



Natra

Adquisición de All Crump Octubre de 2007

Índice

1. Natra hoy
2. Crecimiento orgánico
3. Crecimiento corporativo
4. Consejo de Administración y Accionariado



1. Natra hoy



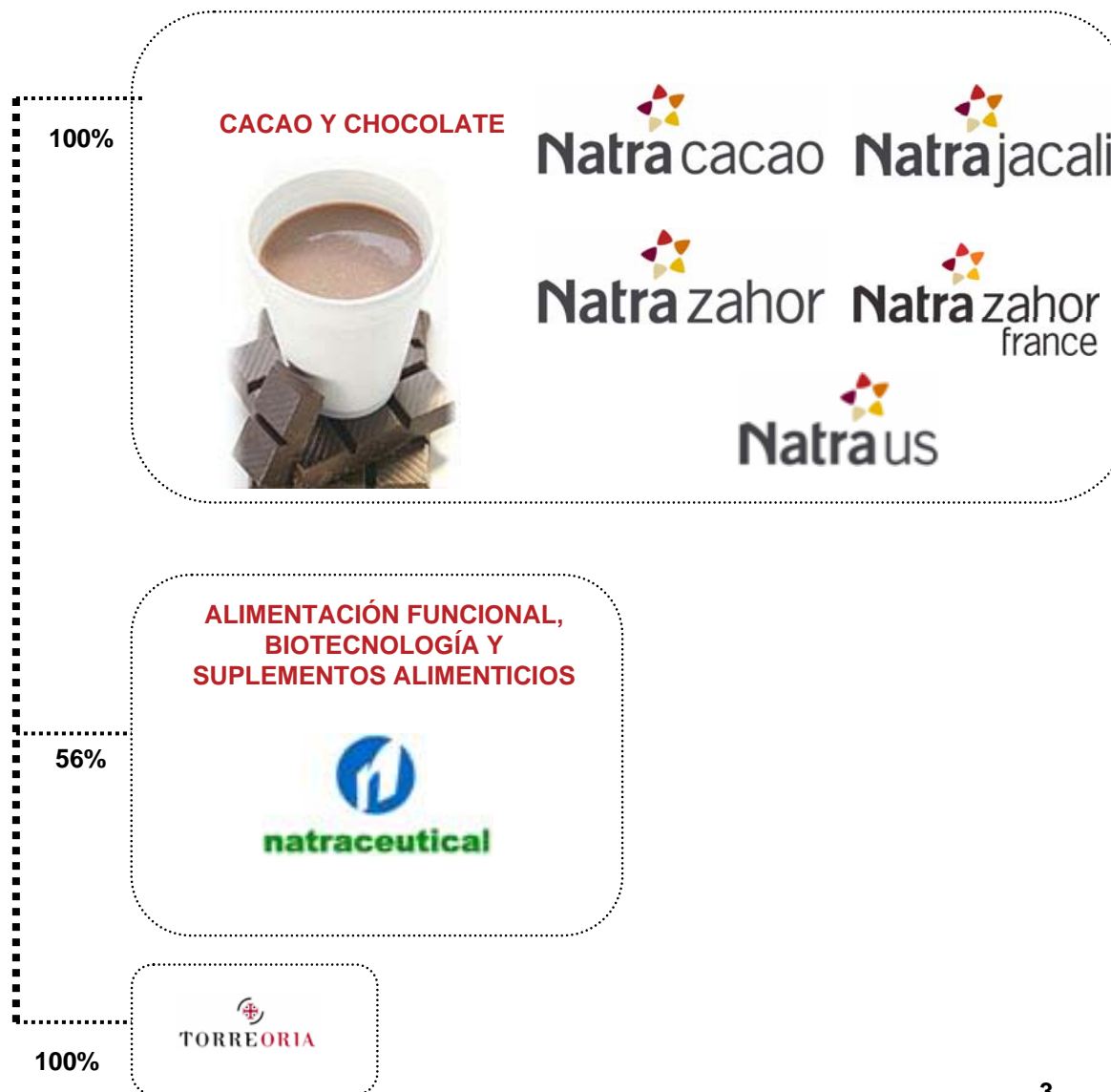


Estructura corporativa: Natra hoy

Natra es el único grupo de alimentación cotizado en el mercado de valores español que apuesta por la marca distribuidor, especializado en productos de cacao y chocolate dirigidos tanto a compañías del sector como al consumidor final.

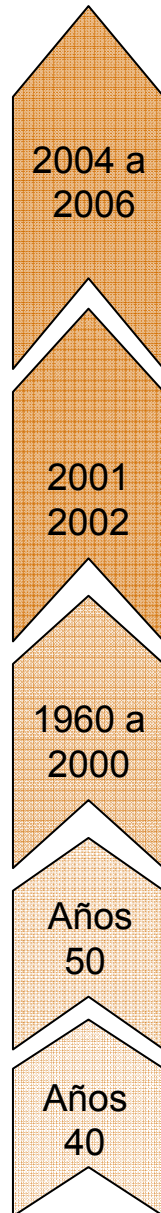


Natra cuenta también con un 56% de Natraceutical, compañía cotizada dedicada a la producción y comercialización de ingredientes funcionales y complementos nutricionales, así como con el 100% de la bodega Torre Oria, que elabora cavas y vinos con D.O. Utiel-Requena.





Evolución de Natra en el tiempo



Adquisiciones en España, Francia y Bélgica que fortalecen los negocios de cacao y chocolate. Énfasis en la cadena de valor añadido desde el origen hasta el producto para el consumidor final. Especialista en marca de distribuidor.



Nuevo Consejo de Administración que profesionaliza el Eq. Directivo. *Spin-off* de los recursos de la compañía relativos a alimentación funcional y biotecnología a través de una compañía independiente, cotizada en el Mercado de Valores español. Gracias a esta estrategia *Buy and Build* se prevé que Natraceutical alcance unas ventas De alrededor de 160 mn EUR en 2007.

Adquisición de materias primas en origen desde los años 60

Presencia de la compañía en los países productores de cacao.



Nueva línea de negocio: Producción y comercialización de derivados del cacao (pasta, manteca y polvo de cacao)

Nacimiento de Natra: Obtención de teobromina y cafeína a partir de la cáscara del haba de cacao.



Evolución estratégica de Natra

- Los **orígenes** de Natra se encuentran en los **años 40**, en la **extracción de teobromina** a partir de la cáscara de cacao. Considerado un subproducto, el cacao comienza a procesarse y así surge la actual Natracacao.
- En **2001** se incorpora un nuevo Consejo de Administración que **profesionaliza el equipo directivo**, origina la estructura presente del Grupo y comienza a **perfiar su estrategia** para los años siguientes.
- En **2002** Natra decide **sacar a Bolsa** su división de ingredientes y extractos naturales (actual **Natraceutical**) mediante un *spin-off* y el sistema de *listing*. Se pretende que sean los inversores los que elijan por qué segmento de actividad apostar, ya que cada uno cuenta con unas proyecciones y un perfil de riesgo diferentes.
- En **2004** Natra adquiere **Zahor**, comenzando así su carrera hacia la **integración vertical** y el **producto final** dirigido al consumidor. Zahor contaba con una significativa **cartera de clientes e importante volumen de facturación en Europa** y acababa de adquirir una **planta en Francia** especializada en tabletas de chocolate.
- En **2005** **Jacali** pasa a formar parte de Natra aportando, por un lado, la **entrada a mercados** en los que la presencia de Natra era aún mejorable, y ampliando la **gama de productos** existente con **bombones y especialidades de origen belga**, muy apreciado por los consumidores.
- En **2006**, tras la especialización de sus plantas por productos, Natra **integra y unifica** las adquisiciones realizadas. Además, refuerza su **estrategia** de crecimiento y se marca como objetivo **doblar su facturación en dos años** y pasar a ser el **primer player europeo de marca de distribución en chocolate** de Europa.
- En **2007**, además de **continuar potenciando el crecimiento orgánico**, Natra se fija como objetivo la **adquisición de compañías** que permitan continuar **ampliando la gama de productos** y entrar en **nuevos mercados** de interés estratégico, así como en **clientes** en los que Natra aún no está presente.





Desde la materia prima hasta los productos para el consumidor final





Creación de valor corporativo: Un proyecto único en la industria europea de la alimentación

Natra cacao

Natra jacali

Natra zahor

Natra zahor
france

Natra us

Natra ha creado una estructura descentralizada, a través de una estrategia *BUY AND BUILD*, mediante la cual crece orgánicamente a la vez que cuenta con una amplia presencia en Europa

La compañía gestiona un modelo de negocio único que conjuga:

DIRIGIDO AL
CONSUMIDOR FINAL

- PLB (*Private Label Brand* o *marca distribuidor*)
- Co-manufacturing
- Control de la cadena de suministro
- Desde el origen de la materia prima



Cotizada en el
Mercado de Valores



Singularidad de un proyecto emergente de éxito reconocido

Diseñado para alcanzar el liderazgo europeo en marca de distribución en la elaboración de productos de chocolate



Estrategia actual

SOMOS...

Una compañía líder en alimentación, especializada en el procesamiento de **derivados del cacao** hasta llegar a **productos de chocolate** para el consumidor final

Uno de los **principales players en Europa** en los sectores de distribución, profesional y de consumidor final

Contamos con más de **60 años de experiencia** en la transformación de materias primas en productos finales para el consumidor

Cotizamos en el Mercado de Valores español y, de acuerdo con los analistas, el nuestro es **un valor al alza en un negocio al alza**

Estamos presentes **en 20 de los 30 mayores distribuidores europeos**

Nuestra estrategia consiste en crear una plataforma europea de producción de cacao, chocolate y productos de chocolate de calidad y saludables.

NUESTRA VISIÓN...

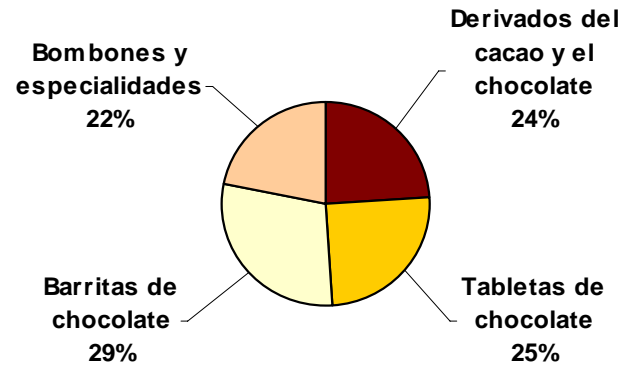
Nuestro objetivo es llegar a ser el PRODUCTOR EUROPEO Nº 1 de marca de distribución de productos de chocolate en 2010

Esta estrategia se implementa y ejecuta a través de compañías con fortaleza regional y se sustenta de las sinergias y economías de escala que ofrece el Grupo. Natra acompaña a sus clientes en su expansión.



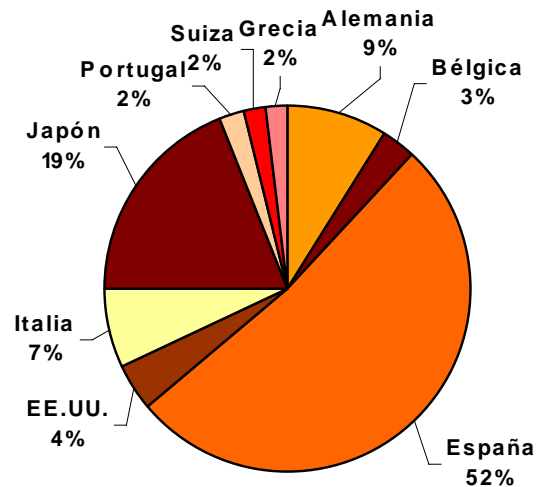
Distribución de las ventas de cacao y chocolate en 2006

Distribución de Ventas por Líneas de Negocio



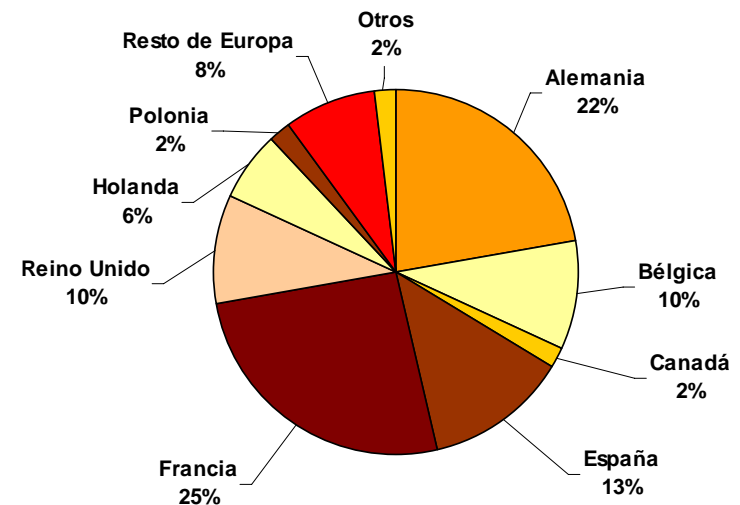
Distribución Geográfica de Ventas de Chocolate Industrial y Derivados del Cacao

Cacao y chocolate Industrial



Distribución Geográfica de Ventas de Chocolate

Gran Consumo



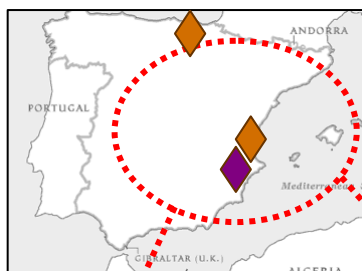
o Natra cuenta con **posiciones de liderazgo en los mercados español y europeo.**

o En el negocio **B2C**, Natra **concentra sus ventas en la UE**, aunque España sólo representa un 13% del total.

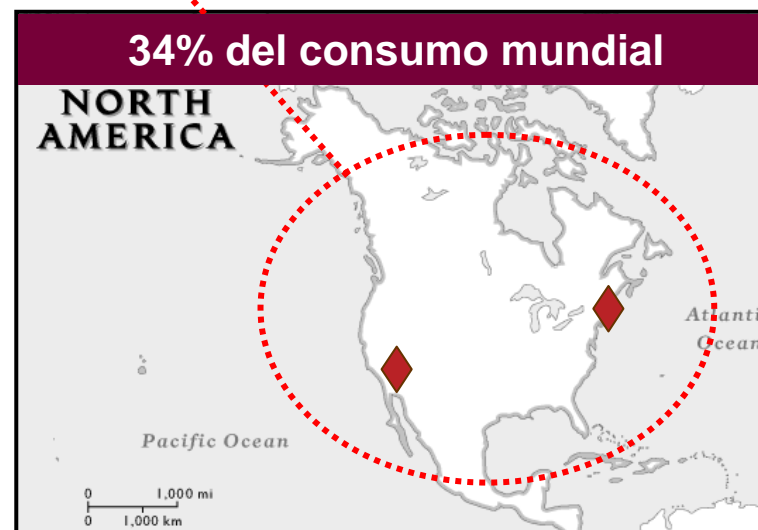
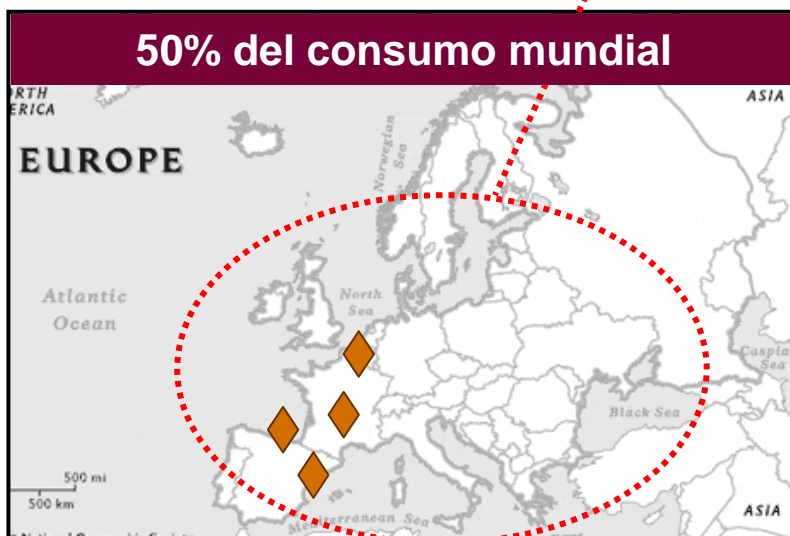


Presencia internacional

NATA está compuesta por una estructura corporativa descentralizada y adaptada que opera en los dos mercados más estratégicos de su sector: Europa y Norteamérica, que representan el **84% del consumo mundial**



- ◆ Plantas productivas de Natra
- ◆ Oficinas comerciales de Natra
- ◆ Sede central de Natra



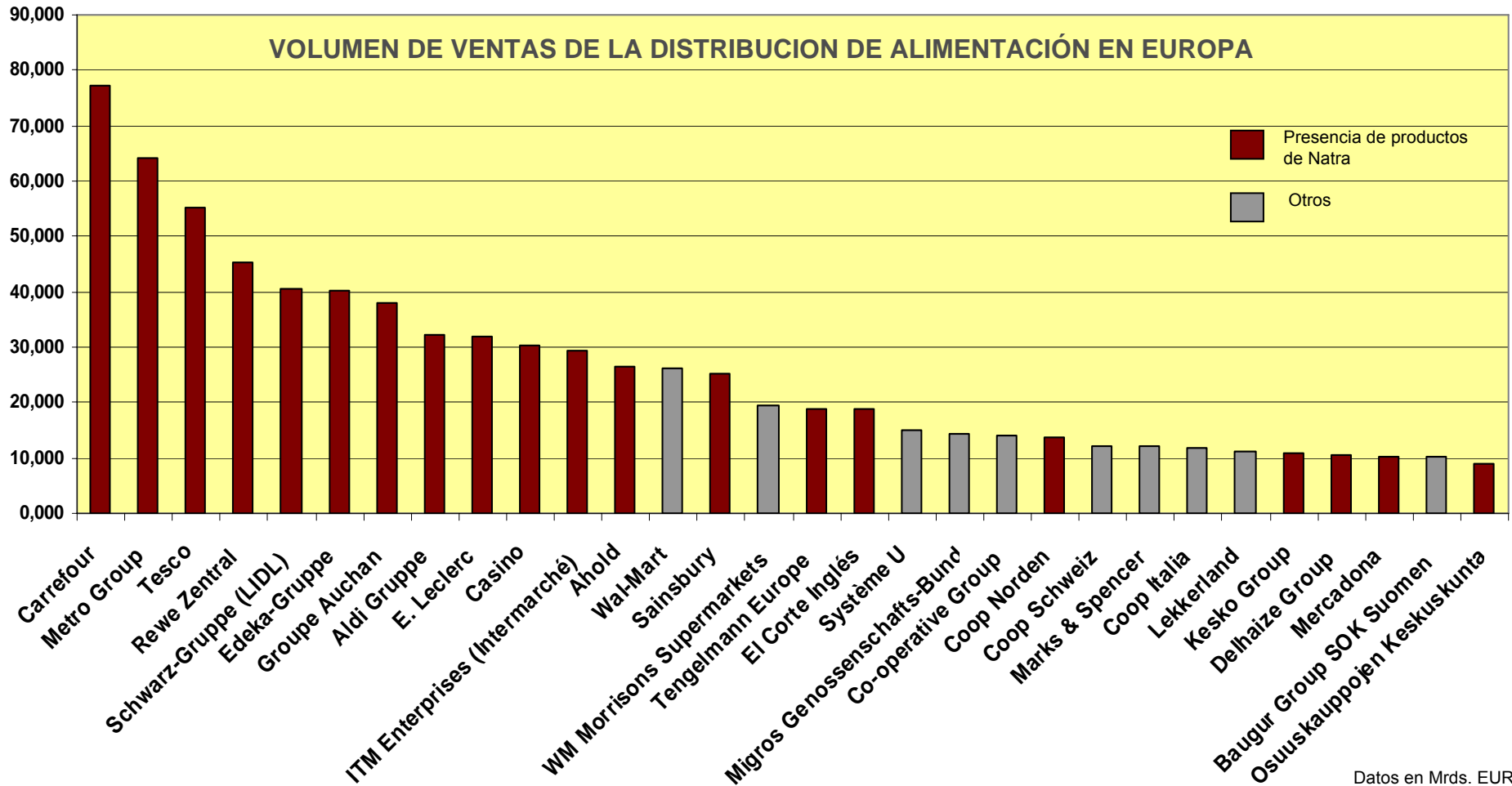
(*) Consumo doméstico de cacao. *International Cocoa Organization, 2004/05*



Posicionamiento de mercado

Presencia de Natra en 20 de las 30 mayores cadenas de distribución europeas

Fuente: Lebensmittel Zeitung



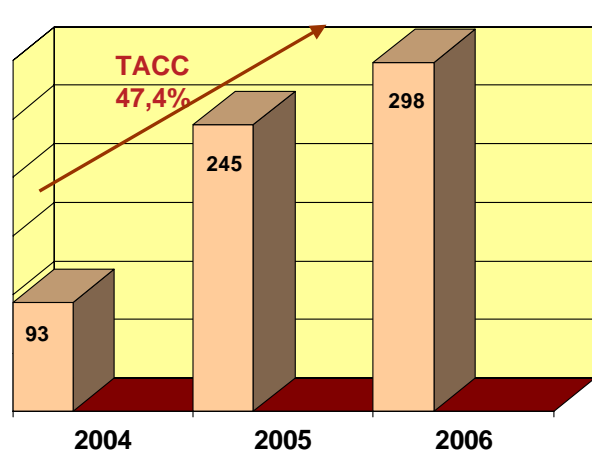
2. Crecimiento orgánico



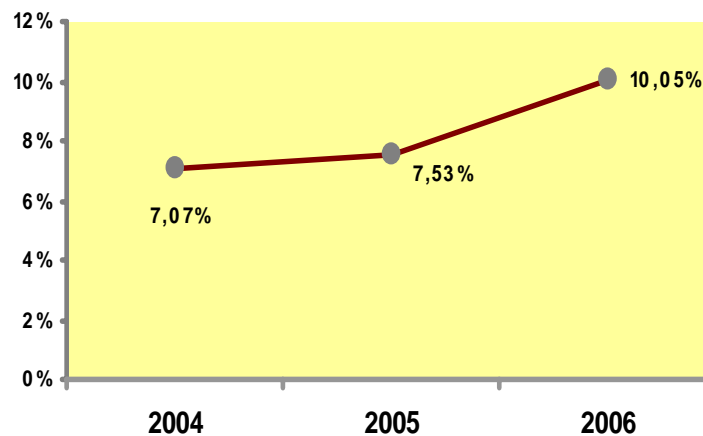


Principales ratios y magnitudes financieras consolidadas 2002-2006

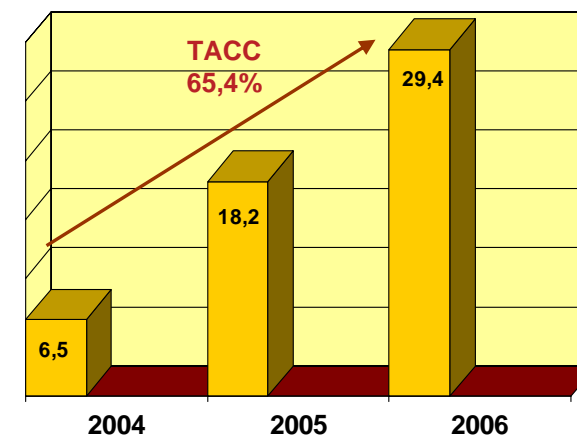
Ventas Netas



Margen EBITDA (%)



EBITDA



Millones de euros	2002*	2003*	2004*	2005*	2006*	Var. 2006-2005
Ingresos Totales	78,1	88,1	93,3	245,0	298,0	22%
EBITDA	6,0	6,9	6,5	18,2	29,4	62%
EBIT	3,0	3,4	3,2	8,0	14,8	85%

Patrimonio Neto (antes de minoritarios): 123 mn EUR

Deuda Neta (sin Natraceutical): 139 mn EUR

* Cifras auditadas por Deloitte



Previsiones 2007

NATRA Consolidado

Presupuesto	2006	2007E	% ↑
Ventas	292,9 mn €	380 mn €	29,8%
EBITDA	29,4 mn €	38 mn €	29,2%



- ✓ Incremento en Ventas del 30% con respecto al ejercicio 2006
- ✓ El EBITDA presupuestado excede en más de un 29% el obtenido en 2006
- ✓ Margen EBITDA del 10%

NATRA sin Natraceutical

Presupuesto	2006	2007E	% ↑
Ventas	199 mn €	220 mn €	10,3%
EBITDA	19 mn €	22 mn €	15,5%

Crecimiento en Ventas de más de un 10% y en EBITDA de más de un 15%. Margen EBITDA del 10%



Bases para nuestro crecimiento futuro

- Continuar aumentando el volumen en todo el abanico de la cadena de valor:
 - **Control y gestión del origen y de la calidad** de la materia prima.
 - Oferta de toda la gama de productos al **profesional**.
 - Oferta de toda la gama de productos al **consumidor final**.
 - **Intensificación de la presencia** de nuestros productos en nuestros clientes.

- Expansión geográfica:
 - Incremento del número de **productos con innovación** en nuestros clientes de la UE.
 - Desarrollo de los actuales **volúmenes de venta en EE.UU., Canadá y Rusia**.
 - Acceso al **crecimiento geográfico de nuestros actuales clientes**.
 - Aparte de potenciar el crecimiento orgánico, Natra pretende llevar a cabo **nuevas adquisiciones que permitan:**
 - 1- Ampliar la gama de productos
 - 2- Dar entrada a nuevos mercados objetivo.
 - 3- Alcanzar los objetivos de Natra a medio plazo: doblar la facturación y ser el jugador nº 1 en producción y comercialización de chocolate con marca de distribución en Europa.





Evolución del mercado: Nuestra visión de la situación actual

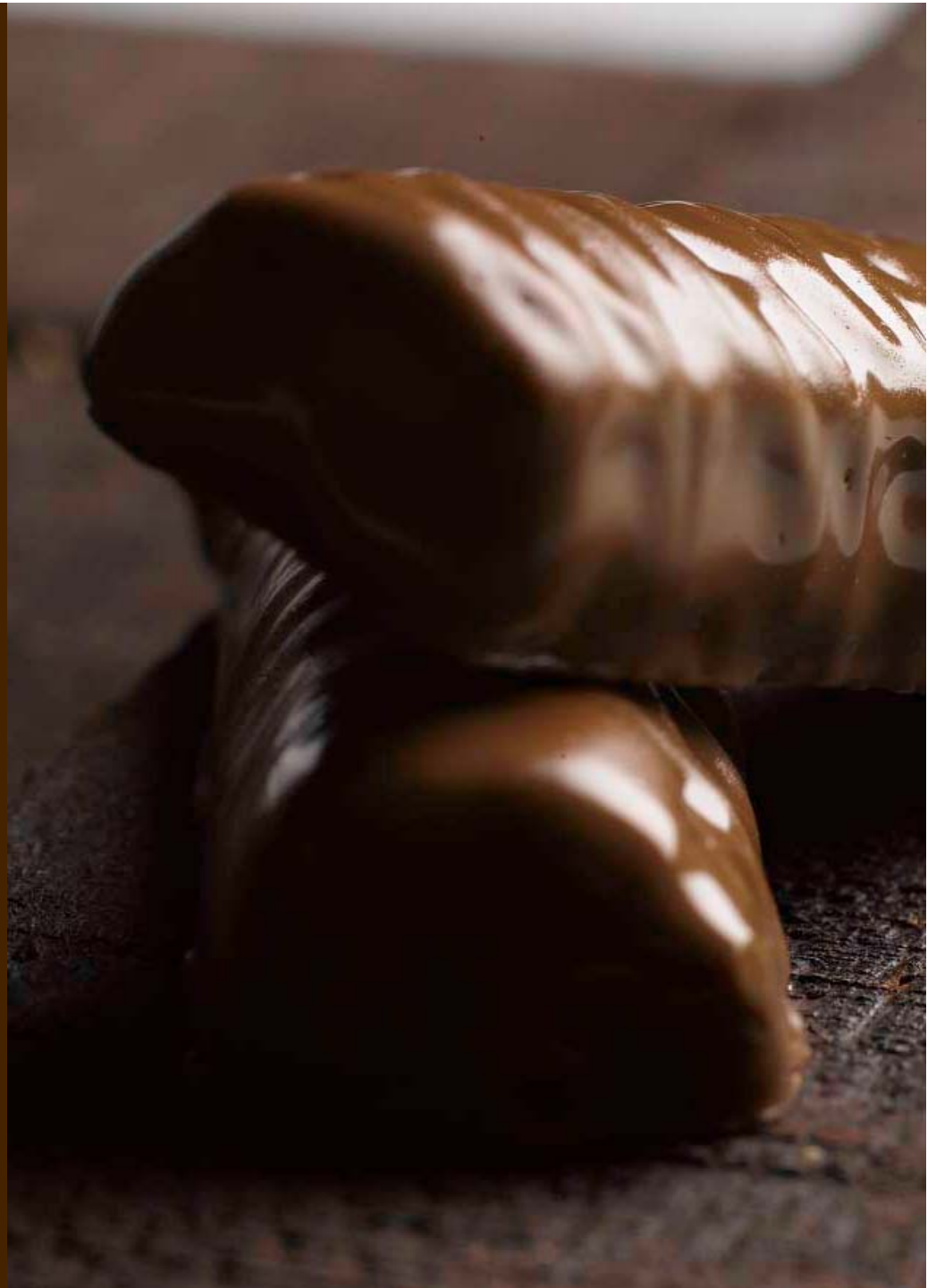
- El sector de alimentación y el chocolate de marca propia crece de un 2 a un 4% anual
- Las terceras y cuartas marcas desaparecerán gradualmente: marca líder vs. marca distribuidor
- Las **marcas de distribuidor** tienen una cuota de mercado del 7%* en productos de chocolate, y en galletas ya cuentan con un 16%*: **crecimiento potencial en chocolate**

Así...

El chocolate de marcas propias crece al 2%
El chocolate con marca de distribuidor lo hace al **13%**



3. Crecimiento corporativo





Adquisición de All Crump

- La estrategia de Natra, además de basarse en el crecimiento orgánico del negocio, se apoya en el crecimiento corporativo, mediante la incorporación de nuevas compañías al Grupo.
- En este sentido, a principios de 2007 Natra reforzó su estructura creando un equipo que además de estudiar y analizar el mercado en el que operamos, identificara aquellas compañías que encajaran en nuestro enfoque estratégico.
- Este análisis concluye con la identificación de **All Crump**, compañía belga especializada en la elaboración y comercialización de cremas untables de cacao, que describimos a continuación.





All Crump: Descripción de la compañía

Introducción

- All Crump es una compañía belga independiente que, en sus más de 35 años de existencia, ha demostrado ser especialista en desarrollar, producir y comercializar **crema de cacao y avellana de alta calidad**.
- En 1965 lanzó la primera crema de cacao y al año siguiente, AC contaba con una planta de producción de 100 metros cuadrados cerca de Antwerp (Bélgica)
- Actualmente, la compañía dispone de una fábrica de 12.000 metros cuadrados y un almacén de 4.800 metros cuadrados. Produce anualmente unas 30,000 toneladas de cacao y 400 SKUs (*stock keeping units*) y 120 recetas diferentes.
- All Crump exporta a más de 50 países repartidos en cuatro continentes y cuenta con una plantilla en torno a 90 empleados.
- Cuenta con una presencia significativa en los mercados de marca distribuidor más importantes de Europa: Holanda, Bélgica, Suiza, Reino Unido y España.
- Sus aspectos diferenciadores son la alta calidad de sus productos, la eficiencia y eficacia, el crecimiento y la innovación, tanto en productos como en *packaging*.

www.allcrump.be



Líneas de Negocio

All Crump ofrece tanto marcas distribuidor como marcas propias. Su modelo de negocio está estructurado en cuatro líneas de negocio:

- **Retail Business.** Representa el 67,5% del negocio y son las ventas a grandes *retailers*.
- **Export.** Representa el 12,8% del negocio y son las ventas fuera de la Unión Europea.
- **Industry Segment:** Representa un 5,8% de las ventas e incluye la venta de productos semi-terminados que se venden a industrias de la alimentación.
- **B2B segment o Contract Manufacturing.** Representa un 14% del negocio y corresponde a la fabricación de productos para otras compañías.



All Crump: Competencia

Competidores

Los principales competidores de All Crump, en orden descendente, son:

- **Krüger (Alemania):** Posicionada básicamente en Alemania. Sus mayores clientes son las cadenas de *hard discount*.
- **Nutkao (Italia):** Presente en Italia y Francia. Exporta a más de 30 países.
- **Peeters (Holanda):** Posicionada en productos básicos con marca de distribuidor. Dueños de la marca Pennoti.

➤ En el segmento industrial el mayor competidor es Barry Callebaut

<u>Competidores</u>	<u>Toneladas</u>	<u>Cuota de mercado</u>
Ferrero	136	42,1%
Krûger	48	14,9%
All Crump	29	9,0%
Nutkao	20	6,2%
Peeters	15	4,6%
Otros	75	23,2%
Total	323	100%

4 compañías acaparan el 77% del mercado, de las cuales las 3 de marca de distribuidor tienen el 30% del mercado



All Crump: Distribución de las ventas por divisiones

<u>Distribución</u>	<u>% del Total</u>
Retail	67.5%
<ul style="list-style-type: none">- Más del 50% del negocio se genera en Bélgica y Holanda.- Provee a los <i>retailers</i> más importantes del norte de Europa: Carrefour / A.Heijn / ALDI Bel / Tesco / C1000	
Export	12.8%
<ul style="list-style-type: none">- Canadá, Australia y Nueva Zelanda	
Industry	5.8%
<ul style="list-style-type: none">- Productos semi-acabados para la industria de la alimentación (rellenos de avellana).- Clientes: Dayliger / Kellogs	
B2B	14%
<ul style="list-style-type: none">- Producción para marcas <i>premium</i> en Europa: Cadbury (Premier food), Heinz / Wander.	



All Crump: Mercados en los que opera

Mercados

- En Europa, All Crump cuenta con una fuerte presencia en el mercado del *retail* de marcas de distribuidor, concretamente en Bélgica (29%), Holanda (19%), Francia (18%), Reino Unido (8%) y Alemania (6%)
- All Crump no trabaja con agentes, importadores ni distribuidores sino que mantiene un contacto directo con los clientes de *retail* con el objetivo de asegurar el mejor flujo de comunicación sin añadir costes al sistema
- Por distribución geográfica, el 85% del negocio está presente en 9 países (los países top-5 suponen el 81% y top.-3 el 65%)

Ventas Brutas por países	2006 Ventas brutas	% del total	H1 2007 Ventas brutas	% del total	Ene-Sept 2007 Margen Bruto
Bélgica	14.529	29,3%	7.694	29,6%	14,6%
Holanda	9.415	19,0%	5.206	20,0%	16,2%
Francia	8.747	17,6%	3.952	15,2%	7,4%
Reino Unido	3.695	7,5%	2.518	9,7%	15,9%
Alemania	2.728	5,5%	1.706	6,6%	11,8%
Canadá	1.790	3,6%	904	3,5%	13,3%
Italia	1.298	2,6%	631	2,4%	19,3%
Australia	1.247	2,5%	21	0,1%	
Suiza	1.062	2,1%	653	2,5%	16,6%
Otros	5.068	10,2%	2.725	10,5%	
Total	49.579		26.010		13,4%

Fuente: Data room



All Crump: Ranking de marcas

- ✓ Nutella cuenta con el 70% del mercado europeo de cremas untables de cacao
- ✓ Las marcas de distribución están creciendo dos veces más rápido que el mercado.

RANKING DE MARCAS	Ventas en miles de EUR		Evolución	Ventas en miles de Kg.		Evolución
	Cifras al cierre en Julio de 2006	Cifras al cierre en Julio de 2007	Incremento 2007 vs. 2006	Cifras al cierre en Julio de 2006	Cifras al cierre en Julio de 2007	Incremento 2007 vs. 2006
	Total Cremas de Chocolate	1 029 028	1 078 245	4,8%	274 984	283 859
NUTELLA	719 287	752 984	4,7%	168 363	172 916	2,7%
<i>Cuota de mercado NUTELLA</i>	69,9%	69,8%	-0,1	61,2%	60,9%	-0,3
Total Marcas de Distribuidor	110 833	120 345	8,6%	50 063	54 259	8,4%
<i>Cuota de Merc. PLB</i>	10,8%	11,2%	0,4	18,2%	19,1%	0,9

Fuente: AC Nielsen - Finales de julio de 2007



All Crump: Ventas de crema de cacao por países

Países	Ventas (mn EUR)	Crecimiento	
<u>Alemania</u>	276	4,3%	} En estos 4 países tiene lugar el 78,6% del consumo Europeo
<i>Nutella</i>	190	4,9%	
<i>PLB*</i>	18	12%	
<u>Francia</u>	275	-2,1%	
<i>Nutella</i>	236	-2,1%	
<i>PLB</i>	35	-0,3%	
<u>Italia</u>	212	10,3%	
<i>Nutella</i>	191	9%	
<i>PLB</i>	7	37%	
<u>Bélgica</u>	67	11,3%	
<i>Nutella</i>	38	7,9%	
<i>PLB</i>	14,5	=	

* PLB = Private Label Brands (Marcas de distribuidor)



All Crump: Ventas de crema de cacao por países

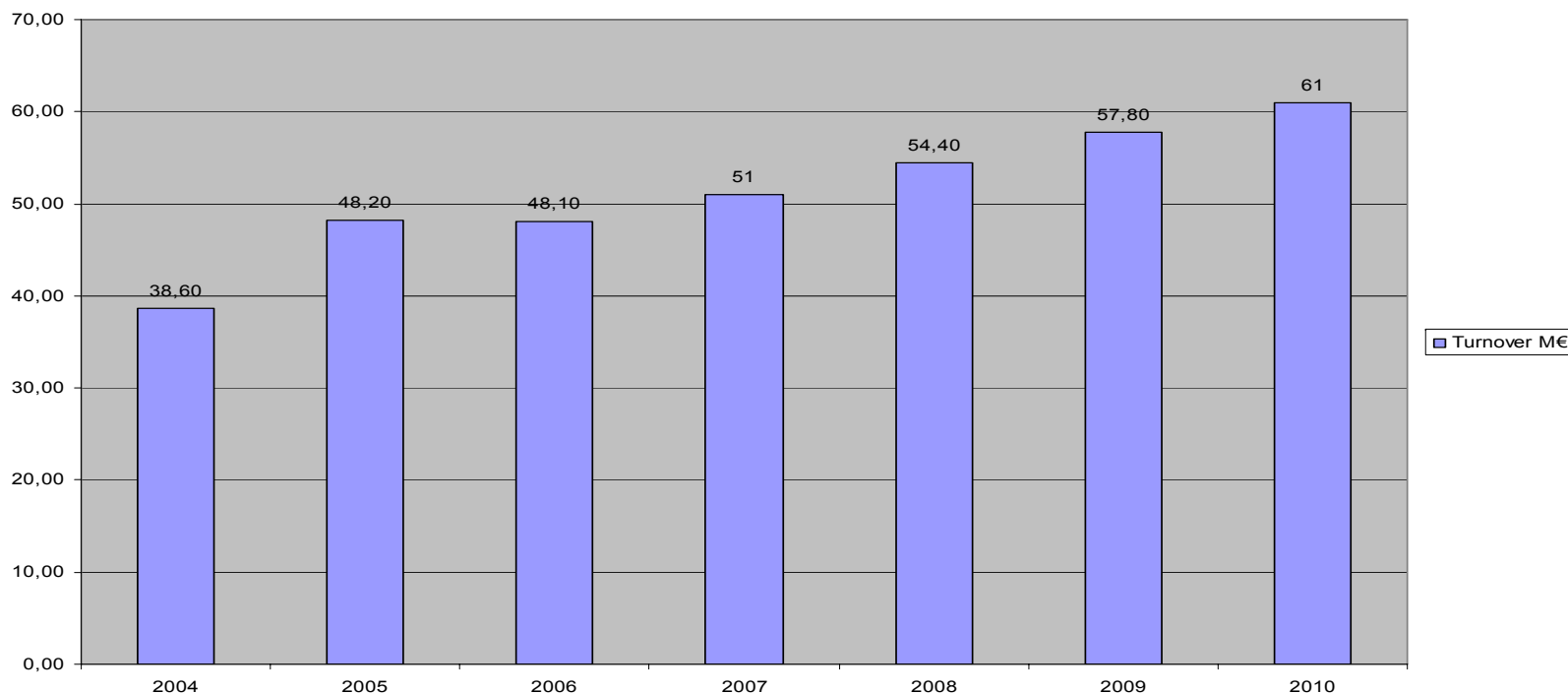
Países	Ventas (mn EUR)	Crecimiento	
España	53,6	9,1%	En España el líder es Nocilla con una cuota de mercado del 67%
<i>Nutella</i>	8,7	24%	
<i>PL</i>	10,4	6%	
Holanda	41,9	5,7%	
<i>Nutella</i>	11,5	13,3%	
<i>PL</i>	9,3	15,7	
Reino Unido	17,7	13,3%	En Noruega Nutella no está en el Top 3. El líder es Sjokade, con un 77% de cuota de mercado
<i>Nutella</i>	11,6	23,5%	
<i>PL</i>	4	22%	
Escandinavia	153,5	17%	
TOTAL	333	100%	



All Crump: Estrategia

La estrategia de All Crump está basada en los siguientes pilares:

- Consolidación del segmento **Retail**. Segmento caracterizado por elevada competencia y presión en los precios. Dada la elevada concentración de los clientes es crucial mantener los actuales clientes. A través de sinergias y ventas cruzadas. Mediante expansión en Alemania, Francia y España.
 - Crecer en segmentos de mayores márgenes (negocio **B2B e Industry**). Las principales ventajas competitivas del segmento Industry son una menor competencia y presión de precios, mejores márgenes (margen contribución 2006 de B2B del 22,7%, de Industry 20,15% versus Retail del 14%), un alto poder de negociación y una mayor facilidad en traspasar el incremento de precios de materias primas a los clientes.
- La estrategia de All Crump está siempre acompañada de una constante búsqueda de **reducción de costes y mejora de la eficiencia**.
 - El **Margen de Contribución** promedio de los últimos cuatro años (2004-2007) se sitúa alrededor del **17%** y el **margen EBITDA** promedio entorno al **12%**. El CAPEX estimado anual es de 1,3 millones de euros.





All Crump: Cuenta de resultados y proyecciones 2007-2011

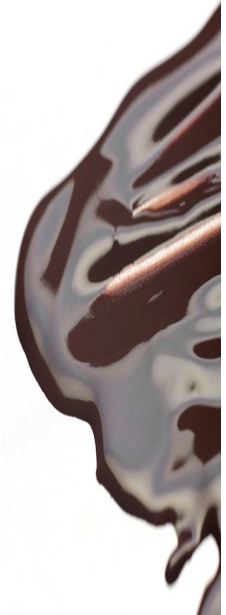
Cuenta de Resultados	All Crump				
	2006	2007P	2008P	2009P	2010P
Ventas	49.578	53.780	58.000	61.500	64.500
Margen Bruto	15.145	15.148	16.769	17.892	18.531
	30,5%	28,2%	28,9%	29,1%	28,7%
Gastos Producción	-5.895	-6.643	-7.159	-7.655	-8.171
Otros Gastos	-2.214	-2.516	-3.165	-3.319	-2.980
EBITDA	7.036	5.989	6.445	6.918	7.380
	14,2%	11,1%	11,1%	11,2%	11,4%
Amortizaciones	-977	-1.200	-1.200	-1.200	-1.200
Resultado de Explotación	6.059	4.789	5.245	5.718	6.180
	12,2%	8,9%	9,0%	9,3%	9,6%

Estas cifras no incluyen las sinergias derivadas de la integración de las compañía en Natra.



Financiación de la operación

- ❖ El importe de la adquisición asciende a 45 millones de euros, libres de deuda, financiados con los recursos propios actuales de Natra, así como con las fuentes financieras actuales de All Crump.
- ❖ El precio de adquisición es de unas 7,5 veces EBITDA_{07P} sin tener en cuenta las sinergias derivadas de la integración de la compañía en el Grupo.
- ❖ Natra no descarta efectuar una ampliación de capital en 2008, dependiendo de las circunstancias del mercado, con el fin de hacer frente a posibles oportunidades de operaciones corporativas que puedan presentarse.





Natra: posición financiera antes de la adquisición

Las previsiones para el 2007 de Natra sin considerar las cifras de su participada NTC son:

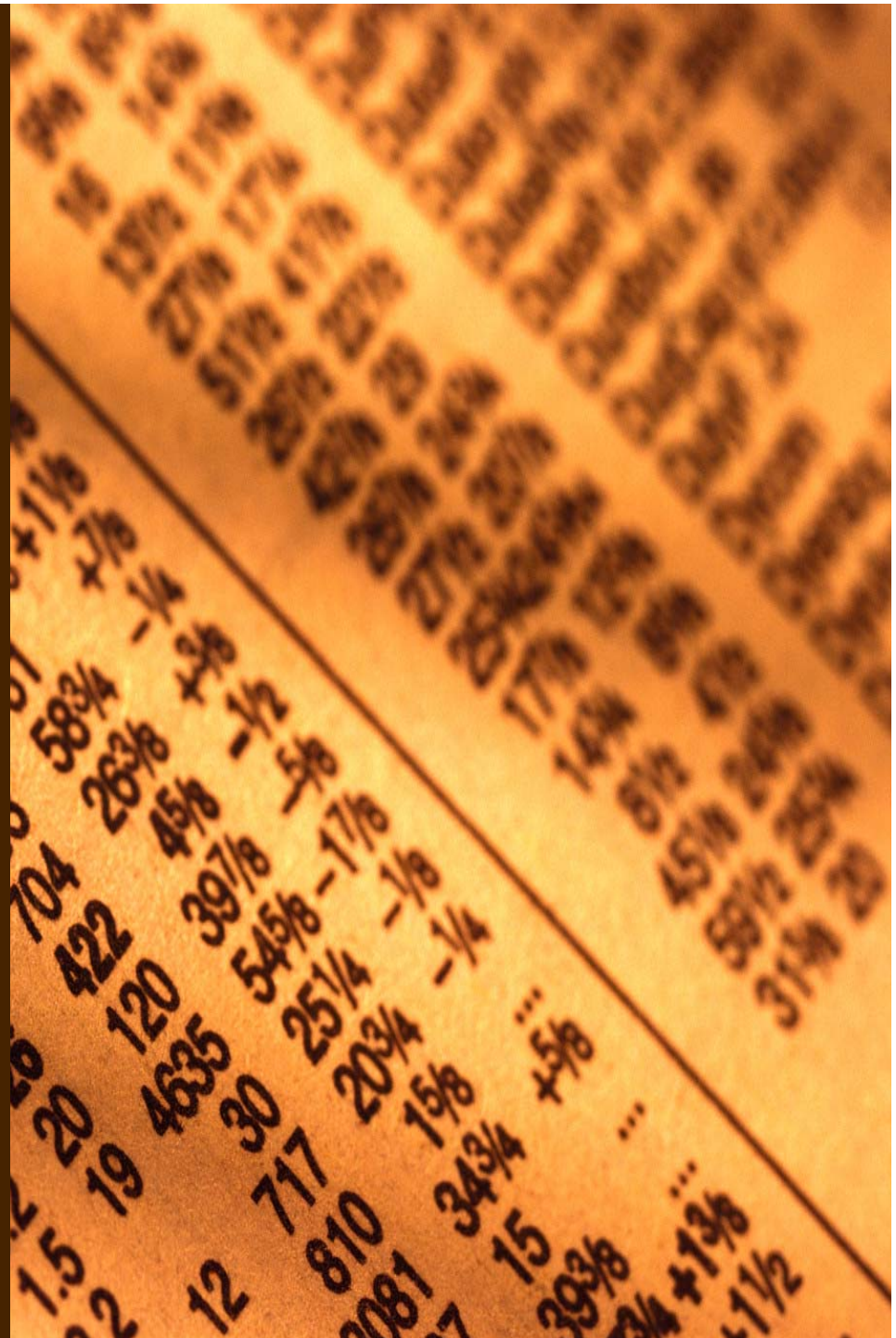
Presupuesto Natra 2007 (excluyendo NTC) <i>(en mn EUR)</i>	
Ventas	220
EBITDA	22
Margen EBITDA	10%
Deuda Neta	142

La deuda de 142 millones se compone de dos partes:

- 70 millones de euros corresponden a la deuda destinada al negocio de Cacao y Chocolate, lo que equivale a 3,1 veces EBITDA
- 72 millones de euros es la deuda de la holding, principalmente derivada de la participación de NTC y de la autocartera de Natra. El valor del 56% de NTC en el mercado es superior a 240 millones de euros, importe superior al 150% del total de la deuda de Natra (incluida la de las plantas productivas).

Aproximadamente el 58% de la deuda está estructurada en préstamos a largo plazo y con el tipo de interés asegurado.

4. Consejo de Administración y Accionariado





Consejo de Administración y Accionariado

Consejo de Administración

Presidente:

Manuel Moreno (*Carafal Investment SLU*)

Miembros del Consejo:

Xavier Adserà

José Luis Navarro (*BMS Promoción y Desarrollo*)

Ignacio Miras - CEO

Juan Ignacio Egaña

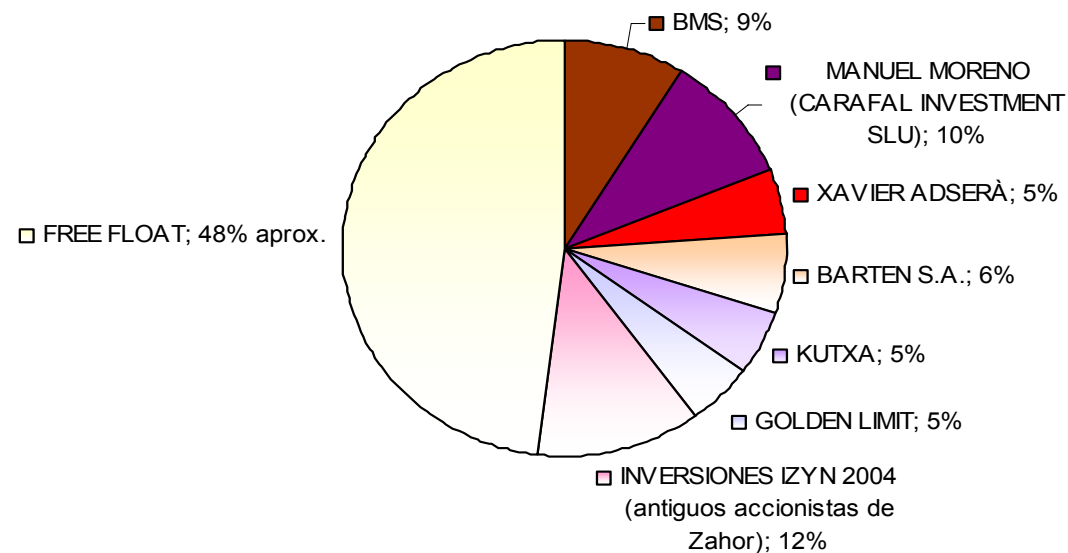
Jose Antonio Pérez-Nievas (*Golden Limit*)

Carlos Dexeus (*Minope, S.A.*)

Secretario/Miembro del Consejo:

Rafael Busutil

Principales Accionistas





Natra

www.natra.es

