unión Europea con respecto al manejo de alérgenos y organismos genéticamente modificados
- Vekmo-verification: Certifica que los residuos biológicos pueden volver a entrar en la cadena alimenticia como alimento para animales.

## 9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS

### 9.1. Situación financiera.

La situación financiera del Grupo se presenta de forma detallada en el apartado 20.1. del presente Documento de Registro.

### 9.2. Resultados de explotación.

Se presenta a continuación la Cuenta de Resultados Consolidada de Grupo Natra para los ejercicios históricos cerrados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.



Tabla 29. Cuenta de resultados consolidada 2008 - 2006

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada miles de euros	Auditado 2008	Auditado 2007	Auditado 2006	% sobre total 2008	% sobre total 2007	% sobre total 2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
<b>Cifra de negocio</b>	<b>455.928</b>	<b>384.184</b>	<b>292.878</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,7%</b>	<b>31,2%</b>
+ Otros ingresos	3.493	3.345	5.032	0,8%	0,9%	1,7%	4,4%	(33,5%)
- Aprovisionamientos netos	(252.817)	(206.557)	(166.338)	(55,5%)	(53,8%)	(56,8%)	22,4%	24,2%
- Gastos de personal	(71.502)	(62.894)	(50.871)	(15,7%)	(16,4%)	(17,4%)	13,7%	23,6%
- Otros gastos de explotación	(95.670)	(78.916)	(51.265)	(21,0%)	(20,5%)	(17,5%)	21,2%	53,9%
<b>Ebitda (1)</b>	<b>39.432</b>	<b>39.162</b>	<b>29.436</b>	<b>8,6%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>33,0%</b>
- Amortizaciones	(19.045)	(13.974)	(14.611)	(4,2%)	(3,6%)	(5,0%)	36,3%	(4,4%)
<b>Ebit (2)</b>	<b>20.387</b>	<b>25.188</b>	<b>14.825</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>(19,1%)</b>	<b>69,9%</b>
+/- Resultados Financieros	(21.670)	(15.451)	(8.088)	(4,8%)	(4,0%)	(2,8%)	40,2%	91,0%
+/- Part. Perdidas Soc. Participadas	30	130	92	0,0%	0,0%	0,0%	(76,9%)	41,2%
+/- Resultado enajenación y deterioro activos	4.525	(1.687)	17.179	1,0%	(0,4%)	5,9%	(368,2%)	(109,8%)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>3.272</b>	<b>8.180</b>	<b>24.008</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,1%</b>	<b>8,2%</b>	<b>(60,0%)</b>	<b>(65,9%)</b>
+/- Impuestos	(2.065)	(386)	(204)	(0,5%)	(0,1%)	(0,1%)	435,0%	88,9%
<b>Resultado de operaciones continuadas</b>	<b>1.207</b>	<b>7.794</b>	<b>23.804</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>(84,5%)</b>	<b>(67,3%)</b>
+/- Resultados de operaciones interrumpidas	(1.322)	(1.009)	-	(0,3%)	(0,3%)	-	31,0%	n/a
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(115)</b>	<b>6.785</b>	<b>23.804</b>	<b>(0,0%)</b>	<b>1,8%</b>	<b>8,1%</b>	<b>(101,7%)</b>	<b>(71,5%)</b>
+/- Intereses Minoritarios	(382)	1.626	1.713	(0,1%)	0,4%	0,6%	(123,5%)	(5,1%)
<b>Resultado Atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>267</b>	<b>5.159</b>	<b>22.091</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,3%</b>	<b>7,5%</b>	<b>(94,8%)</b>	<b>(76,6%)</b>

(1) Beneficio antes de amortizaciones, resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

(2) Beneficio antes de resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

## 2008-2007

La cifra de negocio de Grupo Natra en el ejercicio 2008 fue de 455,9 millones de euros frente a los 384,1 presentados en 2007, lo que representa un incremento del 18,7% respecto dicho ejercicio. Dicho incremento fue originado por la positiva evolución de la división de Cacao y Chocolate (+33%) que compensó las reducciones de cifra de negocio presentados por las divisiones de Ingredientes Funcionales (-1,5%) y Complementos Nutricionales (-0,2%).

Si considerásemos la cifra de negocio de la compañía Torre Oria (3,2 millones de euros), que dejó de consolidar por el método global durante el ejercicio 2008, la cifra de negocio de Grupo Natra se hubiera situado en los 459,1 millones de euros y el incremento respecto a la cifra de negocio de 2007 se hubiera cifrado en un 19,5%.

La tendencia al alza de los precios del cacao durante el ejercicio 2008, junto con el decalaje en la aplicación de los incrementos de precios a los clientes de Grupo Natra, provocaron un deterioro en el margen bruto del Grupo que pasó de situarse en de un 46,2% sobre la cifra de negocio del ejercicio 2007 al 44,5% sobre la cifra de negocio del ejercicio 2008. No obstante, durante el segundo semestre del año 2008, pudo constatarse el inicio de la recuperación de los márgenes una vez ejecutada la repercusión del incremento de precios del cacao a los clientes del Grupo.

Los gastos de personal de Grupo Natra en el ejercicio 2008 se situaron en los 71,5 millones de euros, lo que representa un incremento del 13,7% respecto a los 62,9 millones de euros presentados en 2007. El incremento de costes de personal vino originado por el incremento de la plantilla como consecuencia de la mayor actividad del Grupo en este ejercicio. Cabe destacar que el incremento en los costes de personal fue inferior al incremento de la cifra de negocio del Grupo. De este modo, ésta partida pasó a representar un 16,4% de la cifra de negocio del ejercicio 2007 a un 15,7% de la cifra de negocio del ejercicio 2008.

Los otros gastos de explotación se situaron en 95,7 millones de euros, lo que representa un incremento del 21,2% respecto a los 78,9 millones de euros presentados en el año 2007. Dicho incremento estuvo ligado directamente al incremento de actividad del Grupo: en términos porcentuales sobre cifra de negocio, los otros gastos de explotación del ejercicio 2008 se situaron en un 21% frente al 20,5% presentado en el ejercicio 2007.

No obstante, el incremento en la cifra de negocio y la evolución paralela de las partidas de costes de personal y otros gastos de explotación, el resultado de explotación antes de intereses y amortizaciones (Ebitda) de Grupo Natra en el año 2008 se situó en 39,4 millones de euros frente a los 39,2 millones de euros presentados en el año 2007 (+0,7%). En términos porcentuales sobre cifra de negocio de 2008, el Ebitda del Grupo se situó en un 8,6% frente al 10,2% presentado en el ejercicio 2007. Ello implica una erosión del Ebitda de 1,5 puntos porcentuales. Esta reducción fue debido a la erosión del margen bruto como consecuencia de la evolución de los precios del cacao mencionada en los párrafos anteriores.

La cifra del resultado de explotación (Ebit) del Grupo en el año 2008 fue de 20,4 millones de euros frente a los 25,2 presentados en el ejercicio precedente. Ello supone una disminución de 4,8 millones de euros o equivalentemente, de un -19,1%. Esta variación fue originada por el incremento en los costes de aprovisionamientos ya comentada y por cambios en las políticas de amortización del Grupo durante el ejercicio 2007. Durante dicho ejercicio, la cifra de amortizaciones fue inferior a una teórica cifra normalizada debido a los siguientes hechos:

- (i) Ajuste positivo en la amortización de Natra Jacali que hasta 2007 había calculado la amortización por el método de deprecios. Durante 2007 se procedió a realizar un ajuste positivo de 1,9 millones de euros para adaptar la dotación a la amortización al método lineal. Dicho ajuste no tiene un carácter recurrente y no se ha repetido en el año 2008.
- (ii) 2008 fue el primer ejercicio en que se tuvieron en consideración de los 12 meses de amortización de varias sociedades adquiridas en 2007.

Consecuentemente, la comparación del resultado de explotación (Ebit) de ambos ejercicios estaría distorsionada por estos ajustes no recurrentes en las dotaciones a la amortización. De no haberse considerado el ajuste en la amortización de Natra Jacali, el Ebit de 2007 se hubiera situado en 22,3 millones de euros y la reducción de Ebit del año 2008 al año 2007 hubiera sido del 12,5%.

El gasto financiero del Grupo aumentó en 6,2 millones de euros pasando de los -15,5 millones de euros presentados en 2007 a los -21,7 millones de euros en 2008. El empeoramiento del resultado financiero del Grupo va ligado al incremento de la deuda bancaria experimentada durante este periodo. Como se detalla en el apartado 10 del presente Documento de Registro, dicho incremento de deuda estuvo ligado a:

- (i) Financiación de las salidas de caja por inversiones en inmovilizado, propiedad planta y equipo (15,5 millones de euros) y activos intangibles (8,1 millones de euros).
- (ii) Financiación de las salidas de caja por los propios gastos financieros originados por la posición de deuda del Grupo (23,3 millones de euros).
- (iii) Financiación de las salidas de caja por posiciones en derivados financieros (9,2 millones de euros)
- (iv) Financiación de las salidas de caja netas por la adquisición de acciones propias (3 millones de euros).

El resultado por enajenación y deterioro de activos ascendió a los 4,5 millones de euros, y se compuso principalmente por los resultados positivos procedentes de la enajenación de acciones de Natraceutical.

Durante el ejercicio 2008 se produce un incremento muy significativo del impuesto de sociedades devengado respecto a los ejercicios anteriores. Ello se debe a que las sociedades españolas, que tributan en régimen de consolidación fiscal y son las que mayor importe de deducciones y bases imponibles negativas disponen), han presentado resultados negativos y no han podido utilizar las ventajas fiscales que tienen disponibles. Por el contrario, las sociedades extranjeras, que no disponen de ventajas fiscales, han contribuido en mayor medida a los resultados del Grupo. De este modo, en el proceso de consolidación contable, el resultado antes de impuestos presentado por el Grupo se ha visto minorado por las pérdidas de las sociedades españolas mientras que el impuesto a pagar ha permanecido estable provocando una tasa impositiva efectiva (calculada como impuesto del ejercicio dividido entre resultado del ejercicio) del 66%.

El resultado neto del ejercicio 2008 registró unas pérdidas de -0,1 millones de euros como consecuencia de los factores anteriormente explicados.

### **2007-2006**

La cifra de negocio de Grupo Natra en el ejercicio 2007 fue de 384,2 millones de euros frente a los 292,9 presentados en 2006, lo que representa un incremento del 31,2% respecto dicho ejercicio. Dicho crecimiento vino originado por la potenciación de la división de negocio de Complementos Nutricionales que, gracias a la consolidación de los 12 meses de la compañía Forté Pharma (en el año 2006 dicha compañía solo había consolidado los resultados obtenidos durante los 2 últimos meses del año), presentó una cifra de negocio de 57,9 millones de euros. La división de Cacao y Chocolate registró unos ingresos de 227,9 millones de euros frente a los 198,3 millones de euros registrados en 2006 (+14,9%) y la división de Ingredientes Funcionales presentó una cifra de negocio de 95 millones de euros frente a los 85,3 registrados en el año 2006 (+11,4%).

En el ejercicio 2007 Grupo Natra presentó un margen bruto de 177,6 millones de euros frente a los 126,5 millones de euros presentados en el ejercicio 2006, lo que representa un incremento del 40,4%. En términos porcentuales sobre la cifra de negocio, Grupo Natra consiguió mejorar su margen bruto en 3 puntos pasando de representar éste un 43,2% sobre la cifra de negocio en el año 2006 a representar un 46,2% en el ejercicio 2007. Dicha mejora vino provocada por varios factores: una política encaminada a perseguir la eficiencia en los aprovisionamientos y en la gestión del negocio (*Programa Natrabest*), la introducción de nuevas gamas de productos con mayor valor añadido y el mayor peso en las ventas de la filial Natraceutical (división de Complementos Nutricionales gracias a la adquisición de Forté Pharma comentada en el párrafo anterior) que opera con márgenes superiores al resto de divisiones.

Los gastos de personal de Grupo Natra en el ejercicio 2007 se situaron en los 62,9 millones de euros, lo que representa un incremento del 23,6% respecto a los 50,9 millones de euros presentados en 2006. El incremento de costes de personal vino originado por el incremento de la plantilla como consecuencia de la mayor actividad del Grupo en este ejercicio. Cabe destacar que el incremento en los costes de personal fue inferior al incremento de la cifra de negocio del Grupo. De este modo, ésta partida pasó a representar un 17,4% de la cifra de negocio del ejercicio 2006 a representar un 16,4% de la cifra de negocio del ejercicio 2007.

Los otros gastos de explotación en el año 2007 se situaron en 78,9 millones de euros, lo que representa un incremento del 53,9% respecto a los 51,2 millones de euros presentados en 2006. Dicho incremento estuvo ligado al incremento de actividad del Grupo mencionado anteriormente, a los gastos asociados a adquisición de las sociedades All Crump (1,3 millones de euros), Les Délices d'Ellezelles (0,3 millones de euros) y Kingfood Australia (0,4 millones de euros), así como la incorporación de 12 meses de costes de Forté Pharma, sociedad adquirida en 2006. Dicha sociedad, a diferencia de la mayoría de sociedades del Grupo no realiza una actividad fabril (ésta se subcontrata) y por tanto, en su estructura de costes adquieren mucha más relevancia los otros costes de explotación.

De este modo, el resultado de explotación antes de intereses y amortizaciones (Ebitda) presentado en el ejercicio 2007 por Grupo Natra se situó en los 39,1 millones de euros, lo que representa un incremento del 33% respecto a los 29,4 millones de euros presentados en el ejercicio 2006. En términos porcentuales sobre cifra de negocio, el Ebitda del año 2007 se situó en un 10,2%, porcentaje similar al 10,1% presentado en el ejercicio 2006. La estabilidad en este margen vino dada por el hecho de que la reducción porcentual respecto a cifra de negocio de los costes de aprovisionamientos y costes de personal pudieron compensar el incremento en los otros costes de explotación, mencionados anteriormente.

El resultado de explotación (Ebit) de Grupo Natra se situó en los 25,2 millones de euros frente a los 14,8 millones de euros presentados en 2006, lo que representa un incremento del 69,9%. Dicho incremento fue ocasionado por el incremento de actividad junto con la contención de costes en términos porcentuales sobre cifra de negocio explicados anteriormente, así como por una reducción en los gastos de amortización del Grupo.

La reducción en las amortizaciones registradas, que se situaron en 13,9 millones de euros frente a los 14,6 millones de euros presentados en el año 2006 se deben a un ajuste positivo en la dotación a la amortización en la sociedad dependiente Natra Jacali que hasta el año 2007 había calculado la amortización de su inmovilizado por el método de deprecios y que, con el fin de unificar sus criterios de depreciación del inmovilizado con los empleados por el resto de sociedades del Grupo e implementar el método lineal, en el año 2007 procedió a realizar un ajuste positivo de 1,9 millones de euros en esta partida de coste.

El gasto financiero del Grupo aumentó en 7,4 millones de euros pasando de los -8,1 millones de euros presentados en el ejercicio 2006 a los -15,5 millones de euros presentados en 2007. El aumento del gasto financiero del Grupo va ligado al incremento de la deuda bancaria experimentada durante el periodo 2007-2006. Como se detalla en el apartado 10 del presente Documento de Registro, dicho incremento de deuda estuvo ligado a:

- Financiación de las salidas de caja y la subrogación en créditos por adquisiciones de compañías por importe de 57,6 millones de euros.
- Financiación de las salidas de caja por inversiones en inmovilizado, propiedad planta y equipo (23,2 millones de euros) y activos intangibles (6,6 millones de euros).

- Financiación de las salidas de caja por los propios gastos financieros originados por la posición de deuda del Grupo (16,6 millones de euros<sup>4</sup>).
- Financiación de las salidas de caja netas por la adquisición de acciones propias (1,4 millones de euros).

El resultado por enajenación de activos no corrientes de Grupo Natra de 2007 reportó unas pérdidas de 1,2 millones de euros aproximadamente, y corresponden principalmente a los gastos de desmantelamiento y traslado de una línea de producción entre sociedades del Grupo (1 millón de euros) así como a los ingresos por compra-venta de acciones de Natraceutical (0,2 millones de euros). Dicha partida experimenta una notable variación respecto al resultado positivo de los 17,2 millones de euros presentados en 2006 puesto que en éste último ejercicio, el resultado por enajenación de activos no corrientes incluye 15,6 millones de euros de beneficios procedentes de transacciones con acciones de Natraceutical. Durante el ejercicio 2006, el Grupo enajenó un importante número de acciones de esta sociedad disminuyendo su participación en la misma del 60,79% que mantenía a cierre del ejercicio 2005 al 55,79 que pasó a ostentar a cierre del ejercicio 2006.

El resultado neto del ejercicio 2007 registró un beneficio de 6,7 millones de euros como consecuencia de los factores anteriormente explicados.

#### Análisis de la Cuenta de Resultados por división

En la tabla siguiente, se detallan los principales resultados por segmento, tal como figuran en las cuentas anuales del Grupo, para los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

Tabla 30. Principales magnitudes de la cuenta de resultados por división

Magnitudes de la cuenta de resultados por línea de negocio																		
millones de euros																		
	Ingredientes Funcionales			Complementos Nutricionales			Cacao y Chocolate			Bebidas			Otros			Total		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Ventas externas	93,6	95,0	85,3	57,8	57,9	4,1	303,1	227,9	198,3	-	3,3	5,0	1,4	0,0	0,2	455,9	384,2	292,9
% <i>s/ consolidado Natra</i>	20,5%	24,7%	29,1%	12,7%	15,1%	1,4%	66,5%	59,3%	67,7%	0,0%	0,9%	1,7%	0,3%	0,0%	0,1%	100,0%	100,0%	100,0%
Otros ingresos de explotación	13,2	1,1	3,7	0,0	0,0	-	2,7	1,8	0,6	-	0,1	0,1	-	0,3	0,0	15,9	3,3	4,4
% <i>s/ consolidado Natra</i>	82,9%	32,8%	85,1%	0,2%	1,3%	0,0%	17,0%	54,3%	13,2%	0,0%	4,0%	1,5%	0,0%	7,6%	0,2%	100,0%	100,0%	100,0%
Resultado de explotación (Ebit)	4,9	7,5	4,0	4,1	5,6	0,8	18,0	15,0	12,0	-	(0,1)	0,4	(6,7)	(2,9)	(1,8)	20,4	25,2	15,3
% <i>s/ consolidado Natra</i>	24,3%	29,9%	25,9%	20,0%	22,4%	5,3%	88,4%	59,4%	78,4%	0,0%	-0,4%	2,3%	-32,7%	-11,3%	-11,9%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Informes anuales de Grupo Natra

Tal y como se observa en la tabla anterior, la división de Cacao y Chocolate es la más importante a nivel de cifra de negocio, habiendo aportado en el ejercicio 2008 un 66,7% de la misma frente al 20,6% aportado por la división de Ingredientes Funcionales y el 12,7% de la división de Complementos Nutricionales en ese mismo ejercicio.

A nivel de resultado de explotación, la división de Cacao y Chocolate es la que más contribuye al resultado de explotación consolidado del Grupo, aportando un 88,4% del mismo frente al 24,3% de la división de Ingredientes Funcionales y el 20% de la división de Complementos Nutricionales. En cuanto a Otros la contribución es negativa de 6,7 millones de euros al resultado de explotación consolidado del Grupo. En este epígrafe se registran todos aquellos gastos relacionados con la estructura central del Grupo así como todos aquellos no asignables.

<sup>4</sup> Los 16,6 millones de euros en gastos financieros presentados en este apartado no coinciden con los 15,5 millones de euros en resultado financiero mencionados en el párrafo más arriba puesto que estos últimos tienen en cuenta unos ingresos financieros, originados mayoritariamente por posiciones en derivados de aproximadamente 1 millón de euros.

## División de Cacao y Chocolate

La división de Cacao y Chocolate ha experimentado unos crecimientos continuados durante los ejercicios objeto de análisis en el presente Documento de Registro de Acciones debido al crecimiento, tanto orgánico como corporativo, de esta línea.

### **2008 - 2007**

La división de Cacao y Chocolate reportó 303,1 millones de euros de cifra de negocio lo que supone un incremento del 32,5% respecto a los 227,9 millones de euros presentados en el año 2007.

El crecimiento en cifra de negocio de la división de Cacao y Chocolate se originó principalmente por el crecimiento tanto orgánico como corporativo como se describe a continuación:

- Incrementos en precios de venta (del orden del 10% anual, provocado por un escenario alcista en los precios del cacao).
- Aumento de las toneladas comercializadas por la división de Gran Consumo
- Adquisición de cierto número de compañías durante el ejercicio 2007, cuyos resultados habían sido consolidados parcialmente en el año 2007 (dependiendo de la fecha efectiva de su integración) y plenamente en el ejercicio 2008. Dichas sociedades son las siguientes:
  - **Natra All Crump:** Natra All Crump fue adquirida en octubre de 2007 y solamente consolidó el último trimestre de resultados en ese ejercicio (15,6 millones de euros de cifra de negocio), y que consolidó la totalidad del ejercicio 2008.
  - **Les Délices d'Ellezelles:** Esta sociedad fue adquirida en octubre de 2007 y solamente consolidó el último trimestre de resultados en ese ejercicio (1,4 millones de euros)

El resultado de explotación de 2008 de la división de Cacao y Chocolate se situó en 18 millones de euros lo que supone un incremento del 20,4% respecto a los 15 millones de euros presentados en 2007. Dicho incremento fue originado por la plena consolidación (12 meses) de All Crump y Les Délices d'Ellezelles.

### **2007-2006**

En el año 2007, la cifra de negocio de la división de Cacao y Chocolate se situó en los 227,9 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 14,9% respecto a los 198,3 millones de euros presentados en el ejercicio 2006.

Dicho incremento vino originado por principalmente por la adquisición de las compañías Natra All Crump y Les Délices d'Ellezelles que consolidaron sus resultados para el último trimestre de 2007 con un impacto en cifra de negocio de 15,6<sup>5</sup> y 1,4<sup>6</sup> millones de euros respectivamente para el año 2007.

---

<sup>5</sup> La cifra de negocio de la compañía All Crump durante el ejercicio 2007 completo fue de 55,7 millones de euros, no obstante, los estados financieros consolidados de este ejercicio solamente recogen 3 meses de dicha cifra de negocio, es decir, 15,6 millones de euros.

El resultado de explotación de la división de Cacao y Chocolate se cifró en 15 millones de euros, un 14,9% más que en el ejercicio 2006. Dicho incremento vino motivado por las adquisiciones mencionadas en el párrafo anterior así como a ciertos ajustes en la dotación a la amortización de la compañía Natra Jacali también explicados anteriormente.

#### División de Ingredientes Funcionales

A nivel general, la división de Ingredientes Funcionales ha experimentado una tendencia creciente para el periodo 2008-2006.

Cabe destacar que el comportamiento de la división de Ingredientes se ha visto marcado por un plan de racionalización que ha sido llevado a cabo en los últimos tres años (2008-2006) tendente a focalizar su actividad en productos de alta rentabilidad y aquellos con los que la compañía pueda alcanzar una significativa cuota de mercado eliminando asimismo aquellos que no eran rentables.

#### **2008-2007**

La división de Ingredientes Funcionales registró un ligero retroceso de la cifra de negocio del 1,5% en su cifra de negocio registrada en 2008 (93,6 millones de euros) respecto a 2007 (95 millones de euros). Dicho retroceso fue originado por la escisión de su línea de producción de productos relacionados con el cacao. Los ingresos procedentes de esta operación se registraron como otros ingresos de explotación.

En línea con el plan, se discontinuó la producción de cafeína sintética y manteca de cacao, se externalizó la producción de ingredientes funcionales derivados del cacao y se racionalizó algún proceso productivo entre las plantas que la división tiene en Australia, Brasil, Reino Unido y Suiza (2).

El resultado de explotación (Ebit) de la división de Ingredientes Funcionales del ejercicio 2008 se situó en los 4,9 millones de euros, lo que representa una reducción del 34,3% respecto a los 7,5 millones de euros presentados en el ejercicio 2007. La caída en margen ha sido causada por los gastos ocasionados por el plan de reorganización de la división.

#### **2007-2006**

Durante el ejercicio 2007, la división de Ingredientes Funcionales presentó un crecimiento del 11,4%, pasando de una cifra de negocio de 85,3 millones de euros en el año 2006 a 95 millones de euros en el año 2007 gracias al crecimiento orgánico de Natraceutical.

El resultado de explotación de 2007 de esta división creció un 90%.

#### División de Complementos Nutricionales

La división de Complementos Nutricionales fue potenciada por la adquisición de los laboratorios Forté Pharma en 2006, cuyos resultados fueron totalmente consolidados en 2007.

---

<sup>6</sup> La cifra de negocio de la compañía Les Delices d'Ellezelles durante el ejercicio 2007 completo fue de 5,5 millones de euros, no obstante, los estados financieros consolidados de este ejercicio solamente recogen 3 meses de dicha cifra de negocio, es decir, 1,4 millones de euros.

## 2008-2007

La cifra de negocio presentada por la división de Complementos Nutricionales del ejercicio se situó en 57,8 millones de euros, similar a los 57,9 millones de euros presentados en el ejercicio 2007. Durante el ejercicio 2008, la división tuvo que hacer frente a un cambio de tendencia en los hábitos de consumo de los consumidores en los principales países europeos, favoreciendo los complementos de belleza (cosmética oral) y salud (multivitaminas, fitoterapia, relajantes, etc.) sobre los productos encaminados al control de peso. Este cambio mermó el crecimiento de dicha división cuyo núcleo de ventas (alrededor del 70%) provienen de este último tipo de producto. No obstante a estas dificultades, gracias a la fortaleza de la marca Forté Pharma bajo la cual el Grupo comercializa sus complementos nutricionales, así como gracias a las inversiones realizadas en ejercicios precedentes encaminadas al lanzamiento de nuevos productos, la división mantuvo su cifra de negocio como ya se ha apuntado.

Con el fin de equilibrar su cartera de productos, desestacionalizar las ventas y posicionarse como uno de los laboratorios de referencia de complementos nutricionales, el Grupo está invirtiendo en las divisiones de salud y belleza.

El resultado de explotación de esta división en 2008 se situó en los 4,1 millones de euros frente a los 5,6 millones de euros presentados en el ejercicio 2007. Dicha reducción del 27,9% vino motivado por unos mayores gastos del departamento comercial y de marketing. Entre otros conceptos, se incluyen la creación de una sucursal en Portugal así como los costes asociados a la promoción de sus productos y captación de nuevas farmacias y parafarmacias cliente.

## 2007-2006

La cifra de negocio de esta división experimentó un incremento de la cifra de negocio muy relevante, pasando de los 4,1 millones de euros reportados en 2006 a los 57,9 millones de euros presentados en 2007. Dicho incremento vino originado por la plena consolidación de la compañía Forté Pharma adquirida en 2006, que en dicho ejercicio solamente consolidó sus resultados de los dos últimos meses del año.

El resultado de explotación de la división de Complementos Nutricionales se situó en 2007 en los 5,6 millones de euros frente a los 0,8 millones de euros presentados en el ejercicio precedente debido a la mencionada incorporación total de los laboratorios Forté Pharma a los resultados, tal como se ha mencionado en el párrafo anterior.

### Análisis del balance de situación por división

La tabla a continuación es ilustrativa de la composición del balance de situación por división.

Tabla 31. Balance de situación consolidado por división 2008 - 2006

Balance de situación por línea de negocio millones de euros															
	Ingredientes Funcionales			Complementos Nutricionales			Cacao y Chocolate			Tone Oria			Corporativos y otros		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
<b>Activo</b>															
Activos por segmentos	242	271	266	45	45	16	341	266	210	-	11	13	0	25	7
Inversiones contabilizadas método participación	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-
Activos actividades discontinuadas	-	-	-	-	-	-	1	-	-	12	-	-	-	-	-
<b>Total activos</b>	<b>242</b>	<b>271</b>	<b>267</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>16</b>	<b>342</b>	<b>266</b>	<b>210</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>7</b>
<b>Pasivo</b>															
Pasivos por segmentos	130	154	128	27	23	15	346	266	148	-	11	7	0	24	67
Pasivos corporativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	130	141	148
Pasivos por actividades discontinuadas	-	-	-	-	-	-	2	-	-	6	-	-	-	-	-
<b>Total pasivos</b>	<b>130</b>	<b>154</b>	<b>128</b>	<b>27</b>	<b>23</b>	<b>15</b>	<b>348</b>	<b>266</b>	<b>148</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>130</b>	<b>165</b>	<b>215</b>

Fuente: Informes anuales de Grupo Natra



Como puede observarse, las dos divisiones de mayor volumen en términos de masas patrimoniales son las divisiones de Ingredientes Funcionales y Cacao y Chocolate.

Dichas divisiones ostentan centros productivos y consecuentemente son las que mayor inversión necesitan (la división de complementos nutricionales desarrolla sus productos y subcontrata su producción).

De este modo, resulta lógico que dichas divisiones sean las que mayores activos y pasivos aglutinen.

### **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.**

#### **a) Consideración de Torre Oria como un activo enajenable**

En el ejercicio 2008, la sociedad Torre Oria fue considerada como un activo enajenable y por tanto, la Dirección de Grupo Natra decidió contabilizarla en la cuenta de Activos Mantenedos para su Venta. Consiguientemente, la compañía ha dejado de consolidar por el método de la integración global y su cifre de ventas (de 3,2 millones de euros en el año 2008) ha dejado de estar reflejada en la cifra de negocio consolidada del Grupo.

#### **b) Crecimiento orgánico por expansión internacional de la red de ventas**

Grupo Natra ha incrementado su fuerza de ventas internacional mediante la contratación de dos comerciales para potenciar las ventas en Estados Unidos y en China (país en el que se ha abierto una oficina de representación comercial como se menciona en el apartado 8 del presente Documento).

El atractivo comercial del mercado estadounidense se fundamenta en los siguientes hechos:

- o Estados Unidos es uno de los principales países consumidores de chocolate en el mundo como se detalla en el apartado 6 del presente Documento.
- o Se trata de un mercado maduro en el que se tiene conocimiento de las preferencias de los consumidores por lo que el riesgo de lanzar productos que no se adapten a las mismas es limitado.

El atractivo del mercado Chino se basa en su potencial de crecimiento debido a una extensa masa de población y al rápido desarrollo económico que ha venido experimentando en los últimos años.

En ambos países, Grupo Natra ha planeado apoyarse en el prestigio de la denominación de origen belga que ostentan algunos de sus productos en los mencionados mercados.

### **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.**

Los cambios más significativos en los ingresos de Grupo Natra han sido tratados en los apartados 6.1, 9.1 y 20.1 del presente documento.

**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 se ha producido hasta la fecha de verificación de este documento ninguna actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, haya afectado a las operaciones de Natra.

Asimismo, no se espera que puedan producirse cambios en un futuro previsible. Sin embargo, los mercados en los que opera Grupo Natra son mercados globalizados y podrían verse afectados por factores de carácter político.

Análisis de los riesgos políticos en los procesos de aprovisionamiento

Como se detalla en el apartado 4 del presente Documento, Grupo Natra se aprovisiona de cacao en los países de origen, que se encuentran localizados principalmente en África. La situación política en éste continente es inestable y ello podría llegar a afectar a los suministros de Grupo Natra. Grupo Natra tiene conocimiento de este riesgo y su estrategia para mitigarlo consiste en diversificar las compras de cacao entre diferentes países del continente.

## 10. RECURSOS DE CAPITAL

### 10.1. Información relativa a los recursos de capital del emisor (a corto y a largo plazo).

El detalle de los recursos propios y ajenos de Grupo Natra al cierre de los ejercicios 2008, 2007 y 2006, es el siguiente:

Tabla 32. Detalle de la evolución histórica de los recursos de capital de Grupo Natra

Recursos de capital miles de euros	2008	2007	2006
Capital social	38.626	38.626	38.626
Prima de emisión	41.261	41.261	41.261
Reservas (ganancias acumuladas)	19.697	29.550	16.496
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	23.096	15.402	12.453
Reservas en soc. cons. por el método de la participación	65	19	(41)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-	-
Acciones propias	(13.025)	(9.677)	(7.637)
Diferencias de conversión	(8.100)	(1.489)	(107)
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	267	5.159	22.091
Intereses minoritarios	67.755	62.071	64.488
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>169.642</b>	<b>180.922</b>	<b>187.631</b>
Deuda financiera total lp	155.070	169.478	141.051
<i>Deuda financiera (bancos) lp</i>	<i>139.314</i>	<i>158.360</i>	<i>125.558</i>
<i>Otra Deuda Financiera lp</i>	<i>15.756</i>	<i>11.118</i>	<i>15.493</i>
Otras deudas lp	14.323	17.394	12.499
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>169.393</b>	<b>186.872</b>	<b>153.549</b>
Deuda financiera total cp	204.148	151.702	103.000
<i>Deuda Financiera (bancos) cp</i>	<i>201.783</i>	<i>151.702</i>	<i>103.000</i>
<i>Otra Deuda Financiera cp</i>	<i>2.365</i>	-	-
Acreedores comerciales	71.827	73.871	54.211
Otras deudas cp	25.419	27.800	16.555
<b>Pasivo corriente</b>	<b>301.394</b>	<b>253.373</b>	<b>173.766</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>640.429</b>	<b>621.167</b>	<b>514.946</b>
EBITDA (1)	39.432	39.162	29.436
Efectivo y equivalentes	38.477	33.965	26.209
Endeudamiento financiero bruto (2)	357.391	318.774	244.051
Deuda financiera neta (3)	318.914	284.809	217.842
Gastos financieros	22.164	14.690	7.618
Deuda financiera neta / EBITDA	8,1 x	7,3 x	7,4 x
EBITDA / Gastos financieros	1,8 x	2,7 x	3,9 x
Fondos Propios / Deuda financiera neta	0,5 x	0,6 x	0,9 x

(1) Beneficio antes de amortizaciones, resultado financiero, resultado de operaciones interrumpidas e impuestos

(2) Agregado de partidas de deuda financiera así como la posición neta en derivados financieros (posiciones acreedoras en derivados financieros menos posiciones deudoras en derivados financieros)

(3) Deuda financiera total menos efectivo y equivalentes

#### a) Recursos propios

El capital social de Natra, S.A. está compuesto por 32.188.324 acciones de 1,20 euros de valor nominal cada una, que se encuentran totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias a su transmisibilidad y estando admitida su cotización en las Bolsas de Valores de Valencia y Madrid.

En 2008 respecto a 2007, el patrimonio neto del Grupo experimentó una reducción en torno a 11,3 millones de euros hasta situarse en 169,6 millones de euros. Las variaciones más relevantes que experimentó esta partida durante el mencionado periodo fueron:

- Reducción de 3,3 millones de euros de patrimonio neto como consecuencia la adquisición de acciones propias por importe de de 17,9 millones y la venta de acciones propias por importe de 14,6 millones de euros.
- Reducción de 6,6 millones de euros raíz de ciertos ajustes por diferencias de conversión por la consolidación de sociedades que operan en divisas diferentes al euro y cuyos estados financieros están sujetos a variaciones en las mismas.
- Reducción de 2,1 millones de euros derivados del pago de los dividendos con cargo a resultados del ejercicio 2007.
- Reducción de 0,7 millones de euros como consecuencia de otros movimientos.

En 2007 respecto a 2006, el patrimonio neto consolidado del Grupo se vio reducido en 6,7 millones de euros hasta situarse en torno a los 181 millones de euros. Los movimientos más relevantes en los recursos propios de Grupo Natra durante este ejercicio fueron los siguientes:

- Reducción de 5,9 millones de euros debido a diferentes ajustes de consolidación.
- Reducción de 3,1 millones de euros a raíz de ciertos ajustes por diferencias de conversión por la consolidación de sociedades que operan en divisas diferentes al euro y cuyos estados financieros están sujetos a variaciones en las mismas.
- Reducción de 2 millones de euros de patrimonio neto como consecuencia la adquisición de acciones propias por importe de de 6,6 millones y la venta de acciones propias por importe de 4,6 millones de euros.
- Reducción de 2,3 millones de euros derivados del pago de los dividendos con cargo a resultados del 2005.
- Incremento de 6,8 millones de euros derivados de la aplicación del resultado del ejercicio.
- Incremento de 0,2 millones de euros como consecuencia de otros movimientos.

## **b) Recursos ajenos**

La porción más relevante de recursos ajenos de Grupo Natra está compuesta por deuda financiera cuyo detalle y pormenores se presentan en el apartado 10.3 del presente documento.

## **10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor.**

### **a) Estado de flujos de efectivo**

El cuadro a continuación detalla los movimientos de efectivo del Grupo Consolidado para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

Tabla 33. Estado de flujos de efectivo consolidado para el periodo 2008-2006

<b>Estado de flujos de efectivo</b>	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	2008	2007	2006
Resultado antes de impuestos	3.272	7.172	24.008
Ajustes al resultado	32.760	29.925	4.511
Cambios en el capital corriente	(20.608)	37.124	(6.182)
Pagos por impuestos	(1.267)	756	(3.797)
<b>FLUJOS PROCEDENTES DE LA EXPLOTACIÓN</b>	<b>14.157</b>	<b>74.977</b>	<b>18.540</b>
Ingresos financieros	1.666	1.016	233
Pagos por inversiones	(34.577)	(86.449)	(121.705)
Cobros por desinversiones	15.257	5.937	34.083
<b>FLUJOS DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(17.654)</b>	<b>(79.496)</b>	<b>(87.389)</b>
Subtotal pagos	(46.308)	(25.313)	(12.441)
Subtotal cobros	54.317	37.588	97.689
<b>FLUJOS DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>8.009</b>	<b>12.275</b>	<b>85.248</b>
<b>VARIACION NETA DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES</b>	<b>4.512</b>	<b>7.756</b>	<b>16.399</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>33.965</b>	<b>26.209</b>	<b>9.810</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>38.477</b>	<b>33.965</b>	<b>26.209</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

Como se aprecia en el estado de tesorería adjunto, la compañía ha venido realizando importantes inversiones durante el periodo 2008-2006. En términos generales, la compañía ha invertido en los siguientes conceptos:

- Adquisición de compañías con el objetivo estratégico de incrementar el tamaño del Grupo y fortalecer su presencia en todos los eslabones de la cadena de valor del sector, tal y como se describe en el apartado 6 del presente documento de Registro de Acciones.
- Adquisición de inmovilizado, tal y como se detalla en los apartados 5 y 8 del presente Documento de Registro de Acciones.
- Adquisición de acciones propias, tal como se describe en el apartado 10.1 del presente Documento de Registro de acciones.
- Suscripción del 56,4% de una ampliación de capital realizada por su filial Natraceutical con el fin de no diluir su participación, tal como se describe en el apartado 5 del presente Documento de Registro de acciones.

A nivel general, la principal fuente de financiación para dichas inversiones corresponde a la suscripción de deuda financiera, cuya evolución se describe en el apartado 10 del presente Documento de Registro de Acciones, así como la venta de acciones de la filial Natraceutical, como se describe en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro de Acciones, y a la ampliación de capital en el mercado llevada a cabo por Natraceutical en el ejercicio 2006.

## b) Fondo de maniobra

En la tabla adjunta se muestra la evolución del fondo de maniobra durante el periodo 2008-2006.

Tabla 34. Evolución del fondo de maniobra para los ejercicios 2008 - 2006

<b>Evolución del fondo de maniobra</b>			
en miles de euros	2008	2007	2006
Existencias	101.960	101.281	81.678
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	92.797	91.130	76.521
Otros activos financieros corrientes	4.329	613	223
Derivados financieros	1.823	-	-
Activos por impuestos corrientes	6.974	5.226	6.407
Otros activos corrientes	1.674	6.179	3.307
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	38.477	33.965	26.209
<b>Total activo corriente</b>	<b>248.034</b>	<b>238.394</b>	<b>194.345</b>
Deudas con entidades de crédito	201.783	151.702	103.000
Otros pasivos financieros corrientes	1.132	-	-
Derivados financieros	1.233	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	71.827	73.871	54.211
Provisiones a corto plazo	409	479	5
Pasivos por impuestos corrientes	6.570	5.098	3.202
Otros pasivos corrientes	10.955	19.584	13.348
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>293.909</b>	<b>250.734</b>	<b>173.766</b>
<b>Fondo de maniobra</b>	<b>(45.875)</b>	<b>(12.340)</b>	<b>20.579</b>
<b>Variación del fondo de maniobra</b>	<b>(33.535)</b>	<b>(32.919)</b>	<b>(7.233)</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

El fondo de maniobra de Grupo Natra durante el ejercicio 2008 fue negativo por un importe de 45,8 millones de euros aproximadamente. El origen del mismo radica en la evolución de la estructura financiera de la Compañía, cuyo endeudamiento financiero a corto plazo incrementó en 52,4 millones de euros en el ejercicio 2008 respecto al ejercicio 2007, debido a los siguientes hechos:

- Evolución al alza del precio del grano de cacao durante el ejercicio 2008 que ha supuesto una mayor necesidad de financiación de dichos aprovisionamientos.
- Financiación de las inversiones realizadas con instrumentos a corto plazo.
- Vencimientos de deuda a largo plazo.

Gracias a la gestión de las partidas de capital circulante (operativa) la compañía ha generado recursos que han permitido mitigar el impacto del mencionado endeudamiento a corto plazo. Dicha gestión se detalla en el subapartado siguiente.

En 2007, el fondo de maniobra de Grupo Natra era negativo por importe de 12,3 millones de euros. Como en el caso anterior, el motivo principal por el que la compañía disminuyó su fondo de maniobra positivo de 20,5 millones de euros en el año 2006, fueron las políticas de endeudamiento bancario comentadas en el párrafo anterior.

A 31 de marzo de 2009 el fondo de maniobra de Natra era negativo de 84,1 millones de euros. Las causas de su aumento con respecto a los datos presentados a 31 de diciembre de 2008 (fondo de maniobra negativo de 45,8 millones de euros) se corresponden con los factores enunciados anteriormente.

### c) Rotaciones de capital circulante

La tabla a continuación es ilustrativa de las rotaciones de capital circulante durante el periodo histórico analizado.

Tabla 35. Rotaciones de Capital Circulante

Rotaciones de capital circulante en días	2008	2007	2006
Periodo medio de almacenamiento (PMA)	143,7	175,4	179,5
Periodo medio de cobro (PMC)	74,3	86,6	95,4
Periodo medio de pago (PMP)	101,2	127,9	119,1

PMA = Existencias / Aprovisionamientos \* 365

PMC = Deudores / Ingresos \* 365

PMP = Acreedores comerciales / Aprovisionamientos \* 365

Fuente: Elaboración propia

En esta tabla se aprecia que Grupo Natra ha conseguido mejorar las rotaciones de la mayoría de las partidas durante el periodo histórico objeto de análisis.

La mejora de la gestión de los inventarios que presenta una reducción de 36 días aproximadamente en el año 2008 respecto a datos de 2006, se debe a la progresiva implementación del programa *Natrabest* encaminado a mejorar la eficiencia en los procesos del Grupo.

Grupo Natra también ha conseguido reducir el periodo medio de cobro en 21 días aproximadamente durante el mismo periodo. Ello se debe a que el Grupo ha ido factorizando deudas de clientes.

Cabe mencionar también que la compañía, en menor medida, también ha reducido su periodo medio de pago a proveedores que se sitúa en los 101 días, 18 días menos que en el año 2006.

Natra financia el diferencial de PMA y PMC en comparación con el PMP mediante líneas de financiación de circulante (financiación bancaria).

### 10.3. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor.

La tabla siguiente ilustra la evolución de las diferentes partidas de deuda financiera de Grupo Natra para los ejercicios 2008, 2007 y 2006.

Tabla 36. Evolución de las partidas de deuda financiera para el periodo 2008-2006

<b>Evolución de las partidas de deuda financiera</b>			
en miles de euros	2008	2007	2006
Préstamos	160.263	162.540	142.612
Pólizas de crédito	111.076	94.593	56.155
Financiación de importaciones	61.392	41.942	21.460
Efectos descontados	5.587	8.758	6.989
Leasings	1.375	748	236
Intereses devengados no vencidos	1.404	1.481	1.105
<b>Subtotal deuda con entidades de crédito</b>	<b>341.097</b>	<b>310.062</b>	<b>228.557</b>
Derivados a largo plazo (Saldo acreedor-deudor)	4.592	986	-
Derivados a corto plazo (Saldo acreedor-deudor)	(590)	-	-
<b>Subtotal derivados</b>	<b>4.002</b>	<b>986</b>	<b>-</b>
Otros pasivos financieros a largo plazo	11.160	7.726	15.493
Otros pasivos financieros corrientes	1.132	-	-
<b>Subtotal otros pasivos financieros</b>	<b>12.292</b>	<b>7.726</b>	<b>15.493</b>
<b>Total deuda financiera</b>	<b>357.391</b>	<b>318.774</b>	<b>244.050</b>
Efectivo y equivalentes	38.477	33.965	26.209
<b>Total deuda financiera neta</b>	<b>318.914</b>	<b>284.809</b>	<b>217.841</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra

Las principales variaciones en los saldos de deuda financiera que Grupo Natra presenta para sus ejercicios históricos se detallan a continuación:

#### Variación del año 2008 respecto a 2007

Las mayores variaciones de deuda financiera experimentadas en este periodo son:

- Incremento del uso de las líneas de financiación de importaciones por importe de 19,5 millones de euros. Dicho incremento va ligado a la tendencia alcista que experimentó el precio del grano de cacao durante el periodo y que se financia vía estas líneas de crédito.
- Incremento de 16,5 millones de euros en el uso de las pólizas de crédito. Dicho incremento va ligado al crecimiento de la actividad que ha experimentado el negocio de Grupo Natra, así como a la financiación de parte de las inversiones en inmovilizado realizadas en este periodo así como al pago de las adquisiciones de acciones propias y de los gastos financieros tal y como se describe en el apartado 10.1 del presente Documento de Registro de Acciones.

#### Variación de 2007 respecto a 2006

El incremento de deuda de este periodo se debe básicamente a la adquisición de compañías entre las que destaca la belga All Crump, que significó un desembolso de 25 millones de euros que se dispusieron de las líneas de financiación existentes en el Grupo y de la subrogación de Grupo Natra en un préstamo sindicado de esta misma compañía por importe de unos 20 millones de euros aproximadamente. Durante este periodo se adquirieron también las sociedades Forté Pharma Ibérica (3 millones de euros), Kingfood Australia (5,4 millones de euros) y Les Délices d'Ellezelles (2 millones de euros) por un importe total de 10,4 millones de euros.

A continuación se comentan las principales fuentes de deuda financiera que la Compañía tenía suscritas a 31 de diciembre del año 2008.



## a) Entidades de crédito

### Entidades de crédito a 31 de diciembre de 2008

El cuadro a continuación es ilustrativo de la deuda financiera que Grupo Natra tenía suscrita a 31 de diciembre de 2008 por tipología de instrumento y vencimientos:

Tabla 37. Vencimientos de deuda bancaria previstos

<b>Vencimientos de deuda con entidades de crédito</b>	2013 y					<b>Total</b>
en miles de euros	2009	2010	2011	2012	siguientes	
Préstamos	48.450	32.466	28.212	20.326	30.809	<b>160.263</b>
Pólizas de crédito	84.576	26.500	-	-	-	<b>111.076</b>
Financiación de importaciones	61.392	-	-	-	-	<b>61.392</b>
Efectos descontados	5.587	-	-	-	-	<b>5.587</b>
Leasings	374	394	360	173	74	<b>1.375</b>
Intereses devengados no vencidos	1.404	-	-	-	-	<b>1.404</b>
<b>Total</b>	<b>201.783</b>	<b>59.360</b>	<b>28.572</b>	<b>20.499</b>	<b>30.883</b>	<b>341.097</b>

Fuente: Cuentas anuales auditadas de Grupo Natra

El servicio de la deuda para el ejercicio 2009 es como sigue a continuación:

Tabla 38. Servicio de la deuda (2009)

<b>Servicio de la deuda ejercicio 2009</b>	
miles de euros	
Vencimiento de préstamos	48.450
Vencimiento de leasings	374
Vencimiento de intereses devengados en 2007	1.404
<b>Subtotal vencimientos</b>	<b>50.228</b>
Intereses por préstamos	8.058
Intereses por pólizas de crédito	6.665
Intereses por líneas importación	1.688
Intereses por descuento de efectos	154
<b>Subtotal intereses</b>	<b>16.565</b>
<b>Total servicio de la deuda 2009</b>	<b>66.793</b>

Fuente: La Compañía

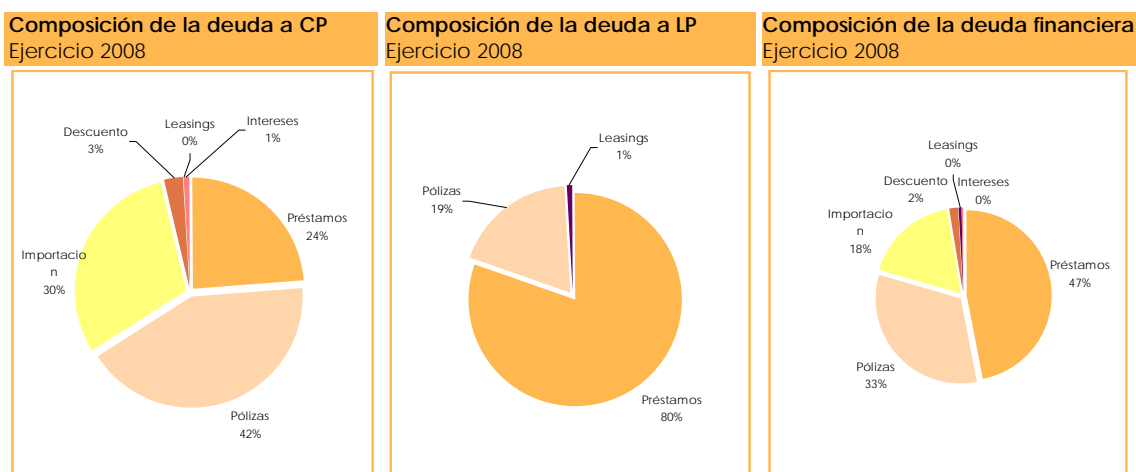
Como se ilustra en la tabla anterior, el servicio de la deuda estimado para el ejercicio 2009 asciende a 66,8 millones de euros. Las principales hipótesis sobre las que se ha realizado esta estimación son las siguientes:

- No se ha considerado ningún vencimiento de deuda correspondiente a pólizas de crédito y líneas para la importación por considerar que las mismas serán renovadas. A fecha de verificación del presente Documento de Registro, aproximadamente el 50% de estos vencimientos asociados habían sido renovados.
- Se ha considerado el calendario establecido para la amortización de préstamos, leasings e intereses devengados en 2008.

- El cálculo de los intereses por préstamos a pagar durante el ejercicio 2009 se ha basado en la tasa de Euribor a un año (1,76 %) más los siguientes diferenciales:
  - 3,0% para préstamos sindicados
  - 2,0% para el resto de préstamos
- Para las pólizas de crédito se ha considerado un tipo de interés del 6,0% y un saldo dispuesto constante, equivalente al existente a 31 de diciembre de 2008, durante todo el ejercicio 2009.
- Para las líneas para la importación se ha considerado un tipo de interés del 2,75% y un saldo dispuesto constante, equivalente al existente a 31 de diciembre de 2008, durante todo el ejercicio 2009.
- Para el descuento de efectos se ha considerado un tipo de interés del 2,75% y un volumen de efectos descontados constante, equivalente al existente a 31 de diciembre de 2008, durante todo el ejercicio 2009.
- Se ha tenido en cuenta el impacto de las coberturas de tipo de interés de la que Grupo Natra dispone.

Gráficamente, la estructura de la deuda con entidades de crédito de Grupo Natra por vencimientos se muestra a continuación:

Ilustración 7. Detalle de la composición de la deuda financiera por vencimientos



La deuda financiera de Grupo Natra al 31 de diciembre de 2008 ascendía a 341 millones de euros.

De ellos, 108,5 millones de euros eran aportados por el Grupo Natraceutical y 61 millones correspondían a financiación obtenida por Grupo Natra para acudir a ampliaciones de capital en el subgrupo Natraceutical (2006).

En la línea "Préstamos" que figura en la tabla 33, se incluyen tres préstamos sindicados por importe total de 79 millones de euros obtenidos por el Grupo para financiar parcialmente la adquisición de empresas. Los detalles más relevantes de dichos contratos figuran a continuación.

### Préstamo sindicado de Natraceutical, S.A. (I)

- **Objeto:** Refinanciación del crédito empleado para la adquisición de Grupo Braes. Simultáneamente se firma otro préstamo sindicado para la adquisición de Forte Pharma.
- **Entidades:** Santander, Deutsche Bank, Bancaja, CAM, Banco Popular, Fortis Bank, Banco de Valencia, Caixa Catalunya, Caixa Nova, Barclays Bank, Sabadell Atlántico, Caixa Galicia, Kutxa, CCM, EBN.
- **Fecha de suscripción:** 10-11-2006
- **Fecha de vencimiento:** 3-11- 2013
- **Capital inicial:** 40 millones de euros
- **Deuda viva (31/12/08):** 34,8 millones de euros
- **Principales covenants:** La tabla a continuación muestra los principales covenants asociados al préstamo.

<b>Sindicado de Natraceutical - Principales covenants</b>				
	2006	2007	2008	2009-2013
Deuda neta / Fondos propios	1,2 x	1,2 x	1,1 x	1,1 x
Deuda neta / Ebitda	5,0 x	4,5 x	3,7 x	3,5 x

- **Garantías:**
  - Natraceutical industrial se establece como garante de la operación.
  - Derecho de prenda sobre las acciones de las siguientes sociedades: Natraceutical Industrial (349.691 acciones), Overseal y Obipektin.
- **Amortización anticipada:** En los siguientes supuestos, debería efectuarse una amortización anticipada del préstamo:
  - Si la prestataria o cualquiera de las sociedades del grupo recibiera una indemnización de una compañía aseguradora, siendo el importe de la amortización la diferencia entre la cantidad recibida y el coste de reposición del elemento siniestrado.
  - Si la prestataria o cualquiera de las sociedades del grupo vendiera activos materiales o inmateriales por un importe superior al 5% del total de activos de la prestataria. El importe a amortizar será el 12,5% del importe obtenido en la venta.
  - Si la prestataria o cualquiera de las sociedades del grupo realiza una venta de acciones o participaciones de cualquier sociedad. Se realizará la amortización por el importe de la venta.

### Préstamo sindicado de Natraceutical, S.A. (II)

- **Objeto:** Adquisición de Forté Pharma.
- **Entidades:** Santander, Deutsche Bank, Bancaja, CAM, Banco Popular, Fortis Bank, Banco de Valencia, Caixa Catalunya, Caixa Nova, Barclays Bank, Sabadell Atlantico, Caixa de Galicia, Kutxa, CCM, EBN.
- **Fecha de suscripción:** Idem que el anterior.
- **Fecha de vencimiento:** Idem que el anterior.
- **Capital inicial:** 40 millones de euros.
- **Deuda viva (31/12/08):** 26,4 millones de euros.
- **Principales covenants:** Idem que el anterior.
- **Garantías:** Idem que el anterior.

Préstamo sindicado de Txocal Oñati, S.A.

- **Objeto:** Reestructuración de deuda.
- **Entidades:** Bancaja, CAM, Caixa Catalunya, Banco Urquijo, Caja Laboral, Santander, Caja Madrid, Banco Guipuzcoano, Banco de Valencia, Caixa Nova y Banesto.
- **Fecha de suscripción:** 3-12-2004
- **Fecha de vencimiento:** 3-12- 2011
- **Capital inicial:** 43 millones de euros
- **Deuda viva (31/12/08):** 19,8 millones de euros
- **Principales covenants:** La tabla a continuación muestra los principales covenants asociados al préstamo.
- 

Sindicado de Txocal Oñate - Principales covenants				
	2008	2009	2010	2011
Deuda neta / Fondos propios	2,3 x	2,2 x	2,0 x	1,5 x
Deuda neta / Ebitda	5,0 x	4,0 x	3,5 x	3,5 x

- **Garantías:** Pignoración sobre 2.473.333 acciones de Natra Zahor, S.A., representativas del 66,7% de su capital social.

Préstamo sindicado de Natra Spread, S.L.

- **Objeto:** Subrogación deuda de All Crump.
- **Entidades:** Fortis Bank, ING.
- **Fecha de suscripción:** 15-10-2007
- **Fecha de vencimiento:** 15-6-2015
- **Capital inicial:** 26,6 millones de euros
- **Deuda viva (31/12/08):** 15,8 millones de euros
- **Principales covenants:**
  - Deuda neta/EBITDA entre 4,75x y 2,50x dependiendo del ejercicio.
  - Servicio de la deuda 1x
  - Cobertura de intereses entre 3x y 4x
  - Máxima inversión anual de 1,4 millones de euros
- **Garantías:** Prenda sobre el 100% de acciones de Natra All Crump N.V.
- **Otras restricciones:** Limitación al pago de dividendos y distribución de reservas. La compañía no podrá efectuar dichos repartos de efectivo mientras quede deuda pendiente asociada a este préstamo.

## Deuda financiera por sociedad

La tabla a continuación es ilustrativa de la composición de las partidas más relevantes de deuda financiera de Grupo Natra por tipología de instrumento y titularidad.

Tabla 39. Detalle de la deuda con bancos por sociedad e instrumento (31 de diciembre de 2008)

Detalle de la deuda con bancos a 31 de diciembre de 2008							
en miles de euros							
	Préstamos	Fin. import.	Pólizas	Efectos	Leasings	Intereses	Total
Natra Cacao	3.541	36.069	16.656	3.142	395	404	60.207
Natra Zahor	11.414	8.932	7.314	253	-	207	28.119
Natra Zahor France	3.291	-	3.150	1.609	980	52	9.081
Txocal Oñati	19.804	-	-	0	-	-	19.804
Natra Jacali	5.398	-	3.000	0	-	-	8.398
Natra	27.351	-	59.285	0	-	-	86.636
LDDE	375	-	625	-	-	-	1.000
All Crump	17.376	-	1.881	-	-	59	19.316
<b>Cacao y chocolate</b>	<b>88.549</b>	<b>45.001</b>	<b>91.910</b>	<b>5.003</b>	<b>1.375</b>	<b>722</b>	<b>232.560</b>
<b>Natraceutical</b>	<b>71.715</b>	<b>16.391</b>	<b>19.166</b>	<b>584</b>	<b>-</b>	<b>682</b>	<b>108.538</b>
<b>Deuda consolidada</b>	<b>160.264</b>	<b>61.392</b>	<b>111.076</b>	<b>5.587</b>	<b>1.375</b>	<b>1.404</b>	<b>341.097</b>

(1) Natra Spread, SL, sociedad vehículo para adquirir All Crump suscribió deuda por importe de 20 millones de euros para adquirir dicha compañía. A 31/12/08, el capital pendiente de dicho crédito era de 15.750 miles de euros. A efectos simplificados, dicha cantidad ha sido imputada en la sociedad All Crump.

(2) La deuda suscrita por Torre Oria no aparece en el balance consolidado del Grupo a 31/12/08 puesto que ha dejado de consolidar durante este ejercicio. La deuda bancaria total de esta sociedad a 31/12/08 ascendía a 2,5 millones de euros.

Fuente: La Compañía

A 31 de diciembre de 2008 las sociedades del Grupo tenían concedidas pólizas de crédito, financiación de importaciones y exportaciones y descuento de efectos comerciales con límites de 126, 68 y 29 millones de euros, respectivamente, tal como se ilustra en el cuadro adjunto.

Tabla 40. Disponibilidad de líneas de financiación de circulante a cierre del ejercicio 2008

Disponibilidad de líneas de financiación del circulante a 31/12/08				
en miles de euros				
Instrumento	Dispuesto	Límite	Disponible	% dispuesto
Pólizas de crédito	111.076	125.708	14.632	88,4%
Líneas para exportaciones	61.392	67.638	6.246	90,8%
Descuento de efectos	5.587	29.333	23.746	19,0%
<b>Total</b>	<b>178.055</b>	<b>222.679</b>	<b>44.624</b>	<b>80,0%</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra para el ejercicio 2008

## Coste medio de la deuda

La tabla a continuación es ilustrativa del coste medio histórico de la deuda de Grupo Natra.

Coste medio de la deuda			
	2008	2007	2006
Deuda con bancos al cierre del ejercicio	341.097	310.062	228.558
Gastos financieros	22.164	14.690	7.618
Coste medio de la deuda	6,5%	4,7%	3,3%

Los contratos de cobertura de tipo de interés de Grupo Natra no tienen prima.

## Entidades de crédito a 31 de marzo de 2009

La posición de deuda de Grupo Natra a 31 de marzo de 2009 en comparación con la deuda existente a 31 de diciembre es como sigue a continuación:

<b>Detalle de la deuda neta 1Q09</b>		
en miles de euros		
	31/3/09	31/12/08
Préstamos	135.802	160.263
Pólizas de crédito	113.309	111.076
Financiación de importaciones	66.777	61.392
Efectos descontados	7.986	5.587
Leasings	0	1.375
Intereses devengados	0	1.404
<b>Subtotal deuda bancaria</b>	<b>323.874</b>	<b>341.097</b>
Tesorería	1.564	38.477
<b>Deuda neta</b>	<b>322.310</b>	<b>302.620</b>

La deuda neta del Grupo a 31 de marzo de 2009 ha incrementado en 19,7 millones de euros. Esta variación se debe en gran medida a que Grupo Natraceutical, a finales de 2008 factorizó alrededor de 18 millones de euros de cuentas a cobrar. La contrapartida de esta factorización fue un incremento de "acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" por el mismo importe.

Durante los primeros meses de 2009, Grupo Natraceutical no ha tenido entradas significativas de caja al haber anticipado los cobros con la mencionada operación y ha tenido que financiar su operativa (que ha representado salidas de caja en torno a 18,2 millones de euros) mediante el endeudamiento bancario.

### b) Instrumentos de cobertura (derivados)

Como consecuencia del desarrollo de su actividad, Natra incurre en los siguientes riesgos financieros:

- Riesgos de tipo de interés: La Compañía tiene contratada la mayoría de su deuda financiera a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el flujo de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo, se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.
- Riesgos de tipo de cambio, derivados de sus operaciones comerciales internacionales en divisas diferentes al euro. A la fecha de verificación del presente Documento de Registro, Grupo Natra no tenía deuda financiera suscrita en divisas diferentes al Euro.

El comité de Riesgos Financieros del Grupo, es el encargado de identificar, evaluar y gestionar estos riesgos para todas las sociedades que integran el Grupo.

Grupo Natra gestiona estas dos tipologías de riesgo y aquellas que, en su caso, pudieran presentarse, mediante la realización de coberturas con instrumentos financieros derivados.

La volatilidad de los tipos de interés se cubre mediante diferentes variantes de contratos de permuta financiera y la volatilidad de los tipos de cambio se cubre mediante la compra-venta a plazo de moneda extranjera.

En relación a los derivados de tipo de interés, la siguiente tabla es ilustrativa de las posiciones mantenidas por Grupo Natra a 31/12/08.

Tabla 41. Detalle de las operaciones de cobertura en derivados de tipo de interés abiertas a cierre del ejercicio 2008

Detalle de las operaciones de cobertura en derivados de tipo de interés en miles de euros						
Sociedad	Vencimiento	Nocional	Valor Razonable	Vencimientos		
				2009	2010	2011
Natra	31/10/2011	4.000	(38)	3.069	2.098	1.079
Natra	30/03/2011	17.500	(630)	17.500	17.500	17.500
Natra	31/10/2012	2.000	(71)	2.000	1.967	1.567
Natra	30/04/2009	4.000	(19)	4.000	-	-
Natra Spread	15/12/2011	14.375	(394)	14.375	14.375	14.375
All Crump	15/12/2011	1.625	(45)	1.625	1.625	1.625
Natra Cacao	23/09/2011	3.000	(189)	3.000	3.000	3.000
Natra Zahor	08/07/2013	3.000	(614)	3.000	3.000	3.000
Zahor France	02/05/2011	2.000	(69)	2.000	2.000	2.000
Zahor France	02/01/2009	1.500	4	1.500	-	-
Natraceutical	04/11/2013	45.696	(2.149)	41.087	31.869	22.652
Natraceutical	09/05/2011	1.500	(17)	1.500	1.500	1.500
Natraceutical	07/02/2012	5.000	(91)	4.348	3.478	2.609
Natraceutical	29/06/2012	2.000	(88)	2.000	2.000	2.000
Natraceutical	29/06/2012	1.000	(51)	1.000	1.000	-
Natraceutical	22/05/2011	3.600	(150)	3.600	3.600	3.600
Natraceutical	21/11/2010	3.600	4	3.600	-	-
<b>Total</b>		<b>115.396</b>	<b>(4.607)</b>	<b>109.204</b>	<b>89.012</b>	<b>76.507</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra para el ejercicio 2008

En cuanto a los derivados de tipo de cambio, a 31 de diciembre de 2008, el Grupo tenía abiertas las siguientes posiciones, todas ellas con vencimiento en 2009.

- Seguros de cambio de venta de libras esterlinas (GBP) por un importe nocional de 7,1 millones de GBP, a precios entre 0,7954 y 0,8046 EUR/GBP.
- Seguros de cambio de venta de dólares (USD), por un importe nocional de 9,9 millones de USD, a precios entre 1,2878 y 1,5763 EUR/USD.
- Seguros de cambio de venta de zloty polacos (PLN) por un nominal de 3,3 millones de PLN, a precios entre 3,8850 y 3,9900 EUR/PLN. Dicha cobertura se emplea para asegurar el tipo de cambio en las ventas de un importante cliente de Zahor en Polonia.

Cabe destacar que aparte de los mencionados riesgos financieros, Grupo Natra también utiliza instrumentos derivados para tomar posiciones de cobertura en su principal partida de aprovisionamientos, el cacao en grano. Para ello, toma posiciones en futuros sobre esta materia prima en el Mercado de Futuros de Londres. La tabla a continuación muestra la posición de Grupo Natra en este tipo de derivados a 31/12/08.

Tabla 42. Detalle de las operaciones de cobertura en derivados sobre el cacao abiertas a cierre del ejercicio

2008

Detalle de las operaciones de cobertura en derivados del cacao a 31/12/08					
Tipo de contrato	Toneladas (TM)	Precio (GBP)	Importe (miles GBP)	Vencimiento	Valor razonable (miles euros)
Contrato de venta	30	1.404	42	mayo 09	11
Contrato de venta	30	1.406	42	mayo 09	11
Contrato de venta	10	1.410	14	mayo 09	4
Contrato de venta	20	1.414	28	mayo 09	7
Contrato de venta	910	1.401	1.275	mayo 09	348
Contrato de venta	250	1.416	354	julio 09	93
Contrato de venta	560	1.405	787	julio 10	214
Contrato de venta	90	1.406	127	julio 11	34
Contrato de venta	40	1.407	56	julio 12	15
Contrato de venta	30	1.408	42	julio 13	11
Contrato de venta	30	1.409	42	julio 14	11
<b>Total</b>	<b>2.000</b>	<b>n/a</b>	<b>2.809</b>	<b>n/a</b>	<b>759</b>

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra para el ejercicio 2008

### c) Otros pasivos financieros

En esta cuenta se contabilizan todas aquellas deudas no suscritas con entidades bancarias como el CDTI, el Instituto Valenciano de Finanzas así como la deuda pendiente por *leasings*. Dichas deudas están recogidas en los epígrafes "Otros pasivos Financieros a largo plazo" y "Otros pasivos financieros"

### 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.

#### Covenants bancarios

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo cumplía con los covenants asociados a su deuda financiera (ver apartado a) del capítulo 10.3 del presente Documento de Registro).

A cierre del ejercicio 2009 se prevé el cumplimiento de la totalidad de covenants asociados a la deuda financiera de Natra.

#### Restricciones a la disponibilidad de las reservas y reparto de beneficios

A 31 de diciembre de 2008, determinadas sociedades del Grupo mantienen en sus balances de situación individuales gastos de desarrollo activados. Hasta que dichos gastos hayan sido totalmente amortizados está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles de dichas sociedades sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. En consecuencia, del saldo de las reservas voluntarias que presentan las cuentas individuales de dichas sociedades, 4 millones de euros son indisponibles.

La sociedades que presentan en sus balances individuales acciones propias tienen reservas indisponibles por un importe igual al coste de las mismas, siendo el importe de las mismas al 31 diciembre de 2008 de 22 millones de euros.



Asimismo, determinadas sociedades incluyen reservas por redenominación del capital social a euros por un importe de 10 miles de euros, también de carácter restringido.

Adicionalmente, como consecuencia de un préstamo sindicado firmado, la sociedad Natra Spread tiene restringida la posibilidad de repartir dividendos o reservas (ver explicación de los préstamos sindicados en el apartado a) del capítulo 10.3 del presente Documento de Registro).

#### Garantías prestadas

En garantía de los préstamos sindicados contratados por el subgrupo Natraceutical (por un importe de 59,4 millones de euros a cierre del año 2008), están pignoradas la totalidad de acciones de las sociedades dependientes Natraceutical Industrial, S.L.U., Overseal Natural Ingredients Ltd., Obipektin A.G., Forté Pharma Ibérica, S.L., y Kingfood Australia, Pty. Estas deudas bancarias se encuentran avaladas por Natraceutical Industrial, S.L.U.

En garantía del préstamo sindicado contratado por Txocal Oñati, S.L. (por importe de 19,8 millones de euros a cierre del año 2008), se encuentran parcialmente pignoradas las acciones de la sociedad dependiente Natra Zahor, S.A. (pignoración sobre 2.473.333 acciones representativas del 66,7% del capital social de la compañía).

Asimismo, y derivado de la adquisición de All Crump, NV en el año 2007, Natra Spread, S.L, sociedad adquirente, se subrogó en el préstamo que dicha sociedad tenía firmado (por importe de 15,8 millones de euros cierre del año 2008), quedando en garantía el 100% de las acciones de la sociedad adquirida.

Adicionalmente, Natra S.A. al cierre del año 2008, había otorgado una garantía hipotecaria a una sociedad dependiente, por un aval por importe de 1,8 millones de euros. Dicha Garantía grava el inmueble de Natra Cacao.

#### **10.5. Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.**

Durante el ejercicio 2009, Grupo Natra deberá a hacer frente a los pagos por el servicio de la deuda y a las inversiones previstas para el ejercicio.

El **servicio de la deuda** para 2009 incluye el vencimiento de 48, 4 millones en préstamos, 0,4 millones de euros en leasings y 1,4 millones de euros en intereses no vencidos y adicionalmente la renovación de 145,9 millones de euros en pólizas de crédito e importaciones, 5,5 millones de euros en efectos (a fecha de verificación del presente Documento de Registro, el 50% de las pólizas habían sido renovadas mientras que el resto sigue el proceso de renegociación). Asimismo los intereses financieros estimados para el año 2009 ascienden a 16,6 millones de euros.

Las **inversiones previstas** para 2009 se incluyen en los presupuestos de inversión detallados en el apartado 5.2.2 y ascienden a 14,6 millones de euros.

El Grupo prevé hacer frente a dichos desembolsos mediante el efectivo y otros medios equivalentes, la renovación de las líneas de financiación de circulante, los propios recursos generados por el negocio y la Ampliación de Capital prevista.

- El **efectivo y otros medios equivalentes**, a 31 de diciembre de 2008 se cifraba se cifraba en 38,4 millones de euros.

- Las **líneas de financiación de circulante** suscritas por el Grupo se componen de pólizas de crédito (por importe de 125,7 millones de euros de los cuales 111,1 millones estaban dispuestos a 31 de diciembre de 2008), pólizas para importaciones (por importe de 67,6 millones de euros de los cuales 61,4 millones estaban dispuestos a 31 de diciembre de 2008) y líneas de descuento de efectos (por importe de 29,3 millones de euros de los cuales 5,6 millones estaban dispuestos a 31 de diciembre de 2008). A fecha de verificación del presente Documento de registro, alrededor de 70 millones de euros de las pólizas habían sido renovadas mientras que los aproximadamente 81,4 millones de euros restantes que vencerán desde la fecha de verificación del presente Documento de Registro hasta el final del ejercicio 2009, siguen en proceso de renegociación.
- Los **recursos generados por el negocio** se tradujeron en una cifra de Ebitda de 39,4 millones de euros en 2008.
- Adicionalmente Grupo Natra tiene previsto emprender las siguientes acciones en relación a la estructura financiera del Grupo y a los desembolsos descritos:
  - **Ampliación de Capital** de 40 millones de euros (38,4 millones de euros neta de gastos asociados) que se destinará a la amortización de parte de la deuda financiera del Grupo así como a cubrir parte de los desembolsos mencionados más arriba.
  - Reasignación de la deuda acorde con la nueva estructura societaria (ver punto 12 del presente Documento de Registro), en la que se agruparan deudas y activos por tipo de negocio.
  - Renegociación de la deuda bancaria con las entidades financieras. La Dirección de la Compañía está trabajando para que aproximadamente la División de Cacao y Chocolate soporte un 50% de la deuda, un tercio se concentre en el corto plazo y dos tercios en el largo plazo.

La Dirección de Grupo Natra espera así restablecer la situación de fondo de maniobra negativo que presenta el balance del Grupo a 31 de marzo de 2009 (84,1 millones de euros).

## 11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.

### Descripción del área y de sus actividades

La inversión en investigación y desarrollo es una necesidad para poder mantener el nivel de competitividad en el mercado. Por esto, ya desde los inicios del Grupo, la política de inversión en I+D+i ha sido una parte relevante de la estrategia del Grupo. La compañía no dispone de personal directamente asignado exclusivamente a funciones de I+D.

La actividad de I+D va encaminada principalmente al:

- Desarrollo de nuevos productos
- Desarrollo de nuevos formatos y embalajes
- Optimización de procesos

## Políticas de I+D

Las principales políticas del área de I+D de Grupo Natra son las siguientes:

- Respuesta inmediata a las nuevas tendencias del mercado
- Búsqueda de la excelencia en los procesos productivos
- Vigilancia tecnológica

## Cuadro de inversión

A continuación figura la inversión histórica en actividades de inversión y desarrollo:

Inversiones en investigación y desarrollo miles de euros			
	2008	2007	2006
Inversión total	2.238	2.548	1.644

Fuente: La Compañía

## Principales patentes y marcas

Las principales patentes y marcas del Grupo a fecha actual se presentan a continuación:

Detalle de las principales patentes y marcas	
Natra	Natraceutical
Cocoanox	Em-Seal®, MiChroma®, Carantho®, Magento TM, Fruitone TM, Vita-Col TM, Clear-Col-TM, Cap-Seal TM, Nutri-Seal®, Natural Hinotes®, Talin®, Yesto-Sel TM, Spreda TM, patente 00388/05 para el proceso de producción de pectinas de origen cítrico

## 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 ejercicio anterior hasta la fecha del documento de registro.**

Ver apartado 3.2 del presente Documento de Registro.

**12.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor.**

### Entorno macroeconómico atípico

Actualmente el entorno macroeconómico a nivel mundial se encuentra en un periodo atípico. La crisis financiera que se inició en el año 2007 acabó trasladándose al conjunto de la economía mundial. El año 2008 el crecimiento económico mundial se contrajo, y la mayoría de indicadores macroeconómicos mostraron signos de debilidad. Sin embargo, hasta fecha de registro del presente Documento de Registro algunos indicadores empiezan a mostrar signos de recuperación.

El entorno que afecta a Natra es Europa principalmente; ésta actualmente se ve afectada por el menor crecimiento del empleo, la restricción del crédito y la caída de la renta disponible de las familias. Todo ello, conlleva una mayor prudencia en el consumo e inversión por parte de los consumidores particulares y las empresas, a la vez que provoca cambios en la frecuencia y hábitos de compra de los consumidores.

Teniendo en cuenta el actual entorno macroeconómico, las ventas de productos de chocolate de Natra podrían verse afectadas por la contracción de la demanda en general que sufre Europa. Esto explica la caída en facturación en el primer trimestre del año 2009.

Si bien, a fecha de registro del presente Documento de Registro la tendencia en las ventas de productos de chocolate ha empezado a mejorar, acorde con el actual entorno económico.

### Reestructuración del Grupo

Natra tiene previsto llevar a cabo una reestructuración societaria de las sociedades que conforman el Grupo en base a las líneas de negocio que actualmente existen en Natra. La reestructuración consiste en separar en dos líneas de negocio las actividades del Grupo, agrupando las acciones de las sociedades del grupo que desarrollan la actividad relacionada con el cacao y el chocolate en una sociedad cartera de Natra y dejar las inversiones en otros sectores (Ingredientes Funcionales, Complementos y otros) en otra sociedad cartera. Ambas sociedades cartera estarán participadas al 100% por Natra.

La reestructuración indicada, permitirá incluir en cada una de las líneas de negocio tanto los activos y participaciones que la conforman, como las deudas directamente relacionadas con la actividad, de tal forma que cada actividad soporte única y exclusivamente, la deuda que le corresponde. Con ello se logrará una estructura financiera más competitiva y una estructura societaria mucho más eficiente.

Dicha reestructuración se llevará a cabo mediante constitución por parte de NATRA de dos nuevas sociedades cartera, denominadas Natra Chocolates, S.L. y Natra Participaciones, S.L.

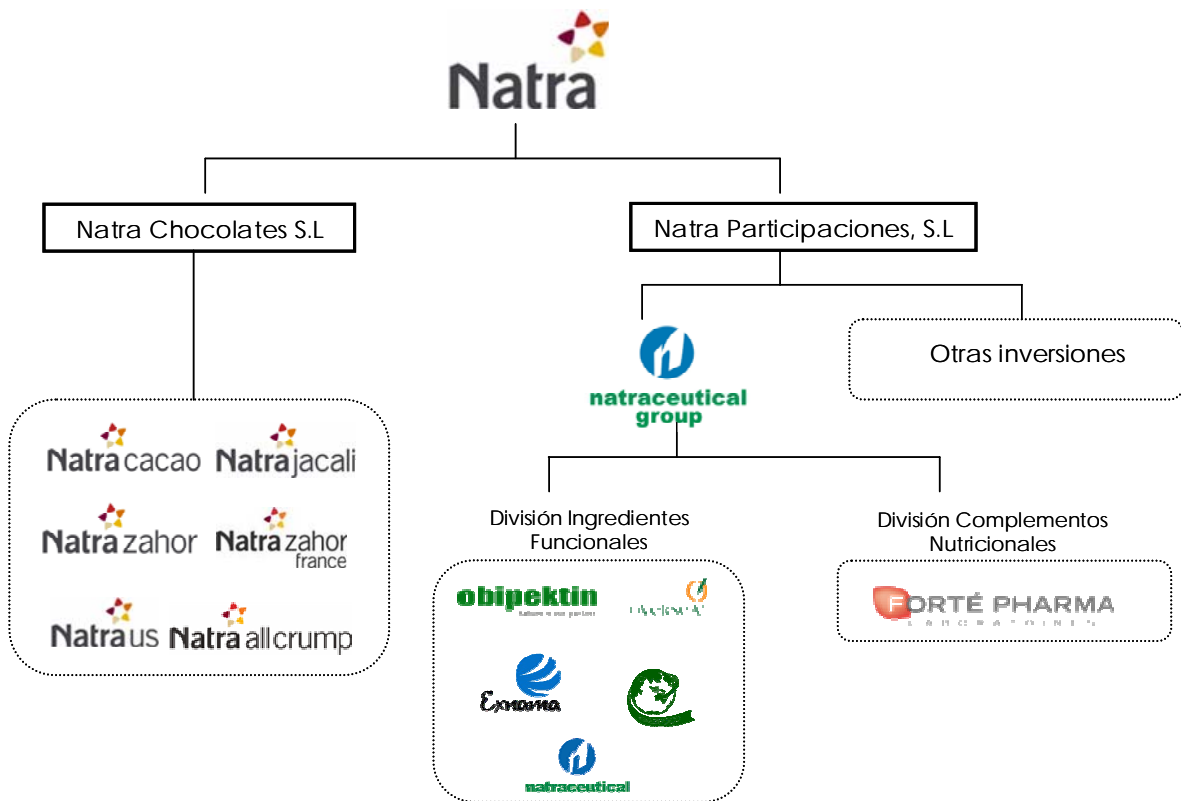
A continuación, NATRA aportará a Natra Chocolates, S.L. todos los activos (principalmente acciones) y pasivos directamente relacionados con la actividad de cacao y chocolate.

Asimismo, NATRA aportará a Natra Participaciones, S.L. todos los activos (principalmente acciones) y pasivos directamente relacionados de las otras líneas de negocio, básicamente Ingredientes Funcionales y Complementos Alimenticios (Natraceutical) y Bebidas (Torre Oria)

La aprobación de la mencionada reestructuración del Grupo por líneas de negocio se encuentra en el punto cuarto del orden del día de la Junta General Ordinaria de Accionistas de junio de 2009.

Estas operaciones se acogerán, en la medida de lo posible, al régimen fiscal de neutralidad previsto en el capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Se presenta a continuación un esquema de la estructura resultante:



#### Posible acuerdo de fusión con Barry Callebaut

El pasado 2 de marzo de 2009 Natra y la sociedad suiza, Barry Callebaut, AG, cotizada en el mercado de valores de Zurich, formalizaron un acuerdo de intenciones sobre la negociación de una eventual integración de Stollwerck, división de negocio dirigido al consumidor de Barry Callebaut, AG, en la división de Cacao y Chocolate de Natra, S.A.

Barry Callebaut, AG es un productor de referencia en el mundo de cacao y productos de chocolate de alta calidad. Con unas ventas de más de 2.900 millones de euros, Barry Callebaut, AG, está presente en 26 países, cuenta con unas 40 plantas de producción y emplea en torno a 7.000 personas. La compañía sirve a toda la industria alimenticia, desde fabricantes de alimentos hasta profesionales del sector (como chocolateros, artesanos o pasteleros), y a distribuidores mundiales. Stollwerck constituye la división de consumo de Barry Callebaut, AG, y produce y comercializa tanto marca propia como marca de distribución, principalmente en Alemania, Bélgica y Suiza.

Se espera que la operación proyectada suponga una importante creación de valor por la complementariedad de ambos negocios en términos de presencia geográfica, *know-how* y productos con ventajas competitivas en aprovisionamiento de materias primas. Asimismo, el proyecto de integración incluiría un significativo acuerdo de aprovisionamiento de chocolate líquido a largo plazo por parte de Barry Callebaut, AG, a Natra, con un volumen mínimo de 85.000 toneladas anuales. Dicho contrato

garantizaría, no sólo el suministro, sino también un refuerzo en el control directo de la cadena de valor del producto en origen.

El proyecto de integración persigue esencialmente objetivos estratégicos e industriales y daría lugar al posicionamiento de Natra, S.A. como destacado grupo europeo de productos de cacao y chocolate dedicado a la marca de distribución y marca de terceros, con unas ventas estimadas conjuntas de en torno a 850 millones de euros para el ejercicio 2009. Natra, S.A. conservaría su carácter de entidad independiente y cabecera del grupo resultante tras la integración proyectada.

Barry Callebaut tiene proyectado aportar su división de consumo (compuesto por sociedades, marcas y otros activos) a Natra Chocolates, S.L, en la cual Natra mantendrá una participación superior en todo caso, al 50% y por tanto tendrá el control de la misma, no existiendo control conjunto. Asimismo, se prevé que Natra, S.A. conceda a Barry Callebaut la opción de canjear sus acciones en Natra Chocolates, S.L, por acciones de Natra, S.A, mediante la emisión y entrega a Barry Callebaut de un warrant sobre acciones de Natra, S.A, que se podrá canjear en el plazo de seis años, convirtiéndose de este modo en accionista de la matriz. No obstante lo mencionado anteriormente, Barry Callebaut en ningún caso podría ostentar una participación superior al 29,9% en Natra mediante el ejercicio de dicho warrant.

La operación proyectada se encuentra en fase de negociación, en virtud de la cual se han establecido los términos y condiciones preliminares para la integración de Natra Chocolates, S.L con Stollwerck.

La operación proyectada se mantiene igualmente sujeta a cualquier autorización que se deba obtener por parte de las autoridades de defensa de la competencia, así como a la aprobación por los órganos competentes de ambas sociedades de los acuerdos necesarios para su implementación. Asimismo, la operación se condiciona a un resultado satisfactorio del correspondiente proceso de *due diligence*.

Tanto Barry Callebaut, AG como Natra, S.A. prevén que, una vez cumplidas las condiciones a las que estaría sujeta la operación, y previa aprobación el consejo de administración, la operación se ejecute durante el verano del año en curso.

Natra S.A prevé seguir cotizando en la Bolsa de Valores de Madrid y Valencia, sin que la operación prevista reduzca la liquidez de la acción, ni contemple, en ningún caso, la exclusión de cotización de la sociedad.

#### Opción de compra sobre Nutkao

En noviembre de 2007 Grupo Natra anunció que había adquirido una opción de compra sobre la italiana Nutkao, dedicada al negocio de los untables. Dicha opción vencía el 30 de abril de 2009, no se ejercitó a su vencimiento ni generó ningún coste.

La Dirección de Natra ha decidido posponer la decisión de inversión en el negocio de untables hasta que los términos de la transacción con Barry Callebaut estén más clarificados, para poder evaluar si la adquisición mantiene su sentido estratégico.

### 13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.

No procede.

### 14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVO, 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 éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:

- a) miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión;
- b) socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones;
- c) fundadores, si el emisor se ha establecido para un periodo inferior a cinco años; y
- d) cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor.

Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de esas personas.

En el caso de los miembros de los órganos administrativo, 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 administrativo, de gestión o de supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siendo miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión, o si es socio. No es necesario enumerar todas las filiales de un emisor del cual la persona sea también miembro del órgano administrativo, de gestión o de supervisión;
- b) cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores;
- c) datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que una persona descrita en a) y d) del primer párrafo, que actuara ejerciendo uno de los cargos contemplados en a) y d) estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores;
- 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 administrativo, 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.

De no existir ninguna información en este sentido que deba revelarse, efectuar una declaración a ese efecto.

#### 14.1 a) miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión;

##### (i) Consejo de Administración.

El Órgano de Administración de la Sociedad corresponde a un Consejo de Administración compuesto por un número de miembros determinado por la Junta General, no inferior a cinco ni superior a quince, según se recoge en el artículo 26º de sus Estatutos sociales.

Conforme a lo acordado por la Junta General de accionistas en su reunión de 30 de junio de 2008, el número de miembros del Consejo de Administración se fija en doce.

Se adjunta a continuación un cuadro con la identidad de la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de NATRA, S.A. a fecha de inscripción del presente Documento de Registro, el carácter de cada uno de dichos consejeros, su cargo dentro del Consejo así como las fechas del primer y último nombramiento.

Nombre o denominación social del Consejero	Representante	Cargo en el Consejo	Tipo	Primer Nombramiento	Último Nombramiento
CARAFAL INVESTMENT, S.L.U.(1)	D. Manuel Moreno Tarazona	Presidente	Dominical	19/07/2007	19/07/2007
DON IGNACIO MIRAS MASSAGUER		Consejero Delegado	Ejecutivo	17/01/2007	17/01/2007
DOÑA ANA MUÑOZ BERAZA		Vocal	Independiente	30/06/2008	30/06/2008
BARTEN, S.A.(2)	D. Javier Álvarez Arteche	Vocal	Dominical	30/06/2008	30/06/2008
BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.(3)	D. José Luis Navarro Fabra	Vocal	Dominical	30/06/2008	30/06/2008
CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA KORPORAZIOA, S.L.(4)	Dª Mª Jesús Arregui Arijá	Vocal	Dominical	30/06/2008	30/06/2008
IBERFOMENTO SA SCR	D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero	Vocal	Dominical	29/06/2005	29/06/2005
DON JAVIER ADSERA GEBELLI		Vocal	Dominical(7)	08/06/2000	29/06/2005
DON JUAN IGNACIO EGAÑA AZURMENDI		Vocal	Dominical	05/01/2006	05/01/2006
MINOPE, S.A.U.(5)	D. Carlos Dexeus Sanpere	Vocal	Independiente	29/06/2005	29/06/2005
TINSER CARTERA, S.L.(6)	D. Bernardo Chuliá Martí	Vocal	Dominical	30/06/2008	30/06/2008
DON RAFAEL BUSUTIL CHILLIDA		Secretario Consejero	Externo(8)	27/06/2007	27/06/2007

(1)Socio Único: D. Manuel Moreno Tarazona.

(2)El Administrador Único es Don Javier Álvarez Arteche

(3)Familiq Lafuente

(4)Socio Único: Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastian.

(5)Socio Único: Don Carlos Dexeus Sanpere. En fecha 10 de Junio de 2009 renunció a su cargo en el consejo tal y como se describe en el Hecho Relevante comunicado a la CNMV con fecha 17 de junio de 2009.

(6)Socio Mayoritario: Caja de Ahorros del Mediterraneo.

(7) Consejero dominical nombrado a propuesta de TAMAXAGE XXI, S.L.U.

(8) Secretario y letrado asesor del Consejo de Administración.

A los efectos de la determinación del carácter de los cargos del Consejo de Administración de NATRA, S.A., se han tenido en consideración las tipologías previstas en el Código Unificado de Buen Gobierno. Así, se han tenido por dominicales a los consejeros que poseen una participación accionarial significativa, han sido designados por su condición de accionistas o representan a los anteriores; por independientes a los que, designados en atención a sus condicionales personales y profesionales, pueden desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la Sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos; por ejecutivo, se ha tenido a aquél que posee funciones ejecutivas o directivas en la Sociedad o en



alguna de sus sociedades participadas, y en todo caso, quien mantengan una relación contractual, laboral, mercantil o de otra índole con la Sociedad, distinta de su condición de consejero y por externo se entiende aquél vinculado con la Sociedad por un contrato mercantil de prestación de servicios.

Por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 19 de julio de 2007, se nombró Presidente a CARAFAL INVESTMENT, S.L., Unipersonal, representada por don Manuel Moreno Tarazona. Por otra parte, Don Ignacio Miras Massaguer fue designado Consejero Delegado de la Sociedad mediante acuerdo del Consejo de Administración de fecha 17 de enero de 2007.

A continuación, se resume brevemente información sobre preparación académica y trayectoria profesional de los miembros del Consejo de Administración (o sus representantes) al margen de sus funciones en NATRA:

Nombre del Consejero	Biografía
CARAFAL INVESTMENT, S.L.U. (representada por D. Manuel Moreno Tarazona)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Económicas por la Universidad de Valencia y MBA por el Instituto de Empresa.</li> <li>- Inicia su carrera en Arthur Andersen (consultoría) y en el Banco Luxemburger Krediet (gestión de carteras).</li> <li>- Posteriormente es nombrado Presidente del Grupo Natra en 2001, cargo que ocupa en la actualidad.</li> <li>- Es miembro del Patronato del Instituto Español de Analistas Financieros.</li> </ul>
DON IGNACIO MIRAS MASSAGUER	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en MBA por ESADE.</li> <li>- Ha desarrollado gran parte de su trayectoria profesional en el sector alimentario (nueve como director general de la firma de platos precocinados Freigel y uno al frente de la sociedad de zumos y bebidas Refrescos Iberia).</li> <li>- Desde enero de 2007 es Consejero Delegado de Natra.</li> </ul>
DOÑA ANA MUÑOZ BERAZA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciada en Económicas por la Universidad de Zurich y MBA por la Universidad de Chicago.</li> <li>- Ha desarrollado su carrera en diversas instituciones financieras, como Compagnie Noga (Ginebra), Roymar Corp. (Zurich) y Merrill Lynch (Ginebra, Londres y Zurich).</li> <li>- En Merrill Lynch fue Jefa de Ventas Institucionales y Directora, Miembro del Comité Ejecutivo de Dirección.</li> <li>- En Libertas 7 fue Directora General hasta julio de 2007 y desde esa fecha es Consejera en Edival, Liubertas 7, Nordkapp y MegaMCapital, fondo de capital riesgo del que es socia fundadora.</li> </ul>
BARTEN, S.A. (representado por D. Javier Álvarez Arteché)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Ciencias Jurídico-Económicas por la Universidad de Deusto.</li> <li>- Licenciado en Derecho por la Universidad de Valladolid.</li> <li>- Es empresario y miembro de varios Consejos de Administración.</li> </ul>
BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. (representada por D. José Luis Navarro Fabra)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Doctor en Ciencias Químicas por la Universidad de Valencia.</li> <li>- Científico Titular del Investigación del Consejo Superior de Investigaciones Científicas. Experto en Ciencia y Tecnología del Alimento.</li> <li>- Actualmente ocupa el cargo de Director General del Instituto de Agroquímica y Tecnología de Alimentos (IATA).</li> </ul>

Nombre del Consejero	Biografía
CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA KORPORAZIOA, S.L. (representada por D <sup>a</sup> M <sup>a</sup> Jesús Aguirre)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Deusto y Master en Gestión y Dirección de Entidades Financieras.</li> <li>- En 1988 comenzó su carrera en Caja de Ahorros Municipal de San Sebastián (actual Kutxa).</li> <li>- Ha desarrollado su labor profesional en las áreas de Internacional, Operaciones Corporativas y Banca Corporativa.</li> <li>- Desde 2005 es Responsable Gestión Empresas Participadas.</li> </ul>
IBERFOMENTO SA SCR (representada por D. José Antonio Pérez-Nievas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en ingeniería industrial por la Universidad de Barcelona, graduado en Advanced Management por Harvard Business School.</li> <li>- Master en Ingeniería Especializada por la Universidad de París.</li> <li>- Es Vicepresidente del Consejo España-Estados Unidos.</li> <li>- Actualmente, ocupa el cargo de Presidente de IBERFOMENTO SA SCR</li> </ul>
DON JAVIER ADSERÀ GEBELLI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Ciencias Empresariales por ESADE y por la Universidad Politécnica de Cataluña.</li> <li>- MBA por ESADE.</li> <li>- Ha participado en diversos cursos de post-grado en EE.UU.</li> <li>- Socio fundador y accionista del Grupo Financiero Riva y García, donde entre 1992 y 2007 ejerció como Consejero Delegado y responsable del departamento de corporate finance.</li> <li>- Presidente de Grupo Natraceutical desde 2005.</li> <li>- Miembro del consejo de administración de Natra desde 2000.</li> <li>- Miembro de diversos consejos de administración que operan en diferentes sectores de actividad.</li> <li>- Presidente del Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF).</li> <li>- Ocupa el puesto de Presidente de TAMAXAGE XXI, S.L.</li> </ul>
DON JUAN IGNACIO EGAÑA AZURMENDI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Química por la Universidad de Münster.</li> <li>- Master en Dirección de Empresas por IESE.</li> <li>- Su trayectoria profesional está ligada al mundo del chocolate. En Zahor desarrolló su carrera y desde 1989 fue Presidente Ejecutivo de la compañía.</li> <li>- Desde 2005 es Director de Estrategia e Inversiones de Natra.</li> </ul>
MINOPE, S.A.U., representada por Carlos Dexeus	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Derecho y Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona y MBA por INSEAD. Cuenta con 11 años de experiencia en Banca de Inversiones en JP Morgan (NY, Londres, Bruselas y Madrid).</li> <li>- Fundador de SBC (actualmente, UBS) en España. Codirector de la División de Banca de Inversiones para Europa de BZW (actualmente, CSFB).</li> <li>- Consejero-Director General de Inditex (Zara). En 1999 fundó Artscapital, una sociedad de capital riesgo especializada en el sector tecnológico.</li> <li>- Premio European Private Equity Deal en 2004 por la venta de Kelkoo a Yahoo.</li> <li>- Fundó Altex Partners en 2003. Miembro del Consejo de Administración de Altex Partners, Sigma Fund, Tamarit, Nagas Partners, Cadour Iberia y Natra.</li> <li>- Miembro del Consejo español de INSEAD.</li> </ul>

Nombre del Consejero	Biografía
TINSER CARTERA, S.L., representado por Bernardo Chuliá Martí	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia.</li> <li>- Su trayectoria profesional se desarrolla enteramente en el sector financiero, primero en Caixa Torrent y posteriormente en Caja de Ahorros del Mediterráneo, donde ha desarrollado, entre otros, los siguientes cargos: Jefe del Servicio de Estudios y Control, Coordinador de la fusión con CAM por parte de CaixaTorrent, Jefe de Secretaría y Control de Gestión, Subdirector Territorial de Administración y Control Territorial de Valencia, Director de Particulares de la Territorial de Valencia, Director de Planificación de Recursos Humanos, Subdirector General de RR.HH. y Director Territorial en Valencia (desde diciembre de 2006).</li> </ul>
DON RAFAEL BUSUTIL CHILLIDA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Derecho por la Universidad de Valencia.</li> <li>- Es abogado en ejercicio desde 1967 y desarrolla labores de asesoramiento principalmente fiscal y mercantil para diversas empresas.</li> <li>- Es Secretario del Consejo de Administración de Natra desde 1991 y Miembro del Consejo desde 2007.</li> </ul>

La dirección profesional de todos los consejeros es a estos efectos: Avenida de Aragón, 30, planta 5ª, Edificio Europa, en Valencia.

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros del Consejo de Administración, la Sociedad hace constar que, a fecha del presente Documento de Registro, ninguno de ellos: (i) ha sido condenado por delitos de fraude en los últimos cinco años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (ii) está relacionado, en su calidad de miembro del Consejo de Administración de la Sociedad, con cualquier concurso o liquidación alguna de una sociedad mercantil en los cinco años anteriores a la fecha de aprobación de este Documento de Registro; (iii) ni ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las entidades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados), o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor, o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco últimos años.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe, de acuerdo con la definición de "familiares próximos" prevista en la normativa aplicable sobre operaciones vinculadas (ORDEN EHA 3050/2004), salvo por las personas físicas representantes de CARAFAL INVESTMENT, S.L. y de BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. en quienes concurría hasta fecha reciente la condición de hermanos políticos.

## **(ii) Miembros de los órganos de gestión y supervisión.**

### **Comisión de Nombramientos de Retribuciones.**

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones está regulada en el artículo 31 del Reglamento del Consejo de Administración

El funcionamiento y composición de la Comisión de Nombramientos de Retribuciones viene reflejado en el apartado 16.3 del presente Documento de Registro.

## Comité de Auditoria

El Comité de Auditoria está regulado por el artículo 37-Bis de los Estatutos Sociales y el artículo 30 del Reglamento del Consejo de Administración.

El funcionamiento y composición del Comité de Auditoria viene reflejado en el apartado 16.3 del presente Documento de Registro.

### 14.1.b) socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones;

No aplica, al tratarse de una Sociedad Anónima.

### c) fundadores, si el emisor se ha establecido para un período inferior a cinco años; y

No aplica, al haberse constituido la sociedad hace más de cinco años.

### d) cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor.

La gestión de la Sociedad y de su Grupo al nivel más elevado es ejercida por el Consejero Delegado mencionado en el apartado anterior y por las siguientes personas:

Nombre del Directivo	Cargo	Biografía
D. Ignacio Miras Massaguer	Consejero Delegado de Natra, S.A.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado MBA por ESADE.</li> <li>- Ha desarrollado gran parte de su trayectoria profesional en el sector alimentario (nueve como director general de la firma de platos precocinados Freigel y uno al frente de la sociedad de zumos y bebidas Refrescos Iberia).</li> <li>- Desde enero de 2007 es Consejero Delegado de Natra.</li> </ul>
D. François Gaydier	Consejero Delegado de Natraceutical, S.A.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Administración de empresas por EAP/ESCP (Paris).</li> <li>- Ha ocupado varios cargos directivos en compañías del sector gran consumo, como Rochas, Wella, Procter&amp;Gamble.</li> </ul>
D. Daniel Lozano	Director Financiero	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Diplomado en Ciencias Empresariales UNIVERSIDAD COMPLUTENSE-Escuela Universitaria de Estudios Empresariales.</li> <li>- Executive Master en Business Administration INSTITUTO DE EMPRESA (IE).</li> <li>- Ha ocupado varios cargos de Dirección Financiera en el grupo Fiat a nivel internacional, en Brasil (CFO de Fiat Finanças Brasil) o Italia (Senior Vice President Finance de Fiat Ge Va).</li> <li>- Recientemente se encargaba de la dirección financiera de Prosegur SA,</li> </ul>

Nombre del Directivo	Cargo	Biografía
D. José de la Iglesia	Director de Operaciones	<p>con el cargo de Director Económico-Financiero.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ingeniero con estudios complementarios de Ciencias Económicas por la UNED</li> <li>- Empezó su carrera en la distribución (Alcampo, y Carrefour).</li> <li>- Ocupó luego varios cargos de dirección y Dirección General en empresas de Private label. Su última posición antes de unirse a Natra era la de Chief Operations Officer del grupo Refresco Holding BV, basado en los Países Bajos.</li> </ul>
D. Frederic Castro	Director de Recursos Humanos	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Administración de Empresas. Master en Recursos Humanos por EAP/ESCP (Paris).</li> <li>- Ha ocupado varios cargos de Dirección de RRHH en empresas multinacionales, como Dow Chemical, Hoechst, Nestlé, General Electric.</li> <li>- Últimamente ocupaba el cargo de VP Human Resources en Affinity Petcare SA (Grupo Agroliment).</li> </ul>
D. Javier Almela	Director de Compras	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Formación científica (química).</li> <li>- Desempeño de toda su carrera en el grupo Natra, donde ocupó varios cargos de dirección: Director Comercial, Director de Operaciones Natra Cacao, Director General Natra Cacao.</li> <li>- Actualmente, ocupa el puesto de Director de Compras en el Grupo Natra.</li> </ul>
D. Stéphane Forrer	Director de Ventas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Formación Comercial (IDRAC, Francia).</li> <li>- Ocupó varios cargos comerciales y de Dirección Comercial en GEO group (Francia) antes de unirse a Excella (Natra Zahor Francia) como Director Comercial.</li> </ul>
D. Jesús Cortabarría	Director Técnico	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Formación: FPII Industrial Mechanics Universidad Politécnica Mondragón.</li> <li>- Production Management Master UPM.</li> <li>- En Natra Zahor, ocupó varios cargos como</li> <li>- Director de Calidad, Director fábrica Oñate, Maintenance and Investments Manager.</li> </ul>
D. Mikel Beitia	Business Unit Manager Natra Zahor France	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Formación: Ingeniero Industrial MONDRAGON GOI ESKOLA POLITEKNIKOIA</li> <li>- Industrial Engineering Ecole Centrale de Nantes (France).</li> </ul>

Nombre del Directivo	Cargo	Biografía
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Experiencia previa: Profesor en</li> <li>- MONDRAGON GOI ESKOLA POLITEKNIKOA, Management de Proyectos, Consultoria técnica.</li> <li>- Responsable del Departamento "Organisation and Industrial Management".</li> </ul>
D. Pedro Anduaga	Business Unit Manager Natra Zahor	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciado en Ciencias Químicas, MBA Executive Deusto.</li> <li>- Experiencia en Natra Zahor:               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Business Manager Countline Bars</li> <li>- General Manager Chocolate Natra Zahor</li> <li>- Deputy General Manager Cacao &amp; Chocolate Natra Zahor</li> <li>- Production Manager Zahor</li> <li>- Quality and Product development Manager Zahor</li> </ul> </li> </ul>
D <sup>a</sup> Susana Mendez	Business Unit Manager Natra Cacao	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Licenciatura en Derecho</li> <li>- Licenciatura en Traducción e Interpretación</li> <li>- Empezó su carrera en Pilkington España, en Recursos Humanos, siendo su último cargo el de Directora de RRHH de Pilkington Automotive España.</li> <li>- En Natra, se encargó de Recursos Humanos y Comunicación, antes de ser nombrada Business Unit Manager Natra Cacao.</li> </ul>

La dirección profesional de todos los altos directivos es: Avenida de Aragón, 30, planta 5ª, Edificio Europa, en Valencia.

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros de la Alta Dirección, la Sociedad hace constar que, a fecha del presente Documento de Registro, ninguno de ellos: (i) ha sido condenado por delitos de fraude en los últimos cinco años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (ii) está relacionado, en su calidad de miembro de la Alta Dirección de la Sociedad, con cualquier concurso o liquidación alguna de una sociedad mercantil en los cinco años anteriores a la fecha de aprobación de este Documento de Registro; (iii) ni ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las entidades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados), o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor, o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco últimos años.

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe, de acuerdo con la definición de "familiares próximos" prevista en la normativa aplicable sobre operaciones vinculadas (ORDEN EHA 3050/2004).

## **14.2. Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión, y altos directivos.**

Según la información de que dispone la Sociedad, ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de los Altos Directivos mencionados en el apartado 14.1. anterior tiene conflicto de intereses (según la definición del artículo 127(ter) de la LSA) alguno entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados de cualquier otro tipo, ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de NATRA, S.A.

Salvo por los Consejeros dominicales, se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración o del Equipo Directivo de NATRA, S.A. ha sido designado para su cargo en virtud de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, proveedores u otros.

El artículo 19 del Reglamento del Consejo de Administración impone al Consejero la obligación de abstenerse de intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle directa o indirectamente interesado y se halle conflicto de interés. Se considerará también que existe conflicto de interés cuando el asunto afecte a un miembro de la familia de un Consejero o a una sociedad en la que el éste desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa en su capital social. Además, el Consejero no podrá realizar transacciones comerciales con la Sociedad ni con cualquiera de las sociedades que integran su grupo, sin previo acuerdo del Consejo de Administración.

## **15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS**

En relación con el último ejercicio completo, para las personas mencionadas en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1.:

### **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. Remuneraciones pagadas a los miembros del Consejo de Administración.**

Los estatutos de NATRA, S.A. establecen, en su artículo 33, que los Consejeros percibirán, por el desempeño de sus funciones y en concepto de remuneración, una retribución fija y periódica determinada por la Junta General y que irá variando anualmente según el Índice de Precios al Consumo, hasta que un nuevo acuerdo de Junta General modifique su importe. El Consejo de Administración, mediante acuerdo adoptado al efecto, distribuirá entre sus miembros dicha retribución, de acuerdo con los criterios y en la forma y cuantía que el mismo determine. Además, los Consejeros percibirán, por su asistencia a las sesiones del mismo, una dieta compensatoria de los gastos que ello pudiera causarles y que será fijada por el propio Consejo.

Tanto la retribución anterior como las dietas serán compatibles e independientes de las remuneraciones que los Consejeros pudieran percibir por el desempeño de cualquier otra actividad ejecutiva dentro de la sociedad.

Asimismo, la retribución de los Administradores podrá consistir en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas u otra referenciada al valor de las acciones, siempre que al efecto lo determine la Junta General de Accionistas de la

Sociedad de conformidad con lo previsto en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se indica a continuación, la remuneración devengada por todos los conceptos por los miembros del Consejo de Administración de NATRA, S.A. por la pertenencia a dicho Consejo así como a la alta dirección de sociedades del Grupo durante el ejercicio 2008:

Concepto Retributivo Miles de euros	Natra, S.A. Por Consejo	Natra, S.A. Por Alta Dirección	Grupo Por Consejo	Grupo Por Alta Dirección
Retribución fija	156	608	28	427
Retribución variable				
Dietas				
Atenciones Estatutarias				
Opciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros		106		
Otros				
<b>Total</b>	<b>156</b>	<b>714</b>	<b>28</b>	<b>427</b>

Otros Beneficios	(miles de euros)
Anticipos	0
Créditos concedidos	500
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros	0
<b>Total</b>	<b>500</b>

Asimismo, como se señala en la tabla precedente, la Sociedad ha otorgado derechos de opciones sobre acciones de la Sociedad por importe de 106 miles de euros.

Se indica a continuación, la remuneración total (en miles de euros) de los consejeros de NATRA, S.A. por tipología de consejero durante el ejercicio 2008:

Tipología de consejeros	Por Sociedad	Por Grupo
Ejecutivos	132	115
Externos Dominicales	390	641
Externos Independientes	38	0
Otros externos	9	0
<b>Total</b>	<b>569</b>	<b>756</b>

Todas las cantidades devengadas a las que se refiere el presente apartado han sido satisfechas.

#### 15.1.2. Remuneración pagada a los miembros del Equipo directivo.

La remuneración total del Equipo Directivo de NATRA devengada en el ejercicio 2008 en concepto de sueldos y salarios ascendió a 982 miles de euros (retribución fija más retribución variable) así como a opciones sobre acciones por un importe de 63 miles de euros.



Concepto Retributivo	Datos en miles de euros
Retribución fija	918.805
Retribución variable	63.490
Opciones sobre acciones	63.058

La remuneración devengada durante el ejercicio 2008, incluye 8 meses del sueldo del Director de Recursos Humanos, cuya incorporación al Grupo se produjo en mayo de 2008. Asimismo, no incluye la retribución del Jefe de Operaciones, que se incorporó al Grupo en el mes de febrero de 2009. Ambas posiciones no existían anteriormente.

Todas las cantidades devengadas a las que se refiere el presente apartado han sido satisfechas.

## 15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

Ninguna de las sociedades del Grupo, a excepción de Natra Zahor France SAS, mantiene cantidad alguna, ni ahorrada, ni acumulada en concepto de pensión, jubilación o similares a favor de consejeros o miembros de la Alta Dirección

En particular, Natra Zahor France SAS mantiene el importe de 526.000 euros acumulados por premios de jubilación.

## 16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

### 16.1. Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.

Nombre	Cargo	Primer Nombramiento	Expiración mandato actual
CARAFAL INVESTMENT, S.L.U, rep. por D. Manuel Moreno Tarazona.	Presidente.	19/07/2007	18/07/2012
D. IGNACIO MIRAS MASSAGUER	Consejero Delegado	17/01/2007	16/01/2012
D <sup>a</sup> . ANA MUÑOZ BERAZA	Vocal	30/06/2008	29/06/2013
BARTEN, S.A., rep. por D. Javier Álvarez Arteche.	Vocal	30/06/2008	29/06/2013
BMS, PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L., rep. por D. José Luis Navarro Fabra.	Vocal	30/06/2008	29/06/2013
CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA KORPORAZIOA, S.L., rep. por D <sup>a</sup> M <sup>a</sup> Jesús Arregui Arija.	Vocal	30/06/2008	29/06/2013
IBERFOMENTO, S.A. SCR., rep. por D. Jose Antonio Pérez-Nievas Heredero.	Vocal	29/06/2005	28/06/2010
D. JAVIER ADSERÀ GEBELLI	Vocal	08/06/2000	

Nombre	Cargo	Primer Nombramiento	Expiración mandato actual
D. JUAN IGNACIO EGAÑA AZURMENDI	Vocal	05/01/2006	04/01/2011
MINOPE, S.A.U, rep. por D. Carlos Dexeus Sanpere.	Vocal	29/06/2005	28/06/2010
TINSER CARTERA, S.L., rep. por S. Bernardo Chuliá Martí.	Vocal	30/06/2008	29/06/2013
D. RAFAEL BUSUTIL CHILLIDA	Secretario Consejero	27/06/2007	26/06/2012

Todos los miembros del Consejo de Administración de NATRA, S.A. han sido designados por un plazo de cinco años, si bien, según lo previsto en el artículo 26 de los Estatutos Sociales, pueden ser reelegidos por idéntico período por acuerdo de la Junta General de Accionistas.

Ni los Estatutos ni el Reglamento del Consejo prevén límite alguno para la reelección de los Consejeros, a excepción de los de carácter independiente, que no permanecerán como tales durante un periodo continuado superior a 12 años, en caso de reelección.

**16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativos, 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.**

La Sociedad tiene formalizados contratos con algunos miembros el Equipo Directivo en los que se establece una indemnización en caso de cese por voluntad unilateral de la empresa equivalente a tres años de salario bruto total (fijo y variable) incluyendo las indemnizaciones que legalmente les corresponden.

**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.**

**16.3.1. El Comité de Auditoría.**

El Comité de Auditoría, contemplado en el artículo 37-Bis de los Estatutos sociales y en el artículo 30 del Reglamento del Consejo de Administración, se creó por acuerdo de la Junta General el 20 de junio de 2003.

El artículo 37-Bis de los Estatutos sociales establece:

*"1. En el seno del Consejo de Administración se constituirá un Comité de Auditoría formado por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros designados por el Consejo de Administración. Todos los integrantes de dicho Comité deberán ser consejeros no ejecutivos.*

*2. El Presidente del Comité de Auditoría será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros del Comité y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese. El Comité de Auditoría contará asimismo con un Secretario que no deberá ser necesariamente miembro del propio Comité, nombrado por éste.*

3. El Comité de Auditoría tendrá, al menos, las siguientes competencias:

1. Informar a través de su Presidente y/o su Secretario, en la Junta General de Accionistas, sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de competencia del Comité.
2. Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas la designación del Auditor de Cuentas al que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas.
3. Supervisar los servicios de la auditoría interna.
4. Conocer del proceso de información financiera y de los sistemas internos de control.
5. Mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y recibir del Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.
6. Cualesquiera otras que le atribuyan los presentes Estatutos.

4. El Comité de Auditoría se reunirá al menos una vez al semestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria del Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de tres de sus miembros o de la Comisión Ejecutiva.

5. El Comité de Auditoría quedará válidamente constituido por la asistencia directa o por medio de representación, de al menos, la mitad de sus miembros; y adoptará sus acuerdos por mayoría de los asistentes."

El artículo 30 del Reglamento del Consejo de Administración, establece que:

"1. Los Estatutos Sociales deberán establecer el número de miembros, las competencias y las normas del funcionamiento del Comité de Auditoría.

2. Sin perjuicio de la observancia de lo que establezcan los Estatutos Sociales, la Comisión de Auditoría, Control y Conflictos de Interés estará formada fundamentalmente por consejeros externos, con un mínimo de tres, y estará presidida por un consejero independiente.

3. Los miembros del Comité de Auditoría se designarán teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

4. La Comisión de Auditoría, Control y Conflictos de Interés, sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo de Administración y que prevean los Estatutos Sociales, tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- a. Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b. Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas el nombramiento de los auditores de cuentas externos a que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- c. Supervisar los servicios de auditoría interna, en el caso de que se designase dicho órgano dentro de la organización empresarial de la Sociedad.
- d. Conocer del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad.

- e. *Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos 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 normas técnicas de auditoría.*
- f. *Revisar las cuentas anuales, así como los estados financieros periódicos, que deban remitirse a los órganos reguladores o de supervisión de los mercados.*
- g. *Revisar las cuentas anuales, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios sugeridos por el equipo directivo.*
- h. *Informar al Consejo de Administración de cualquier cambio de criterio contable y de los riesgos del balance y de fuera del mismo.*
- i. *En relación con el auditor externo:*
  - i. *Elevará al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su sustitución.*
  - ii. *Recibirá regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría.*
  - iii. *Asegurará la independencia del auditor externo y a tal efecto se encargará de:*
    - 1. *que la Sociedad comunique con Hecho Relevante a la CNMV el cambio de auditor;*
    - 2. *que se asegure que la Sociedad y el auditor respeten las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría;*
    - 3. *que en caso de renuncia del auditor externo, examine las circunstancias que la hubiesen motivado;*
  - iv. *En el caso de grupos, favorecerá que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.*
- j. *Servir de canal de comunicación entre la Sociedad y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones, y mediar en los casos de discrepancias entre ambos, en relación con los criterios y principios aplicables en la preparación de los estados financieros.*
- k. *Comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control y revisar la designación y sustitución de sus responsables. La política de control y gestión de riesgos identificará, al menos:*
  - i. *los distintos tipos de riesgo;*
  - ii. *la fijación del nivel de riesgo que la Sociedad considere aceptable;*
  - iii. *las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados;*
  - iv. *los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos.*
- l. *Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.*
- m. *Supervisar e informar de los acuerdos o decisiones que autoricen el otorgamiento de cualesquiera contratos entre la Sociedad, las*

*Sociedades de su grupo, sus consejeros y sus accionistas, o los administradores y accionistas de las sociedades de su grupo, con especial consideración de los acuerdos o decisiones que:*

- i. estén relacionados con la comercialización de los productos de la Sociedad;*
- ii. afecten a la financiación propia o ajena de la Sociedad;*
- iii. supongan para la Sociedad obligaciones de pago o entrega de productos por un importe, individual o agregado en un mismo ejercicio, superior a 1.000.000 euros;*

*Se deberá llevar un registro en el que se anotarán los contratos que reúnan alguna de las circunstancias arriba mencionadas.*

- n. Supervisar el cumplimiento de los Códigos Internos de Conducta y de las reglas de gobierno corporativo.*
- o. Informar al Consejo de Administración en relación a la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales.*

*5. De las reuniones del Comité de Auditoria se levantará la correspondiente acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo."*

A la fecha del presente Documento de Registro, la composición del Comité de Auditoria es la siguiente:

Nombre	Cargo	Tipología
Doña Ana Muñoz Beraza	Presidenta	Independiente
BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.	Vocal	Dominical
MINOPE, S.A.U.	Vocal	Independiente

(1) En fecha 10 de junio de 2009 MINOPE renunció a su cargo en el comité de auditoria como consta en el Hecho relevante remitido a la CNMV en fecha 17 de junio de 2009.

En el ejercicio 2008, el Comité de Auditoria de NATRA se reunió en seis ocasiones.

### **16.3.2. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones.**

La Comisión de Nombramientos y retribuciones está contemplada en el artículo 31 del Reglamento del Consejo de Administración.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reúne con una periodicidad mínima de dos veces al año.

En cuanto a su composición, estará formada en su mayoría por consejeros independientes y en todo caso, su Presidente será un consejero independiente.

Corresponden a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones las siguientes funciones:

1. Evaluar las competencias, conocimientos y experiencias necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su contenido.
2. Examinar u organizar la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
3. Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.

4. Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género.
5. Consultar al Presidente y al primer ejecutivo de la Sociedad, especialmente en materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.
6. Proponer al Consejo de Administración:
  - a. La política de retribución de los consejeros y altos directivos.
  - b. La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos.
  - c. Las condiciones básicas de los contratos con altos directivos.
7. Velar por la observación de la política retributiva establecida por la Sociedad.

A la fecha del presente Documento de Registro, la composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es la siguiente:

Nombre	Cargo	Tipología
Don Javier Adserá Gebelli	Presidente	Dominical
Doña Ana Muñoz Beraza	Vocal	Independiente
Don Ignacio Miras Massaguer	Vocal	Ejecutivo

En el ejercicio 2008, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de NATRA se reunió en tres ocasiones.

#### **16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobernanza corporativa de su país de constitución.**

Natra declara que cumple con el régimen de gobernanza en España en los términos que se indican a continuación.

NATRA, S.A. entiende que en la actualidad, cumple en gran medida el Código Unificado de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas aprobado el 19 de mayo de 2006 por el Grupo Especial de Trabajo nombrado por el Gobierno para asesorar a la CNMV en la armonización y actualización de las recomendaciones de buen gobierno de sociedades cotizadas (el *Código Unificado*).

No obstante lo anterior, la Sociedad señala las siguientes matizaciones al citado cumplimiento en su Informe de Gobierno Corporativo (*IGC*) relativo al ejercicio 2008:

Si bien las áreas de actividad de las sociedades del Grupo son definidas públicamente en las cuentas anuales de las sociedades, no se han definido mecanismos formalmente para resolver conflictos de interés que puedan surgir entre las mismas. En la práctica, la resolución de los conflictos de interés se realiza en el seno del Consejo de Administración y con el asesoramiento –si así se precisa- de alguna de las comisiones delegadas del Consejo. Asimismo, en el artículo 19 del Reglamento del Consejo de Administración de Natraceutical, S.A., del que Natra es Consejero, se establece que (1) El consejero deberá abstenerse de intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle directa o indirectamente interesado; (2) Se considerará que existe interés personal del Consejero cuando un asunto afecte a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa en su capital social.

En cuanto a la proporcionalidad de la relación entre el número de consejeros dominicales e independientes, actualmente el Consejo de Natra, S.A. está compuesto por dos consejeros independientes, ocho dominicales, un externo y un ejecutivo. Dado el carácter heterogéneo del accionariado de Natra, S.A. –donde la participación del principal accionista es del 8,98% del capital y donde existen accionistas con

participaciones significativas no representados en el Consejo, el incremento de Consejeros independientes para alcanzar la proporción establecida en la recomendación del Código Unificado conllevaría un aumento del número de consejeros no asumible por una sociedad con el volumen de capitalización de Natra, S.A.

En cuanto al número de consejeras, durante el ejercicio 2008, la Sociedad ha incorporado dos nuevas consejeras al Consejo de Administración. En este sentido, el Consejo de Natra, S.A. siempre ha mostrado sensibilidad en todos los procesos de selección de la Compañía -incluido el de miembros del Consejo de Administración- para asegurar que no exista ningún sesgo que dificulte la selección por motivo de género. En el artículo 27 de los estatutos de la Compañía, donde se definen los requisitos que han de reunir los consejeros, no se incluye ni se deduce ningún sesgo implícito que pueda obstaculizar la selección de consejeras. En cualquier caso, si surgieran vacantes en el Consejo de Administración, es intención del Consejo buscar deliberadamente entre los potenciales candidatos, mujeres con el perfil profesional buscado.

En cuanto a las evaluaciones del funcionamiento y eficiencia del Consejo, no se ha definido formalmente y de manera sistemática una evaluación anual del Consejo.

En estos momentos no se dispone de un programa de orientación que proporcione a los consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, sin embargo, cada consejero dispone de las más altas facultades para recabar información a la Sociedad y en caso de que un nuevo consejero necesite mayor detalle sobre alguna materia en particular, el Presidente o el Secretario del Consejo debe facilitarle la información y/o las explicaciones oportunas o bien redireccionarle al interlocutor más adecuado en cada caso. En caso de que esta orientación resulte insuficiente, podría solicitar, si es acordado por la mayoría del Consejo, contratación de expertos independientes.

En cuanto a la dedicación a la Sociedad de los consejeros, si bien no se contiene en el Reglamento del Consejo de Administración restricción alguna sobre el número de Consejos de los que puedan formar parte, sí se imponen restricciones sobre que se dedique el tiempo y esfuerzo necesarios para seguir de forma regular las cuestiones que plantea la administración de la Sociedad así como que la participación del Consejero en el Consejo sea activa, por lo tanto, la finalidad es la misma que la que perseguirían las mencionadas restricciones.

En cuanto a las recomendaciones relativas a la política de retribuciones, hasta la actualidad se aprueba la retribución del Consejo de Administración para el ejercicio siguiente sin que exista un informe tan pormenorizado como proponen las recomendaciones del Código Unificado. Sin embargo, la información correspondiente a la retribución del Consejo se hace pública de manera detallada por tipo de remuneración y de consejero en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en las cuentas anuales de la Sociedad y del Grupo.

En cuanto a las remuneraciones mediante entrega de acciones de la Sociedad o de sociedades del Grupo, opciones sobre acciones, instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la Sociedad o sistemas de previsión, existen remuneraciones mediante entrega de acciones de la Sociedad con consejeros no ejecutivos para no penalizar así el resultado de la Compañía, así como condicionar las percepciones de los Consejeros a la futura creación de valor por parte de los mismos. Por otra parte, es necesario destacar que la política del Consejo es delegar la gestión de los negocios ordinarios de la Sociedad a favor del equipo de dirección y concentrar su actividad en la función general de supervisión, que comprende orientar la política de la Sociedad, controlar las instancias de gestión,

evaluar la gestión de los directivos así como adoptar las decisiones más relevantes para la Sociedad y servir de enlace para los accionistas.

En cuanto a la información contenida en la memoria sobre las retribuciones individuales de los consejeros, se aplica lo previsto por la Ley.

Finalmente, en cuanto a la composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, ésta está compuesta por dos consejeros externos (uno independiente y el otro dominical) y un ejecutivo.

De forma general, en lo relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por la Sociedad, a lo largo del ejercicio 2008 se han modificado los Estatutos sociales, así como el Reglamento de la Junta General y el Reglamento del Consejo con la finalidad de adaptarlos a las recomendaciones del Código de Buen Gobierno.

El informe de Gobierno corporativo de Natra figura disponible en la CNMV.

## 17. EMPLEADOS

**17.1. Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica 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.**

La siguiente tabla presenta el número medio de empleados de Grupo Natra para los ejercicios históricos objeto de análisis:

Tabla 43. Evolución del número de empleados medio

Evolución de la plantilla				% variación	
en número medio de empleados	2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Directivos	63	47	40	34,0%	17,5%
Administración	175	154	100	13,9%	54,0%
Fabricación	1.062	1.022	947	3,9%	7,9%
Comerciales	225	235	170	-4,3%	38,2%
Técnicos	94	76	107	23,7%	-29,0%
<b>Total</b>	<b>1.619</b>	<b>1.534</b>	<b>1.364</b>	<b>5,6%</b>	<b>12,5%</b>

Fuente: Informes auditoría Grupo Natra y sociedades dependientes consolidados

A efectos ilustrativos, se presenta el detalle de número medio de empleados para el ejercicio 2008, desglosados por funciones:



Ilustración 8. Detalle del número medio de empleados (2008)



Como se aprecia en el gráfico superior, la mayor parte de la plantilla de Natra ostenta funciones productivas (65% del personal del Grupo) siendo el equipo comercial el segundo en tamaño (14% del personal del Grupo).

El detalle de la composición de la plantilla por empresas es como sigue a continuación:

Tabla 44. Evolución de la plantilla por empresas (2008-2006)

<b>Evolución de la plantilla</b> en número medio de empleados	2008	2007	2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
Natra Cacao	121	118	119	2,5%	-0,8%
Natra Zahor	481	467	500	3,0%	-6,6%
Natra Zahor France	132	135	141	-2,4%	-4,3%
Txocal Oñati	4	4	3	5,8%	26,0%
Natra Jacali	103	86	79	19,9%	8,9%
Natra US	3	3	2	0,0%	50,0%
Natra	18	11	4	63,6%	175,0%
Les Délices d'Ellezelles	22	28	0	-19,1%	n/a
Cocoatech	34	0	0	n/a	n/a
All Crump	134	110	0	21,8%	n/a
Otros	0	16	17	-100,0%	-5,9%
<b>Cacao y chocolate</b>	<b>1.052</b>	<b>977</b>	<b>865</b>	<b>7,7%</b>	<b>13,0%</b>
<b>Natraceutical</b>	<b>539</b>	<b>531</b>	<b>472</b>	<b>1,5%</b>	<b>12,5%</b>
<b>Torre Oria</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>4,9%</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Total plantilla</b>	<b>1.619</b>	<b>1.534</b>	<b>1.364</b>	<b>5,5%</b>	<b>12,5%</b>

Fuente: La Compañía

Cabe mencionar que como se analiza en el apartado 9.2 del presente Documento de Registro, los incrementos de plantilla en Grupo Natra en el periodo 2008-2006 se corresponden con los incrementos de actividad experimentados por el Grupo durante este mismo periodo.

En la composición de la plantilla del Grupo no existe un número relevante de trabajadores eventuales o temporales.

## 17.2. Acciones y opciones de compra de acciones.

De acuerdo con los planes de opciones expuestos en el apartado 17.3, se indica seguidamente respecto de las personas señaladas en el apartado 14.1 a) y d) es decir de los miembros del Consejo de Administración y del equipo directivo, las opciones sobre las acciones de Natra que les corresponden y las fechas de ejercicio de las mismas.

### Primer Plan de opciones (2005)

Titulares	Fecha de ejercicio			
	oct-08	oct-10	oct-12	Total
D. Pedro Anduaga	13.285	14.392	16.606	44.282
D. Jesus Cortabarría	13.285	14.392	16.606	44.282
D. Stéphane Forrer	13.285	14.392	16.606	44.282
D. Javier Almela	13.285	14.392	16.606	44.282
Dña. Susana Mendez	13.285	14.392	16.606	44.282
D. Juan Ignacio Egaña	38.747	42.068	46.496	127.310
Madbull SL	49.817	55.352	60.888	166.057
Minope SAU	18.820	19.927	22.141	60.888
D. Xavier Adserà	18.820	19.927	22.141	60.888

### Segundo Plan de opciones (2008)

Titulares	Fecha de Ejercicio			
	dic 2010	dic 2012	dic 2014	Total
D. Eric Cools - Jacali Plant Director	13.285	14.392	16.606	44.283
D. Ignacio Miras - CEO	36.000	39.000	45.000	120.000
<b>Total Opciones</b>	<b>49.285</b>	<b>53.392</b>	<b>61.606</b>	<b>164.283</b>

En cuanto al primer vencimiento de las opciones concedidas en virtud del Primer Plan de Opciones, que tuvo lugar en el mes de octubre de 2008, ninguno de los beneficiarios del Plan ejercitó sus derechos.

Las opciones otorgadas hasta el momento vigentes y susceptibles de ser ejercitadas corresponden a un 1,89 % del capital social actual de la Compañía.

Está previsto que la Compañía cumpla con las obligaciones asumidas en los planes de opciones expuestos mediante autocartera.

## 17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.

Existen dos Planes de Opciones sobre Acciones de Natra, SA, con el fin de incentivar, motivar e involucrar a directivos, empleados y administradores de la compañía y sus filiales.

El primer plan fue aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas del 29 de Junio de 2005, modificado posteriormente a la ampliación de capital de noviembre del 2005, quedando como sigue:

- las opciones concedidas en virtud de este plan serán ejercitables en un plazo máximo de siete años a contar desde el establecimiento del plan, habiendo tres fechas de ejercicio en los años 2008, 2010, y 2012.

- Las opciones son gratuitas y no son transmisibles. El precio de adquisición de las acciones objeto de las opciones incluidas en el plan es de 7,32 euros por acción para el ejercicio 2008, 7,50 euros por acción para el ejercicio 2010 y 7,90 euros por acción para el ejercicio 2012.

El segundo plan de opciones fue aprobado por la Junta General ordinaria de Accionistas del 30 de junio de 2008.

El Reglamento del segundo Plan de Opciones de NATRA es similar al del Primer Plan a excepción de los precios y fechas de ejercicio, tal y como se detalla a continuación:

- las opciones concedidas en virtud de este plan serán ejercitables en un plazo máximo de seis años y medio a contar desde el establecimiento del plan, habiendo tres fechas de ejercicio en los años 2010, 2012, y 2014.
- Las opciones son gratuitas y no son transmisibles. El precio de adquisición de las acciones objeto de las opciones incluidas en el plan es de 10,85 euros por acción para el ejercicio 2010, 12,19 euros por acción para el ejercicio 2012, de 13,70 euros por acción para el ejercicio 2014.

Asimismo, cabe mencionar que a parte de los dos planes de opciones descritos, el Consejo de Administración de NATRA de fecha 22 de mayo de 2009 ha propuesto a la Junta General de Accionistas que se celebrará el próximo 29 de Junio de 2009 la implantación de un nuevo plan de acciones de NATRA S.A con el fin de incentivar, motivar e involucrar a directivos, empleados y administradores de la compañía, delegando en el Consejo de Administración y al Comité de Nombramientos y Retribuciones la regulación del Plan de Acciones en los siguientes términos:

- El número total de acciones que se concederá a los participantes del Plan es como máximo de 419.430 acciones.
- Las personas beneficiarias del Plan serán determinadas entre las que componen los equipos directivos de Natra SA. Asimismo podrán ser determinados como beneficiarios del Plan los Administradores de la Sociedad y los de sus filiales. La lista prevista de beneficiarios es la que sigue:

Beneficiarios	Band	02/02/2011	02/02/2012	02/02/2013	Total
M Moreno	N/A	45.367	45.367	45.367	136.101
I Miras	N/A	39.443	39.443	39.443	118.329
D Lozano	5	35.000	35.000	35.000	105.000
J. de la Iglesia	5	20.000	20.000	20.000	60.000
<b>Total</b>		139.810	139.810	139.810	<b>419.430</b>

A continuación se expone una tabla en la que figura el porcentaje de derechos de voto de NATRA que tienen los miembros del Consejo de Administración, directa o indirectamente:

Denominación	% Directo	% Indirecto	% Total	Núm. de acciones directas	Núm. de acciones indirectas	Núm. de derechos de voto.
Adserá Gebelli, Javier	0,000	5,147	5,147		1.656.638	1.656.638
BARTEN, S.A.	6,169	0,000	6,169	1.985.851		1.985.851
BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.	5,898	2,736	8,634	1.898.555	880.595	2.779.150
CARAFAL INVESTMENT, S.L.	9,033	0,000	9,033	2.907.447		2.907.447
CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA	8,980	0,000	8,980	2.890.503		2.890.503

Denominación	% Directo	% Indirecto	% Total	Núm. de acciones directas	Núm. de acciones indirectas	Núm. de derechos de voto.
KORPORAZIOIA, S.L.						
EGAÑA AZURMENDI, JUAN IGNACIO	1,176	0,000	1,176	378.627		378.627
IBERFORMENTO, S.A., SCR	0,000	5,012	5,012			
MINOPE SAU	0,000	0,000	0,000			
MIRAS MASSAGUER, IGNACIO	0,168	0,000	0,168	54.000		54.000

## 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 administrativo, 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.

Los accionistas principales y su porcentaje de participación sobre el capital social de NATRA a la fecha del presente Documento de Registro son los siguientes:

Accionista	Nº acciones directas	Nº acciones indirectas	Nº acciones total	% total sobre el capital social
BESTINVER GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C		1.331.103(1)	1.331.103	4,135
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	1.690.000	0	1.690.000	5,250
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	0	2.891.600 (2)	2.891.600	8,983
GOLDEN LIMIT, S.L.	1.613.333	0	1.613.333	5,012
TAMAXAGE XXI, S.L.	1.656.638	0	1.656.638	5,147
CARAFAL INVESTMNT, S.L.U	2.907.447	0	2.907.447	9,033
MIRAS MASAGUER, IGNACIO	54.000		54.000	0,168

(1) Participa a través de Acciones, cupones y obligaciones segovianas, S.A., SICAV, artica xxi, SICAV, S.A. (absorbido), Aton inversiones, SICAV S.A. (absorbido), bestifond, Fi, Bestinver Bestvalue, SICAV S.A., Bestinver bolsa, Fi, Bestinver mixto, Fi, Cartera millennium, SICAV S.A. (absorbida), Campo de oro inversiones, SICAV S.A. (absorbida), Corfin inversiones, SICAV, S.A. (absorbido), Divalsa de inversiones, SICAV S.A., Entrecar inversiones, SICAV S.A. (absorbido), H2 o2 inversiones, SICAV, S.A. (absorbido), Heldalin inversiones, SICAV S.A. (absorbida), Iberfama inversiones SICAV, S.A. (absorbido), Inversiones en bolsa siglo XXI, SICAV S.A. (absorbido), Jorick investment, SICAV, S.A., Linker inversiones, SICAV, S.A., Loupri inversiones, SICAV S.A., Mercadal de valores, SICAV S.A.. (absorbido), Opec inversiones, SICAV S.A.. (absorbida), Pasgom inversiones SICAV S.A. (absorbida), Renvasa, SICAV S.A.. (absorbida), Soixa, SICAV S.A., Tawarzar 2 s-2, SICAV S.A. (absorbido), Texrenta inversiones SICAV S.A., Tibest cinco SICAV S.A.. (absorbida), Tigris inversiones SICAV S.A. (absorbida), Trascasa de inversiones SICAV S.A.. (absorbido), Zamarron, SICAV S.A.. (absorbido).

(2) Participa a través de CK Corporación KUTXA, S.L.

**18.2. Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto.**

Todas las acciones representativas del capital de NATRA son de la misma clase y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

**18.3. El control del emisor.**

NATRA no conoce de la existencia de ninguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer, directa o indirectamente, el control sobre la misma de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio.

**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.**

NATRA no tiene constancia de la existencia de ningún acuerdo cuya aplicación pudiera dar lugar a un cambio de control, incluyendo la posible operación con Barry Callebaut, tal y como se describe en el apartado 12 del presente Documento de Registro.

## 19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Los datos de operaciones con partes vinculadas (que para estos fines se definen según las normas adoptadas en virtud del Reglamento (CE) nº 1606/2002), que el emisor haya realizado durante el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro, deben declararse de conformidad con las correspondientes normas adoptadas en virtud del Reglamento (CE) nº 1606/2002, en su caso.

Si tales normas no son aplicables al emisor, debería revelarse la siguiente información:

- a) Naturaleza y alcance de toda operación que sea -como operación simple o en todos sus elementos- importante para el emisor. En los casos en que esas operaciones con partes vinculadas no se hayan realizado a precio de mercado, dar una explicación de los motivos. En el caso de préstamos pendientes, incluidas las garantías de cualquier clase, indicar el saldo pendiente.
- b) Importe o porcentaje de las operaciones con partes vinculadas en el volumen de negocios del emisor.

Todas las operaciones con partes vinculadas, según su definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre de 2004, relativa a la información sobre operaciones vinculadas, durante los ejercicios 2008, 2007 y 2006, son propias del tráfico ordinario de la sociedad y han sido realizadas en condiciones de mercado.

No existen operaciones vinculadas significativas que no estén detalladas en el presente apartado, en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas cerradas y aprobadas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 y que no formen parte del tráfico habitual de NATRA en cuanto su objeto y condiciones.

Para el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente Documento de Registro las referidas operaciones con partes vinculadas son las siguientes:

2008						
Nombre o Denominación	Vinculación con Empresa	Tipo Relación	Descripción	Importe operación (miles euros)	Importe pendiente (miles euros)	Garantías
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Accionista significativo	Contractual	Gastos financieros	1.085		
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Accionista significativo	Avales	Garantías y avales prestados			3.654
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Accionista significativo	Acuerdo de financiación de créditos	Concesión de préstamos	44.968		
Bilbao Bizcaya Kutxa	Accionista significativo	Contractual	Gastos financieros	288		
Bilbao Bizcaya Kutxa	Accionista significativo	Acuerdo de financiación de créditos	Concesión de préstamos	6.178		
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastian	Accionista significativo	Acuerdo de financiación de créditos	Concesión de préstamos	8.378		

2008						
Nombre o Denominación	Vinculación con Empresa	Tipo Relación	Descripción	Importe operación (miles euros)	Importe pendiente (miles euros)	Garantías
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastian	Accionista significativo	Contractual	Ingresos financieros	543		
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastian	Accionista significativo	Contractual	Gastos financieros	443		
D.Ignacio Miras Massaguer	Consejero Natra	Acuerdo de financiación de créditos	Préstamo a condiciones de mercado	500		
D.Francisco Xavier Adsera Gebelli	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	7		
D.Francisco Xavier Adsera Gebelli	Consejero Natra	Prestación de servicios	Prestación servicios del grupo Riva y García	51		
D.Rafael Busutil Chillida	Consejero Natra	Prestación de servicios	Prestación de servicios	61		
Biópolis S.L.(1)	Asociada	Contractual	Gastos financieros	1		
Biópolis S.L.	Asociada	Contractual	Compra inmov.intangible	87		
Cakefriends Ltd	Asociada	Contractual	Gastos financieros	21		

(1) El porcentaje de participación indirecta en Natra es del 13,69%.

2007						
Nombre o Denominación	Vinculación con Empresa	Tipo Relación	Descripción	Importe operación (miles euros)	Importe pendiente (miles euros)	Garantías
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastian	Accionista significativo	Acuerdo de financiación de créditos	Concesión de préstamos	2.798		
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastian	Accionista significativo	Contractual	Gastos financieros	30		
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastian	Accionista significativo	Acuerdo de financiación de créditos	Concesión de préstamos	2.499		
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastian	Accionista significativo	Contractual	Gastos financieros	136		
D.Ignacio Miras Massaguer	Consejero Natra	Acuerdo de financiación de créditos	Préstamo a condiciones de mercado	500		
D.Francisco Xavier Adsera Gebelli	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	4		

2007						
Nombre o Denominación	Vinculación con Empresa	Tipo Relación	Descripción	Importe operación (miles euros)	Importe pendiente (miles euros)	Garantías
D.Francisco Xavier Adsera Gebelli	Consejero Natra	Prestación de servicios	Prestación servicios del grupo Riva y García	310		
D.Rafael Busutil Chillida	Consejero Natra	Prestación de servicios	Prestación de servicios	41		
Biópolis S.L.	Asociada	Acuerdo de financiación de créditos	Concesión de préstamos	500		
Biópolis S.L.	Asociada	Contractual	Compra inmov.intangible	237		
Cakefriends Ltd	Asociada	Acuerdo de financiación de créditos	Concesión de préstamos	373		
Cakefriends Ltd	Asociada	Contractual	Gastos financieros	9		

2006						
Nombre o Denominación	Vinculación con Empresa	Tipo Relación	Descripción	Importe operación (miles euros)	Importe pendiente (miles euros)	Garantías
D.Francisco Xavier Adsera Gebelli	Consejero Natra	Contractual	Prestación de servicios	11		
D.Francisco Xavier Adsera Gebelli	Consejero Natraceutical	Contractual	Gastos financieros	10		
D.Francisco Xavier Adsera Gebelli	Consejero Natraceutical	Contractual	Participaciones	904		
Biópolis S.L.	Asociada	Contractual	Compra inmov.intangible	83		
Cakefriends Ltd	Asociada	Acuerdo de financiación de créditos	Préstamo	93		

Para mayor información, puede consultarse el informe de Gobierno Corporativo de Natra disponible en la CNMV.

## 20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

### 20.1. Información financiera histórica

Las Cuentas Anuales de Grupo Natra correspondientes a los ejercicios 2008, 2007 y 2006 se presentan a continuación.

La información referida a los mencionados periodos se formula bajo las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea ("NIIF"):

#### a) Balance de situación consolidado

El balance de situación consolidado correspondiente a los ejercicios anuales cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 se presenta a continuación.



Tabla 45. Balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006

<b>Balance de situación consolidado</b> (miles de euros)	Auditado 2008	Auditado 2007	Auditado 2006	% sobre total 2008	% sobre total 2007	% sobre total 2006
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>						
Fondo de comercio	202.023	211.717	167.988	31,5%	34,1%	32,6%
Otros activos intangibles	13.026	8.733	3.947	2,0%	1,4%	0,8%
Propiedad, planta y equipo	124.690	129.812	116.271	19,5%	20,9%	22,6%
Inversiones contabilizadas aplicando método de la participación	663	707	729	0,1%	0,1%	0,1%
Activos financieros no corrientes	16.268	7.031	16.183	2,5%	1,1%	3,1%
Derivados financieros	4	2.406	-	0,0%	0,4%	-
Otros activos no corrientes	27	107	-	0,0%	0,0%	-
Activos por impuestos diferidos	22.939	20.630	15.483	3,6%	3,3%	3,0%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>379.640</b>	<b>381.143</b>	<b>320.601</b>	<b>59,3%</b>	<b>61,4%</b>	<b>62,3%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>						
Existencias	101.960	101.281	81.678	15,9%	16,3%	15,9%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	92.797	91.130	76.521	14,5%	14,7%	14,9%
Otros activos financieros corrientes	4.329	613	223	0,7%	0,1%	0,0%
Derivados financieros	1.823	-	-	0,3%	-	-
Activos por impuestos corrientes	6.974	5.226	6.407	1,1%	0,8%	1,2%
Otros activos corrientes	1.674	6.179	3.307	0,3%	1,0%	0,6%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	38.477	33.965	26.209	6,0%	5,5%	5,1%
<b>Total activo corriente</b>	<b>248.034</b>	<b>238.394</b>	<b>194.345</b>	<b>38,7%</b>	<b>38,4%</b>	<b>37,7%</b>
<b>Activos no corrientes clasificados para la venta</b>	<b>12.755</b>	<b>1.630</b>	<b>-</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>640.429</b>	<b>621.167</b>	<b>514.946</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Balance de situación consolidado</b> (miles de euros)						
	Auditado 2008	Auditado 2007	Auditado 2006	% sobre total 2008	% sobre total 2007	% sobre total 2006
<b>PATRIMONIO NETO:</b>						
Capital social	38.626	38.626	38.626	6,0%	6,2%	7,5%
Prima de emisión	41.261	41.261	41.261	6,4%	6,6%	8,0%
Reservas (ganancias acumuladas)	19.697	29.550	16.496	3,1%	4,8%	3,2%
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	23.096	15.402	12.453	3,6%	2,5%	2,4%
Reservas en soc. cons. por el método de la participación	65	19	(41)	0,0%	0,0%	(0,0%)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-
Acciones propias	(13.025)	(9.677)	(7.637)	(2,0%)	(1,6%)	(1,5%)
Diferencias de conversión	(8.100)	(1.489)	(107)	(1,3%)	(0,2%)	(0,0%)
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	267	5.159	22.091	0,0%	0,8%	4,3%
<b>Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad dominante</b>	<b>101.887</b>	<b>118.851</b>	<b>123.143</b>	<b>15,9%</b>	<b>19,1%</b>	<b>23,9%</b>
Intereses minoritarios	67.755	62.071	64.488	10,6%	10,0%	12,5%
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>169.642</b>	<b>180.922</b>	<b>187.631</b>	<b>26,5%</b>	<b>29,1%</b>	<b>36,4%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>						
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	139.314	158.360	125.558	21,8%	25,5%	24,4%
Derivados financieros	4.596	3.392	-	0,7%	0,5%	-
Otros pasivos financieros a largo plazo	11.160	7.726	15.493	1,7%	1,2%	3,0%
Pasivos por impuestos diferidos	9.502	8.638	8.874	1,5%	1,4%	1,7%
Provisiones a largo plazo	2.414	2.924	1.753	0,4%	0,5%	0,3%
Otros pasivos no corrientes y subvenciones de capital	2.407	5.832	1.872	0,4%	0,9%	0,4%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>169.393</b>	<b>186.872</b>	<b>153.549</b>	<b>26,4%</b>	<b>30,1%</b>	<b>29,8%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE:</b>						
Deudas con entidades de crédito	201.783	151.702	103.000	31,5%	24,4%	20,0%
Otros pasivos financieros corrientes	1.132	-	-	0,2%	-	-
Derivados financieros	1.233	-	-	0,2%	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	71.827	73.871	54.211	11,2%	11,9%	10,5%
Provisiones a corto plazo	409	479	5	0,1%	0,1%	0,0%
Pasivos por impuestos corrientes	6.570	5.098	3.202	1,0%	0,8%	0,6%
Otros pasivos corrientes	10.955	19.584	13.348	1,7%	3,2%	2,6%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>293.909</b>	<b>250.734</b>	<b>173.766</b>	<b>45,9%</b>	<b>40,4%</b>	<b>33,7%</b>
<b>Pasivos directamente asociados con activos clasif. para la venta</b>	<b>7.485</b>	<b>2.639</b>	<b>-</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>640.429</b>	<b>621.167</b>	<b>514.946</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Informes Anuales Grupo Natra

A continuación se comentan las partidas y las variaciones más significativas en la composición del balance de situación consolidado de Grupo Natra para el periodo 2008-2006.

### a.1) Fondo de comercio

La evolución de las partidas que integran el fondo de comercio de Grupo Natra se detalla en la tabla anexa a continuación:

Tabla 46. Evolución del fondo de comercio (2008-2006)

<b>Evolución del fondo de comercio</b> en miles de euros	2008	2007	2006
Torre Oria	-	1.946	2.396
Grupo Natrazahor	27.650	27.650	27.650
Natrajacali	13.767	13.767	13.767
All Crump NV	39.162	39.162	-
Les Delices d'Ellezelles	2.065	1.515	-
Natraceutical	941	1.022	-
Laboratorios Forté Pharma, SAM	79.191	79.191	78.959
Overseal Natural Ingredients Ltd	26.647	34.531	37.711
Obipektin AG	6.424	5.765	7.380
Kingfood Australia, Pty Limited	4.584	5.576	-
Forté Pharma Ibérica, S.L.U	1.592	1.592	-
Cakefriends	-	-	125
<b>Total</b>	<b>202.023</b>	<b>211.717</b>	<b>167.988</b>

Fuente: Informes de auditoría de Natra y sociedades dependientes consolidados

Las principales variaciones de esta partida en el ejercicio 2008 respecto al ejercicio 2007 se comentan a continuación:

- El epígrafe relativo a Torre Oria fue sometido a un "test de impairment" registrándose una pérdida por deterioro de 0,2 millones de euros. De acuerdo con la decisión de enajenar la sociedad, el saldo restante fue reclasificado al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" en 2008.
- El epígrafe relativo a la sociedad belga Les Délices d'Ellezelles fue incrementado en 0,6 millones de euros que se corresponde al importe de un pago variable establecido en el contrato de venta de esta sociedad, por entender que dicha sociedad había cumplido con el plan de ventas establecido en el mismo documento.
- Las variaciones en el fondo de comercio de Overseal (7,5 millones de euros) Obipektin (0,7 millones de euros) y Kingfood (1 millón de euros) vienen originadas por las fluctuaciones de las divisas en que estas compañías presentan sus balances, GBP para Overseal y Obipektin y AUD para Kingfood.

Las principales variaciones de esta cuenta en el ejercicio 2007 respecto al ejercicio 2006 fueron las siguientes:

- El epígrafe relativo a Torre Oria fue sido sometido a un "test de impairment" registrándose una pérdida por deterioro de 0,5 millones de euros.
- Durante el ejercicio 2007 se realizaron cierto número de operaciones de adquisición de compañías y se registró el fondo de comercio originado. En el apartado 7.2 del presente Documento de Registro se resumen las principales operaciones de adquisición realizadas por Grupo Natra.
- Las variaciones en el fondo de comercio de Overseal (3,2 millones de euros) Obipektin (1,6 millones de euros) vienen originadas por las fluctuaciones de la divisa en que estas compañías presentan sus balances, la libra esterlina.

#### a.2) Otros activos intangibles

Durante el ejercicio 2008 y en comparación con el ejercicio 2007, los movimientos más relevantes en esta cuenta fueron la adquisición de inmovilizado por importe de 8 millones de euros. Las bajas durante este periodo no fueron relevantes.

Durante el año 2007 y en comparación con el año 2006, los movimientos más relevantes en este epígrafe fueron inversiones adquisición de inmovilizado por importe de 6,6 millones de euros y las incorporaciones de inmovilizado derivadas de la adquisición de compañías al perímetro de consolidación por importe de 1,6 millones de euros. Las bajas durante este periodo no fueron relevantes.

En el apartado 5 del presente Documento se describe más en detalle el concepto de dichas inversiones.

#### a.3) Propiedad planta y equipo

Durante el ejercicio 2008 en comparación con el ejercicio 2007 los principales movimientos en esta cuenta fueron altas por adquisición de inmovilizado por importe de 15,5 millones de euros. Las bajas durante el ejercicio 2008 ascendieron a 6,5 millones de euros y los traspasos por importe de 8,2 millones de euros correspondieron a la reclasificación de los activos de Torre Oria como mantenidos para la venta.

Durante el ejercicio 2007 en comparación con el ejercicio 2006 los principales movimientos en esta cuenta consistieron en altas por adquisición de inmovilizado por importe de 23,1 millones de euros, así como incorporaciones de inmovilizado al perímetro de consolidación por adquisiciones de sociedades por importe de 19,8 millones de euros. Las bajas durante este periodo ascendieron a 10,1 millones de euros.

En los apartados 5 y 8.1 del presente Documento de Registro se proporciona información más detallada sobre las inversiones registradas en esta cuenta.

#### a.4) Activos financieros no corrientes

Este epígrafe recoge las participaciones en sociedades no incorporadas al perímetro de consolidación (Panadoro Group, Sociedades cabecera del Grupo Braes y Cakefriends) así como créditos a otras sociedades del Grupo.

En el ejercicio 2008 respecto a 2007 las variaciones más significativas en esta partida fueron las siguientes:

- Activación de costes asociados a la suscripción de una opción de compra sobre Nutkao. El importe de esta cuenta ascendía a 4,2 millones de euros y recoge el coste de una opción de compra sobre el 100% de las acciones de Nutkao por importe de 3 millones de euros, así como los gastos asociados a esta operación cifrados en 1,2 millones de euros. Como se ha anticipado en el apartado 12 del presente Documento de Registro, dicha opción no ha sido ejercitada a la fecha de verificación del presente Documento de Registro, no habiendo supuesto ello ninguna penalización o desembolso.

En el ejercicio 2007 respecto al ejercicio 2006, las variaciones más significativas en esta partida fueron las siguientes:

- Reclasificación de la partida de derivados financieros de este epígrafe a una cuenta propia en el balance de situación.

#### a.5) Activos por impuestos diferidos

A 31 de diciembre de 2008 el Grupo tenía pendiente de aplicación deducciones por inversión en investigación y desarrollo, la protección del medio ambiente, la formación profesional y la actividad exportadora por un importe total de 4,9 millones de euros. El Grupo también tenía 11,2 de euros generados en deducciones por reinversión.

Adicionalmente, el Grupo tenía deducciones pendientes de aplicar generadas por el subgrupo Txocal Oñate por un importe de 5,4 millones de euros.

A cierre del ejercicio 2008 las sociedades españolas del Grupo también tenían 40,7 millones de euros en bases imponibles negativas para compensar. Las sociedades extranjeras también registraban bases imponibles negativas por 22,7 millones de euros.

#### a.6) Existencias

La evolución del saldo de existencias durante el periodo objeto de análisis se ilustra en la tabla a continuación:

Tabla 47. Evolución del saldo de existencias y PMA (2008-2006)

<b>Evolución del saldo de existencias</b>				<b>% variación</b>	<b>% variación</b>
Diferentes unidades	2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Existencias al cierre (miles de euros)	101.960	101.281	81.678	0,7%	24,0%
Aprovisionamientos (miles de euros)	259.066	210.785	166.106	22,9%	26,9%
Periodo medio de almacenamiento (días*)	144	175	179	-18,1%	-2,3%

Fuente: Informes Anuales de grupo Natra

(\*) Base 365

Como puede observarse, Grupo Natra ha conseguido mantener su inversión en existencias estable a pesar de haber incrementado notablemente su volumen de actividad.

Ello se debe en gran medida a una mejor gestión de la logística de la compañía que se ha plasmado en una mayor rotación del stock (o en otras palabras, en una disminución del periodo medio de almacenamiento). Estas reducciones se enmarcan en los resultados del programa *Natrabest*, encaminado a mejorar la eficiencia en los procesos de Grupo Natra.

En este sentido, en el año 2008, Grupo Natra presentó un periodo medio de almacenamiento de sus existencias de 144 días, lo que representa una mejora de 32 días respecto al mismo ratio presentado en el año 2007.

En el año 2007, las existencias de Grupo Natra presentaban un periodo medio de almacenamiento de 175 días, lo que representa una mejora de 4 días respecto al mismo ratio presentado en el año 2006.

#### a.7) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La evolución del saldo de deudores durante el periodo objeto de análisis se ilustra en la tabla a continuación:

Tabla 48. Evolución del saldo de deudores y PMC

Evolución del saldo de deudores				% variación	% variación
Diferentes unidades	2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Deudores al cierre (miles de euros)	92.797	91.130	76.521	1,8%	19,1%
Ingresos (miles de euros)	455.928	384.184	292.878	18,7%	31,2%
Periodo medio de cobro (días*)	74	87	95	-14,2%	-9,2%

Fuente: Informes Anuales de grupo Natra

(\*) Base 365

En línea con lo mencionado en el subapartado anterior, la Compañía también mejoró la gestión de las cuentas a cobrar, reflejado en unos menores periodos medios de cobro.

La disminución en los periodos medios de cobro viene explicada por los siguientes hechos:

- Factorización sin recurso de algunas deudas de clientes durante el ejercicio 2008.
- Progresivo mayor tamaño que adquieren las ventas en Europa, región en la que los periodos medios de pago son sensiblemente inferiores a los presentados en España, durante el periodo que comprende los ejercicios 2008-2006 ambos inclusive.

En esta línea, en el año 2008, Grupo Natra presentó un periodo medio de cobro de sus saldos deudores de 74 días, lo que representa una mejora de 13 días respecto al mismo ratio presentado en el año 2007.

En el año 2007, los saldos deudores de Grupo Natra presentaban un periodo medio de cobro de 87 días, lo que representa una mejora de 8 días respecto al mismo ratio presentado en el año 2006.

#### a.8) Otros activos corrientes

En el año 2008 este epígrafe recogía básicamente periodificaciones y depósitos.

#### a.9) Patrimonio neto

Los principales comentarios acerca de la evolución del patrimonio neto se recogen en el apartado 10.1 del presente folleto.

#### a.10) Deuda financiera

El apartado 10.3 del presente Documento de Registro de Acciones recoge los detalles acerca de la evolución y composición de la deuda financiera de Grupo Natra. A modo de resumen, a continuación figura la evolución de la deuda financiera total y de la deuda financiera neta para los ejercicios históricos objeto de análisis.

Tabla 49. Evolución resumida de la deuda financiera de Grupo Natra (2008-2006)

<b>Evolución del endeudamiento financiero</b> en miles de euros	2008	2007	2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
Endeudamiento financiero bruto	357.391	318.774	244.051	12,1%	30,6%
Efectivo y equivalentes	38.477	33.965	26.209	13,3%	29,6%
<b>Endeudamiento financiero neto (DFN) (1)</b>	<b>318.914</b>	<b>284.809</b>	<b>217.842</b>	<b>12,0%</b>	<b>30,7%</b>

(1) Agregado de partidas de deuda financiera

(2) Endeudamiento financiero bruto menos efectivo y equivalentes

Fuente: Informes auditoría Grupo Natra y sociedades dependientes consolidados

En la tabla anterior se aprecia el paulatino incremento de la posición de deuda neta durante los ejercicios analizados.

### a.11) Provisiones

La composición y evolución de las provisiones a largo plazo por naturaleza se muestra en la tabla a continuación:

Tabla 50. Evolución del saldo de provisiones (2008-2006)

<b>Evolución del saldo de provisiones a largo plazo</b> en miles de euros	2008	2007	2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
Provisiones para jubilaciones	1.048	1.022	1.162	2,5%	(12,0%)
Otras provisiones	1.366	1.902	591	(28,2%)	221,8%
<b>Total provisiones LP</b>	<b>2.414</b>	<b>2.924</b>	<b>1.753</b>	<b>(17,4%)</b>	<b>66,8%</b>

Fuente: Informes Anuales de grupo Natra

Las provisiones a corto plazo corresponden a deudas vencidas (más de 90 días) de clientes.

### a.12) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La evolución del saldo de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar durante el periodo objeto de análisis se ilustra en la tabla a continuación:

Tabla 51. Evolución del saldo de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y PMP

<b>Evolución del saldo de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b> Diferentes unidades	2008	2007	2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
Acreedores al cierre (miles de euros)	71.827	73.871	54.211	-2,8%	36,3%
Aprovisionamientos (miles de euros)	259.066	210.785	166.106	22,9%	26,9%
Periodo medio de pago (días*)	101	128	119	-20,9%	7,4%

Fuente: Informes Anuales de grupo Natra

(\*) Base 365

En el año 2008, Grupo Natra presentó un periodo medio de pago de sus saldos acreedores de de 101 días, lo que representa una disminución de 27 días respecto al mismo ratio presentado en el año 2007.

En el año 2007, los saldos acreedores de Grupo Natra presentaban un periodo medio de pago de 128 días, lo que representa un aumento de 9 días respecto al mismo ratio presentado en el año 2006.

## b) Cuenta de resultados

Se presenta a continuación la cuenta de resultados consolidada correspondiente a los ejercicios anuales cerrados al 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

Tabla 52. Cuenta de resultados consolidada anual a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006

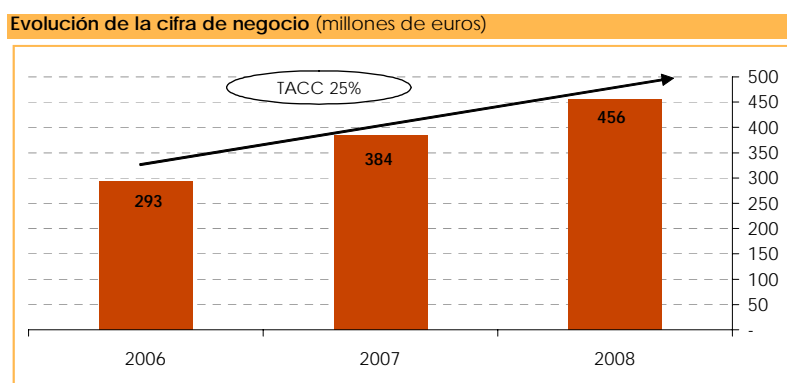
<b>Cuenta de resultados consolidada</b> (miles de euros)	Auditado 2008	Auditado 2007	Auditado 2006	% sobre total 2008	% sobre total 2007	% sobre total 2006	% variación 2008-2007	% variación 2007-2006
<b>Cifra de negocio (CN)</b>	<b>455.928</b>	<b>384.184</b>	<b>292.878</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,7%</b>	<b>31,2%</b>
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	6.249	4.228	(231)	1,4%	1,1%	(0,1%)	47,8%	(1928,4%)
Aprovisionamientos	(259.066)	(210.785)	(166.106)	(56,8%)	(54,9%)	(56,7%)	22,9%	26,9%
<b>Margen bruto</b>	<b>203.111</b>	<b>177.627</b>	<b>126.540</b>	<b>44,5%</b>	<b>46,2%</b>	<b>43,2%</b>	<b>14,3%</b>	<b>40,4%</b>
Otros ingresos de explotación	3.493	3.345	5.032	0,8%	0,9%	1,7%	4,4%	(33,5%)
Gastos de personal	(71.502)	(62.894)	(50.871)	(15,7%)	(16,4%)	(17,4%)	13,7%	23,6%
Dotación a la amortización	(19.045)	(13.974)	(14.611)	(4,2%)	(3,6%)	(5,0%)	36,3%	(4,4%)
Otros gastos de explotación	(95.670)	(78.916)	(51.265)	(21,0%)	(20,5%)	(17,5%)	21,2%	53,9%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>20.387</b>	<b>25.188</b>	<b>14.825</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>(19,1%)</b>	<b>69,9%</b>
Resultado entidades valoradas método de participación	30	130	92	0,0%	0,0%	0,0%	(76,9%)	41,2%
Ingresos financieros	1.666	1.016	233	0,4%	0,3%	0,1%	64,0%	335,9%
Gastos financieros	(22.164)	(14.690)	(7.618)	(4,9%)	(3,8%)	(2,6%)	50,9%	92,8%
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	(1.172)	(1.777)	(702)	(0,3%)	(0,5%)	(0,2%)	(34,0%)	153,1%
Resultado de la enajenación de activos no corrientes	4.900	(1.220)	17.179	1,1%	(0,3%)	5,9%	(501,6%)	(107,1%)
Resultado por deterioro de activos	(375)	(467)	-	(0,1%)	(0,1%)	-	(19,7%)	n/a
<b>Resultado antes de ingresos</b>	<b>3.272</b>	<b>8.180</b>	<b>24.008</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,1%</b>	<b>8,2%</b>	<b>(60,0%)</b>	<b>(65,9%)</b>
Impuestos sobre las ganancias	(2.065)	(386)	(204)	(0,5%)	(0,1%)	(0,1%)	435,0%	88,9%
<b>Resultado procedente de operaciones continuadas</b>	<b>1.207</b>	<b>7.794</b>	<b>23.804</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>(84,5%)</b>	<b>(67,3%)</b>
Resultados procedentes de operaciones interrumpidas	(1.322)	(1.009)	-	(0,3%)	(0,3%)	-	31,0%	n/a
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(115)</b>	<b>6.785</b>	<b>23.804</b>	<b>(0,0%)</b>	<b>1,8%</b>	<b>8,1%</b>	<b>(101,7%)</b>	<b>(71,5%)</b>
Atribuible a:								
Accionistas de la Sociedad dominante	267	5.159	22.091	0,1%	1,3%	7,5%	(94,8%)	(76,6%)
Intereses minoritarios	(382)	1.626	1.713	(0,1%)	0,4%	0,6%	(123,5%)	(5,1%)
	-63,1%	-4,7%	-0,9%					
<b>Beneficio por acción (básico y diluido)</b>								
De operaciones continuadas	0,04	0,25	0,76					
De operaciones discontinuadas	(0,04)	(0,03)	-					

Fuente: Informes Anuales Grupo Natra

### b.1) Cifra de negocio

El gráfico a continuación es ilustrativo de la evolución de los ingresos de Natra durante el periodo histórico objeto de análisis.

Ilustración 9. Evolución de la cifra de negocio (2008-2006)



En el gráfico anterior se pueden apreciar los sustanciales incrementos de actividad, que experimentó Grupo Natra durante el periodo histórico 2008-2006.

Durante este periodo, la cifra de negocio creció a una tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) del 25% gracias al buen comportamiento de las divisiones de negocio, especialmente la división Cacao y Chocolate que creció un 33% en el año 2008 y un 14% en el año 2007.

En los apartados 6 y 9 del presente Documento de Registro de Acciones, se detalla en profundidad la evolución de la cifra de negocio de Grupo Natra.

### b.2) Aprovisionamientos y margen bruto

La tabla a continuación es ilustrativa de la evolución del coste de aprovisionamientos y margen bruto.

Tabla 53. Evolución de aprovisionamientos y margen bruto (2008-2006)

<b>Evolución de aprovisionamientos y margen bruto</b>				<b>% variación</b>	<b>% variación</b>
en miles de euros	2008	2007	2006	2008-2007	2007-2006
Cifra de negocio (CN)	455.928	384.184	292.878	18,7%	31,2%
Aprovisionamientos y variación existencias	(252.817)	(206.557)	(166.338)	22,4%	24,2%
<b>Margen bruto</b>	<b>203.111</b>	<b>177.627</b>	<b>126.540</b>	<b>14,3%</b>	<b>40,4%</b>
% de margen bruto sobre CN	44,5%	46,2%	43,2%	n/a	n/a

Fuente: Informes Anuales de grupo Natra y elaboración propia

En el ejercicio 2008 respecto al ejercicio 2007, la tendencia al alza de los precios de las materias primas (cacao, leche y grasas), junto con el decalaje en la aplicación de los incrementos de precios a los clientes de Grupo Natra, provocaron un deterioro en el margen bruto del Grupo que pasó de situarse en de un 46,2% sobre la cifra de negocio del ejercicio 2007 al 44,5% sobre la cifra de negocio del ejercicio 2008.

En el ejercicio 2007 respecto al ejercicio 2006 Grupo Natra presentó un margen bruto de 177,6 millones de euros frente a los 126,5 millones de euros presentados en el ejercicio 2006, lo que representa un incremento del 40,4%. En términos porcentuales sobre cifra de negocio, Grupo Natra consiguió mejorar su margen bruto en 3 puntos porcentuales pasando de representar éste un 43,2% sobre la cifra de negocio en el año 2006 a representar un 46,2% en el ejercicio 2007. Dicha mejora vino originada por:

- Una política encaminada a perseguir la eficiencia en los aprovisionamientos y en la gestión del negocio (*Natrabest*).
- La introducción de nuevas gamas de productos de mayor valor añadido y del mayor peso en las ventas de la filial Natraceutical (división de Complementos Nutricionales que opera con márgenes superiores al resto de divisiones).

En el apartado 9 del presente Documento de Registro de Acciones, se detalla en profundidad la evolución de aprovisionamientos y margen bruto de Grupo Natra durante el periodo histórico analizado.

### b.3) Costes de personal

La tabla a continuación es ilustrativa de la evolución del coste total de personal así como del coste unitario por empleado para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.



Tabla 54. Evolución de los costes de personal (2008-2006)

Evolución de los costes de personal en miles de euros	2008	2007	2006	% variación	
				2008-2007	2007-2006
Gastos de personal	71.502	62.894	50.871	13,7%	23,6%
Número medio de empleados	1.619	1.534	1.364	5,6%	12,5%
Gasto medio por empleado	44	41	37	7,7%	9,9%

Fuente: Informes Anuales de grupo Natra

Los gastos de personal imputados han ido incrementando durante el periodo histórico presentado debido al incremento del número medio de trabajadores (170 en el año 2007 respecto a 2006 y 85 en el año 2008 respecto a 2007) y al incremento del salario medio por trabajador (9,9% de incremento en el año 2007 respecto a 2006 y 7,7% de incremento en el año 2008 respecto a 2007).

El incremento en número de trabajadores viene derivado del crecimiento, tanto orgánico como corporativo, en la actividad del Grupo. El incremento en salario medio viene derivado de la absorción de la inflación (según el Instituto Nacional de Estadística, el IPC Estatal incrementó un 2,1% en 2008 y un 4,9% en 2007).

Como se detalla en el apartado 9 del presente Documento de Registro de Acciones, los costes de personal han ido en línea con el incremento del tamaño (en términos de cifra de negocio) de Grupo Natra.

#### b.4) Otros gastos de explotación

Los otros gastos de explotación se situaron en 95,7 millones de euros durante el ejercicio 2008, lo que representa un incremento del 21,2% respecto a los 78,9 millones de euros presentados en 2007. Dicho incremento estuvo ligado directamente al incremento de actividad del Grupo: en términos porcentuales sobre cifra de negocio, los otros gastos de explotación de 2008 se situaron en un 21% frente al 20,5% presentado en 2007.

Los otros gastos de explotación en el año 2007 se situaron en 78,9 millones de euros, lo que representa un incremento del 53,9% respecto a los 51,2 millones de euros presentados en 2006. Dicho incremento estuvo ligado al incremento de actividad del Grupo mencionado anteriormente y a los gastos originados de la adquisición de las sociedades All Crump (1,3 millones de euros), Les Délices d'Ellezelles (0,3 millones de euros) y Kingfood Australia (0,4 millones de euros), así como la incorporación de 12 meses de costes de Forté Pharma, sociedad adquirida en 2006, que como se menciona en el apartado 9 del presente Documento, es una sociedad que debido a su modelo de negocio (subcontratación de la producción) tiene una estructura de costes de estructura (otros costes de explotación), relativamente mayor a las del resto del Grupo.

En el apartado 9 del presente Documento de Registro de Acciones, se detalla en profundidad la evolución de los otros costes de explotación de Grupo Natra durante el periodo histórico analizado.

#### b.5) Ebitda, y Resultado de explotación (Ebit)

En el apartado 9 del presente Documento de Registro de Acciones, se detalla en profundidad la evolución del margen de Ebitda y Ebit de Grupo Natra durante el periodo histórico objeto del presente Documento de Registro de Acciones.

b.6) Ingresos y gastos financieros

Los ingresos financieros se originan generalmente a través de operaciones con productos financieros derivados.

Los gastos financieros corresponden, principalmente, a los gastos por intereses devengados por la financiación suscrita por las diferentes sociedades del Grupo. Su tendencia es creciente a lo largo del periodo histórico presentado en línea con el incremento de la deuda de Grupo Natra comentado más arriba en este mismo apartado.

En el apartado 9 del presente Documento de Registro de Acciones, se detalla en profundidad la evolución del resultado financiero presentado por Grupo Natra durante el periodo histórico objeto del presente Documento de Registro de Acciones.

b.7) Resultado de la enajenación de activos no corrientes

En el apartado 9 del presente Documento de Registro de Acciones, se detalla en profundidad la evolución del resultado por enajenación de activos no corrientes presentado por Grupo Natra durante el periodo histórico objeto del presente Documento de Registro de Acciones.

b.8) Resultado neto

Se presenta a continuación la aportación de cada una de las sociedades que integran Grupo Natra al resultado neto de cada ejercicio presentado.

Tabla 55. Aportación al resultado neto por sociedad (2008-2006)

<b>Aportación al resultado neto por sociedad</b>			
en miles de euros	2008	2007	2006
Apra, S.L.	(581)	(853)	(260)
Habitat Natra, S.A.	-	(3)	(8)
Torre Oria, S.L.	(496)	(298)	112
Natra Cacao, S.L.	1.665	3.340	2.114
Natraceutical, S.A.	69	(359)	905
Natraceutical Industrial, S.L.	(2.773)	(825)	(1.050)
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	(72)	(121)	78
Overseal Natural Ingredients Ltd.	679	1.178	578
Obipektin AG	(82)	(572)	1.530
The Talin Co. Ltd.	-	-	(45)
Biópolis, S.L.	15	71	9
Forte Services, SAM	(387)	-	156
Laboratoires Forté Pharma, SAM	2.677	2.649	-
S.A., Laboratoires Forté Pharma benelux	(258)	-	-
Forte Pharma Ibérica, S.L.U	(645)	-	-
Kingfood Australia, Pty	65	178	-
Natraceutical Rusia	(23)	-	-
Grupo Zahor	2.704	4.879	3.208
Txocal Oñati, S.A.	(1.405)	(2.041)	(485)
Txocal Belgium NV	(26)	2	(835)
Natra U.S. Inc.	46	2	-
Natra Cl Srl	-	(156)	153
Chocolaterie Jacali NV	(341)	1.726	1.066
Natra Spread, S.L.	(4.074)	(124)	-
All Crump, NV	4.232	1.277	-
Les Delices d'Ellezelles, S.P.R.L.	99	6	-
Natra Italy, S.L.	(2)	-	-
Natra Participaciones, S.L.	(2)	-	-
Cocoatech, S.L.	(495)	-	-
Natra, S.A.	(322)	(4.797)	14.865
<b>Total</b>	<b>267</b>	<b>5.159</b>	<b>22.091</b>

Fuente Informes anuales de Grupo Natra

#### d) Estado de flujos de tesorería

El estado de flujos de tesorería se presenta en el apartado 10.2 del presente Documento de Registro.

#### e) Políticas contables y notas explicativas

Las políticas contables del Grupo figuran en sus cuentas anuales consolidadas y notas explicativas.

#### 20.2. Información financiera pro-forma

No aplica.

### 20.3. Estados financieros

Natra y sus sociedades dependientes elaboran sus cuentas anuales individuales y consolidadas. Las mismas están depositadas en la CNMV y se incorporan por referencia.

### 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 sobre la información financiera histórica han sido rechazados por los auditores legales o si contienen cualificaciones o negaciones, se reproducirán íntegramente el rechazo o las cualificaciones o negaciones, explicando los motivos.**

La firma Deloitte ha auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006.

Los informes de auditoría de las mencionadas cuentas anuales consolidadas contienen una opinión favorable y sin salvedades.

**20.4.2. Una indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.**

No aplica.

**20.4.3. Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.**

La información financiera a 31 de marzo de 2009 no ha sido auditada y procede de los registros contables de Natra.

### 20.5. Edad de la información financiera más reciente

La información financiera más reciente corresponde a los estados financieros presentados a 31 de marzo de 2009.

### 20.6. Información intermedia y demás información financiera

Ver apartado 3.2 del presente Documento de Registro.

### 20.7. Política de dividendos

La política de distribución de resultados a medio plazo será la de mantener los dividendos de la sociedad dominante, destinando el resto de resultados del ejercicio a reservas voluntarias.

La política del Grupo es remunerar al máximo posible al accionista, pero en el marco de una política de crecimiento orgánico y corporativo que requiere de importantes inversiones. Históricamente ello se ha traducido en una retribución en torno a 0,07 euros por acción.

No obstante lo anterior, existe la posibilidad de que durante el ejercicio 2009 no se realice un reparto de dividendos con cargo a este mismo ejercicio y se destinen dichos fondos a la reinversión en el propio negocio.

### 20.7.1. Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.

El cuadro a continuación recoge la evolución de los dividendos de Natra, así como de ciertos ratios derivados de los mismos.

Tabla 56. Principales magnitudes de dividendos de 2008, 2007 y 2006

<b>Magnitudes de dividendos</b>			
Diferentes unidades	2008	2007	2006
Resultado del ejercicio	-115	6.785	23.804
Resultado atribuible a sociedad dominante	267	5.159	22.091
Capital Social	38.626	38.626	38.626
Patrimonio Neto	169.642	180.922	187.631
Valor Teórico Contable por Acción (en euros)	5,27	5,62	5,83
Nº de Acciones (miles)	32.188	32.188	32.188
Nº medio de Acciones circulación (miles) (1)	30.786	31.044	31.193
Resultado por acción (en euros)	0,00	0,21	0,74
Beneficio por acción (básico y diluido)	0,01	0,17	0,71
Dividendo por acción (en euros)	0,07	0,07	0,06
Dividendo total (miles de euros)	2.141	2.253	1.931

(1) Para el cómputo del número medio de acciones en circulación no se ha tenido en consideración las acciones en autocartera.

Fuente: Grupo Natra

### 20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje.

Información sobre cualquier procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje (incluidos los procedimientos que estén pendientes o aquellos que el emisor tenga conocimiento que le afectan), durante un período que cubra por lo menos los 12 meses anteriores, que puedan tener o hayan tenido en el pasado reciente, efectos significativos en el emisor y/o la posición o rentabilidad financiera del grupo, o proporcionar la oportuna declaración negativa.

NATRA y las demás sociedades del grupo no se encuentran incurso en ningún litigio ni contingencia que se prevea que pueda tener una incidencia relevante y/o afectar de forma sustancial en la situación financiera o patrimonial del Grupo NATRA.

### 20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

No se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del Grupo Natra desde el último periodo del que se ha publicado información financiera, eso es, a 31 de marzo de 2009.

## 21. INFORMACIÓN ADICIONAL

### 21.1. Capital social.

#### 21.1.1. Importe del capital emitido, Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social:

- (a) número de acciones autorizadas;
- (b) número de acciones emitidas e íntegramente pagadas y las emitidas pero no pagadas íntegramente;
- (c) valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal;

**(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 período cubierto por la información financiera histórica, debe declararse este hecho.**

El capital social de NATRA está constituido por 32.188.234 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 1,20 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y con los mismos derechos políticos y económicos.

La totalidad de las acciones de NATRA están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid y Valencia, cotizan en el mercado continuo y forman parte del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

**21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales Características de esas acciones.**

Todas las acciones son 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.**

Las acciones de NATRA que en los ejercicios comprendidos entre el año 2008 y 2006 han estado en poder de la sociedad son:

Año	Número de acciones	% derechos de voto
2008	1608.143	4,996
2007	1.196.600	3,717
2006	1.091.096	3,390

Toda la autocartera corresponde a una participación directa.

El Valor Nominal de las acciones en que se divide el capital social de NATRA es de un euro y veinte céntimos cada una de ellas.

Como muestra la tabla anterior, a 31 de diciembre de 2008 Natra ostentaba 1.608.143 acciones en autocartera por un importe nominal de 1,20 euros, lo que se traduce en un importe nominal de 1.929.340 euros. El valor en libros de las acciones propias de Natra a fecha del presente Documento de Registro es de 13.026.231 euros.

A fecha de verificación del presente Documento de Registro, el número de acciones en autocartera es de 1.608.142 acciones.

**21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.**

Sin perjuicio de los planes de opciones sobre acciones a los que se refiere el apartado 17.2 del presente documento, a fecha del presente Documento de Registro, no existe derecho alguno de un tercero a suscribir acciones de NATRA.

**21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.**

No existen derechos de adquisición ni ninguna clase de obligación sobre el capital autorizado pero no emitido.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2007 facultó al Consejo de Administración, al amparo del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para aumentar el capital social en una o varias veces, hasta una cifra a determinar en la oportunidad y en la cuantía, pero que en ningún caso podrá ser superior a la mitad del capital social de aquel momento. Las ampliaciones de capital deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha del acuerdo de la Junta General.

**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.**

Ningún miembro del grupo NATRA ha otorgado opciones de compra o suscripción que estén vigentes sobre sus acciones.

**21.1.7. Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.**

No se han producido cambios en el capital social de NATRA desde Noviembre de 2005. Por tanto, el capital social a fecha de verificación del presente Documento de Registro la sociedad es de 32.188.234 acciones de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas.

**21.2. Estatutos y escritura de constitución.**

**21.2.1. Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.**

El objeto social de NATRA, conforme al artículo 2 de los Estatutos Sociales, es el siguiente:

*“Artículo 2º.- OBJETO SOCIAL.*

*Constituye el objeto de la sociedad:*

*1.- La elaboración de productos químicos y alimenticios, así como la comercialización, importación, exportación y en general cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos.*

*2.- La explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales.*

*3.- Compraventa y administración de valores, así como la participación en otras compañías, en todo caso por cuenta propia, y la gestión y dirección de dichas participaciones, todo ello con la salvedad de lo establecido en la Ley 46/1984 de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, y lo que establece para las Agencias de Valores, la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, de 28 de julio.*

*4.- El asesoramiento en orden a la dirección y gestión de otras sociedades.*

*5.- La ordenación por cuenta propia de medios materiales y humanos en orden a la dirección y gestión efectiva de las actividades económicas de tipo agrícola, industrial o comercial, de otras sociedades participadas.*

*6.- La actividad propia de la Gerencia de todo tipo de empresas.*

*Quedan excluidas del objeto social aquellas actividades que precisen por Ley de requisitos no cumplidos por la sociedad y por sus Estatutos, en especial, aquellas que la Ley del Mercado de Valores atribuye con carácter exclusivo a otras entidades, así como las propias de las Instituciones de Inversión Colectiva."*

Los Estatutos Sociales de NATRA están a disposición de los inversores en el Registro Mercantil, en el domicilio social de NATRA (Avenida Aragón, nº 30, 5º A, Edificio Europa, Valencia, España), en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y en la página web de NATRA ([www.natra.es](http://www.natra.es)).

### **21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión.**

#### **Estatutos:**

En relación con el órgano de administración de NATRA, los Estatutos Sociales establecen:

- **Composición:** el artículo 26 de los Estatutos establece que la sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, compuesto por un número de miembros no inferior a cinco ni superior a quince, nombrados por la Junta General de accionistas por un plazo de cinco años y que podrán ser reelegidos por sucesivos periodos de igual duración.

- **Requisitos De Los Administradores:** para pertenecer al Consejo de Administración, no es preciso reunir la condición de accionista. Si es preciso ser mayor de edad, hallarse en pleno goce de sus derechos civiles y no estar incluido en ninguno de los supuestos de prohibiciones e inhabilitaciones contemplados en la Ley.

- **Cargos del Consejo:** El Consejo elegirá un Presidente y un Vice-Presidente que lo sustituya en los casos de ausencia o enfermedad, que ostentará además del cargo de Vocal. Asimismo elegirá un Secretario, que podrá no ser Consejero, en cuyo caso, no tendrá voto en el Consejo.

- **Vacantes:** si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre sus accionistas la persona o personas que hayan de cubrir la vacante o vacantes producidas, hasta que se reúna la primera Junta General que ratificará o no ese nombramiento. A falta de fijación del plazo, la duración del nombramiento se entenderá igual al periodo pendiente de cumplir por el administrador cuya vacante se cubre.

- **Convocatoria:** El Consejo de Administración actuará colegiadamente y celebrará reunión siempre que lo convoque el presidente, que deberá igualmente convocarlo cuando lo soliciten dos o más miembros del Consejo. La convocatoria deberá indicar la fecha, hora, lugar y el orden del día de la sesión, ya sea en el domicilio social o en un lugar distinto. En la sesión podrá, además, tratarse y acordarse cualquier asunto de interés para la sociedad, aunque no figure en el orden del día, que planteen el Presidente o los Consejeros. El Consejo podrá celebrarse asimismo en varias salas simultáneamente, siempre y cuando se asegure por medios audiovisuales la interactividad e intercomunicación entre ellas en tiempo real y, por tanto, la unidad del acto, haciéndose constar en la convocatoria, en este caso, el sistema de conexión y los lugares en que estén disponibles los medios técnicos para asistir y participar en la reunión. Los acuerdos se considerarán adoptados en el domicilio social.



- **Celebración de las sesiones y adopción de acuerdos:** El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren por lo menos la mitad más uno de los componentes presentes o representados. La representación sólo podrá conferirse a otro Consejero, y deberá hacerse por escrito y con carácter especial para cada convocatoria del Consejo. Los acuerdos se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de los reunidos y, en caso de empate, el voto del Presidente tendrá carácter decisorio. El Consejo quedará válidamente constituido, cuando estando todos los miembros presentes acuerden por unanimidad constituirse en sesión, aunque que no haya sido previamente convocada.

- **Remuneración:** Los miembros del Consejo de Administración percibirán, por su asistencia a las sesiones del mismo, una dieta compensatoria de los gastos que ello pudiera causarles y que será fijada por el propio Consejo. Independientemente de la dieta, los Consejeros percibirán, por el desempeño de sus funciones y en *concepto de remuneración* una retribución fija y periódica que será determinada por la Junta General y que irá variando anualmente según el Índice de Precios al Consumo, hasta que un nuevo acuerdo de Junta General modifique su importe. El Consejo de Administración distribuirá entre sus miembros la retribución a que se ha hecho referencia, de acuerdo con los criterios y en la forma y cuantía que el mismo determine. Tanto la retribución anterior como las dietas serán compatibles e independientes de las remuneraciones que los Consejeros pudieran percibir por el desempeño de cualquier otra actividad ejecutiva dentro de la sociedad. Asimismo, la retribución de los Administradores podrá consistir en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas u otra referenciada al valor de las acciones, siempre que al efecto lo determine la Junta General de Accionistas de la Sociedad de conformidad con lo previsto en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.

- **Facultades del consejo:** Al Consejo de Administración corresponde la gestión, administración y representación de la sociedad, judicial y extrajudicialmente, en todos los actos comprendidos en el objeto social, entendiéndose como tales los no reservados expresamente por la Ley o por estos Estatutos, al conocimiento de la Junta General, y entre ellos con carácter enunciativo y no limitativo, las facultades previstas en el artículo 34 de los Estatutos.

- **Presidente del Consejo:** Según el artículo 35 de los Estatutos, corresponde al Presidente del Consejo de Administración ejecutar los acuerdos de la Junta General y del Consejo de Administración, pudiendo delegar la ejecución de los adoptados por éste en otro Consejero si el acuerdo no lo prohíbe, así como redactar, firmar y cursar las convocatorias de las Juntas Generales y reuniones del Consejo de Administración, presidirlas, dirigir los debates, señalando el orden y los límites de las deliberaciones y resolver todas las dudas del procedimiento que tanto en las Juntas, como en el Consejo se susciten. Ni los Estatutos ni el Reglamento del Consejo de Administración prevén que el presidente del Consejo goce de voto dirimente.

- **Secretario del Consejo:** Según el artículo 36 de los Estatutos, corresponde al Secretario la redacción y firma de las actas correspondientes a las reuniones de las Juntas Generales y del Consejo de Administración, su transcripción en los libros oficiales correspondientes, la expedición de certificaciones acreditativas de tales acuerdos y la custodia toda de la documentación referente a las mismas.

- **Consejeros Delegados y Comisión Ejecutiva:** El Consejo de Administración podrá adoptar el acuerdo de designar de su seno uno o más Consejeros-Delegados y una Comisión Delegada, que deberá contener la enumeración particularizada de las facultades que se delegan o la expresión de que se delegan todas las facultades legal

y estatutariamente delegables y también, en su caso, las que el Consejo tenga conferidas por la Junta General con el carácter de delegables.

- **Comité de Auditoria:** Se prevé la constitución, en el seno del Consejo de Administración de un Comité de Auditoria, formado por un mínimo de tres y un máximo de cinco Consejeros designados por el Consejo de Administración. Todos los integrantes de dicho Comité deberán ser Consejeros no ejecutivos. El Presidente del Comité de Auditoria será nombrado por el Consejo de Administración de entre los miembros del Comité, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese. Ni los Estatutos ni el Reglamento del Consejo de Administración prevén que el presidente del Comité goce de voto dirimente. El Comité de Auditoria contará asimismo con un Secretario que no deberá ser necesariamente miembro del propio Comité, nombrado por éste. Las competencias mínimas del Comité de Auditoria serán las previstas en el artículo 37-Bis de los Estatutos. El Comité de Auditoria se reunirá, al menos una vez al semestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria del Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de tres de sus miembros o de la Comisión Ejecutiva. Quedará válidamente constituido con la asistencia directa o por medio de representación de, al menos, la mitad de sus miembros; y adoptará sus acuerdos por mayoría de los asistentes.

#### **Reglamento del Consejo de Administración.**

El Consejo de Administración de NATRA en su reunión de fecha 23 de octubre de 2.008 aprobó el Reglamento del Consejo de Administración de conformidad con lo previsto en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores. Dicho Reglamento se mantiene vigente.

El Reglamento del Consejo de Administración tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración, regular su organización y funcionamiento y fijar las normas de conducta de sus miembros, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión, siendo los aspectos más relevantes los siguientes:

- Salvo en las materias reservadas a la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de la Sociedad, al tener encomendada, legal y estatutariamente, la administración y representación de la misma. Asimismo la misión de todos los miembros del Consejo de Administración es defender la viabilidad a largo plazo de la empresa, así como la protección de los intereses generales de la Sociedad.
- **Composición:** El Consejo estará formado por el número de miembros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos de la sociedad. El Consejo propondrá a la Junta General el número de consejeros que, de acuerdo con las circunstancias reinantes en cada momento en la Sociedad resulte más razonable para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano. El Consejo de Administración procurará estar integrado por consejeros de las tres categorías siguientes: Consejeros internos o ejecutivos; Consejeros externos dominicales y Consejeros externos independientes. El Consejo procurará que el número de Consejeros dominicales y el de independientes guarden entre sí igual o similar proporción que la existente entre el capital representado por los Consejeros dominicales y el capital.

- Los consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas. Sin perjuicio de la competencia de la Junta General y, en su caso, del Consejo de Administración para el nombramiento de los Consejeros, las propuestas al respecto corresponderán al Presidente, en caso de cooptación, y al Consejo en relación con la Junta General. Las propuestas de reelección de consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General habrán de sujetarse a un proceso formal de elaboración, en el que se evaluarán la calidad del trabajo y la dedicación al cargo de los consejeros propuestos durante el mandato precedente. Los consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de cinco años al término de los cuales podrán ser reelegidos por periodos de igual o menor duración. Los consejeros independientes no permanecerán como tales durante un periodo continuado superior a 12 años, en caso de reelección. Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General.
- **Retribución:** el Consejero tendrá derecho a obtener la retribución que se fije por el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias. El Consejo de Administración procurará que la retribución del Consejero sea acorde con la que se satisfaga en el mercado en compañías de similar tamaño y actividad. La retribución de los Consejeros será plenamente transparente, a cuyos efectos en la memoria anual deberá figurar la política de retribución de los Consejeros.
- **Reuniones:** el Consejo se reunirá con carácter ordinario y de modo general, una vez al mes, sin perjuicio de que ocasionalmente o cuando lo aconsejen determinadas circunstancias se pueda establecer una periodicidad distinta, siempre con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones. En todo caso, el Consejo de Administración se reunirá al menos una vez cada trimestre.
- **Presidente:** el Presidente del Consejo de Administración, que podrá ser un consejero ejecutivo, asumirá la presidencia de todos los órganos de gobierno y administración de la Sociedad.
- **Secretario:** para ser nombrado Secretario del Consejo de Administración no se requerirá la cualidad de Consejero. Para salvaguardar su independencia, imparcialidad y profesionalidad, su nombramiento y cese serán informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.
- **Comisión de Auditoría, Control y Conflictos de interés:** Los Estatutos Sociales deberán establecer el número de miembros, las competencias y las normas de funcionamiento del Comité de Auditoría. La Comisión de Auditoría, Control y Conflictos de interés estará formada fundamentalmente por consejeros externos, con un mínimo de tres y estará presidida por un consejero independiente. Los miembros del Comité de Auditoría, se designarán teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos
- **Comisión de Nombramientos y Retribuciones:** estará formada en su mayoría por consejeros independientes y en todo caso, su Presidente será un consejero independiente. De las reuniones de la Comisión de Nombramientos y

Retribuciones, se levantará la correspondiente acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo

### **21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.**

Todas las acciones representativas del capital social de Natra son de la misma clase y serie y tienen por tanto los mismos derechos. Dichas acciones atribuyen a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de Natra.

### **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 significativas que las que requiere la ley.**

Los Estatutos Sociales no prevén ninguna circunstancia distinta de la Ley para la creación de acciones que confieran algún privilegio a sus tenedores.

### **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.**

De acuerdo con los Estatutos Sociales de NATRA, las Juntas Generales podrán ser ordinarias y extraordinarias y habrán de ser convocadas por el Consejo de Administración. Las primeras se celebrarán necesariamente dentro del primer semestre de cada ejercicio, y las segundas, cuando lo acuerde el Consejo de Administración, por propia iniciativa o a instancia de un número de socios que representen al menos un cinco por ciento del capital social y tanto las unas como las otras, deberán reunirse en la localidad en donde la sociedad posee su domicilio social.

La Juntas Generales (tanto ordinarias como extraordinarias) se convocarán mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social, con un mes por lo menos de antelación, a la fecha en que hayan de celebrarse, expresando en el anuncio la fecha de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que hubieren de tratarse.

Los accionistas que representen al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una junta general de accionistas incluyendo uno o más puntos del orden del día. 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 con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta. La falta de publicación del complemento de la convocatoria en el plazo legalmente fijado será causa de nulidad de la junta.

El derecho de asistencia a las Junta Generales se limita a quienes sean titulares de doscientas cincuenta o más acciones, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable, con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta, lo que se acreditará mediante la exhibición de los certificados a que se refiere el artículo 11 de estos Estatutos.

Los que posean menor número de acciones podrán agruparlas hasta conseguirlo, confiriendo su representación a un accionista del grupo que represente a los accionistas agrupados, correspondiendo un derecho de voto por cada acción.

Alternativamente, cualquiera de ellos podrá conferir su representación en la Junta a favor de otro accionista con derecho de asistencia y que pueda ostentarla con arreglo a Ley, agrupando así sus acciones con las de éste.

Para ejercitar el derecho de asistencia, el accionista deberá proveerse de la correspondiente tarjeta de asistencia, hasta cinco días antes de la fecha de la Junta, en la forma que señale el anuncio de convocatoria y en la cual conste el número de acciones que posea y el de votos que a ellas correspondan.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales, sin perjuicio de que su ausencia no impedirá la válida constitución de la Junta. También podrán asistir a la Junta, con voz y sin voto los Directores, técnicos y demás personas cuya asistencia, a juicio del Consejo de Administración, pueda tener interés para la buena marcha de los asuntos sociales y cuya intervención en la Junta, pueda, si fuera precisa, resultar útil para la Sociedad. El Presidente podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente, si bien la Junta podrá revocar dicha autorización.

Todo accionista que tenga derecho a concurrir a la Junta General, podrá hacerse representar por otro accionista. La representación deberá conferirse por escrito (en soporte papel o electrónico) y con carácter especial para cada Junta.

La Junta General, tanto ordinaria como extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando concurra a la misma, por lo menos, la mitad del capital desembolsado y, en segunda convocatoria, cualquiera que sea el capital representado. Para que las Juntas puedan acordar válidamente la emisión de obligaciones, pagarés, bonos y demás instrumentos financieros análogos, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión o escisión de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, deberán concurrir los accionistas en la cuantía exigida para tales casos en la Ley.

#### **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 no en los reglamentos internos vigentes que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control de NATRA.

#### **21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.**

No existe disposición alguna en los Estatutos Sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia.

#### **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 modificaciones del capital de NATRA se someten a la regulación general establecida en la Ley de Sociedades Anónimas.

## **22. CONTRATOS IMPORTANTES.**

### Acuerdo de intenciones con Barry Callebaut

El pasado 2 de marzo de 2009 Grupo Natra anunció un acuerdo de intenciones con la compañía cotizada suiza Barry Callebaut referente a la futura integración de sus respectivos negocios de chocolate para el consumidor final. Como resultado de la transacción, Grupo Natra se posicionaría como destacado grupo europeo de productos de chocolate dedicado a la marca de distribución y marca de terceros, con unas ventas estimadas de en torno a 850 millones de euros, según cifras pro-forma combinadas del ejercicio 2008. Barry Callebaut pasaría a concentrarse en su negocio principal dedicado a clientes industriales y artesanales, además de ser accionista de Natra. Barry Callebaut suministraría a Natra un volumen mínimo de 85.000 toneladas anuales de chocolate líquido en base a un acuerdo de aprovisionamiento a largo plazo.

En el apartado 12 del presente Documento de Registro se detallan algunos aspectos significativos de esta operación.

## **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 calificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro.**

No se incluyen en este capítulo declaraciones o informes adicionales a los informes de auditoría emitidos por los auditores de Natra.

**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 aplica.

## **24. DOCUMENTOS PRESENTADOS**

Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del documento de registro:

(a) los estatutos y la escritura de constitución del emisor;

(b) todos los informes, cartas, y otros documentos, información financiera histórica, evaluaciones y declaraciones elaborados por cualquier experto a petición del emisor, que estén incluidos en parte o mencionados en el documento de registro;

(c) la información financiera histórica del emisor o, en el caso de un grupo, la información financiera histórica del emisor y sus filiales para cada uno de los dos ejercicios anteriores a la publicación del documento de registro.

**Indicación de dónde pueden examinarse los documentos presentados, por medios físicos o electrónicos.**

Los Estatutos Sociales, la escritura de constitución de NATRA, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a mercado de valores de NATRA pueden inspeccionarse en el domicilio de la sociedad.

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas y el Reglamento del Consejo de Administración pueden consultarse asimismo en el Registro Mercantil de Valencia.

Adicionalmente, los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a mercado de valores de NATRA pueden inspeccionarse en su página web [www.natra.es](http://www.natra.es) y en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

La información financiera histórica de NATRA, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 e información financiera histórica del Grupo NATRA para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 puede consultarse en el domicilio de la sociedad y en las citadas webs de NATRA y de la CNMV.

El presente Documento de Registro estará asimismo a disposición del público y puede ser consultado en la página web de la CNMV y, durante el periodo de validez del mismo, en la página web de Natra.

## **25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS**

**Información relativa a las empresas en las que el emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y beneficios.**

En el apartado 7.2 del presente Documento de Registro se incluye denominación, domicilio social y porcentaje de participación de las entidades del Grupo Natra.

Asimismo, la información sobre sus activos, pasivos, posición financiera, pérdidas o beneficios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales del Grupo Natra.