

C.N.M.V.
Dirección General de Mercados
C/. Serrano, 47
28001 Madrid

Valencia, a 27 de febrero de 2009

Muy Sres. Nuestros:

Adjunto le remitimos los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados e Informe de Gestión correspondientes al periodo de seis meses terminado el 31 de Diciembre de 2008, de acuerdo al Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, presentados bajo NIC 34.

Dichos Estados Financieros semestrales no se encuentran auditados, tal y como permite la norma anteriormente citada.

Les saluda atentamente

Rafael Busutil Chillida
Secretario Consejero

Natra, S.A
Y Sociedades que integran el Grupo
Natra.

Estados Financieros Anuales
Resumidos Consolidados e
Informe de Gestión anual resumido
Correspondientes al período
De 12 meses terminado el
31 de diciembre de 2008.

Natra, S.A. y Natra, S.A. y Sociedades Dependientes

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES A EFECTOS DE LO EXPUESTO EN EL ARTÍCULO 8.1.b DEL REAL DECRETO 1362/2007, DE 19 DE OCTUBRE, POR EL QUE SE DESARROLLA LA LEY 24/1998, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES.

El Consejo de Administración de Natra, S.A. en su reunión celebrada el día 25 de febrero de 2009, declara que, hasta donde alcanza su conocimiento y teniendo en cuenta el carácter parcial de los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados de Natra y sociedades que integran el Grupo Natra correspondientes al periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2008 han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Natra y sociedades que integran el Grupo Natra comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto y que el Informe de gestión complementario a la informaron financiera incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Natra, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto tomadas en su conjunto junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Valencia, 25 de febrero de 2009.

CARAFAL INVESTMENT, S.L.U
representada por
D. Manuel Moreno Tarazona
Presidente

D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi
Consejero

D. Ignacio Miras Massaguer
Consejero Delegado

D. Xavier Adserà Gebelli
Consejero

BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.
representada por
D. José Luis Navarro Fabra
Consejero

IBERFOMENTO, S.A.S.C.R.
representada por
D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero
Consejero

MINOPE, S.A.U
representada por
D. Carlos Dexeus Sanpere
Consejero

D. Rafael Busutil Chillida
Secretario Consejero

D^a. Ana Muñoz Beraza
Consejera

BARTEN, S.A
representada por
D. Francisco Javier Álvarez Arreche

TINSER CARTERA, S.L.
representada por
D. Bernardo Chuliá Martí
Consejero

CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA
KORPORAZIOA, S.L.
representada por
Dña. María Jesús Arregui
Consejera

NATRA, S.A.
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Miles de Euros)

ACTIVO	NOTAS	31/12/2008(*)	31/12/2007
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Fondo de comercio	4	202.424	211.717
Otros activos intangibles	4	12.611	8.733
Propiedad, planta y equipo	6	124.690	129.812
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		663	707
Activos financieros no corrientes	5	14.117	9.437
Otros activos no corrientes		28	107
Activos por impuestos diferidos		22.919	20.630
Total activo no corriente		377.452	381.143
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	7	101.960	101.281
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		86.681	91.130
Otros activos financieros corrientes	5	2.788	613
Activos por impuestos corrientes		6.974	5.226
Otros activos corrientes		9.246	6.179
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes		36.823	33.965
Total activo corriente		244.472	238.394
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS			
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	15	12.542	1.630
TOTAL ACTIVO		634.466	621.167
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	9	38.626	38.626
Prima de emisión	9	41.261	41.261
Reservas (ganancias acumuladas)	9	22.899	29.550
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	9	37.060	15.402
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	9	135	19
Resultados negativos de ejercicios anteriores	9	(3.202)	
Acciones propias	9	(13.025)	(9.677)
Diferencias de conversión	9	(15.167)	(1.489)
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	9	267	5.159
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad dominante		108.854	118.851
Intereses minoritarios		60.755	62.071
Total patrimonio neto		169.609	180.922
PASIVO NO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	8	115.203	158.360
Otros pasivos financieros a largo plazo	8	8.309	11.118
Pasivos por impuestos diferidos		9.502	8.638
Provisiones a largo plazo	10	2.414	2.924
Otros pasivos no corrientes y Subvenciones de capital		9.854	5.832
Total pasivo no corriente		145.282	186.872
PASIVO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	8	224.246	151.702
Otros pasivos financieros corrientes	8	2.367	-
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar		70.038	73.871
Provisiones a corto plazo		409	479
Pasivos por impuestos corrientes		6.570	5.098
Otros pasivos corrientes		8.673	19.584
Total pasivo corriente		312.303	250.734
PASIVOS NO CORRIENTES ASOCIADO A ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS			
Pasivos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	15	7.272	2.639
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETC		634.466	621.167

(*) No auditados

Las Notas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante
del balance de situación resumido consolidado a 31 de diciembre de 2008.

NATRA, S.A. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Miles de Euros)

	NOTAS	31/12/2008(*)	31/12/2007
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	13	455.928	380.869
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		6.249	3.216
Aprovisionamientos		(259.066)	(208.628)
MARGEN BRUTO		203.111	175.457
Otros ingresos de explotación		3.493	3.211
Gastos de personal		(71.501)	(62.069)
Dotación a la amortización		(19.045)	(13.559)
Variación de provisiones		(971)	(321)
Otros gastos de explotación		(94.700)	(77.433)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		20.387	25.286
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		30	130
Ingresos financieros		1.666	1.014
Gastos financieros		(22.164)	(14.518)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)		(1.172)	(1.772)
Resultado de la enajenación de activos no corrientes		4.900	(1.195)
Resultado por deterioro de activos		(375)	(409)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		3.272	8.536
Impuestos sobre las ganancias		(1.853)	(386)
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		1.419	8.150
Operaciones interrumpidas:			
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	15	(1.534)	(1.365)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(115)	6.785
Atribuible a:			
Intereses minoritarios		(382)	1.626
RESULTADO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE		267	5.159
BENEFICIO POR ACCIÓN (BÁSICO Y DILUIDO)		0,01	0,17

(*) No auditados

Las Notas 1a 15 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada del ejercicio 2008.

NATRA, S.A.
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007

(Miles de Euros)

	31/12/2008 (*)	31/12/2007
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4)	7.274	10.823
1. Resultado antes de impuestos	3.272	8.536
2. Ajustes de resultado:	17.809	13.110
(+) Amortización del inmovilizado	19.045	13.974
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)	-1.236	-864
3. Cambios en el capital corriente	7.755	3.872
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	-21.562	-14.695
(-) Pagos de intereses	-21.961	-16.467
(+) Cobros de dividendos		
(+) Cobros de intereses	1.666	1.016
(+/-) Cobros/(pagos) por impuesto sobre beneficios	-1.267	756
(+/-) Otros cobros/ (pagos) de actividades de explotación		
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2)	-29.192	-80.512
1. Pagos por inversiones:	-29.192	-86.449
(-) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-6.291	-56.652
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-22.901	-29.797
(-) Otros activos financieros		
(-) Otros activos		
2. Cobros por desinversiones:	0	5.937
(+) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	0	3.095
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias		551
(+) Otros activos financieros		2.291
(+) Otros activos		
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1+2+3)	24.776	77.444
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	339	-1.448
(+) Emisión		
(-) Amortización		
(-) Adquisición	-20.833	-6.593
(+) Enajenación	17.150	5.145
(+) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	4.022	
2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	26.578	81.145
(+) Emisión	72.544	81.145
(-) Devolución y amortización	-45.966	
3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-2.141	-2.253
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		
E) AUMENTO/ (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A+B+C+D)	2.858	7.755
F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	33.965	26.209
G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO (E+F)	36.823	33.965
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO		
(+) Caja y bancos	36.823	33.965
(+) Otros activos financieros		
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista		
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	36.823	33.965

(*) No auditadas

Las Notas 1a 15 adjuntas forman parte integrante
del Estado de Flujos de Efectivo resumido consolidado generado en el ejercicio 2008.

NATRA, S.A.
Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADOS RESUMIDOS
DE LOS EJERCICIOS 2008 y 2007
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2008 (*)	Ejercicio 2007
A) RESULTADO DEL EJERCICIO (de la cuenta de pérdidas y ganancias)	-115	6.785
B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO:	-15.052	1.546
1. Por valoración de instrumentos financieros:		
a) Activos financieros disponibles para la venta		
b) Otros ingresos/(gastos)		
2. Por coberturas de flujos de efectivo	115	164
3. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
4. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		
5. Diferencias de Conversión	-15.167	1.382
6. Efecto impositivo		
C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:	0	0
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS (A + B + C)	-15.167	8.331
a) Atribuídos a la Sociedad Dominante	-15.434	6.705
b) Atribuidos a intereses minoritarios	267	1.626

(*) No auditados

Las Notas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados correspondiente al 31 de Diciembre de 2008

NATRA, S.A. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA

ESTADOS TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

	Miles de Euros									
	Capital Social	Acciones Propias	Prima Emisión	Reservas (Ganancias Acumuladas)	Reservas Sociedades Consolidadas por Integración Global	Reservas Sociedades Consolidadas por Método de la Participación	Diferencias de Conversión	Intereses Minoritarios	Resultado	Total Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2007	38.626	(9.677)	41.261	29.550	15.402	19	(1.489)	62.071	5.159	180.922
Ajuste por cambios de criterio contable										-
Ajuste por errores										-
Saldo inicial ajustado	38.626	(9.677)	41.261	29.550	15.402	19	(1.489)	62.071	5.159	180.922
Total ingresos/(gastos) reconocidos							(15.052)	267	267	(14.518)
Ajustes IFRS	-		-	(2.916)	11.890			(933)		8.041
Aplicación del resultado	-		-	(4.797)	9.769	116	71		(5.159)	-
Diferencias de conversión	-		-				1.303			1.303
Adquisición de acciones propias	-		-							-
Adquisición / venta de acciones propias	-	(3.348)	-							(3.348)
Salidas del perímetro de consolidación	-		-							-
Dividendos	-		-	(2.140)						(2.140)
Traspaso entre partidas de patrimonio neto	-		-							-
Saldos al 31 de diciembre de 2008 (*)	38.626	(13.025)	41.261	19.697	37.061	135	(15.167)	61.405	267	170.260
					0		0	-649		

	Miles de Euros									
	Capital Social	Acciones Propias	Prima Emisión	Reservas (Ganancias Acumuladas)	Reservas Sociedades Consolidadas por Integración Global	Reservas Sociedades Consolidadas por Método de la Participación	Diferencias de Conversión	Intereses Minoritarios	Resultado	Total Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2006	38.626	(7.637)	41.261	16.496	12.453	(41)	(107)	64.488	22.091	187.631
Ajuste por cambios de criterio contable										-
Ajuste por errores										-
Saldo inicial ajustado	38.626	(7.637)	41.261	16.496	12.453	(41)	(107)	64.488	22.091	187.631
Total ingresos/(gastos) reconocidos				442	1.104			1.626	5.159	8.331
Ajustes IFRS	-		-		(5.290)		3.309	(1.146)		(3.127)
Aplicación del resultado	-		-	14.865	7.105	60			(22.091)	(61)
Diferencias de conversión	-		-		182		-4691	(3.049)		(7.558)
Adquisición / venta de acciones propias	-	(2.040)	-							(2.040)
Salidas del perímetro de consolidación	-		-		(152)			152		0
Dividendos	-		-	(2.253)						(2.253)
Traspaso entre partidas de patrimonio neto	-		-							0
Saldos al 31 de diciembre de 2007	38.626	(9.677)	41.261	29.550	15.402	19	(1.489)	62.071	5.159	180.923

(*) Saldos no auditados.

Las notas explicativas 1 a 15 adjuntas forman parte integrante del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Resumido consolidado correspondiente al ejercicio 2008

Natra, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natra

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales Resumidos Intermedios consolidados correspondientes al segundo semestre del 2008

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros resumidos intermedios consolidados y otra información

a) *Introducción*

La Sociedad dominante Natra, S.A., es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas. El objeto social de la empresa, de acuerdo con sus estatutos, es la elaboración de productos químicos y alimenticios, así como su comercialización, la explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales, la compraventa y administración de valores, el asesoramiento en orden a la dirección y gestión de otras sociedades y la actividad propia de la gerencia de todo tipo de empresas. En relación a la actividad de comercialización de inmuebles, el Grupo decidió en ejercicios anteriores discontinuar dicha actividad y no tiene previsto reanudarla en el futuro. Su domicilio social actual se encuentra en Valencia, Avenida Aragón 30, 5º A, Edificio Europa, lugar donde la Sociedad desarrolla sus actividades. En su página "web" www.natra.es y en su domicilio social pueden consultarse los Estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, la Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con ella, el Grupo Natra (en adelante, el Grupo). Consecuentemente, la Sociedad está obligada a elaborar, además de sus propias cuentas anuales individuales, cuentas anuales consolidadas del Grupo, que incluyen, asimismo, las inversiones en entidades asociadas.

La actividad principal del Grupo es la fabricación y comercialización de chocolates y productos nutraceuticos, principalmente.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de junio de 2008, en segunda convocatoria.

b) *Bases de presentación de los estados financieros resumidos intermedios consolidados*

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 3 y 4 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros resumidos intermedios consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido elaborados por los Administradores del Grupo el 25 de febrero de 2009, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el ejercicio y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros resumidos intermedios consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros resumidos intermedios consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el ejercicio 2008:

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Durante el ejercicio 2008 han entrado en vigor las siguientes interpretaciones de normas, que, en caso de resultar de aplicación, han sido utilizadas por el Grupo en la elaboración de los estados financieros resumidos intermedios consolidados:

CINIIF 11 NIIF 2 Transacciones con acciones propias y del Grupo

Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 Pagos basados en acciones a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios.

La aplicación de la interpretación comentada no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros resumidos intermedios consolidados.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros resumidos intermedios consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros resumidos intermedios consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en las Notas 3 y 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos
2. Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal;
3. La vida útil de los activos materiales e intangibles;
4. La valoración de los fondos de comercio;
5. Provisiones.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

Durante el ejercicio 2008 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2007.

d) Comparación de la información

En febrero, septiembre y octubre de 2007 se incorporaron al perímetro de consolidación las sociedades dependientes Kingfood Australia, Pty Limited, Forté Pharma Ibérica, S.L.U., All Crump, NV, Lés Délices d'Ellezelles, S.P.R.L, y Natra Spread, S.L. con motivo de su adquisición y constitución. En consecuencia, la comparación de las cuentas de pérdidas y ganancias resumidas consolidadas adjuntas debe realizarse en dicho contexto.

e) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos intermedios consolidados del ejercicio 2008.

f) Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 31 de diciembre de 2008 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros resumidos intermedios consolidados.

g) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados

En los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de operación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumidos consolidado, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Cambios en la composición del Grupo

En las Notas 1 y 2 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha.

Durante el ejercicio 2008 la Sociedad dominante ha constituido las sociedades Natra Italy, S.L., y Natra Participaciones, S.L., ambas con un capital social de 3.010 euros y suscritos al 100% por la Sociedad, y se ha procedido a la liquidación de la sociedad Natra CI, que en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 se presentó como activos y pasivos de actividades interrumpidas. Asimismo, la sociedad dependiente Natra Cacao, S.L. ha constituido la sociedad Cocomatech, S.L., con un capital social de 3.010 euros suscritos al 100% por la sociedad Natra Cacao, S.L.

Durante el ejercicio 2008 la Sociedad dominante ha vendido acciones de Natraceutical, S.A. pasando de un 54,78% de participación a 31 de diciembre de 2007 a un 50,438% a 31 de diciembre de 2008. Los beneficios generados antes de impuestos en las operaciones de venta de acciones ascienden 6,3 millones de euros y figuran registrados en el epígrafe "Resultado de la enajenación de activos no corrientes" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada adjunta. Por otra parte, la Sociedad dominante no ha comprado acciones en el período referido. 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. han pasado a cotizar en el Mercado Continuo tras la desaparición del Nuevo Mercado.

Con fecha 17 de mayo de 2007 la sociedad dependiente Overseal Natural Ingredients Ltd constituyó Natraceutical Rusia con un capital social de 58 miles de euros suscritos al 100% por la misma. Durante el ejercicio 2008 Natraceutical Rusia ha comenzado su actividad, por lo que ha sido incluida en el perímetro de consolidación.

Durante el ejercicio 2008, Natraceutical, S.A. ha adquirido un 20,37% del capital social de Cakefriends Ltd. A 31 de diciembre de 2008, Natraceutical, S.A. posee un 27,50% del total de las participaciones. Dicha participación dejó de integrarse en las cuentas consolidadas del Grupo en el segundo semestre del ejercicio 2007 por no cumplirse los requisitos para su incorporación al perímetro de consolidación, estando clasificada desde ese momento en "Activos financieros no corrientes-Activos financieros disponibles para la venta", y así se presenta en el balance de situación resumido consolidado.

Durante el ejercicio 2008, Natraceutical, S.A. ha enajenado un 2,50% del capital social de Biópolis, S.L., por lo que a 31 de diciembre de 2008 posee una participación del 22,50%. Esta sociedad participada se ha integrado en el consolidado por puesta en equivalencia.

El Grupo no ha consolidado la compañía Natraceutical Canadá Inc, en virtud de determinados acuerdos mantenidos con terceros por los que los resultados generados por dicha sociedad en el ejercicio han sido asumidos por los mismos. La no inclusión de dicha sociedad, cuyo resultado no es relevante, no tiene efecto significativo alguno sobre los presentes estados financieros resumidos intermedios consolidados.

Durante el ejercicio 2008 la Sociedad dominante ha decidido considerar la sociedad Torre Oria, S.L. como un grupo enajenable de activos mantenidos para la venta de acuerdo con la NIIF 5. Asimismo, la Sociedad APRA S.L., permanece en este mismo apartado, puesto que en ejercicio 2007 se decidió discontinuar la actividad de esta Sociedad. La información relativa a esta última operación fue descrita en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007.

3. Dividendos pagados por la Sociedad

Con fechas 30 de junio de 2008 y 27 de junio de 2007 la Sociedad dominante celebró sus Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de los ejercicios 2007 y 2006, en las cuales se aprobaron unos dividendos brutos de 2.141 y 2.253 miles de euros a pagar el 31 de julio de 2008 y 5 de julio de 2007, respectivamente, y que fueron pagados en dichos ejercicios.

4. Activo intangible

a) Fondo de comercio

El desglose del "Fondo de Comercio", en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	31-12-2008	31-12-2007
Torre Oria	-	1.946
Grupo Natrazahor	27.650	27.650
Natrajacali	13.767	13.767
All Crump NV	39.162	39.162
Les Délices d'Ellezelles S.P.R.L.	2.065	1.515
Natraceutical, S.A.	928	1.022
Laboratoires Forté Pharma, SAM	79.251	79.191
Overseal Natural Ingredients Ltd	27.001	34.531
Obipektin AG	6.424	5.765
Kingfood Australia, Pty Limited	4.584	5.576
Forté Pharma Ibérica, S.L.U.	1.592	1.592
	202.424	211.717

Las políticas del análisis de deterioro aplicado por el Grupo a sus activos intangibles y a sus fondos de comercio en particular se describen en la Nota 5 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007.

El fondo de comercio de la sociedad belga Les Délices d'Ellezelles S.P.R.L., adquirida en 2007 por la sociedad del Grupo Txocal Oñati, S.L., se ha incrementado en 550 miles de euros, que se corresponde con el pago variable según el contrato de compraventa por entender que la sociedad ha alcanzado el volumen de ventas esperado en el ejercicio 2008. A 31 de diciembre de 2008 dicho importe está pendiente de pago.

El fondo de comercio de Torre Oria se ha sometido a un "test de impairment", registrándose una pérdida por deterioro de 245 miles de euros, y de acuerdo con la decisión de enajenar la sociedad, se ha traspasado al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta", del balance de situación resumido intermedio consolidado. El deterioro de este fondo de comercio en 2007 ascendió a 450 miles de euros.

b) Otro activo intangible

Durante los ejercicios 2008 y 2007 se han realizado adquisiciones de elementos clasificados en este epígrafe por 7.738 y 8.246 miles de euros, respectivamente. En el ejercicio 2008 se ha finalizado un proyecto de sistematización integral de los procesos productivos, logísticos y comerciales de las diferentes plantas productivas, que ha supuesto una inversión de 3 millones de euros, aproximadamente. Asimismo, en 2008 ha finalizado un proyecto que se ha clasificado como patente, y que asciende a 2,4 millones de euros, aproximadamente.

En el ejercicio 2008 no se ha producido pérdida de valor de los elementos clasificados en este epígrafe. En el ejercicio 2007 la pérdida de valor ascendió a 233 miles de euros.

5. Activos financieros

a) Composición y desglose

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

	Miles de euros			
	31-12-2008			
	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Derivados	-	-	-	4
Participaciones en empresas del Grupo	4.740	-	-	-
Otros activos financieros	390	566	8.416	-
Largo plazo / no corrientes	5.130	566	8.416	4
Derivados	-	-	-	1.823
Otros activos financieros	-	965	-	-
Corto plazo / corrientes	-	965	-	1.823

	Miles de euros			
	31-12-2007			
	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura
Participaciones en empresas del Grupo	4.677	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	4.760	-
Largo plazo / no corrientes	4.677	-	4.760	-
Otros activos financieros	-	613	73	-
Corto plazo / corrientes	-	613	73	-

6. Activo material

Durante los ejercicios 2008 y 2007 se han realizado adquisiciones de elementos del activo material por 15.163 y 43.052 miles de euros, que incluyen incorporaciones al perímetro de consolidación por 23 y 19.893 miles de euros, respectivamente. Las bajas del activo material en 2008 no son significativas, y los traspasos se

corresponden con la reclasificación una sociedad dependiente como mantenida para la venta. En 2007 las bajas ascendieron a 10.106 miles de euros y parte de los traspasos se debió a la discontinuidad de las operaciones de dos sociedades dependientes.

7. Existencias

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro en el epígrafe "Existencias" del balance de situación resumido consolidado de los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	31-12-2008	31-12-2007
Saldo inicial	3.234	3.064
Adiciones	894	170
Reversiones	(376)	-
Saldo final	3.752	3.234

8. Pasivos financieros

Composición y desglose

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo en 2008 y 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

	Miles de euros			
	31-12-2008			
	Pasivos Financieros Mantenedidos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	115.203	-
Derivados	394	-	-	4.202
Otros pasivos financieros	-	-	3.713	-
Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes	394	-	118.916	4.202
Deudas con entidades de crédito	-	-	224.246	-
Derivados	-	-	-	1.233
Otros pasivos financieros	-	-	1.134	-
Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes	-	-	225.380	1.233

	Miles de euros			
	31-12-2007			
	Pasivos Financieros Mantenedos para Negociar	Otros Pasivos Financieros a VR con Cambios en PyG	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura
Deudas con entidades de crédito	-	-	158.360	-
Derivados	-	-	-	961
Otros pasivos financieros	-	-	10.157	-
Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes	-	-	168.517	961
Deudas con entidades de crédito	-	-	151.702	-
Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes	-	-	151.702	-

9. Patrimonio neto

El capital social de la Sociedad dominante al 30 de diciembre de 2008 y 2007 está compuesto por 32.188.234 acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas.

Acciones Propias

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad cabecera del Grupo dispone de 1.609.107 acciones que representan a valor de adquisición 13.181 miles de euros y figuran en el balance consolidado del Grupo minorando los Fondos Propios. La autocartera supone un 4,99% del total de acciones de la Sociedad.

	Número de Acciones	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.196.600	9.677
Adquisiciones	2.234.036	17.983
Enajenaciones	(1.822.853)	(14.635)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1.607.783	13.025

Durante el 2008 se han realizado operaciones con la autocartera de la Sociedad, que han generado un resultado negativo de 608 miles de euros.

10. Provisiones y pasivos

La composición del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	30-12-2008	31-12-2007
Provisiones para jubilaciones	1.048	1.022
Otras provisiones	1.366	1.902
Provisiones	2.414	2.924

En la Nota 4, apartados N y P de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, se describen los compromisos por jubilación y las provisiones que afectaban al Grupo a dicha fecha.

11. Partes vinculadas

Se consideran “partes vinculadas” al Grupo, adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, el “personal clave” de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, en 2008 y 2007, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores de la Sociedad y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie. No se desglosan en esta Nota las operaciones entre la Sociedad y sus sociedades dependientes que forman parte del tráfico habitual de la compañía en cuanto a su objeto y condiciones y que han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

Gastos e Ingresos	Miles de Euros				
	31-12-2008				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Gastos:					
Gastos financieros	-	443	-	1.373	1.816
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	87	87
Recepción de servicios	-	41	-	54	95
	-	484	-	1.514	1.998
Ingresos:					
Contratos de gestión o colaboración	-	543	-	14	557
	-	543	-	14	557

Otras Transacciones	Miles de Euros				
	31-12-2008				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	51	51
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	-	500	-	-	500
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	-	8.378	-	51.146	59.524
Garantías y avales recibidos	-	3.654	-	-	3.654

Gastos e Ingresos	Miles de Euros				
	31-12-2007				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Gastos:					
Gastos financieros	-	166	-	4	170
Contratos de gestión o colaboración	-	2.069	-	-	2.069
Recepción de servicios	-	-	-	52	52
	-	2.235	-	56	2.291
Ingresos:					
Ingresos financieros	-	-	-	9	-
	-	-	-	9	-

Otras Transacciones	Miles de Euros				
	31-12-2007				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	237	237
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	-	500	-	873	1.373
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	-	5.297	-	-	5.297

12. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

En las Notas 23 y 24 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y 2007:

	Miles de Euros	
	31-12-2008	31-12-2007
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo- Retribución fija	1.218	876
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	188	261
	1.406	1.137
Otros beneficios- Créditos concedidos	500	500
Directivos: Total remuneraciones recibidas por los Directivos	982	932

13. Información segmentada

En la Nota 21 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los criterios utilizados por la Sociedad para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica en 2008 y 2007 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por Área Geográfica	Miles de Euros	
	31-12-2008	31-12-2007
Mercado interior	58.521	52.747
Exportación		
a) Unión Europea	313.034	254.959
b) Países OCDE	58.192	41.282
c) Resto del mundo	26.180	31.881
Total	455.928	380.869

La conciliación de los ingresos ordinarios por segmentos con los ingresos ordinarios consolidados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

Ingresos ordinarios	Miles de Euros					
	31-12-2008			31-12-2007		
	Ingresos externos	Ingresos inter segmentos	Total ingresos	Ingresos externos	Ingresos inter segmentos	Total ingresos
Segmentos						
CACAO Y CHOCOLATE	303.122	335	303.457	227.901	880	228.781
VINÍCOLA	-	-	-	-	-	-
COMPLEMENTOS NUTRICIONALES	57.849	-	57.849	57.937	-	57.937
INGREDIENTES FUNCIONALES	93.564	13.181	106.745	94.752	-	94.752
SERVICIOS CORPORATIVOS	1.393	-	1.393	279	-	279
(-) Ajustes y eliminaciones de ingresos						
Ordinarios entre segmentos	-	(13.516)	(13.516)	-	(880)	(880)
Total	455.928	-	455.928	380.869	-	380.869

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado antes de impuesto consolidado al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

Resultado antes de impuestos	Miles de Euros	
	31-12-2008	31-12-2007
Segmentos		
CACAO Y CHOCOLATE	5.675	4.152
VINÍCOLA	(953)	(356)
COMPLEMENTOS NUTRICIONALES	5.869	6.812
INGREDIENTES FUNCIONALES	1.280	6.621
SERVICIOS CORPORATIVOS	(2.845)	(3.364)
Total resultado de los segmentos sobre los que se informa	9.026	13.865
(+/-) Resultados no asignados	(7.287)	(6.693)
Operaciones interrumpidas	1.534	1.365
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3.272	8.536

14. Plantilla media

La plantilla media del Grupo en los ejercicios 2008 y 2007, distribuida por género y categoría es la siguiente:

	31-12-2008		31-12-2007	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Dirección	51	12	34	13
Administración	63	113	60	94
Personal de planta	666	396	656	366
Personal de ventas	94	130	105	130
Técnicos Laboratorio	28	66	30	46
	902	716	885	649

15. Operaciones Interrumpidas y Activos disponibles para la venta

La Sociedad ha clasificado en el presente ejercicio la sociedad dependiente Torre Oria como activo disponible para la venta. Por este motivo y de acuerdo con la NIIF 5, se ha presentado el ejercicio comparativo de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida intermedia consolidada bajo este mismo criterio. Asimismo, la Sociedad APRA S.L., permanece en el apartado de interrumpidas, puesto que en ejercicio 2007 se decidió discontinuar la actividad de esta Sociedad

A continuación se muestra el resultado detallado de ambas sociedades:

Miles de euros	Torre Oria	Apra
Importe neto de la Cifra de Negocios	3.165	89
+/- Variación de existencias de		
Productos terminados y en curso	(264)	-
Aprovisionamientos	(1.353)	(227)
Margen Bruto	1.548	(138)
Otros Ingresos de explotación	52,52	-
Gastos de Personal	-833,57	-56,98
Dotación a la amortización	-395,30	-102,79
Otros gastos de explotación	-881,69	-176,56
Resultado de Explotación	(510)	(475)
Ingresos Financieros	0	-
Gastos Financieros	(209)	(136)
Diferencias de Cambio	(2)	-
Rtdos enajenación activos no corrientes y deterioros	(233)	30
Resultado del Ejercicio	(953)	(581)

Natra, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natra

Informe de Gestión
del ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2008

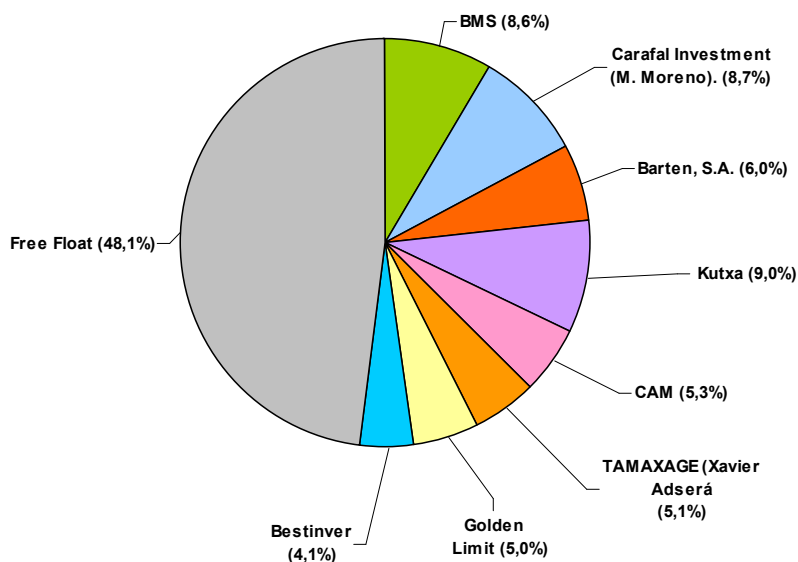
Descripción del Grupo

En la actualidad, Grupo Natra se constituye como un grupo de alimentación con NATRA, S.A. como sociedad matriz y con las siguientes líneas de negocio:

1. La producción, elaboración y comercialización de productos derivados del cacao y el 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 pasta, manteca y polvo de cacao, así como 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, barras de chocolate, bombones, chocolate belga y sus especialidades y untables de chocolate y avellana.
2. La inversión financiera del 50,44% en Natraceutical Group, cuya actividad principal es la elaboración de ingredientes nutracéuticos y funcionales, principios activos, complementos nutricionales, colorantes, edulcorantes, polvos vegetales y otros ingredientes, todos ellos de origen natural, así como la producción de cafeína.
3. La elaboración y comercialización de vino y cava a través de su filial Torre Oria, participada al 100% por Natra, S.A. Se trata de una bodega centenaria ubicada en Valencia, cuyos caldos cuentan con la Denominación de Origen Utiel-Requena y con la D.O. del cava.



En cuanto a la actual composición accionarial del grupo, los principales accionistas a 31 de diciembre de 2008 eran los siguientes:



En febrero de 2008, la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) alcanzó el 5,25% del capital social de Natra. Esta toma de participación, junto con la comunicada por parte de la Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián (Kutxa), del 8,98%, supone un notable refuerzo del accionariado estable, del Consejo de Administración y aporta mayor solidez al plan de crecimiento de la compañía. En la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de junio de 2008 se acordó que estas dos entidades, junto con Barten, S.A., contarán con sus respectivos puestos en el Consejo de Administración de Natra. Asimismo, se nombró Consejera Independiente a Dña. Ana Muñoz Beraza.

En cuanto a los resultados consolidados del grupo, la cifra de negocio a 31 de diciembre de 2008 ascendió a 455,9 millones de euros, un 18,7% más que los 384,2 millones de euros obtenidos en 2007. El EBITDA alcanzó los 40,4 millones de euros, que comparados con los 39,5 millones de euros obtenidos a cierre del ejercicio anterior suponen un incremento del 2,3%. Por último, el beneficio neto ascendió a 267.450 euros

CACAO Y CHOCOLATE

Hechos importantes acaecidos en el ejercicio 2008

En 2008 Natra ha continuado experimentando crecimientos importantes, tanto en volumen de producción como en cifra de negocio, que se ha visto, en gran medida, acrecentada por los incrementos de precios de venta -de doble dígito de media- aplicados a sus productos como consecuencia de unos considerables y reiterados incrementos en precio de las materias primas fundamentales para su proceso productivo, principalmente del cacao. Asimismo, la consolidación de un ejercicio completo de la compañía Natra allcrump ha supuesto también una adición importante a la facturación del grupo. La adquisición de la compañía belga está ya generando importantes sinergias que proveen de fortaleza y mayor eficiencia al negocio de cacao y chocolate.

El primer semestre de 2008 reflejó aún la presión de la escalada de precios de materias primas junto con el decalaje en la aplicación de incrementos de precios a nuestros clientes. Durante el segundo semestre de 2008, sin embargo, pudo constatarse el inicio de la recuperación de los márgenes una vez ejecutado el incremento de precios indicado anteriormente. La celebración de una Semana Santa temprana también condicionó las ventas del primer y segundo semestre en todo el sector.

En este escenario, las ventas del negocio del cacao y chocolate han pasado de 228,8 millones de euros a 303,1 millones de euros, lo que supone un incremento del 32,5%. Por su parte el EBITDA se incrementa de 19,9 a 27,3 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 36,4%. En lo que respecta al resultado de explotación, pasó de 12,1 a 14,2 millones de euros, incrementando un 17,4%.

Con referencia a las últimas operaciones corporativas efectuadas por el Grupo, cabe destacar que Natra allcrump, compañía belga adquirida en octubre de 2007 y enfocada a la producción y comercialización de la nueva unidad de negocio de untables, está siendo integrada en el grupo de manera muy satisfactoria en el entramado operativo de Natra, como demuestra su evolución en 2008 y su contribución al resultado del grupo. Durante los seis primeros meses del año se actuó con la mayor diligencia para incorporar cuanto antes a All Crump en la operativa de Natra en lo referente a ventas, compras, cadena de suministro, etc. Natra ha dispuesto una nueva plataforma logística y de servicio al cliente en Natra allcrump (Malle, Bélgica) para dar servicio a todos los clientes del norte de Europa. Esta mejora logística ya está repercutiendo en considerables mejoras que redundan en beneficio de todas las unidades de negocio de cacao y chocolate.

Por otra parte, en noviembre de 2007 Natra hizo público un acuerdo mediante el cual la compañía italiana Nutkao, especializada en la producción y comercialización de productos untables y chocolate industrial, pasará a formar parte del Grupo, reforzando así la unidad de untables hasta convertir a Natra en el segundo productor europeo y abriendo nuevos mercados, como el italiano. Actualmente, Natra cuenta con una opción de compra sobre Nutkao que expira el 30 de abril de 2009. El acuerdo suscrito en su momento con la familia Braida establecía un valor empresarial de 8 veces EBITDA 2008, con lo que, de ejecutarse finalmente la transacción, Natra abonaría un mínimo de 32 millones de euros y un máximo de 48 millones de euros por la compañía italiana, en función del EBITDA que la misma haya generado a lo largo del ejercicio 2008.

El Grupo continúa así dando forma a su estrategia de crecimiento y expansión en Europa y en nuevos mercados como EE.UU., Rusia, países del este de Europa o Asia, avanzando así con su proyecto de consolidación y con el fin de mantener su posición como uno de los referentes en la producción y comercialización de cacao y chocolate en el continente europeo. El grupo sigue con su estrategia de convertirse en el primer productor europeo de cacao y chocolate para la marca de distribución y el B2B en 2010, consolidando su liderazgo europeo en el que es ya una compañía de referencia y expandiendo su actividad en mercados como el norteamericano, en el que las marcas de distribución están en plena expansión, y en mercados emergentes como los países del este y Asia.

Natra impulsa su crecimiento internacional y posicionamiento entre sus clientes con una importante labor de I+D tanto en producto innovador, que responde de forma continua a las tendencias del consumo y necesidades de los clientes, como en soluciones alternativas en formatos o envases. Esta importante inversión en innovación permite a la compañía incrementar su competitividad en precios, calidad y capacidad de reacción ante el mercado alimenticio.

De esta forma, los negocios fundamentales de Natra continuarán reforzándose, sin olvidar la investigación y desarrollo de nuevos productos diferenciadores y de un mayor valor añadido, que implican asimismo una labor prioritaria por parte del equipo directivo de cara a la obtención de mejores márgenes y que más adelante cuentan con un apartado explicativo propio al efecto.

Evolución de las principales materias primas empleadas en nuestro proceso productivo

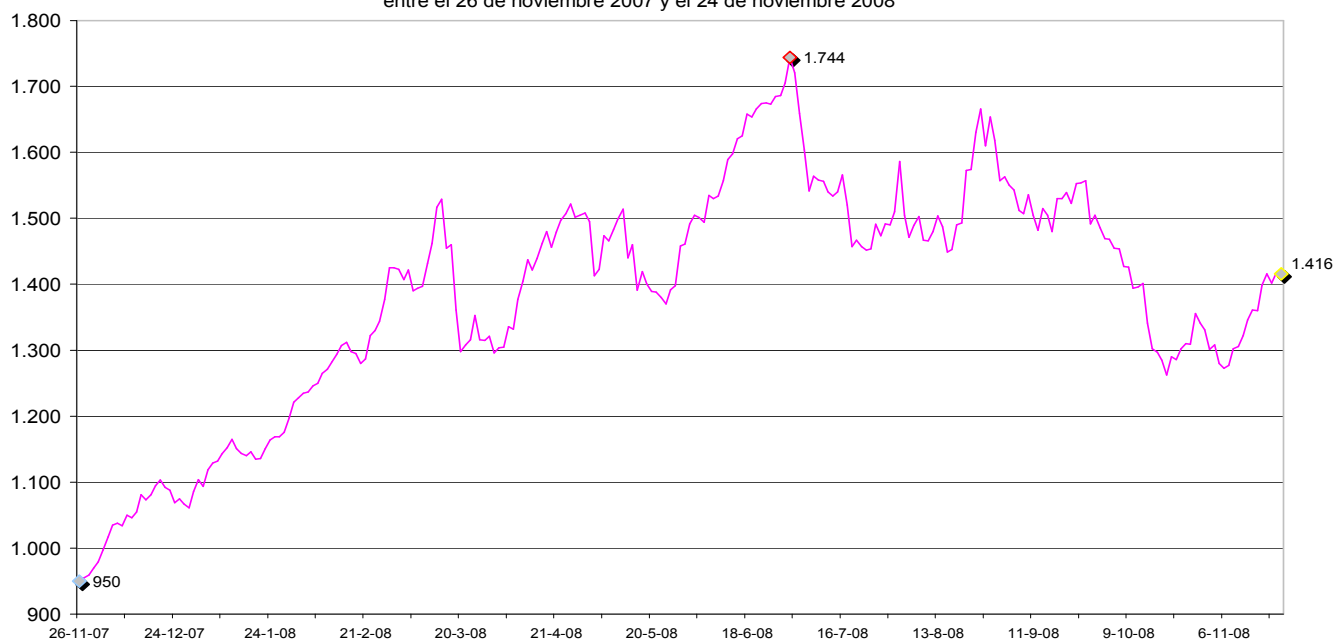
Cacao

Su comportamiento ha sido alcista en estos últimos 12 meses y especialmente volátil en los últimos seis.

El arranque de la subida (hasta mediados de enero) fue debido a la entrada de grandes órdenes de compra de los especuladores. La industria, que se encontraba deficientemente cubierta porque la perspectiva de la cosecha era buena, se vio, inesperadamente, ante unos precios que no creía se pudieran mantener y fue cubriéndose a corto plazo pero de manera continua, dando así apoyo al alza.

Al empezar julio, los especuladores -que habían ya liquidado casi la mitad de sus posiciones (con altos beneficios)- procedieron a liquidar el resto de forma regular hasta el punto de que a finales de octubre estaban prácticamente afuera. Hacia finales de año parecía que estaban volviendo a tomar posiciones.

Cierre diario de la segunda posición del LIFFE (bolsa de Londres, en €/TM)
entre el 26 de noviembre 2007 y el 24 de noviembre 2008



El consumo no parece haber sufrido durante este tiempo de precios altos, pues las molturaciones de cacao en el período enero-septiembre en el conjunto de la UE, Suiza y EEUU fueron idénticas a las del mismo periodo de 2007. Este es un dato muy significativo, puesto que no sólo el cacao ha estado caro sino que una buena parte de esos nuevos meses han estado afectados por la crisis económica mundial. Esa buena demanda ha sido indudablemente la razón de que el precio de la manteca de cacao haya aumentado más de lo que lo ha hecho el cacao en la Bolsa, llegando a alcanzar un precio de 6'5 €/Kg, que no se veía desde hacía muchísimos años.

La perspectiva de la producción de cacao a corto y medio plazo es preocupante, toda vez que la cosecha de Costa de Marfil parece finalmente afectada por largos años de descuido en todos los órdenes debido, primero, al cese forzado de los controles de la *Caisse de Stabilisation* en 1998 y, segundo, a la división del país desde 2002, división que debía haberse superado este 30 de noviembre, con unas elecciones presidenciales que han sido aplazadas *sine die* en su tercer aplazamiento desde octubre de 2005. Ningún país productor muestra estar en condiciones de aumentar su producción al ritmo de la que puede ir perdiendo Costa de Marfil si no toma medidas enérgicas e inmediatas.

En cuanto a cifras de molturación, a modo de ejemplo, en la Unión Europea y Suiza, durante el último trimestre de 2008, se vio incrementada en un 0,1% con respecto del mismo período de 2007. Este dato fue sorprendentemente mejor de lo esperado, en vista de la cifra previa negativa de -0,7% y de los altos precios pagados por la industria en un contexto de una sonora crisis financiera. Mientras, en los Estados Unidos las cifras de molienda para el cuarto trimestre mostraron un incremento del 1.85%. Así, el total de molturación en 2008 ha estado un 5% por debajo de la correspondiente a 2007, que a su vez vio un descenso en la molturación del 9.8% frente a 2006.

En miles de toneladas métricas	2008	2007	2006	2005
UE + Suiza	1.381	1.362	1.301	1.220
EE.UU.	359	378	419	406
Total	1.740	1.740	1.720	1.626

En variación anual	2008	2007	2006	2005
UE + Suiza	+1,4	+4,7%	+6,6%	+5,8%
EE.UU.	-5,0%	-9,8%	+3,2%	+0,5%
Total	0%	+1,2%	+5,8%	+4,4%

Los precios a los que cotiza el cacao en la Bolsa Londres se han mantenido muy por encima de los de 2007 durante todo el ejercicio 2008. Una vez más, el máximo se alcanzó en julio, descendiendo posteriormente, y manteniéndose en todo momento por encima de las cotizaciones del año anterior. En noviembre los precios volvieron a subir, con lo que el año terminó con una clara tendencia alcista.

A finales de noviembre 2007 se produjo un cambio muy notable en el comportamiento del mercado del cacao, que llevaba cuatro años de precios bajos y con poca volatilidad. Concretamente, en la bolsa de Londres los precios se mantenían en el intervalo 800-1.000 £/TM. Fue un periodo de abundantes cosechas tras unos años desfavorables. Las existencias de cacao crecían y la perspectiva de que Costa de Marfil mantuviera la alta producción conseguida mientras Ghana iniciaba decididamente un camino parejo hacia del cacao un producto poco atractivo para los inversores no relacionados con el negocio.

La situación cambió ante la evidencia de que la cosecha 2006/2007 se había cerrado con un déficit muy abultado que, al producir la disminución consiguiente en la cantidad de cacao disponible, atrajo la atención de los fondos de inversión. Éstos comenzaron a tomar posiciones cuando todavía la industria dudaba sobre la consistencia del movimiento alcista, hasta el punto de que el 15 de enero de 2008 las compras de los genéricamente llamados especuladores habían alcanzado la cifra histórica de 715.820 TM en el mercado de futuros de Nueva York (y, seguramente, cantidades similares en Londres, aunque ese mercado no publica tal clase de información).

Por otra parte el consumo de cacao seguía siendo fuerte, con una tasa anual promedio del 3'5% en el quinquenio 2001/2002-2006/2007. El cacao estaba de moda, surgían continuamente noticias acerca de sus virtudes saludables (todas ciertas), aparecían chocolates cada vez más sofisticados en su presentación (no tanto en su realidad), y la buena marcha de la economía mundial en esos años hacía presagiar crecimientos cada vez mayores por la penetración en países hasta ahora bastante ajenos al cacao y al chocolate.

En el verano de 2008 se desvaneció el espejismo de unos mercados de materias primas siempre crecientes y el cacao sufrió también un descenso que duró poco puesto que, contrariamente a las demás materias primas, comenzó a remontar cuatro meses después y ya no cedió en lo que quedaba de año. El 23 de diciembre la bolsa de Londres registró valores que no se habían visto en más de 23 años.

Una parte del alza se debe indudablemente a la debilidad de la libra, al pasar ésta de 0'70 a 0'90 contra el euro en poco más de un año. Y ese es precisamente un dato muy preocupante puesto que una recuperación fuerte de la libra elevaría inmediatamente los precios de la Europa continental, que es el área de mayor consumo mundial.

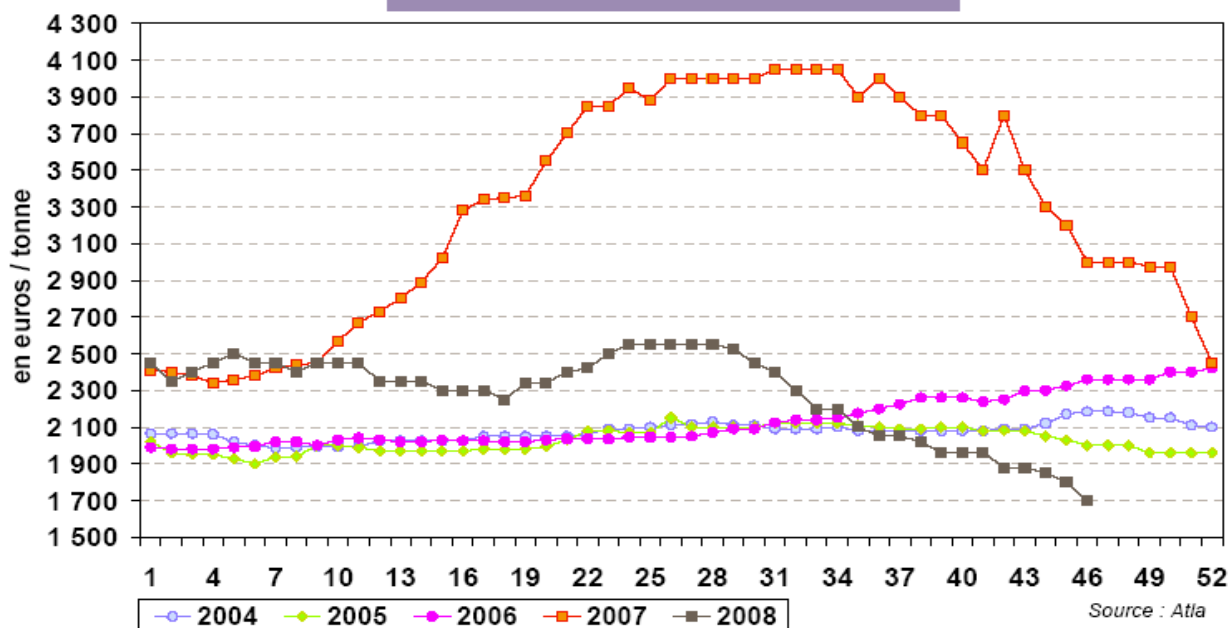
Derivados de leche

Hace 12 meses los precios experimentaron un último empuje a la baja después de la que ya habían sufrido meses antes, desde que alcanzaron sus máximos. Posteriormente se han mantenido relativamente estables hasta el verano pasado en que emprendieron un nuevo descenso no tan importante como el de 2007 pero muy significativo por el punto de donde partían.

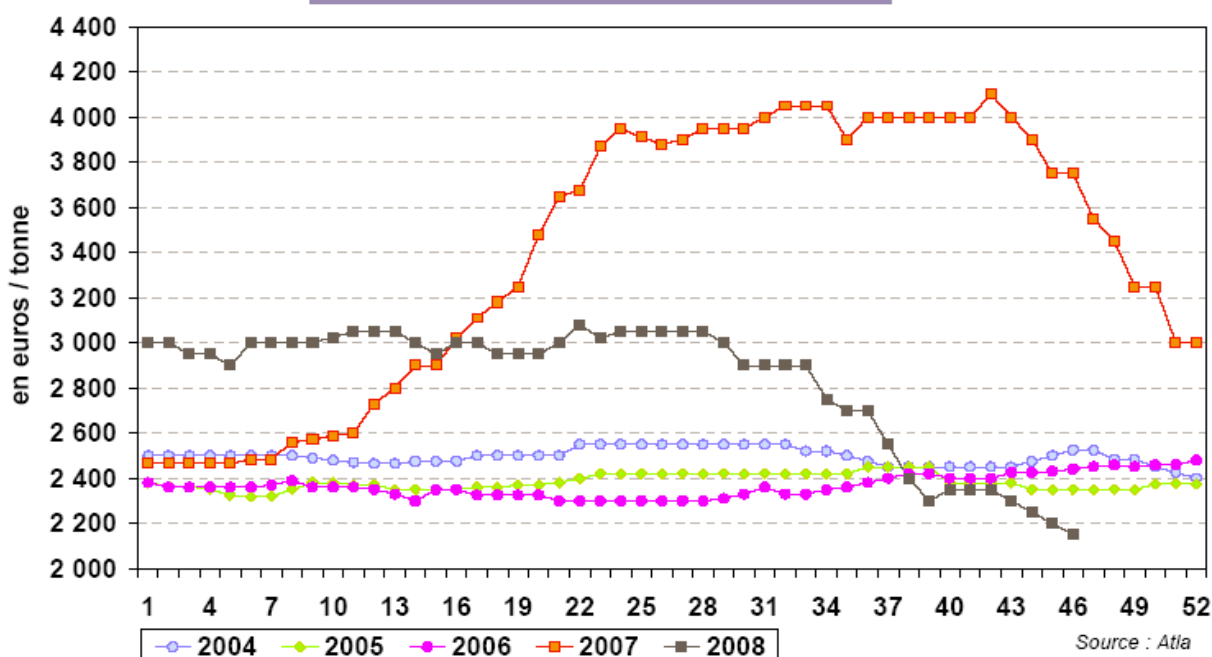
Es manifiesta la debilidad del consumo en sectores distintos al del chocolate (yogures, quesos, etc.) pero también ha debido influir una política de acaparamiento especulativo cuando los precios presionaban al alza, lo que fuerza ahora la liquidación de existencias a casi cualquier precio. Éstas, en efecto, parecen altas en todas partes, sobre todo en Oceanía y en Brasil.

El nivel actual de la leche en polvo descremada coincide con el fijado para la intervención de la UE (1'75 €/Kg EXW). Como EEUU ha anunciado también la apertura de su mecanismo de intervención cabe esperar un periodo de estabilidad durante el cual vayan reduciéndose los inventarios mientras los fabricantes se adaptan a la demanda previsible en función la situación económica general.

COTATION DE LA POUDRE 0% DE MG Consommation humaine



COTATION DE LA POUDRE 26% DE MG



Grasas

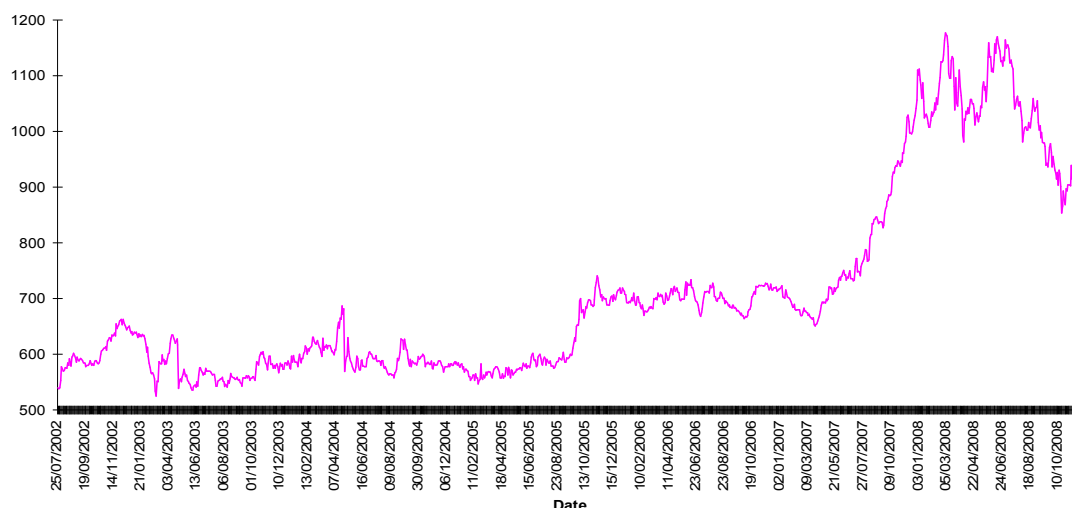
En la primera parte del año siguió el fuerte incremento de los precios impulsado por la demanda creciente en China e India, que mejoran su nivel de vida, y por la aplicación a un biofuel que se pagaba cada vez más conforme subía el precio del petróleo.

La crisis económica y una reducción muy considerable en el precio del petróleo produjeron el efecto contrario a partir del verano.

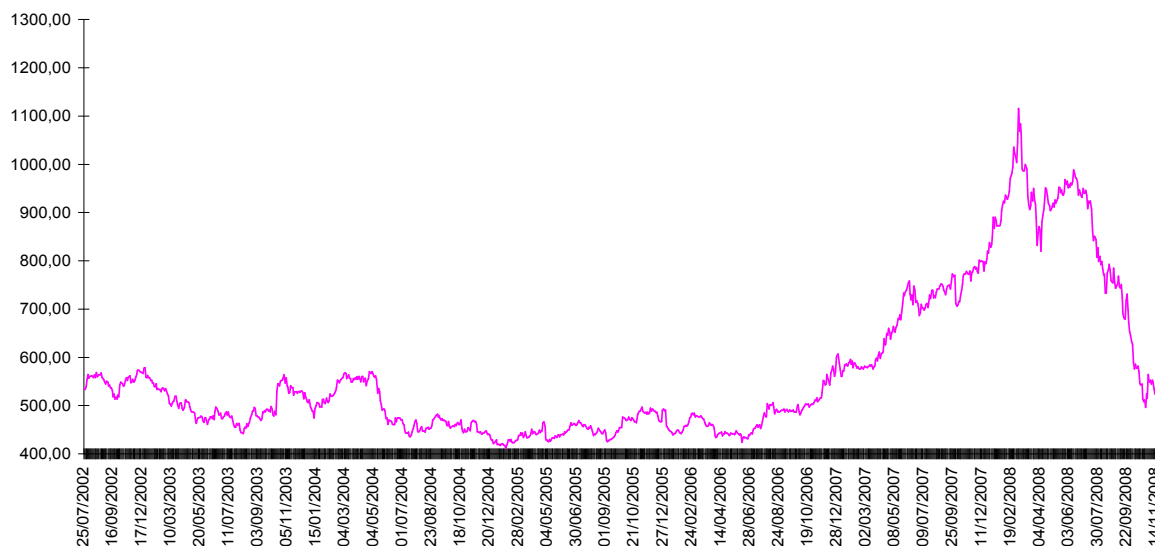
Refiriéndonos a las dos grasas que utilizamos en mayor volumen, el precio de la de colza (Rapeseed oil) bajó mucho menos que el de la de palma (Palm oil) cuyas existencias en los principales países productores eran muy grandes debido al aumento de producción en Malasia e Indonesia, donde se concentra el 90% de la producción mundial

El futuro previsible es que los precios de los aceites y grasas vegetales se muevan a impulsos de la situación financiera mundial y de los vaivenes del petróleo en vez de hacerlo por la demanda que pueda venirles del sector de la alimentación.

Rapeseed oil 3 months forward



Palmoil 3 months forward



Evolución del negocio de las empresas de cacao y chocolate de Natra

Natra cuenta, principalmente, con dos grandes áreas de negocio entre sus empresas de cacao y chocolate. La primera se dedica a la producción y comercialización de derivados de cacao (pasta, manteca y polvo de cacao) y chocolate industrial (líquido o en gotas). La segunda comprende las plantas dedicadas a la producción y comercialización de producto terminado (especializadas por familias: tabletas, barras, bombones y especialidades belgas y untables). Los productos de cacao y chocolate de Natra se comercializan en 61 países.

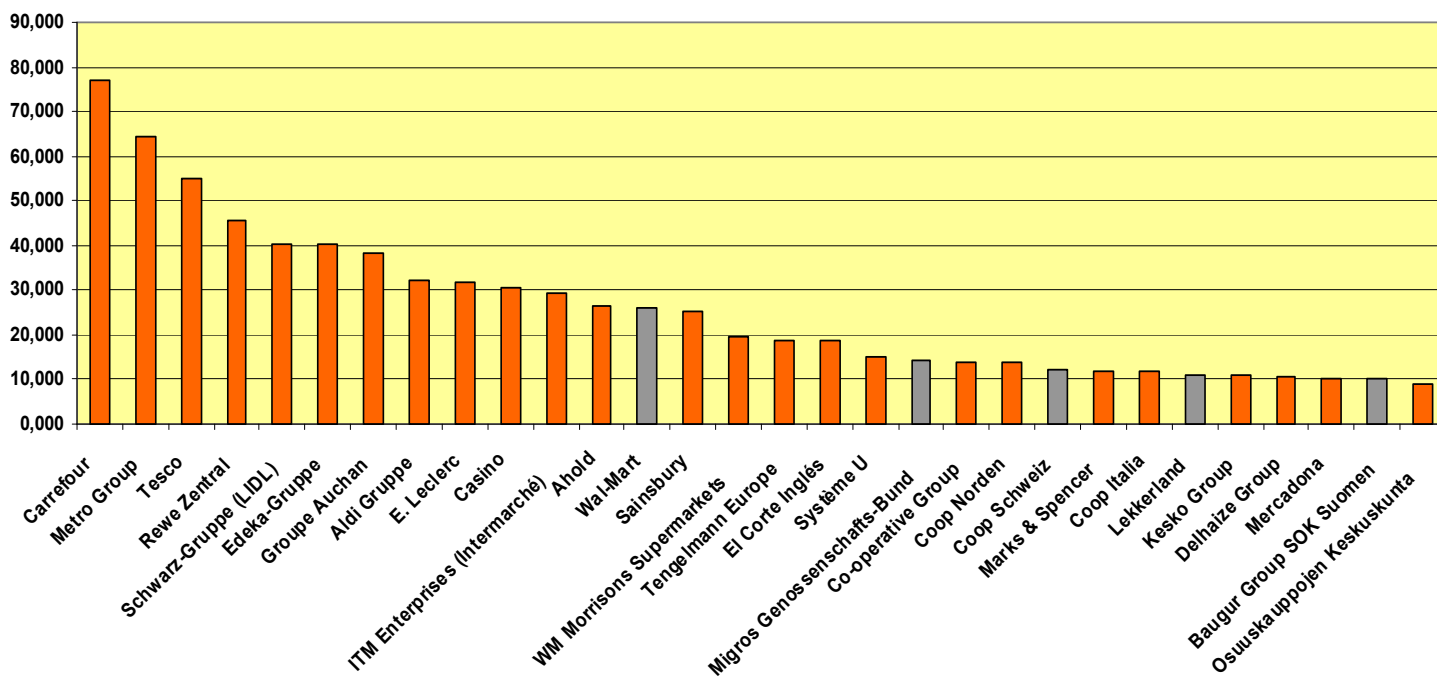
DERIVADOS DEL CACAO Y CHOCOLATE INDUSTRIAL

La planta de cacao de Valencia ha aumentado una vez más la molturación de grano de cacao respecto del año pasado, molturando 33.000TM, un 11% más que en 2007, gracias a la optimización y mejora de los procesos productivos que se han llevado a cabo en línea con el incremento de ventas experimentado desde Natracacao. En las instalaciones de coberturas industriales, la producción ha aumentado un 14% respecto de 2007, incremento especialmente debido a la mayor producción de chocolates sin azúcar y chocolates blancos, gamas en las que Natracacao se ha posicionado como fabricante de referencia por la calidad de sus productos. La actividad de cacao y sus derivados ha mostrado un comportamiento positivo basado fundamentalmente en un incremento de las toneladas de grano molturadas. La presencia de los fondos de inversión internacionales en la bolsa de cacao, como en la de otras materias primas, ha condicionado la evolución de 2008 que se ha caracterizado por una situación de precios alcista. De estos productos, un 67% de lo vendido se ha dedicado a la exportación. Las coberturas de chocolate han experimentado un incremento de volumen del 14% respecto de 2007. La tendencia alcista de la bolsa del cacao y una demanda fuertes han hecho que los precios se hayan mantenido fuertes durante todo 2008. La cantidad de coberturas industriales dedicada a la exportación ha sido de 19%. Las inversiones en la planta de cacao se han destinado a mejorar las instalaciones de prensado de cacao y descascarillado. Otras actividades importantes han sido la mejora de almacenes de producto terminado y la optimización e incremento de la capacidad de refrigeración en aquellos procesos en que ésta es un elemento clave.

PRODUCTO TERMINADO DE GRAN CONSUMO

En cuanto a producto terminado, Natra fabrica para otras marcas (*co-manufacturing*) y para cadenas de distribución, principalmente en Europa (incluyendo una creciente penetración en los países del Este), si bien en 2008 ya está adentrándose en los Estados Unidos y Asia, con el apoyo de las nuevas oficinas de California y Shanghai.

Natra está presente en 25 de las 30 mayores cadenas de distribución -por cifra de negocio global- en Europa:



Ventas en Mrds. EUR de cada retailer en Europa (Fuente:Lebensmittel Zeitung)

De manera residual, cuenta con algunas marcas, que no potencia mediante inversiones en publicidad, si bien tienen un comportamiento adecuado a nivel regional (Zahor, Jacali,...). Estas marcas representan menos de un 8% de las ventas de la división de Gran Consumo. Entre marcas propias y marcas de distribuidor, Natra fabrica bajo unas 175 marcas diferentes.

Analizando la evolución en 2008 de cada categoría de producto, la planta de tabletas de chocolate ha sufrido importantes mejoras en cuanto a capacidad, eficiencia y productividad, gracias a lo cual ha alcanzado en 2008 una producción record de 16.263 toneladas (vs. 13.362 toneladas en 2007). Mediante el proyecto de instalación de una nueva máquina envolvedora, la mejora de la eficiencia y el cambio de *lay out*, se ha incrementado la capacidad de producción en un 20%, pudiendo hablar de una capacidad instalada a final del ejercicio de unas 18.000 toneladas (a tres turnos de trabajo). Gracias al proyecto NatraBEST y a la dinámica de control y mejora continua implantada, la eficiencia global de las líneas ha pasado de un 67.8% a inicio de 2008 a un de 78.8% a final del año y la productividad ha aumentado un 12.5%

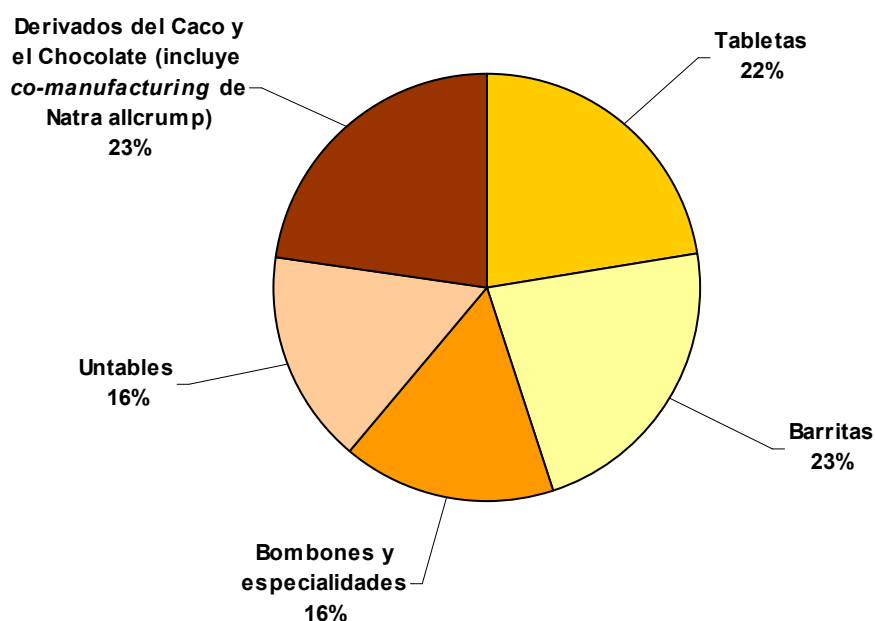
En lo referente a la unidad de negocio de barras de chocolate, 2008 ha sido un año de éxito para Natrazahor, que ha experimentado un crecimiento sólido y estable en el que el incremento de facturación del 15% ha sido consecuencia del aumento de penetración en países como Alemania, Francia, Bélgica y Polonia. Es destacable además el hecho de que este crecimiento se ha basado en buena medida en productos nuevos, lo cual ha contribuido a reafirmar la idoneidad de las líneas de innovación más importantes (gama *healthy* y gama *convenience*). Las inversiones merecen un capítulo aparte. En la pugna por el liderazgo en el mercado europeo de barras de chocolate de marca de distribuidor, se está apostando fuerte y se han llevado a cabo importantes inversiones encaminadas a aumentar la capacidad de producción y la de almacenamiento de materias primas a granel; mantener el liderazgo en costes sin perder flexibilidad; mejorar ciertos estándares de calidad de producto y del acabado de ciertos envasados; extender y aumentar la gama de productos; instalar nuevos sistemas de envasado con formatos innovadores; reducir el impacto medioambiental; prevenir ciertos riesgos laborales. Otro hecho significativo, producido el pasado mes de diciembre, fue la renovación "con nota" de los certificados ISO 9001, IFS y BRC, fruto de un Sistema de Calidad suficientemente rodado. No en vano, Natrazahor presume de ser una de las primeras empresas de alimentación a nivel global certificadas según ISO. Por último, y no menos importante, 2008 ha sido el año de la adaptación de la estructura y las dinámicas organizativas, lo que unido a la adopción de ciertas políticas y procedimientos comunes a otras empresas del grupo está permitiendo construir una firma sólida, ágil y preparada para afrontar una estrategia de crecimiento como la formulada en la Visión de Natra.

La división de bombones y especialidades belgas ha comenzado a distribuir en EE.UU. algunos de los productos elaborados en Natra allcrump, como los mini-crox. En cuanto a las inversiones realizadas en la planta de Bélgica, se ha adquirido un robot que mejorará de manera significativa la eficiencia en la producción de tabletas rellenas de praliné. Por otra parte, se ha instalado un almacén refrigerado para la conservación provisional de producto terminado. En 2008 se ha visto completada la integración vertical con la planta de Natra allcrump, que ha ya abastece a Natrajacali con sus productos semielaborados (principalmente chocolate industrial y praliné). Por último, se ha continuado con la implantación del proyecto de mejora continua que tiene como fin el mejorar la productividad y eficiencia de esta unidad de negocio de bombones y especialidades belgas.

En la división de untables, en 2008 se duplicó la capacidad del almacén de producto terminado de Natra allcrump mediante el acondicionamiento de una nueva nave de almacenaje en la ciudad de Malle. Desde esta nave se comenzó a distribuir toda la gama de productos de Natra a los clientes emplazados en Bélgica, Países Bajos, Reino Unido y parte de Alemania. Mientras se iniciaba la distribución de producto desde este almacén ampliado, el servicio al cliente se centralizó asimismo en Malle, con el fin de mejorar el servicio a los clientes de la gran distribución y de optimizar las ventas cruzadas. El canal de *business-to-brands* experimentó un excelente comportamiento en el segundo semestre de 2008 gracias al éxito de nuevas combinaciones de clientes y productos lanzados a principio de año. Una cooperación más cercana comenzó a llevarse a la práctica con Natra jacali con el fin de desarrollar de manera conjunta rellenos de praliné que se incorporan en el proceso productivo de Natra jacali. Como resultado del fuerte crecimiento que está experimentando esta división de negocio, se ha decidido invertir aún más en capacidad productiva, que comenzará a estar operativa en la primera mitad del ejercicio 2009.

La distribución de ventas por tipo de producto en 2008 ha sido la siguiente:

Distribución de Ventas 2008 por tipo de producto



Innovación y desarrollo de nuevos productos

En 2008 Natracacao inició la gestión de la rama de actividad dedicada a la fabricación de derivados de cacao hasta el momento propiedad de Natraceutical Industrial S.A, empresa de Natraceutical Group, filial biotecnológica de Natra. Natracacao asume así, a través de su filial Cocatech S.L., la fabricación de, entre otros, productos de alta innovación tecnológica como la fibra soluble de cacao, el polvo de cacao con alto contenido en polifenoles y los extractos y aromas de cacao. Así se potencian las sinergias tecnológicas y productivas dentro de Natra, puesto que en estos momentos tiene mayor sentido industrial que la licencia y cartera comercial de esta rama de actividad sean gestionadas por Natracacao.

Natrazahor france ha impulsado este año el desarrollo de nuevas tabletas de chocolate mediante la potenciación del departamento de Gestión de Producto, fruto de lo cual se han desarrollado 15 nuevos productos. En respuesta a las tendencias del mercado del chocolate, se ha desarrollado una amplia gama de tabletas de comercio justo y orgánico (chocolate con determinados orígenes o mezcla de los mismos). Asimismo se ha propuesto a los clientes de la gran distribución la elaboración de tabletas con un componente especial de respeto al medio ambiente. Asimismo, se ofrece a los clientes una gama de tabletas de comercio justo con ingredientes particulares, como la quinoa (cereal de origen andino con alto contenido en almidón, proteínas y aminoácidos, hierro, calcio y fósforo), coco o pepitas de cacao. Con el fin de satisfacer requerimientos específicos de nuestros clientes, hemos desarrollado nuevas tabletas con ingredientes como el chocolate 72% con frambuesa, arándanos, pera y aroma de menta. Por otra parte, en colaboración con NatraCacao y Natraceutical, se ha trabajado en el desarrollo de una gama de tabletas funcionales Chocolactive con 5 referencias especiales (chocolate con elevado contenido de polifenoles, chocolate con fibra, chocolate con un mayor aporte energético y chocolate bajo en lactosa) cuyo lanzamiento tendrá lugar en 2009. Hacia finales de 2008 se trabajó intensamente en los productos que se presentarían a principios de 2009 en la Feria ISM (Colonia, Alemania), gran cita de referencia de la industria de la confitería, proponiendo innovaciones entre las como tabletas de chocolate con trocitos de frutas, -sin azúcar añadido- y tabletas de chocolate negro con un 72% de cacao, con trocitos de fruta y pepitas de lino, que permiten comunicar en el envase los beneficios saludables que se derivan de su contenido en Omega 3.

En lo que se refiere a desarrollo e innovación de producto en barras de chocolate, hay que citar en primer lugar los nuevos sabores de la gama Vital Crusty, los cuales han suscitado gran interés en varios de los principales clientes durante su presentación en la ISM (Colonia), principal feria del sector a nivel global y en la que, por cierto, Natra va ganando protagonismo año tras año. Otras innovaciones presentadas con éxito en Colonia fueron el nuevo formato de bolsa *doy-pack*, las tabletas con relleno a base de *mousse* y las bolsitas con porciones individuales. Ahora mismo hay proyectos de lanzamiento en marcha para los 3 tipos de producto. Estas tres propuestas han sido muy bien acogidas por los clientes que visitaron el stand de Natra en la feria y se están desarrollando planes de lanzamiento para las mismas.

En cuanto a la unidad de negocio de bombones y especialidades belgas, en el segundo semestre de 2008 se ha lanzado una nueva gama de frutos de mar de chocolate negro y se han diseñado nuevos envases para minicrox, trufas y otros productos de temporada.

Por último, en 2008 Natra allcrump ha continuado impulsando con especial énfasis sus productos de mayor valor añadido y, entre otras innovaciones, como la *fondue* de chocolate, produce untables con galleta y con trocitos crujientes, aparte de una amplia variedad de untables que incluyen, entre otras especialidades, alto contenido de cacao, chocolate blanco, con fresa, ecológico y de comercio justo.

Especial mención a nuevos lanzamientos presentados en la Feria ISM

2008 ha sido un año especialmente intenso para Natra en el ámbito del desarrollo de nuevos productos de innovación en todas sus unidades de negocio. Natra ha obtenido un óptimo resultado con el lanzamiento de nuevos productos y ha obtenido reconocimiento en el sector en cuanto a innovación para la marca de distribución. El Grupo ha podido mostrar con éxito en la reciente Feria Internacional ISM (Colonia, Alemania), el encuentro profesional del cacao y chocolate más importante de Europa, más de una quincena de nuevas propuestas de productos y envases de conveniencia para las marcas de distribución, resultado de un importante esfuerzo e inversión de recursos en innovación a lo largo de 2008. A continuación desatacamos algunas de las novedades que presentó Natra en dicha feria.

- Chocolactive: Gama de tabletas de chocolate con ingredientes funcionales -desarrollados en colaboración, por vez primera, con Natraceutical- con distintas propiedades, como antioxidantes, con cafeína, bajas en lactosa, alto contenido en fibra, etc.
- Vital crusty: Siguiendo la tendencia hacia productos más saludables, se ha desarrollado una línea de barras sin azúcar añadido y una línea de barras a base de cereales y frutas que han sido presentadas al mercado en enero de 2008. Se trata de un concepto nuevo de barra de chocolate para la marca de distribución. Elaborada con ingredientes saludables, se lanzó al mercado tres variedades: muesli, cereales y nueces. El producto ha funcionado tan bien que Natra ha lanzado en enero de 2009 tres nuevas variedades de sabores: kiwi mix, naranja mix y almendras/miel mix.
- Trufas y crox: Como resultado de la incorporación en noviembre de 2007 de las líneas de producción de Les Délices D'Ellezelles a Natra, esta extensión de la gama de especialidades belgas permitirá a Natrajacali ampliar su cartera de productos a lo largo de 2008 con trufas y crox (emparedados de chocolate rellenos de praliné), que se sumarán a la ya amplia gama de bombones y surtidos belgas.
- Untables de textura mousse: En respuesta a las nuevas tendencias de consumo gourmet / saludable y con la finalidad de ampliar la oferta de productos *premium*, Natra ha ideado una nueva línea de untables aireados, más ligeros que los tradicionales y con una textura *mousse* sumamente atractiva para el consumidor final.

Auditorías de calidad de las empresas de cacao y chocolate

Independientemente de las auditorías de calidad de las que es objeto Natra por parte de sus clientes, que con regularidad inspeccionan las plantas productivas con el fin de asegurarse de que cumplen con los más altos estándares exigibles para darles el mejor servicio, las instalaciones de Natra cuentan con las siguientes certificaciones de calidad:

- ISO 9000 y 9001: 2000
- BRC
- IFS
- Vekmo-verification (certifica que los residuos biológicos pueden volver a entrar en la cadena alimenticia como alimento para animales).

Medio ambiente en cacao y chocolate

Natra, como empresa de alimentación, cuenta con un especial sentido de responsabilidad en cuanto al respeto al medio ambiente, que transmite a sus empleados y colaboradores en el día a día de su actividad. Asimismo, de manera periódica se realizan inversiones destinadas a la gestión y minimización de residuos, así como a la adecuación, en la medida de lo posible, a energías sostenibles en sus instalaciones productivas.

Aspectos organizativos

En concordancia con el proceso de crecimiento en el que Natra está basando su estrategia de expansión, se ha llevado a cabo un rediseño de la estructura comercial y de ventas de cacao y chocolate, con el objetivo de dar respuesta a una cartera de clientes cada vez mayor, con presencia en nuevos países y la incorporación de referencias antes no existentes en nuestra cartera de productos.

Asimismo, y ante el cada vez mayor tamaño del Grupo, en 2008 Natra ha incorporado en sus oficinas corporativas un nuevo Director de Recursos Humanos y una Asesora Legal para hacer frente a los nuevos retos y oportunidades a los que se enfrentará la compañía de ahora en adelante.

El número medio de personas empleadas en las empresas de cacao y chocolate de Natra ha pasado de 1.005 en 2007 a 1.079 en 2008. No existen otros aspectos relevantes relativos al personal que requieran ser desglosados.

Evolución previsible del negocio de cacao y chocolate

Perspectivas actuales del mercado de cacao

La producción tendrá grandes dificultades para mantenerse en los niveles anteriores, como se deduce analizando los tres países que producen, conjuntamente, el 70% del cacao en el mundo.

-Costa de Marfil: La situación política en Costa de Marfil, primer productor mundial, se ha mantenido estable. No se celebraron las elecciones previstas el 30 de noviembre y se han pospuesto *sine die*, sin que exista certeza por el momento de que vayan a tener lugar durante 2009. El país está dividido desde 2002 y eso ha producido un deterioro enorme de la cohesión social así como de las buenas prácticas de, producción y comercialización privadas y de administración pública. El gobierno está en bancarrota hasta el punto de haber tenido que pedir a la banca extranjera que le financie los gastos corrientes a cambio de cobrar directamente de los exportadores las fuertes tasas impuestas sobre el cacao. Las plantaciones se han descuidado durante años por lo que se requerirá un esfuerzo muy grande y continuado para renovarlas (no olvidemos que el cacao es un árbol). Mientras tanto, incluso contando con buenas condiciones meteorológicas, la producción descenderá lenta pero progresivamente.

-Ghana: ahí no hay problemas sociales. De hecho ha habido en diciembre unas elecciones presidenciales muy disputadas entre los dos contendientes principales que se han resuelto con total respeto a las normas democráticas. Sin embargo, los años siguientes al 2003/2004 –en que consiguió el gran éxito de sobrepasar las 700.000 TM tras años de estar entre 300.000 y 400.000– revelan lo difícil que le resulta dar un nuevo avance hacia el millón de toneladas que se había propuesto para 2010. Dentro de algunos meses comenzará la explotación de los yacimientos de petróleo recién encontrados. Cada vez que ha ocurrido un caso similar en otros productores de cacao africanos (Nigeria, Gabón, Guinea Ecuatorial) el interés público y privado por cultivos como el del cacao ha descendido notablemente.

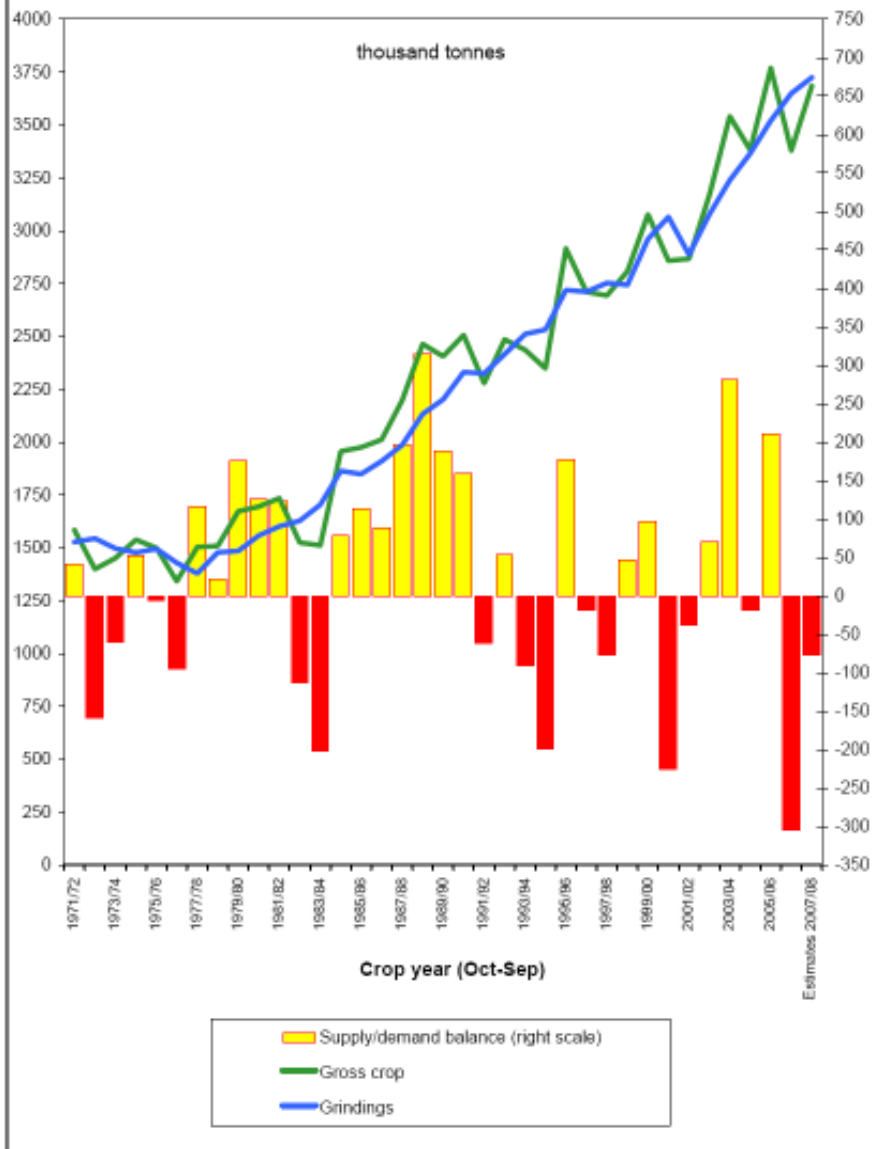
-Indonesia: este país era la gran promesa para tomar el relevo como primer productor mundial pero las cosas se ven distintas ahora. El monocultivo ha reforzado la capacidad destructiva de dos pestes (el insecto llamado barrenador y el hongo causante de VSD) y seguramente reforzará el de alguna otra más. El Gobierno está decidido a combatirlos pero incluso si lo hace correctamente ello va a requerir talar grandes extensiones para replantarlas, lo que supone varios años en los que la producción seguirá decayendo, ora por las pestes, ora por las talas.

Hay que considerar que a la situación actual se ha llegado sin que medien las catástrofes meteorológicas que se han visto otras veces. De producirse alguna de éstas el descenso de la producción sería indudablemente más acusado.

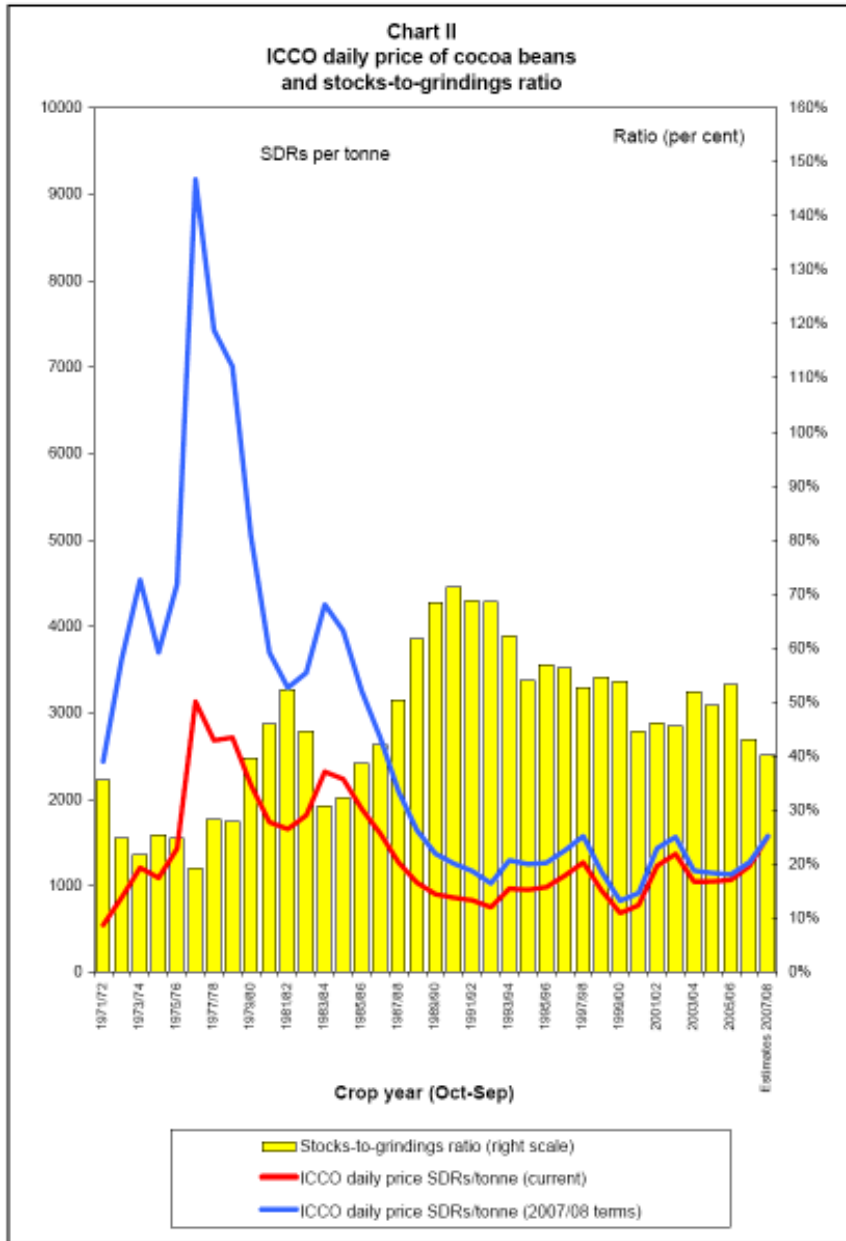
Lo que se deduce de todo esto es que los precios actuales no son tan caros como parece a primera vista, sobre todo considerando su valor en euros. Los precios elevados producirán indudablemente alguna reducción en el consumo (aunque queda bien decir que el consumo de chocolate es anticíclico no hay que hacer demasiado caso de esas frases hechas) y de cuán grande sea ésta depende que se compense en parte la posible reducción de las cosechas.

Una última consideración es la de si los precios del cacao actuales son suficientemente remuneradores del esfuerzo que requiere su producción. Sobre esto no hay que elucubrar: cualquiera que haya estado en alguna de las zonas productoras de cacao escucha calladamente la respuesta al observar las condiciones de vida de los agricultores.

Chart I
World cocoa bean production, grindings and
supply/demand balance



International Cocoa Organization
 QBCS, Vol. XXXIV No. 4, Cocoa year 2007/08



International Cocoa Organization
QBCS, Vol. XXXIV No. 4, Cocoa year 2007/08

Natra cuenta con un equipo dedicado a la gestión de compras de materias primas que, con su constante seguimiento del mercado, contribuye a optimizar el aprovisionamiento de materias primas necesario para la elaboración de sus productos. Confiamos en que estas alzas desmesuradas se estabilicen y, hasta entonces, haremos uso de todos los mecanismos a nuestro alcance para minimizar el impacto de los incrementos de precio en nuestra actividad. A modo de ejemplo, Natra cubre sus posiciones de compra de grano de cacao en el mercado de futuros de Londres, con lo que evita la especulación y asegura los precios ante posibles fluctuaciones como las que estamos viviendo en la actualidad.

Principales retos y evolución previsible del negocio de cacao y chocolate

Teniendo en cuenta que Grupo Natra se dirige a distintos tipos de cliente, a continuación diferenciamos nuestras perspectivas para los próximos años segmentadas por tipo de producto:

1. Productos semielaborados y coberturas de chocolate

Natracacao continuará esforzándose por consolidar su presencia en el segmento de los productos industriales semielaborados (pasta, manteca y polvo de cacao), afianzando la actual posición de liderazgo con la que cuenta en el mercado nacional y acrecentando su ya significativa presencia en aquellos mercados extranjeros -no sólo dentro del perímetro de la Unión Europea- que presenten rentabilidades atractivas. En cuanto al chocolate industrial, Natracacao lleva sólo cuatro años incidiendo en el desarrollo de nuevos productos que cuenten con un mayor valor añadido para sus clientes y sin embargo en el periodo 2002-2006 el incremento de ventas de coberturas de chocolate ya ha mostrado su respaldo a esta decisión. Con el fin de situar a la compañía como uno de los proveedores de referencia en el segmento de coberturas de chocolate en el ámbito de la Unión Europea, Natracacao está llevando a cabo un destacable esfuerzo en investigación, desarrollo, innovación y estrategia comercial.

2. Producto dirigido al consumidor

Grupo Natra, a través de sus diferentes unidades de negocio -barritas, tabletas, bombones y untables- está sacando el máximo provecho de esta nueva estructura productiva y de comercialización, sentando las bases de su expansión en Europa y en otros mercados que se encuentran en su punto de mira como prioritarios por el especial interés que tienen para el Grupo.

Después de este ejercicio de integración y consolidación, las unidades de negocio de Natra dedicadas a los productos dirigidos al consumidor final cuentan con varios pilares fundamentales que sustentan su ventajosa posición en un mercado de crecimiento y con competidores consolidados:

- **La calidad de nuestros productos**, avalada por décadas de buena reputación en nuestro oficio, que supone la mejor tarjeta de presentación a la hora de penetrar en nuevos mercados y de empezar colaboraciones con clientes que aún no nos conocen.
- **Prestamos la máxima atención a la cadena de suministro**. Somos ágiles en los requerimientos, eficientes en los aprovisionamientos y tenemos unas instalaciones tecnológicamente avanzadas. Todo esto responde a las necesidades de nuestros clientes y consumidores.
- **La innovación** a la hora de ofrecer productos interesantes a nuestros clientes, anticipándonos y reaccionando ágilmente a las cambiantes tendencias de consumo

La solidez de las relaciones comerciales y de aprovisionamiento permitirá a la compañía crecer orgánicamente a través de nuevos clientes y de los ya existentes. La introducción de nuevos productos de mayor margen, que en muchos casos ya están desarrollados, debe contribuir asimismo a generar un sano crecimiento orgánico.

La estrategia del Grupo en este segmento de negocio continúa dirigiéndose hacia la mayor cobertura posible de toda la cadena de valor de la industria, con el fin de llegar al cliente nacional e internacional, ofreciéndole la mayor gama de producto disponible, dar cumplimiento a las crecientes exigencias del mercado y expectativas de innovación.

Natra inició en 2008 su actividad empresarial en Asia, estableciendo una oficina comercial en Shangai, desde la que suministrará todo tipo de productos finales de cacao y chocolate. Por otro lado, como respuesta a la tendencia de creciente implantación de las marcas de distribuidor que se vislumbra en EE.UU. (*Fuente: AC Nielsen*) Natra amplió su presencia en el mercado norteamericano abriendo una nueva línea de negocio para la venta de productos finales de cacao y chocolate para clientes de gran consumo con marca de distribuidor. Natra, que hasta la fecha vendía únicamente productos industriales con Natra US, impulsa así su infraestructura y proyección en Estados Unidos.

Estos dos movimientos refuerzan la estrategia ya anunciada por Natra que tiene como base el crecimiento en mercados en los que aún no se cuenta con una presencia significativa, siempre de la mano de nuestros clientes y sacando el máximo partido de nuestra cada vez más amplia gama de productos.

El objetivo de Natra es seguir creciendo con el fin de consolidarse como un importante grupo de alimentación en Europa. Para ello, tras las adquisiciones realizadas en 2007, la estrategia del Grupo se sustentará en dos vías de crecimiento diferenciadas. A continuación exponemos las vías de crecimiento fundamentales por divisiones que Grupo Natra ha identificado y tiene intención de potenciar durante los próximos años:

- **Crecimiento orgánico.** Continuarán aprovechándose las sinergias derivadas de las adquisiciones realizadas en los últimos años, sobre todo mediante las ventas cruzadas en los clientes actuales y potenciales, pero también intercambiando conocimientos provenientes de cada una de ellas en lo referente a sistemas de gestión, producción y comercialización de productos. Asimismo, el liderazgo en costes, la calidad y servicio y la innovación, junto con una organización flexible y eficiente y una muy estrecha relación con el cliente, son los pilares de su estrategia de negocio. En un entorno competitivo como el actual, Natra afronta esta coyuntura de mercado desde su presencia local en los mercados chocolateros más importantes del continente y su globalidad como empresa europea. Estas características serán clave para impulsar los beneficios de Natra.
- **Crecimiento corporativo.** Se ejecutará siempre y cuando se presenten oportunidades de interés que puedan contribuir a la obtención de una mayor presencia geográfica o a la incorporación de liderazgo en nuevos productos al actual conglomerado de actividades que del Grupo y resulten además interesantes y viables desde el punto de vista financiero. En cualquier caso, se considerarán aquellas posibles operaciones que redunden finalmente en un mayor valor para los accionistas y en el reforzamiento de la estrategia de Grupo Natra.

NATRACEUTICAL GROUP

Natraceutical Group, filial biotecnológica participada en un 50% de Natra cuenta con un informe semestral propio a disposición de los operadores de mercado en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es).

TORRE ORIA – VINOS Y CAVA

Las ventas de Torre Oria han alcanzado los 3,2 millones de euros en el 2008, frente a los 3,3 del 2007. Se ha producido un leve aumento (+6%) de las ventas en España que, sin embargo, no ha compensado del todo el descenso experimentado en los mercados de exportación. A pesar de esto, se ha conseguido penetración en clientes nuevos en Bélgica, Japón, Suiza y Lituania, con volúmenes pequeños pero crecientes.

Durante los últimos cinco años la bodega ha vivido una serie de cambios para adaptarse a las tendencias del mercado y posicionarse en un punto de partida que le permita abordar con éxito y garantías el futuro. Así, se ha apostado por:

- Mejorar la calidad de sus productos, lo que ha permitido incrementar los precios para absorber el alto coste que han alcanzado en los últimos años las materias primas.
- Darle valor a la marca, renovando su imagen y la de sus vinos.
- Mejorar la competitividad a través de inversiones en el proceso productivo.

En España, durante el segundo semestre de 2008 las ventas en las grandes superficies, tanto de cava como de vino, han crecido sustancialmente compensando el descenso de las ventas de los distribuidores, muy afectados por la crisis. La buena relación calidad-precio y el conocimiento de marca, son las razones por las que se han incrementado las ventas frente a descensos en las marcas competidoras.

Indicadores financieros consolidados

Ventas: Natra cerró el ejercicio 2008 con una cifra de negocios de 455,9 millones de euros, frente a los 384,2 millones en el mismo periodo del ejercicio anterior. Este incremento del 18,7% ha sido el resultado de una favorable evolución de las diferentes líneas de negocio del grupo.

EBITDA: El EBITDA consolidado del grupo ascendió en este período a 40,4 millones de euros, frente a los 39,5 millones de euros obtenidos en el mismo período del ejercicio anterior, lo que supone un incremento interanual del 2,3%.

Resultado Neto: El Beneficio Neto del Grupo ha pasado de ascendido a 267.450 euros en 2008.

El número medio de personas empleadas en este período ha pasado de 1.534 en 2007 a 1.618 en el ejercicio 2008.

Uso de instrumentos financieros por Natra

Como consecuencia del desarrollo de su actividad y operaciones, Natra incurre, entre otros, en riesgos financieros de tipo de interés y tipo de cambio. Por lo tanto, en Natra, a través del Comité de Riesgos Financieros se identifica, evalúa y gestiona los riesgos de interés y cambio asociados a las operaciones de todas las Sociedades integrantes del Grupo.

El Grupo Natra y sus Sociedades individuales están expuestos a dos tipologías de riesgo financiero de forma habitual:

1. Un riesgo de tipo de interés derivado de financiaciones denominadas en euros y a tipo de interés variable (debido a la potencial variación de los flujos de efectivo asociados al pago de intereses de la deuda ante cambios en los niveles de tipos de interés).
2. Un riesgo de tipo de cambio, derivado de diferentes activos y pasivos denominados en divisa diferente al euro, originados por transacciones comerciales (debido a la potencial variación de flujos de efectivo ó de valor razonable denominados en moneda extranjera de estas operaciones ante variaciones en los niveles de tipo de cambio).

Grupo Natra gestiona las dos tipologías de riesgos señaladas y aquellas otras que, en su caso, pudieran presentarse, mediante la realización de coberturas con instrumentos financieros derivados, con el objetivo de minimizar o acotar el impacto de potenciales variaciones en el precio de la materia prima, los tipos de interés y cambio.

Principales riesgos e incertidumbres para el ejercicio 2008

Las actividades de la división de cacao y chocolate de Natra se desarrollan principalmente en Europa. En este contexto existen riesgos de diversa naturaleza consustanciales a los negocios y sectores en los que opera el Grupo.

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximiza el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir ciertos riesgos.

La gestión del riesgo esta controlada por el Área Financiera, siendo objeto de seguimiento y control directo por parte de la Dirección. La Dirección, aparte de realizar el seguimiento y control de la gestión del riesgo realizada por el Área financiera, se reúne periódicamente para analizar la situación de los mercados financieros y el estado de las operaciones/coberturas existentes.

Con carácter general, Natra considera relevantes aquellos riesgos que puedan comprometer la rentabilidad económica de su actividad, la solvencia financiera del Grupo, la reputación corporativa y la integridad de sus empleados. Los principales tipos de riesgo identificados y gestionados en la Sociedad se resumen en los siguientes:

- **Riesgo material:** es referente a daños de los que pudieran ser objeto los bienes pertenecientes o bajo el control de la compañía.
- **Responsabilidad civil:** es la responsabilidad que pueda derivarse por daños personales, materiales así como los perjuicios directos ocasionados a terceros de acuerdo con la legislación vigente, por hechos que se deriven de la actividad que la sociedad realiza.
- **Pérdida de beneficio:** es la pérdida derivada de la interrupción o perturbación de la actividad por o a consecuencia de daños materiales, riesgos extraordinarios o catastróficos o imputables a los suministradores.

- Riesgo regulatorio.
- Riesgo financiero: es el riesgo ocasionado por una variación en los tipos de cambio o tipos de interés o generado por riesgos de carácter crediticio que afecten a la liquidez de la compañía.
 - Riesgo de liquidez: El Grupo Natra determina las necesidades de tesorería mediante un presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses, que va actualizándose trimestralmente, elaborado a partir de los presupuestos de cada compañía del grupo. De esta forma se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo y se planifican las nuevas necesidades de financiación. Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de la misma, siendo en la mayor parte de los casos mediante préstamos a largo plazo.
 - Riesgo de tipo de interés: 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. 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 utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y de importe de la financiación. Dependiendo de las estimaciones del Grupo Natra y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos.
 - Riesgo de crédito: Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar e inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros. El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales y con entidades de crédito. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de provisiones para insolvencias, estimadas por los Administradores de la Sociedad dominante en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual. La revisión del presupuesto de Tesorería correspondiente al ejercicio 2008 y los análisis de sensibilidad realizados por el Grupo al cierre del ejercicio permite concluir que el Grupo Natra será capaz de financiar razonablemente sus operaciones. El riesgo de crédito de los fondos líquidos e instrumentos financieros derivados es limitado, porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.
 - Riesgo de tipo de cambio: El Grupo Natra opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones en divisas, especialmente el dólar, la libra esterlina, el real brasileño, el franco suizo y el dólar australiano. 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 las Sociedades del Grupo. Para gestionar el riesgo de tipo de cambio que surge de las transacciones comerciales futuras y los activos y pasivos reconocidos, el Departamento Financiero tiene definidos los instrumentos y acciones de cobertura que son de utilización habitual para la gestión de los riesgos financieros. Dichos instrumentos son; Seguros de Cambio o *Forwards* y sus variantes, y opciones sobre Tipo de Cambio. Este tipo de derivados "*Over-the-counter*" permiten asegurar o acotar el precio de compra o venta de una divisa extranjera en una fecha futura.
 - Riesgo de inflación: La filial latinoamericana del Grupo esta expuesta a riesgos de inflación derivados de su ubicación geográfica, no obstante el impacto que podría tener dichos riesgos en el Grupo no serían significativos.

Operaciones entre partes vinculadas

Las operaciones entre partes vinculadas se detallan en el apartado 11 de las Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales adjuntos.

En el segundo trimestre de 2008 se firmó un contrato de colaboración mediante el cual, por primera vez, Natraceutical Group, suministrará ingredientes funcionales con elevado contenido en polifenoles (antioxidantes

naturales) a Natra. En un paso adelante en el campo de la innovación tecnológica en el mercado del cacao y el chocolate, Natra incorporará dichos ingredientes tanto a sus productos para los clientes de la industria chocolatera, como en sus productos elaborados para el consumo final, que la compañía comercializa con marca de distribución entre las principales cadenas europeas.

Esta operación entre Natracacao y su filial biotecnológica es de índole comercial y ha tenido un efecto en el resultado neto de los estados financieros intermedios de Natraceutical de 1,5 millones de euros, resultado que ha sido eliminado en el proceso de consolidación de Natra y que, por tanto, no se incluye en los epígrafes "Resultado de Explotación" ni en el "Resultado del periodo" de los estados financieros intermedios adjuntos.

Adicionalmente, durante el segundo semestre de 2008 Natra ha adquirido a Natraceutical Group la patente, marcas, cartera de clientes de los productos relacionados con el chocolate, así como antioxidantes y fibras, productos, que comercializa a terceros e introducirá en sus propios productos. El importe de la transacción es de 5 millones de euros. De esta forma, la actividad de Natraceutical relacionada con el chocolate pasa a integrarse en Natra, cuyo *core business* es el chocolate.

Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio

El 9 de febrero de 2009 Natra comunicó a la CNMV el nombramiento de Daniel Lozano como nuevo Director Financiero del Grupo.

Adquisición de acciones propias de la Sociedad

Las acciones propias adquiridas durante el ejercicio 2008 ascienden a 2.234.036 acciones con un valor nominal de 2.680.843 euros. Durante 2008, Natra procedió a la venta a mercado de un total de 1.822.853 acciones propias, que generaron una caja de 14,6 millones de euros. El importe final de las existencias a cierre de 2008 asciende a 13 millones de euros.

Ninguna sociedad filial posee acciones o participación alguna de la Sociedad dominante. Las acciones en autocartera son propiedad de Natra S.A., sociedad dominante del Grupo.

Información legal del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, de Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información:

- a) La estructura de capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones, y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje de capital social que represente.

A 31 de diciembre de 2008, el capital social de Natra, S.A. estaba constituido por 32.188.234 acciones, de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas, lo que representa un importe de capital social de 38.625.880,80 euros. Dichas acciones está admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia.

A la fecha del presente Informe, no existen valores que den derecho a la conversión en acciones de la sociedad.

- b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

De acuerdo con el artículo 8º de los Estatutos Sociales, no existe ninguna restricción a la transmisibilidad de las acciones. De esta forma, la transmisión de las acciones, tanto a título oneroso como gratuito a favor de accionistas o terceros, es libre.

- c) Las participaciones significativas de capital, directas o indirectas

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Natra, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a 31 de diciembre de 2008, son los siguientes:

Nombre o denominación social del accionista	% Participación Directo	% Participación Indirecto	% Participación Total
CARAFAL INVESTMENT, S.L.	8,720%		8,720%
BMS, PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.	5,898%	2,736%	8,634%
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	5,250%		5,250%
TAMAXAGE XXI, S.L.	5,147%		5,147%
CK CORPORACION KUTXA-KUTXA KORPORAZIOA, S.L.	8,980%		8,980%
GOLDEN LIMIT, S.L	5,012%		5,012%
BESTINVER GESTION, S.A., S.G.I.I.C.		4,135%	4,135%
BARTEN, S.A	6,169%	0,742%	6,911%

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones a los derechos de voto. El artículo 19 de los Estatutos Sociales dispone "Cada accionista asistente a la Junta General, tendrá un voto por cada acción que posea o represente en ella".

Sin perjuicio de lo anterior y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 de los Estatutos Sociales "Tendrán derecho de asistencia a las Junta Generales que se celebren, quienes sean titulares de doscientas cincuenta o más acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, 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".

e) Pactos parasociales

El 3 de diciembre de 2007 venció el pacto parasocial por el que los antiguos accionistas de INVERSIONES IZYN 2004, S.L. se comprometieron a no enajenar ni ceder hasta el citado día las 3.671.176 acciones de Natra, S.A que obraban en su poder y que fueron adquiridas mediante ampliación de capital en diciembre de 2004. No han sido comunicados a la sociedad nuevos pactos parasociales que le afecten, según lo establecido en el artículo 112 de la Ley del Mercado de Valores.

f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.

Procedimiento de nombramiento, reelección y remoción de Consejeros.

El Consejo se rige por las reglas de funcionamiento establecidas con carácter general por la Ley de Sociedades Anónimas para este órgano, por los Estatutos Sociales y por las reglas de desarrollo en cuanto a su operativa recogidas en el Reglamento del Consejo de Administración que figura en la pagina web www.natra.es, bajo el apartado Información para accionista e inversores. Dicha pagina incluye asimismo el texto íntegro de los Estatutos Sociales.

El Reglamento del Consejo regula las situaciones de conflictos de interés, uso de activos sociales, uso de información no publica, explotación en beneficio del consejero de oportunidades de negocio de las que haya tenido conocimiento por su condición de tal y transacciones con consejeros o con accionistas significativos.

Corresponde a la Junta General de Accionistas el nombramiento y separación de los Administradores, así como las modificaciones de los Estatutos Sociales de la sociedad.

El artículo 8 del Reglamento del Consejo dispone que:

“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.

Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene atribuidas deberán ser respetuosas con lo dispuesto en el presente Reglamento”

En el artículo 14 del Reglamento del Consejo se establece que “Sin perjuicio 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.”

Tal y como se establece en el artículo 27 de los Estatutos Sociales, no será preciso reunir la condición de accionista para pertenecer al Consejo de Administración, pero será preciso ser mayor de edad, hallarse en pleno goce de los derechos civiles y no estar incluido en ninguno de los de los supuestos de prohibiciones e inhabilitaciones contemplados en la Ley.

Procedimiento de dimisión de consejeros

Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si este lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- i) Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero.
- ii) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- iii) Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento por haber infringido sus obligaciones como consejeros.
- iv) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado.
- v) Cuando resulten procesados por un hecho presuntamente delictivo o sean objeto de un expediente disciplinario por falta grave o muy grave instruido por las autoridades supervisoras.

Modificación de Estatutos.

La Junta General de accionistas, debidamente convocada y constituida, es el órgano supremo de la sociedad y, por tanto, se halla facultada para adoptar cuantos acuerdos sean de su competencia, según lo establecido en la Ley y en los presentes Estatutos.

La Junta General Ordinaria de accionistas se celebró en segunda convocatoria el 30 de junio de 2008 con el Orden del Día establecido y con la concurrencia de accionistas presentes o representados, que titulaban un 69,79% de las acciones representativas del capital social. Todos los acuerdos se adoptaron por unanimidad, excepto los puntos tres, cuatro y cinco, que fueron adoptados por mayoría, con el voto favorable de todos los accionistas presentes o representados y la abstención de accionistas representados que titulaban 362.734 acciones; y los puntos ocho, nueve y diez, que fue adoptado por mayoría, con el voto favorable de todos los accionistas presentes o representados y el voto en contra de accionistas representados, que titulaban 4.719 acciones. Y todo ello en el siguiente sentido:

1) Se aprobaron las Cuentas anuales Individuales y Consolidadas del ejercicio 2007.

2) Se aprobó la aplicación del resultado del ejercicio en el siguiente sentido: Traspasar el resultado del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores para su compensación con beneficios de ejercicios futuros.

3) Se acordó un dividendo bruto con cargo a la reserva voluntaria de la compañía de 2.140.540 €. De conformidad con lo previsto en el artículo 79 de la L.S.A., los derechos económicos inherentes a las acciones propias, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones, serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones. Como consecuencia de lo anterior, el dividendo por acción ascenderá a 0,07 €. El pago de dicho dividendo se efectuará el día 31 de julio del año en curso.

4) Se acordó reelegir Auditores de cuentas a la entidad Deloitte, S.L. para el ejercicio 2008 tanto de Natra, S.A. como sociedad dominante como del grupo consolidado.

5) Se fijó la remuneración del Consejo de Administración para el año 2.008, en la cantidad de 243.000 €.

6) Se autorizó al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias de la sociedad, directamente o a través de sociedades participadas, con los límites y requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, siendo el límite mínimo y máximo 0,5 y 16 euros por acción, respectivamente.

7) Se acordó la modificación de los artículos 26 de los Estatutos Sociales y 3, 6 y 18 del Reglamento de la Junta, para adaptarlos a las Recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas.

8) Se acordó fijar en doce el número de miembros del Consejo de Administración de la compañía. Ratificar a Carafal Investment, S.L. designado por cooptación por el Consejo de Administración (Presidente ejecutivo). Y designar nuevos Consejeros de la entidad, por plazo de cinco años a contar de esta fecha a TINSER CARTERA, S.L. (Consejero Dominical), BARTEN, S.A. (Consejero Dominical), CORPORACIÓN KUTXA, S.L.U. (Consejero Dominical) y a DOÑA ANA MARÍA MUÑOZ BERAZA (Consejera Independiente).

9) Se acordó autorizar y delegar en el consejo de administración para emitir obligaciones simples, bonos, acciones rescatables, *warrants*, y/u otros valores similares, obligaciones y bonos convertibles y/o canjeables por acciones de la compañía, y en su caso, con facultad de excluir el derecho de suscripción preferente de conformidad con lo dispuesto en el artículo 159.2 de la ley de sociedades anónimas, dentro del plazo máximo de 5 años y aumentar el capital social en el importe o importes necesarios para atender la conversión.

10) Se acordó aprobar un nuevo Plan de Opciones sobre acciones de NATRA, S.A. para el Consejero Delegado Don Ignacio Miras Massaguer y nuevos directivos, por un total de 164.287 acciones. Las opciones concedidas en virtud de este Plan serán ejercitables en diciembre de 2.010, diciembre de 2.012 y diciembre de 2.014, siendo el precio de ejercicio el de 10,85, 12,19 y 13,70 € respectivamente. Y el valor de las acciones que se toma como referencia es el de 9,11 € la acción.

g) Poderes de los miembros del Consejo de Administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acción

En la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2008, se autorizó al Consejo de Administración de Natra para la adquisición derivativa de acciones propias de la sociedad, directamente o a través de sociedades participadas, con los límites y requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, siendo el límite mínimo y máximo 0,5 y 16 euros, respectivamente. Dicha autorización se concedió por un plazo de 18 meses, dejando sin efecto la concedida en la Junta de 27 de junio de 2007.

h) Acuerdos significativos que se vean modificados o finalizados en caso de cambio de control.

No existen acuerdos significativos que se vean modificados o finalizados en caso de cambio de control.

- i) Acuerdos entre la Sociedad, los administradores, directivos o empleados que prevean indemnizaciones al terminarse la relación con la Sociedad con motivo de una OPA.

No existe ningún tipo de acuerdo entre la Sociedad y los administradores, directivos o empleados que prevean indemnizaciones al terminarse la relación con la Sociedad.

HOJA DE FIRMAS DE LA INFORMACION FINANCIERA SEMESTRAL CONSOLIDADA DEL SEGUNDO SEMESTRE DE 2008

Los miembros del Consejo de Administración de Natra, S.A mediante la presente suscriben los estados financieros consolidados resumidos y el informe de gestión de Natra, S.A. y sociedades que integran el Grupo Natra correspondientes al segundo semestre del ejercicio 2008, formulados por el Consejo de Administración en su reunión de 25 de febrero de 2009 y firmados en todas sus hojas por el Secretario del Consejo, firmando en esta última hoja la totalidad de los consejeros, que son las siguientes:

Valencia, 25 de febrero 2009.

CARAFAL INVESTMENT, S.L.U
representada por
D. Manuel Moreno Tarazona
Presidente

D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi
Consejero

D. Ignacio Miras Massaguer
Consejero Delegado

D. Xavier Adserà Gebelli
Consejero

BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.
representada por
D. José Luis Navarro Fabra
Consejero

IBERFOMENTO, S.A.S.C.R.
representada por
D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero
Consejero

MINOPE, S.A.U
representada por
D. Carlos Dexeus Sanpere
Consejero

D. Rafael Busutil Chillida
Secretario Consejero

D^a. Ana Muñoz Beraza
Consejera

BARTEN, S.A
representada por
D. Francisco Javier Álvarez Arreche

TINSER CARTERA, S.L.
representada por
D. Bernardo Chuliá Martí
Consejero

CK CORPORACIÓN KUTXA-KUTXA
KORPORAZIOA, S.L.
representada por
Dña. María Jesús Arregui
Consejera