



**FOLLETO DE AMPLIACIÓN
DE CAPITAL**

NATRA, S.A.

NOVIEMBRE 2005

**APROBADO Y REGISTRADO POR LA COMISIÓN
NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES EL DÍA
2 DE NOVIEMBRE DE 2005**



FOLLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL

NATRA, S.A.

NOVIEMBRE 2005

**APROBADO Y REGISTRADO POR LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE
VALORES EL DÍA 2 DE NOVIEMBRE DE 2005**

TABLA DE CONTENIDOS

ÍNDICE

NOTA DE SÍNTESIS

FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN Y AL EMISOR

NOTA SOBRE LAS ACCIONES (Anexo III del Reglamento UE nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

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

INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA (Anexo II del Reglamento (UE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

ÍNDICE

	Página
<u>NOTA DE SÍNTESIS</u>	
1. INTRODUCCIÓN.	10
2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN.	10
3. FINALIDAD DE LA EMISIÓN.	11
4. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO.	11
5. COMPROMISOS DE SUSCRIPCIÓN.	12
6. ADMISIÓN A COTIZACIÓN.	13
7. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR.	13
8. FACTORES DE RIESGO.	16
<u>FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN Y AL EMISOR</u>	
1. FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN.	18
2. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR.	18
<u>NOTA SOBRE LAS ACCIONES (Anexo III del Reglamento UE nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)</u>	
1. PERSONAS RESPONSABLES.	
1.1. Personas responsables.	21
1.2. Declaración de los responsables del folleto.	21
1.3. Declaración de la Entidad Directora	21
2. FACTORES DE RIESGO.	
2.1 Revelación prominente de los factores de riesgo importantes para los valores ofertados y/o admitidos a cotización con el fin de evaluar el riesgo de mercado asociado con estos valores en una sección titulada "factores de riesgo".	22
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.	
3.1. Declaración sobre el capital circulante.	22
3.2. Capitalización y endeudamiento.	22
3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión.	23
3.4. Motivos de la emisión y destino de los ingresos.	23
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN.	
4.1. Descripción de los valores que van a admitirse a cotización.	24
4.2. Legislación según la cual se han creado los valores.	24
4.3. Representación de los valores.	24
4.4. Divisa de la emisión.	25
4.5. Descripción de los derechos vinculados a los valores.	25
4.6. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores van a ser emitidos.	27
4.7. Fecha prevista de emisión.	27
4.8. Restricciones de la libre transmisión de los valores.	27
4.9. Oferta pública de adquisición de los valores emitidos.	27
4.10. Ofertas públicas de adquisición anteriores.	27
4.11. Información fiscal.	27

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN.

5.1. Condiciones, calendario y actuaciones requeridas para suscribir valores emitidos.	35
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta.	35
5.1.2. Importe total de la emisión / oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público importe definitivo de la oferta.	36
5.1.3. Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.	36
5.1.4. Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.	39
5.1.5. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes.	39
5.1.6. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea en el número de los valores o del importe total de la inversión).	40
5.1.7. Indicación del plazo en el cual puede retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.	40
5.1.8. Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.	40
5.1.9. Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.	41
5.1.10. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.	41
5.2 Plan de colocación y adjudicación.	43
5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.	43
5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la oferta.	43
5.2.3. Información previa sobre la adjudicación:	43
5.2.4. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.	44
5.2.5. Sobre-adjudicación y 'green shoe'.	45
5.3 Precios.	45
5.3.1. Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.	45
5.3.2. Proceso de publicación del precio de oferta.	45
5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes de compra y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión.	45
5.3.4. En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.	45
5.4. Colocación y aseguramiento.	46
5.4.1. Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta.	46
5.4.2. Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país.	46
5.4.3. Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de "mejores esfuerzos". Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.	46
5.4.4. Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento.	46

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.

6.1. Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización.	46
6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización.	47

6.3. Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren.	47
6.4. Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso.	48
6.5. Estabilización.	48
6.5.1. No procede tal estabilización para los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se proponga que puedan realizarse actividades estabilizadoras de precios en relación con una oferta.	48
6.5.2. Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización.	48
6.5.3. Identidad del administrador de estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación.	48
6.5.4. El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo.	48
7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES.	
7.1. Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas.	48
7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.	48
7.3. Compromisos de no disposición. Partes implicadas. Contenido y excepciones del acuerdo. Indicación del periodo de bloqueo.	49
8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA.	
8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión / oferta.	49
9. DILUCIÓN.	
9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta.	49
9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.	49
10. INFORMACIÓN ADICIONAL.	
10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores.	50
10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo.	50
10.3. Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores.	50
10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.	50

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

1. PERSONAS RESPONSABLES.

- 1.1. Todas las personas responsables de la información que figura en el documento de registro y, según los casos, de ciertas partes del mismo, con, en el último caso, una indicación de las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.
- 1.2. Declaración de los responsables del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el documento de registro es,

50 Bis

según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. En su caso, declaración de los responsables de determinadas partes del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la parte del documento de registro de la que son responsables es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. 50 Bis

2. AUDITORES DE CUENTAS.

2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional). 50 Bis
 2.2. Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, deben proporcionar los detalles si son importantes. 51

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor. 51
 3.2. Información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios. 52

4. FACTORES DE RIESGO. 54

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.

5.1. Historia y evolución del emisor. 54
 5.1.1. nombre legal y comercial del emisor. 54
 5.1.2. lugar de registro del emisor y número de registro. 55
 5.1.3. fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos. 55
 5.1.4. domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social). 55
 5.1.5. acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor. 55
 5.2. Inversiones. 59
 5.2.1. Descripción de las principales inversiones del emisor por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro. 59
 5.2.2. Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso. 63
 5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes. 64

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.

6.1. Actividades principales. 64
 6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades. 64
 6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se haya presentado. 93
 6.2. Mercados principales. 94
 6.3. Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho. 101
 6.4. Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación. 101
 6.5. Declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva. 101

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.

7.1. Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo. 102
 7.2. Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la proporción de interés de propiedad y, si es diferente, su proporción de derechos de voto. 102

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO.

8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto. 104
 8.2. Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible. 105

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.

9.1. Situación financiera. 106
 9.2. Resultados de explotación. 106

9.2.1. Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones.	106
9.2.2. Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios.	106
9.2.3. Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor.	106
10. RECURSOS FINANCIEROS.	
10.1. Información relativa a los recursos de capital del emisor (a corto y a largo plazo).	107
10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor.	108
10.3. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor.	110
10.4. Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor.	112
10.5. Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.	113
11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.	113
12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.	
12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del documento de registro.	114
12.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor.	123
13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.	
Si un emisor opta por incluir una previsión o una estimación de beneficios, en el documento de registro deberá figurar la información prevista en los puntos 13.1 y 13.2:	
13.1. Declaración que enumere los principales supuestos en los que el emisor ha basado su previsión o su estimación.	132
13.2. Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del emisor.	132
13.3. La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica.	133
13.4. Si el emisor publica en un folleto una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, deberá entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del documento de registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si ese es el caso.	133
14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.	
14.1. General.	133
14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.	137
15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.	
En relación con el último ejercicio completo, para las personas mencionadas en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1.:	
15.1. Importe de la remuneración pagada al Consejo de Administración y al Equipo Directivo.	138
15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.	139
16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN.	
16.1. Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y periodo durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.	139
16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones.	139
16.3. Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.	139
16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobernanza corporativa de su país de constitución.	141

17. EMPLEADOS.

17.1. General.	142
17.2. Acciones y opciones de compra de acciones.	142
17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.	144

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES.

18.1. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.	145
18.2. Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.	146
18.3. El control del emisor.	146
18.4. Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.	146

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.

147

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

20.1. Información financiera histórica.	148
20.2. Información financiera pro-forma.	159
20.3. Estados financieros.	166
20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual.	166
20.4.1. Declaración de que se ha auditado la contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación de alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos.	166
20.4.2. Indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.	167
20.4.3. Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.	167
20.5. Edad de la información financiera más reciente.	167
20.6. Información intermedia y demás información financiera.	168
20.7. Política de dividendos.	179
20.7.1. Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.	179
20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje.	180
20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.	180

21. INFORMACIÓN ADICIONAL.

180

21.1. Capital social.	180
21.1.1. Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social.	180
21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.	181
21.1.3. Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.	181
21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.	181
21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.	181
21.1.6. Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.	182
21.1.7. Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica.	182
21.2. Estatutos y escritura de constitución.	182
21.2.1. Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.	182
21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.	183

21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.	185
21.2.4. Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.	185
21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.	185
21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.	188
21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.	188
21.2.8. Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.	188
22. CONTRATOS IMPORTANTES.	188
23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.	189
23.1. Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro.	189
23.2. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.	189
24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA.	
Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del documento de registro:	
(a) los estatutos y la escritura de constitución del emisor;	189
(b) todos los informes, cartas, y otros documentos, información financiera histórica, evaluaciones y declaraciones elaborados por cualquier experto a petición del emisor, que estén incluidos en parte o mencionados en el documento de registro;	189
(c) la información financiera histórica del emisor o, en el caso de un grupo, la información financiera histórica del emisor y sus filiales para cada uno de los dos ejercicios anteriores a la publicación del documento de registro.	190
Indicación de dónde pueden examinarse los documentos presentados, por medios físicos o electrónicos.	190
25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.	
Información relativa a las empresas en las que el emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y beneficios.	190

INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA (Anexo II del Reglamento (UE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

ANEXOS

1. Carta de la Entidad Directora



NOTA DE SÍNTESIS

1. INTRODUCCIÓN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la presente Nota sobre las Acciones y del Documento de Registro (ambos conjuntamente, el Folleto) debe tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión. No obstante, se hace constar que;

- (i) esta Nota de Síntesis debe leerse como una introducción al Folleto;
- (ii) toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto;
- (iii) cuando una demanda sobre la información contenida en una nota se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción de la nota antes de que dé comienzo el procedimiento judicial y
- (iv) no se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base a la Nota de Síntesis, incluida cualquier traducción de la misma, a no ser que dicha Nota de Síntesis sea engañosa, inexacta o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

a) Los valores que se emiten son acciones ordinarias de NATRA, S.A. de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 €) de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes. Las nuevas acciones atribuirán a sus titulares, desde la emisión, los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de NATRA, S.A., actualmente en circulación.

La emisión está sometida a la legislación española y las acciones a emitir estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta.

b) El importe nominal de la ampliación de capital acordada es de 9.656.469,60 euros y el importe efectivo es de 40.235.290,00 euros y estará representado por 8.047.058 acciones ordinarias nuevas, de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas. Las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de 3,80 € por acción, lo que supone una prima de emisión total de 30.578.820,40 €. El importe nominal de la ampliación representa el 33,33% del capital social de NATRA, S.A. antes de la ampliación y el 25% del capital social resultante.

c) La emisión se realiza en virtud del acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de NATRA, S.A., celebrada el día 29 de junio de 2005, que acordó la ampliación de capital social hasta la cifra de 12.000.000,00 € mediante la emisión y puesta en circulación de acciones ordinarias nuevas de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas. Dicha Junta autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad, al amparo del artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que acordara la fecha de su ejecución.



Posteriormente, el día 19 de octubre de 2005, el Consejo de Administración de la Sociedad, en uso de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó ejecutar la ampliación de capital.

3. FINALIDAD DE LA EMISIÓN

La finalidad de esta ampliación de capital es financiar la compra de la empresa belga CHOCOLATERIE JACALI por parte de NATRA, S.A. Respecto del precio de la operación, que asciende a un importe de 22,5 millones de euros, 500.000 euros fueron pagados a sus anteriores dueños mediante la entrega de acciones de NATRA, S.A. y el resto, 22 millones, serán abonados con el capital obtenido de la mencionada ampliación. El resto del importe de la ampliación de capital (incluida la prima de emisión) es de 18.235.290,00 euros y se destinará a reestructurar el endeudamiento de NATRA, S.A. Con base en lo anterior, el valor total de la ampliación ascenderá a la cifra de 40.235.290,00 euros.

4. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO

Procedimiento de Suscripción:

Periodo de Suscripción Preferente

Tendrá una duración de quince días naturales. Va dirigido a los accionistas de NATRA, S.A. que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de IBERCLEAR al término del día de negociación anterior al del inicio del Período de Suscripción, es decir, al término del día 4 de noviembre de 2005 y a los inversores que adquieran derechos de suscripción. Las solicitudes se dirigirán a la Entidad Participante correspondiente.

A cada acción antigua de NATRA, S.A. le corresponderá 1 derecho de suscripción preferente. Serán necesarios 3 derechos de suscripción preferente para suscribir una acción nueva de NATRA, S.A. Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en las Bolsas de Madrid y Valencia y en el Mercado Continuo.

El desembolso íntegro del precio total de emisión de cada acción suscrita en ejercicio de los derechos de suscripción preferente, comprensivo de su importe nominal y de la prima de emisión, se realizará por los suscriptores en el momento de la suscripción de las acciones y a través de las Entidades Participantes de IBERCLEAR a través de las cuales hayan cursado sus órdenes de suscripción.

Asignación en Segunda vuelta

Durante el Período de Suscripción Preferente, los titulares de derechos de suscripción preferente de NATRA, S.A. (bien porque lo fueran al inicio del Período, bien porque los hubiesen adquirido durante el mismo), que hubiesen ejercitado, total o parcialmente, sus derechos de suscripción preferente, podrán solicitar la suscripción de acciones adicionales de NATRA, S.A. en una cuantía que no podrá ser superior a las acciones suscritas en primera vuelta. La posibilidad de suscribir acciones adicionales queda sujeta a la existencia de acciones sobrantes tras el ejercicio por sus titulares de los derechos de suscripción preferente. Dichas peticiones, que se cursarán a través de la



Entidad Participante correspondiente, podrán ser objeto de prorrateo en las condiciones previstas en el punto 5.1.3. de la parte "NOTA SOBRE LAS ACCIONES", y en último término por sorteo.

La asignación de acciones en Segunda Vuelta, tendrá una duración de un día hábil, ampliable hasta cinco días hábiles, que será el primer día hábil tras la finalización del Periodo de Suscripción Preferente. La Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes el número de acciones adjudicadas, en el plazo máximo de cinco días hábiles, contados desde la fecha de finalización de asignación en Segunda Vuelta, y ello incluso en el supuesto que fuese necesario realizar prorrateo. El resultado de la Segunda Vuelta se hará público mediante remisión a la CNMV de un Hecho Relevante.

Por su parte, el desembolso de las acciones adicionales adjudicadas en Segunda Vuelta, se realizará antes de las 11:00 horas del segundo día hábil siguiente a la comunicación por parte de la Entidad Agente a las Entidades Participantes del número de acciones adjudicadas, y con dicha fecha valor a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes, quienes a su vez lo ingresarán en la cuenta indicada por RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., para su abono a NATRA, S.A.

Tercera vuelta

En caso que tras la asignación en Segunda Vuelta hubiese acciones sobrantes, se abrirá una Tercera Vuelta, con una duración de un día hábil ampliable hasta diez días hábiles, dirigida a accionistas y a terceros, quienes deberán realizar sus solicitudes a través de la Entidad Agente o de las Entidades Participantes en IBERCLEAR. Las acciones serán asignadas discrecionalmente por el Consejo de Administración entre las solicitudes recibidas. La Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes el número de acciones adjudicadas, en el plazo máximo de cinco días hábiles, contados desde la fecha de finalización de la Tercera Vuelta. El resultado de la Tercera Vuelta se hará público mediante remisión a la CNMV de un Hecho Relevante.

Las personas físicas o jurídicas a quienes les haya correspondido la asignación de acciones en Tercera Vuelta deberán suscribir y desembolsar íntegramente el importe de las acciones que les hubieren sido asignadas en esta Tercera Vuelta antes de las 11 horas del segundo día hábil siguiente a la comunicación por parte de la Entidad Agente a las Entidades Participantes de la referida asignación, en la cuenta que a dichos efectos les comunicará RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., bien directamente o a través de la Entidad Participante por la que tramitaron su solicitud.

5. COMPROMISOS DE SUSCRIPCIÓN

Existe un compromiso de suscripción de la ampliación de capital de NATRA, S.A. por parte del consejero BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. junto con D^a M^a Ángeles Lafuente y del accionista GOLDEN LIMIT, S.L., quienes se han comprometido a ejercitar los derechos de suscripción derivados de su participación actual. Actualmente, a fecha de registro de la presente Nota, tienen la siguiente participación en NATRA, S.A.: BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. y la Sra. Lafuente un 12,281% y GOLDEN LIMIT, S.L. un 5,012%.



No obstante lo anterior, está prevista la posibilidad de suscripción incompleta de la emisión, quedando, en dicho caso, cerrada la ampliación de capital por el importe que efectivamente se suscriba y desembolse. En dicho supuesto y en función del importe pendiente de suscribir, podría ser necesario obtener financiación ajena adicional.

6. ADMISIÓN A COTIZACIÓN

Se estima que las acciones de NATRA, S.A. objeto de esta ampliación de capital serán admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) dentro de los veinte días hábiles siguientes a la fecha de otorgamiento ante Notario de la escritura pública de ampliación de capital. En el caso de que se produjesen retrasos en la admisión a negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en el plazo señalado, NATRA, S.A. se compromete a dar publicidad de forma inmediata de los motivos del retraso en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y en un periódico de tirada nacional, así como a comunicar dicha circunstancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

7. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

Actualmente, el Grupo Natra se constituye como un grupo de alimentación con NATRA, S.A. como sociedad matriz y una serie de sociedades filiales cuya actividad empresarial gira, fundamentalmente, en torno a tres líneas de actividad: (i) la producción, elaboración y comercialización de productos derivados del cacao, chocolate, tabletas, barritas y bombones; (ii) la producción de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, colorantes, polvos vegetales y otros ingredientes de origen natural; (iii) y elaboración de comercialización de vino y cava.

Hasta la fecha el Grupo Natra, consta principalmente de las siguientes empresas:

Natra Cacao, S.L.

Es hoy la mayor industria de cacao de España y es uno de los pocos productores a escala mundial que mantienen su independencia en un mercado tan competitivo.

Natra CI, Srl.

En 2001, Grupo Natra fundó Natra CI en Costa de Marfil, una nueva sociedad dedicada a la adquisición de cacao en grano (exclusivamente para Natra Cacao) en ese país, líder mundial en la producción de cacao, puesto que representa el 41% del total mundial.

Apra, S.L.

Es una compañía fundada en 1963, cuya actividad es similar a la desarrollado por Natra CI, pero con sede social en Guinea Ecuatorial.

Con esta actividad, APRA permite mantener la producción de cacao en el país y mejorar su calidad en beneficio de los agricultores locales así como ampliar su participación en el desarrollo económico de Guinea Ecuatorial mediante la búsqueda y comercialización de plantas o productos de origen vegetal autóctonos.



Zahor, S.A.U.

Zahor, S.A. es fabricante de bombones, barras y tabletas de chocolate, especializado en la fabricación de producto para marca de distribución, donde, a nivel europeo ocupa el 2º lugar en barras y mantiene una importante posición en tabletas.

Torre Oria, S.L.

Estas bodegas centenarias, propiedad 100% del Grupo Natra, son una de las principales bodegas dentro de la Denominación de Origen Utiel-Requena, a la que pertenece. Torre Oria exporta más del 45% de su producción, principalmente a Europa y Estados Unidos.

En la actualidad la estrategia de la compañía se dirige a reforzar su presencia en el mercado norteamericano con cavas, reservas y grandes reservas y a abrir un cauce en los mercados asiáticos, donde ya se han firmado contratos con importantes comercializadoras. Además, dentro de su política de calidad, se reforzará la línea de vinos de autor y la difusión de la marca, tanto en el mercado nacional como en el internacional.

Natraceutical, S.A.

Natraceutical, S.A. se constituye como nueva sociedad en 2002, concentrando toda la actividad de biotecnología y recursos asociados del Grupo Natra. Con esta operación, se consolida la firme apuesta por la innovación y la obtención de nuevos derivados que otorgan mayor valor añadido y que incrementan las ventas, posicionándose en un lugar de liderazgo dentro de un sector en expansión.

La compañía elabora, investiga y desarrolla principios activos e ingredientes nutracéuticos procedentes de fuentes naturales, dirigidos principalmente al sector de la alimentación y también al farmacéutico y al cosmético.

Natraceutical, S.A. cuenta con 33 productos en el mercado que dan lugar a más de 150 referencias de producto final diferentes. Asimismo, Natraceutical, S.A. elabora y comercializa patentes para su posterior cesión de uso y venta a terceros. La sociedad cotiza en el Nuevo Mercado de la bolsa española desde noviembre de 2002.

Natraceutical, S.A. es la matriz, a su vez, de una serie de filiales en las que participa.

Las principales magnitudes de NATRA, S.A. son las que se indican en los cuadros siguientes:

Balance consolidado auditado

Miles de euros	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
Inmovilizado	38.222	42.152	88.072
Fondo de comercio	2.601	2.304	21.610
Activo circulante	57.048	58.798	116.363
Total Activo	97.871	103.254	226.045
Fondos Propios	30.154	36.400	53.557
Socios Externos	1.612	1.855	9.713
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	662	599	1.794
Acreeedores a largo plazo	13.625	15.159	73.159
Acreeedores a corto plazo	51.818	49.241	87.821
Total Pasivo	97.871	103.254	226.045
Ratios de Balance			
Inmovilizado/Total activo	39%	41%	39%
Fondos Propios/Total Pasivo	31%	35%	24%
Acreeedores/Total Pasivo	67%	62%	71%
Plantilla media	229	255	324

Cuenta de Resultados auditada

Miles de euros	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
Ingresos	78.099	88.106	94.494
Gastos	-75.053	-84.700	-90.830
Resultados de Explotación	3.047	3.405	3.664
Resultados financieros	-775	3.939	17
Ajustes de Puesta en Equivalencia y otros	0	-25	-30
Resultados de las actividades ordinarias	2.271	7.319	3.650
Resultados Extraordinarios	-1.131	-312	1.918
Resultado consolidado antes de impuestos	1.140	7.007	5.569
Impuestos sobre sociedades	680	-495	-814
Resultado consolidado del ejercicio	1.819	6.512	4.755
Resultado atribuido a socios externos	30	-508	-971
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	1.849	6.004	3.784
Ratios de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias			
Gastos/Ingresos	96%	96%	96%
Resultado del ejercicio/ingresos	2%	7%	4%
Resultado del ejercicio/nº acciones	0,09	0,29	0,16
Cotización al cierre del ejercicio	2,27	3,35	5,1

En diciembre de 2004, NATRA adquirió Zahor, por lo que el balance a 31 de diciembre de 2004 incorpora al perímetro de consolidación el 100% de las cifras de dicha compañía. Sin embargo, la cuenta de resultados de 2004, únicamente incorpora el efecto financiero de las cifras de Zahor de diciembre de 2004.

En julio de 2005, NATRA adquirió el 100% de la compañía belga Chocolaterie Jacali por 22,5 millones de euros. En agosto de 2005, la filial Natraceutical adquirió el 100% del Grupo Braes por 80 Millones de Euros.



El impacto de Zahor, Jacali y Braes se ve reflejado en el apartado 20.2 del "DOCUMENTO REGISTRO DE ACCIONES", en el que se muestran los estados financieros proforma del Grupo NATRA, después de las recientes adquisiciones comentadas.

8. FACTORES DE RIESGO

Factores de Riesgo Ligados a la Emisión

i) Mercado de los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente del aumento de capital objeto del presente Folleto serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante un período de quince días naturales. NATRA, S.A. no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo para los mencionados derechos o el precio al que dichos derechos se vayan a negociar.

ii) Mercado para las acciones

El precio de mercado de las acciones de NATRA, S.A. es volátil. Factores intrínsecos tales como la situación financiera y los resultados de explotación de la sociedad o ajenos a la misma como los cambios en las recomendaciones de los analistas o la situación de los mercados financieros, podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de NATRA, S.A.

iii) Admisión a negociación de las nuevas acciones

Se estima que las nuevas acciones serán admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 12 de diciembre de 2005, una vez se hayan cumplido los requisitos y trámites aplicables al efecto. Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las nuevas acciones de NATRA, S.A. privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

iv) Acciones susceptibles de venta posterior

Las ventas de un número sustancial de acciones de NATRA, S.A. en el mercado tras el aumento de capital, o la percepción de que estas ventas se puedan producir, podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de NATRA, S.A. o a la posibilidad para la Sociedad de captar capital adicional mediante nuevas ampliaciones de capital en el futuro.

Factores de Riesgo Ligados al Emisor

La actividad de NATRA, S.A. lleva asociada la existencia de distintos tipos de riesgos, agrupables en las siguientes categorías:

i) Riesgos asociados con la actividad de Grupo Natra Sociedad holding

La sociedad realiza actividades en tres subsectores que aunque están relacionados con la alimentación son distintos e implican un grado de complejidad en la gestión de la compañía: cacao, ingredientes nutracéuticos y vinos y cavas.

ii) Política de aprovisionamiento



En la filial Natra Cacao el valor del cacao en grano consumido como materia prima representa, aproximadamente, el 70% del valor de sus ingresos. El 60% del cacao consumido por la compañía, como la mayoría de sus competidores, viene de Costa de Marfil lo cual evidentemente hace que todo el sector pudiese verse afectado por situaciones de inestabilidad en dicho país. Asimismo, el precio del cacao tiene importantes fluctuaciones lo que podría afectar a los resultados de la compañía

iii) Competencia

A nivel mundial, los mayores grupos industriales del sector cacao, entre los que cabe destacar Barry-Callebaut, ADM y Cargill, representan casi un 50% de la totalidad de cacao transformado.

iv) Riesgo de tipo de cambio

Las sociedades que componen el Grupo Natra realizan parte de sus transacciones comerciales –compra de materia prima y venta de productos- en divisas distintas del euro. Posibles futuras oscilaciones en la paridad euro/otras divisas podrían perjudicar la cuenta de resultados de las mismas si no disponen de una adecuada cobertura.

v) Concentración de clientes

Torre Oria tenía concentradas en un solo cliente europeo el 34% de sus ventas del año 2004.

En Natraceutical, los 8 principales clientes de cafeína purificada suponen aproximadamente un 96% de la facturación de esta línea de actividad. Además, el principal cliente supone el 100% de las ventas de Exnama y si atendemos al total de las ventas de Natraceutical representa el 58% de las ventas de cafeína purificada consolidadas.

vi) Endeudamiento

La actividad de Natra Cacao exige grandes cantidades de existencias para desarrollar sus actividades, y de ahí la necesidad de acudir a financiación ajena a corto plazo. Ello, unido a las necesidades de las otras filiales, ocasiona un grado de endeudamiento elevado.

En 2004, la integración de Zahor ha provocado un empeoramiento de los ratios de deuda, pasando el endeudamiento financiero neto sobre fondos propios a cierre de 2003 del Grupo Natra (sin Zahor) de 1,4 veces a 1,9 a diciembre de 2004. Con la integración de Jacali y Braes, el endeudamiento financiero neto de la compañía en agosto de 2005 pasaría a ser 3,2 veces. Con la ampliación de capital prevista de 40,2 millones de euros, se estima que el endeudamiento financiero neto de la compañía pase a ser 1,68 veces los Fondos Propios.



FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN Y AL EMISOR

1. FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN

Revelación prominente de los factores de riesgo importantes para los valores ofertados y/o admitidos a cotización con el fin de evaluar el riesgo de mercado asociado con estos valores en una sección titulada "factores de riesgo".

Mercado de los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente del aumento de capital objeto del presente Folleto serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante un periodo de quince días. NATRA, S.A. no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo para los mencionados derechos o el precio al que dichos derechos se vayan a negociar.

Mercado para las acciones

El precio de mercado de las acciones de NATRA, S.A. es volátil. Factores intrínsecos tales como la situación financiera y los resultados de explotación de la sociedad o ajenos a la misma como los cambios en las recomendaciones de los analistas o la situación de los mercados financieros, podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de NATRA, S.A.

Admisión a negociación de las nuevas acciones

Se estima que las nuevas acciones serán admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) el día 12 de diciembre de 2005, una vez se hayan cumplido los requisitos y trámites aplicables al efecto. Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las nuevas acciones de NATRA, S.A. privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

Acciones susceptibles de venta posterior

Las ventas de un número sustancial de acciones de NATRA, S.A. en el mercado tras el aumento de capital, o la percepción de que estas ventas se puedan producir, podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de NATRA, S.A. o a la posibilidad para la Sociedad de captar capital adicional mediante nuevas ampliaciones de capital en el futuro.

2. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR

Se revelarán de manera prominente en una sección titulada "Factores de riesgo", los factores de riesgo específicos del emisor o de su sector de actividad.

El crecimiento y la rentabilidad de NATRA, S.A. están sujetos a una serie de factores íntimamente ligados a la propia naturaleza del negocio de producción y comercialización de productos derivados del cacao y productos de chocolate dirigidos al consumidor final así como a la capacidad de la propia NATRA, S.A. de consolidarse en el sector.



Riesgos asociados con la actividad de Grupo Natra Sociedad holding

La sociedad realiza actividades en tres subsectores que aunque están relacionadas con la alimentación son distintas: cacao, ingredientes nutracéuticos y vinos y cavas. Ello puede implicar un grado de complejidad de gestión superior al de compañías focalizadas en un solo sector. Asimismo puede dificultar la adecuada comprensión de las actividades de la sociedad por los inversores. No obstante la sociedad estima que los gestores conocen suficientemente las distintas actividades de la sociedad y que los inversores conocen adecuadamente las mismas.

Política de aprovisionamiento

En la filial Natra Cacao el valor del cacao en grano consumido como materia prima representa, aproximadamente, el 70% del valor de sus ingresos. El 60% del cacao consumido por la compañía, como la mayoría de sus competidores, viene de Costa de Marfil lo cual evidentemente hace que todo el sector pudiese verse afectado por situaciones de inestabilidad en dicho país. Asimismo, el precio del cacao tiene importantes fluctuaciones lo que podría afectar a los resultados de la compañía. La sociedad utiliza políticas de cobertura en el mercado de futuros para minimizar dicho riesgo.

Competencia

A nivel mundial, los mayores grupos industriales del sector cacao, entre los que cabe destacar Barry-Callebaut, ADM y Cargill, representan casi un 50% de la totalidad de cacao transformado.

Riesgo de tipo de cambio

Las sociedades que componen el Grupo Natra realizan parte de sus transacciones comerciales –compra de materia prima y venta de productos- en divisas distintas del euro. Posibles futuras oscilaciones en la paridad euro/otras divisas podrían perjudicar la cuenta de resultados de las mismas si no disponen de una adecuada cobertura.

Concentración de clientes

Torre Oria tenía concentradas en un solo cliente europeo el 34% de sus ventas del año 2004. No obstante es de resaltar que dicha concentración ha disminuido estos últimos años ya que en años anteriores era superior, en torno al 50% en 2001.

En Natraceutical, los 8 principales clientes de cafeína purificada suponen aproximadamente un 96% de la facturación de esta línea de actividad en 2004. Además, el principal cliente supone el 100% de las ventas de Exnama y si atendemos al total de las ventas de Natraceutical representa el 58% de las ventas de cafeína purificada consolidadas. Hay que destacar que este porcentaje se ha ido reduciendo puesto que en 2001 era del 77%. Con la adquisición del Grupo Braes, el peso de las ventas de cafeína sobre el total de las ventas de la compañía será significativamente menor.



Endeudamiento

Natra Cacao necesita un alto volumen de existencias de materias primas para desarrollar sus actividades; dichas existencias son financiadas en parte mediante recurso a la financiación ajena, principalmente a corto plazo. Ello, unido a las necesidades de las otras filiales, ocasiona un grado de endeudamiento elevado (durante los años 2002 y 2003, las existencias del grupo representaron sobre el total de activo un 37,27% y un 37,25%, respectivamente, si bien en 2004, pasaron a representar un 22,6%).

En 2004, la integración de Zahor ha provocado un empeoramiento de los ratios de deuda, pasando el endeudamiento financiero neto sobre fondos propios a cierre de 2003 del Grupo Natra (sin Zahor) de 1,4 veces a 1,9 a diciembre de 2004. Con la integración de Jacali y Braes, el endeudamiento financiero neto de la compañía en agosto de 2005 pasaría a ser 3,2 veces. Con la ampliación de capital prevista de 40,2 millones de euros, se estima que el endeudamiento financiero neto de la compañía pase a ser 1,68 veces los Fondos Propios.

Política de Amortizaciones

La política de amortizaciones de NATRA, S.A. no ha variado durante los meses transcurridos del año 2005 ni es previsible esperar, a corto plazo, cambios sustanciales en la misma.



NOTA SOBRE LAS ACCIONES

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

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Todas las personas responsables de la información que figura en el folleto y, según el caso, de ciertas partes del mismo, indicando, en este caso, las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.

El Consejo de Administración de NATRA, S.A. y en su nombre y representación MADBULL, S.L., a través de su representante persona física Don Manuel Moreno Tarazona, asume la responsabilidad de la totalidad del presente documento de registro de acciones cuyo formato se ajusta al Anexo I del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y de conformidad con los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/171/CE (en adelante, el Documento de Registro). MADBULL, S.L. tiene poderes suficientes para obligar al emisor de los valores, NATRA, S.A., en virtud del acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad de 19 octubre de 2005.

1.2. Declaración de los responsables del folleto que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en el folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. Según proceda, una declaración de los responsables de determinadas partes del folleto que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en la parte del folleto de la que son responsables es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

MADBULL, S.L., como responsable del presente folleto y tras comportarse con una diligencia razonable, asegura que la información contenida en este folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos, y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

1.3 Declaración de la Entidad Directora.

El representante cuya firma consta en la carta de verificación que se adjunta como anexo 1 del presente Folleto, legítimamente apoderado por RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S. A., hace constar lo siguiente, según consta en dicha carta:

1. Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el presente Folleto.
2. Que, como consecuencia de tales comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el presente Folleto, ni éste omita hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Esta declaración no hace referencia a los datos objeto de la auditoria de cuentas ni a la información financiera pro forma, ni a la información financiera calculada de



acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, ni a los estados financieros intermedios.

2. FACTORES DE RIESGO

2.1 Revelación prominente de los factores de riesgo importantes para los valores ofertados y/o admitidos a cotización con el fin de evaluar el riesgo de mercado asociado con estos valores en una sección titulada "factores de riesgo".

Véase la parte "FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN Y AL EMISOR".

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Declaración sobre el capital circulante

Declaración por el emisor de que, en su opinión, el capital circulante es suficiente para los actuales requisitos del emisor o, si no lo es, cómo se propone obtener el capital de explotación adicional que necesita.

NATRA, S.A. considera que el capital circulante es suficiente para los actuales requisitos del emisor, así como para los próximos doce meses.

La Sociedad, tal y como se describe en el apartado 10.2 del Documento de Registro de Acciones adjunto está generando un capital circulante positivo que estima le permitirá reducir su endeudamiento y afrontar las inversiones previstas.

3.2 Capitalización y endeudamiento

Se proporcionará una declaración de la capitalización y del endeudamiento (distinguiendo entre endeudamiento garantizado y no garantizado, endeudamiento asegurado y sin garantía) a partir de una fecha no anterior a 90 días antes de la fecha del documento. El endeudamiento también incluye el endeudamiento indirecto y contingente.



Evolución Endeudamiento (miles de euros)	31-ago-05
Patrimonio Neto	56.561
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.940
Acreedores a largo plazo	118.372
Acreedores a corto plazo	132.121
Total Pasivo	309.994
Deudas con Entidades de Crédito	
Endeudamiento financiero (bancos) largo plazo	110.881
Endeudamiento financiero (bancos) corto plazo	70.135
Endeudamiento financiero (bancos) bruto	181.016
Inversiones financieras temporales+Tesorería	1.613
Tesorería disponible	1.613
Endeudamiento financiero (bancos) neto	179.403
Préstamo Instituto Valenciano de Finanzas (IVF)	597
Préstamo COFIDES a largo plazo	836
Préstamo COFIDES a corto plazo	279
Total endeudamiento financiero neto	181.115
Otras deudas no financieras a largo plazo	6.058
Acreedores comerciales	27.780
Otras deudas no comerciales	33.927
Endeudamiento global neto	248.880
% Patrimonio Neto / End. Financiero (bancos) bruto	0,31
% Patrimonio Neto / Total End. Financiero neto	0,32
% Patrimonio Neto / End. Global neto	0,23
% Endeudamiento financiero (bancos) bruto/ Total Pasivo	0,58
% Endeudamiento financiero (bancos) cp/ End. Financiero bruto	0,39
% Endeudamiento financiero neto/ Patrimonio Neto	3,20
% Endeudamiento Global neto/ Patrimonio Neto	4,40
% Tesorería disponible/ End. Financiero (bancos) a lp	0,01
% Tesorería disponible/ End. Financiero (bancos) a cp	0,02
% Endeudamiento global neto/ Total pasivo	0,80
% Endeudamiento financiero (bancos) neto/ Total pasivo	0,58

En el anterior cuadro no se incluye la ampliación de capital objeto del presente folleto, la cual sí es tenida en cuenta en los estados financieros proforma del Grupo NATRA, los cuales vienen reflejados en el apartado 20.2 del "DOCUMENTO REGISTRO DE ACCIONES".

3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta. Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión/oferta, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés.

No existe ningún interés que sea importante para la emisión.

3.4 Motivos de la oferta y destino de los ingresos.

Motivos de la oferta y, cuando proceda, previsión del importe neto de los ingresos desglosado en cada uno de los principales usos previstos y presentados por orden de prioridad de cada uso. Si el emisor tiene conocimiento de que los ingresos previstos no serán suficientes para financiar todas las aplicaciones propuestas, declarar la cantidad y las fuentes de los fondos adicionales necesarios. Deben darse detalles sobre el uso



de los ingresos, en especial cuando se empleen para adquirir activos, al margen del desarrollo corriente de la actividad empresarial, para financiar adquisiciones anunciadas de otras empresas, o para cumplir, reducir o retirar el endeudamiento.

La emisión de acciones de NATRA, S.A. está destinada a los accionistas de la Sociedad y a los terceros que deseen adquirir derechos de suscripción al objeto de suscribir acciones nuevas de NATRA, S.A. o a quienes realicen solicitudes de suscripción de acciones en Tercera Vuelta.

La presente ampliación de capital se realiza para financiar parcialmente la adquisición de Chocolaterie Jacali NV. por parte de NATRA, S.A. en 22 millones de euros. Los 0,5 millones de euros restantes hasta los 22,5 millones de euros en que se ha acordado la adquisición de Jacali, se han satisfecho mediante la entrega de 72.400 acciones de NATRA, S.A. El resto del importe de la ampliación de capital (incluida la prima de emisión) es de 18.235.290,00 millones de euros y se destinará a reestructurar el endeudamiento de NATRA, S.A.

La descripción de Jacali, así como los términos de su adquisición se detallan en el apartado 12.2. del Documento de Registro que forma parte del presente Folleto Informativo.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.

Los valores que se emiten son acciones ordinarias de NATRA, S.A. de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes.

Las nuevas acciones atribuirán a sus titulares, desde su emisión, los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de NATRA, S.A. actualmente en circulación, incluido cualquier reparto de reservas o dividendos con cargo a resultados del presente o anteriores ejercicios.

El Código ISIN (número internacional de identificación del valor) de las acciones de NATRA, S.A. es el ES0165515117.

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores.

La presente emisión está sometida a la legislación española y, en concreto, a las disposiciones incluidas en el TRLSA, en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores y demás legislación complementaria que resulte de aplicación.

4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones.

Las acciones a emitir estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta. La entidad responsable de la llevanza del registro contable de las acciones será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de



Valores, Sociedad Anónima Unipersonal (en adelante, IBERCLEAR), sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, número 8.

4.4 Divisa de la emisión de los valores.

Conforme a lo indicado en el apartado 4.1 anterior, las nuevas acciones serán emitidas en euros.

4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.

Derecho de participación en los beneficios del emisor y en cualquier excedente en caso de liquidación

Los titulares de las nuevas acciones tendrán derecho a participar en cualquier reparto de las ganancias sociales que se acuerde a partir de la fecha de emisión de las acciones, entendiéndose como tal el día que se otorgue la escritura pública de ampliación de capital.

Los titulares de las nuevas acciones tendrán derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación, en proporción al valor nominal de las mismas.

Derechos de dividendos:

- Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos.

Las nuevas acciones atribuirán a sus titulares, desde su emisión, los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de NATRA, S.A. actualmente en circulación. Al tratarse de acciones ordinarias, no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo.

- Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad,

Los rendimientos a que den lugar las nuevas acciones se harán efectivos a través de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes, siendo el plazo de prescripción del derecho de cobro de cinco (5) años conforme a lo dispuesto en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de los derechos económicos prescritos será NATRA, S.A.

- Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes.

No existe ninguna restricción al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, quienes recibirán sus dividendos a través del mismo procedimiento descrito en el párrafo anterior.

- Índice de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos.

Las nuevas acciones no incorporan derecho a ningún dividendo fijo, por lo que el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el



Consejo de Administración de NATRA, S.A. acuerde un reparto de las ganancias sociales.

Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales.

Las nuevas acciones conferirán a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales, así como el derecho de impugnar los acuerdos sociales.

Según lo previsto en el artículo 10 del Reglamento de la Junta General de Accionistas *" tienen derecho de asistir a la Junta General todos los accionistas que sean titulares de doscientas cincuenta o más acciones inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta correspondientes con cinco días de antelación, al menos, a aquél en el que haya de celebrarse la Junta. Cuando el accionista ejercite su derecho de voto utilizando medios de comunicación a distancia, en los términos establecidos en el artículo 17 de los Estatutos y 17 de este Reglamento, deberá cumplirse esta condición también en el momento de su emisión".*

Por su parte el artículo 19 de los Estatutos Sociales establece que cada accionista asistente a la Junta General, tendrá un voto por cada acción que posea o represente en ella.

Derechos preferentes de compra en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase.

Las nuevas acciones emitidas conferirán a sus titulares el derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita de los aumentos de capital con cargo a reservas, en ambos casos, de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas y normas concordantes.

Derecho de información

Las nuevas acciones gozarán del derecho de información, recogido en los artículos 48.2.d) y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas, en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de NATRA, S.A., por ser todas ellas acciones ordinarias.

Gozarán asimismo de aquellos derechos pormenorizados que, en materia de información, son recogidas en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

El derecho de información viene regulado el artículo 21 de los Estatutos Sociales y los artículos 6 y 7 del Reglamento de la Junta General.

Disposiciones de amortización.

No resulta aplicable.

Disposiciones de canje.

No resulta aplicable.



4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos.

Los valores serán emitidos en virtud de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de NATRA, S.A. celebrada en primera convocatoria el día 29 de junio de 2005 y del Consejo de Administración de la Sociedad, celebrado el día 19 de octubre de 2005.

El aumento de capital social objeto de la presente Nota sobre las Acciones no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la aprobación y registro del Folleto del que la presente Nota es parte integrante por parte de la CNMV.

4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores.

Tal y como se establece en el apartado 5.1, está previsto que la escritura de ampliación de capital quede inscrita en el Registro Mercantil de Valencia el día 5 de diciembre de 2005. Por su parte, la asignación de referencias de registro por parte de IBERCLEAR está prevista que tenga lugar el día 9 de diciembre de 2005.

4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.

Los Estatutos Sociales de NATRA, S.A. no establecen ninguna restricción a la libre transmisibilidad de las acciones.

4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.

A la fecha de aprobación y registro de la presente Nota, no se ha formulado ninguna oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con las acciones de NATRA, S.A.

4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado.

A la fecha de aprobación y registro de la presente Nota no se ha producido ninguna oferta pública de adquisición por parte de terceros de las acciones representativas del capital social del emisor.

4.11 Por lo que se refiere al país del domicilio social y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a cotización:

Se facilita a continuación una breve descripción de las principales consecuencias fiscales en España derivadas del reconocimiento, ejercicio o transmisión de los derechos de suscripción preferente para los actuales accionistas, así como de la suscripción, titularidad y transmisión, en su caso, de las acciones de NATRA, S.A. que se emitirán como consecuencia de la ampliación de capital.

Esta descripción tiene en cuenta exclusivamente el régimen general aplicable conforme a la legislación estatal vigente en la fecha de aprobación del presente Folleto, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa.



Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva) están sujetos a normas especiales.

Por tanto, se aconseja a los inversores interesados en la adquisición de las acciones objeto de esta ampliación de capital que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado teniendo en cuenta sus circunstancias particulares y la legislación aplicable en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

1. TRIBUTACIÓN EN EL RECONOCIMIENTO, EJERCICIO O TRANSMISIÓN DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE DE LA OFERTA

1.1. TRIBUTACIÓN INDIRECTA

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente, así como la transmisión, en su caso, de los mismos, estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, según lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores.

1.2. TRIBUTACIÓN DIRECTA

1.2.1. Personas físicas residentes en territorio español

i) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF").

ii) Transmisión de los derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones de los mismos. No obstante, si el importe obtenido llegara a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial (véase el apartado *Personas físicas residentes en territorio español – Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas – tributación de ganancias patrimoniales*). Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

1.2.2. Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

i) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre Sociedades ("IS").

ii) Transmisión de los derechos de suscripción preferente



El IS no contiene ningún precepto relativo a la transmisión de derechos de suscripción preferente, así que la renta que deba integrarse, en su caso, en la base imponible, vendrá determinada por el resultado contable. A estos efectos, las normas contables de valoración establecen que el importe del coste de los derechos transmitidos disminuirá el precio de adquisición de las acciones de las que proceden.

1.2.3. Inversores no residentes en territorio español

i) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("IRNR").

ii) Transmisión de los derechos de suscripción preferente

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial (ver apartado *Inversores no residentes en territorio español – Impuesto sobre la Renta de no Residentes –Tributación de ganancias patrimoniales*). Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

2. TRIBUTACIÓN DERIVADA DE LA TITULARIDAD Y TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES OBJETO DE LA OFERTA

2.1. TRIBUTACIÓN INDIRECTA

La adquisición de las nuevas acciones y, en su caso, la transmisión de las mismas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, según lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores.

2.2. TRIBUTACIÓN DIRECTA

2.2.1. Personas físicas residentes en territorio español

- IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS

i) Tributación de dividendos y otros rendimientos

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a juntas o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista, constituirán rendimientos íntegros del capital mobiliario, a integrar en la base imponible de su IRPF.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el dividendo o rendimiento íntegro se multiplicará por el porcentaje del 140 por 100 con carácter general. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, conforme a lo previsto en la Ley del IRPF. Los accionistas tendrán derecho a deducir de su cuota líquida total del IRPF el 40 por 100 del importe íntegro percibido, en concepto de deducción



por doble imposición de dividendos. Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota líquida podrán deducirse en los cuatro años siguientes.

El dividendo o rendimiento se integrará en la base imponible multiplicado por el coeficiente del 100 por 100, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos, si se trata de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que los dividendos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los dividendos y otros rendimientos percibidos por su condición de accionistas están sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta en el porcentaje del 15 por 100.

ii) Tributación de ganancias patrimoniales

En la transmisión a título oneroso de las acciones de NATRA, S.A. la ganancia o pérdida patrimonial se computará por diferencia entre el valor de adquisición y el valor de transmisión.

A estos efectos, el valor de adquisición de las nuevas acciones vendrá determinado por la suma del importe pagado, en su caso, para la adquisición de los derechos de suscripción preferente, y el importe desembolsado para la suscripción o adquisición de las nuevas acciones, y el valor de transmisión será el importe real de la transmisión minorado en los gastos e importes inherentes a la misma satisfechos por el transmitente.

Cuando el inversor posea acciones de NATRA, S.A. adquiridas en distintas fechas, se entenderán transmitidas las adquiridas en primer lugar.

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegara a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales puestas de manifiesto en transmisiones de acciones adquiridas con más de un año de antelación a la fecha de transmisión, o de derechos de suscripción que correspondan a valores adquiridos, asimismo, con dicha antelación, se integrarán en la parte especial de la base imponible, tributando al tipo del 15 por 100.

Las ganancias patrimoniales que no cumplan los requisitos anteriores se integrarán en la parte general de la base imponible, tributando con arreglo a la escala general del impuesto.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas residentes en territorio español no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta.



- IMPUESTO SOBRE EL PATRIMONIO

A los inversores personas físicas residentes en territorio español se les exigirá el Impuesto sobre el Patrimonio ("IP") por la totalidad del patrimonio neto del que sean titulares el 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley del IP fija a estos efectos un mínimo exento de 108.182,18 euros, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2 por 100 y el 2,5 por 100. A tal efecto, aquellas personas físicas residentes fiscales en España que adquieran las nuevas acciones y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las nuevas acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

- IMPUESTO SOBRE SUCESIONES Y DONACIONES

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("ISD") en los términos previstos en la Ley del ISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 0 por 100 y el 81,6 por 100.

2.2.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

i) Tributación de dividendos

Los contribuyentes del IS que reciban dividendos de NATRA, S.A. deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios recibidos, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS. Además tendrán derecho a deducir, salvo excepciones, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, el 50 por 100 de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos.

No obstante, la deducción anterior será del 100 por 100 de la cuota íntegra cuando el porcentaje de participación, directo o indirecto, en NATRA, S.A. sea igual o superior al 5 por 100, siempre que dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Los dividendos pagados por NATRA, S.A. a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 15 por 100, salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta será deducible de la cuota íntegra del IS, y el exceso sobre la



cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, será devuelto de oficio por la Administración Tributaria.

ii) Tributación de rentas derivadas de la transmisión de las acciones

Los sujetos pasivos del IS deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las acciones objeto de la Oferta, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS.

Los sujetos pasivos del IS que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5 por 100 del capital social de NATRA, S.A., y hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducir de su cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo del 35 por 100 al incremento neto de los beneficios no distribuidos generados por NATRA, S.A. que correspondan a la participación transmitida durante el tiempo de tenencia de dicha participación, o al importe de la renta computada si ésta fuese menor, en las condiciones y con los requisitos establecidos en la deducción para evitar la doble imposición de plusvalías de fuente interna.

Adicionalmente, y por la parte de renta que no se beneficie de la indicada deducción por doble imposición, dichos inversores podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en la Ley del IS, si reinvierten el importe obtenido en la transmisión de las acciones dentro de los plazos y de acuerdo con los requisitos indicados en el citado artículo.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de NATRA, S.A. no estarán sujetas a retención.

El IS no contiene ningún precepto relativo a la transmisión de derechos de suscripción preferente, así que la renta que deba integrarse, en su caso, en la base imponible, vendrá determinada por el resultado contable. A estos efectos, las normas contables de valoración establecen que el importe del coste de los derechos transmitidos disminuirá el precio de adquisición de las acciones de las que proceden.

2.2.3. Inversores no residentes en territorio español

- IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE NO RESIDENTES

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que (i) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de NATRA, S.A., cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS, y aquellos que (ii) tengan o hayan tenido una participación, directa o indirecta, de al menos el 25 por 100 del capital de NATRA, S.A..

Los inversores deberán tener en cuenta las particularidades de los Convenios para evitar la doble imposición que sus Estados de residencia hayan firmado con España y que puedan serles de aplicación.



i) Tributación de dividendos

Los dividendos distribuidos por NATRA, S.A. a los accionistas no residentes en territorio español estarán, como regla general, sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 15 por 100 sobre el importe íntegro distribuido.

Con carácter general, NATRA, S.A. efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 15 por 100. No obstante, cuando en virtud de la residencia fiscal del perceptor resulte aplicable una exención prevista en el IRNR o en un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca un tipo reducido de tributación, se aplicará, en su caso, la exención interna o el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para dividendos, previa la acreditación de su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor.

A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectiva la práctica de retención al tipo que corresponda en cada caso, o la exclusión de retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de dividendos derivados de valores negociables. De acuerdo con esta norma, NATRA, S.A. practicará en el momento de distribuir el dividendo una retención sobre el importe íntegro del mismo al tipo general del 15 por 100 y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, tengan acreditado el derecho de los accionistas a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retención (para lo cual éstos deberán justificar su residencia fiscal aportando a la entidad depositaria el certificado de residencia fiscal o el formulario específico que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato el importe retenido en exceso para su abono a los mismos.

En todo caso, practicada la retención por NATRA, S.A. o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

ii) Derecho a la devolución

Cuando resulte de aplicación una exención o un tipo reducido de tributación previsto en un Convenio, y el inversor no haya acreditado el derecho a la tributación al tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

iii) Tributación de ganancias patrimoniales

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes derivadas de la transmisión de las acciones objeto de la Oferta se consideran renta obtenida



en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR al tipo general del 35 por 100.

No obstante, estarán exentas del IRNR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de NATRA, S.A. en los siguientes casos:

- Cuando la transmisión se realice en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y el transmitente sea residente en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información (en la actualidad, todos los Convenios firmados por España contienen dicha cláusula, excepto el suscrito con Suiza); o
- Cuando el transmitente sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Ninguna de las exenciones anteriores será aplicable cuando la ganancia patrimonial se obtenga a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Además, será necesario justificar la residencia fiscal mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.

Adicionalmente, la ganancia patrimonial no estará sometida a tributación por el IRNR si el transmitente tiene derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca que dicha ganancia patrimonial sólo puede someterse a imposición en el Estado en que reside el transmitente. A estos efectos será necesario aportar un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente, donde deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas patrimoniales. Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR. El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

iv) Transmisión de derechos de suscripción

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.



- IMPUESTO SOBRE EL PATRIMONIO

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas no residentes en territorio español estarán sujetas al IP por los bienes y derechos de los que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados o pudieran ejercitarse en territorio español, siendo la aplicación la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2 por 100 y el 2,5 por 100.

Las autoridades fiscales españolas consideran que las acciones emitidas por sociedades españolas están situadas en España a estos efectos por lo que, en caso de que proceda su gravamen por el IP, las nuevas acciones propiedad de personas físicas no residentes se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el IP.

- IMPUESTO SOBRE SUCESIONES Y DONACIONES

Las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD. En general, el gravamen por el ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes. Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el ISD.

- Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuesto en origen.

NATRA, S.A. en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las acciones asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta.

La oferta no está sujeta a condiciones.



5.1.2 Importe total de la emisión / oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la oferta.

El importe nominal de la ampliación de capital acordada es de 9.656.469,60 euros y estará representado por 8.047.058 acciones ordinarias de nueva emisión, de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas. El importe efectivo de la ampliación de capital es de 40.235.290,00 euros. Las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de 3,80 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 30.578.820,40 euros.

La emisión se realiza en virtud del acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de NATRA, S.A. celebrada el día 29 de junio de 2005, que acordó aumentar el capital social hasta la cifra de 12.000.000,00 euros nominales.

La Junta General delegó en el Consejo de Administración la facultad de señalar la fecha en que el acuerdo de aumentar el capital social debía llevarse a efecto en la cifra acordada y fijar cualesquiera otras condiciones a la emisión que estimara oportunas y que no hubieran sido objeto de acuerdo por parte de la Junta General. En virtud de dicha delegación, el Consejo de Administración, en su reunión celebrada el día 19 de octubre de 2005 adoptó el acuerdo de proceder a la emisión de hasta 8.047.058 de nuevas acciones, con una prima de emisión por acción de 3,80 euros.

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.

Período de Suscripción Preferente

Gozarán del derecho de suscripción preferente, los accionistas que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de IBERCLEAR al término del día de negociación anterior al del inicio del plazo de suscripción, es decir, el día 4 de noviembre de 2005. Dicho periodo tendrá una duración de quince días naturales, contados a partir del día siguiente al de la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, el B.O.R.M.E.) del anuncio de la ampliación de capital, según el calendario estimado, del 7 al 21 de noviembre de 2005, ambos inclusive (en adelante, el Periodo de Suscripción Preferente). Dicho Periodo no será prorrogable.

A cada acción antigua de NATRA, S.A. le corresponderá 1 derecho de suscripción preferente. Serán necesarios 3 derechos de suscripción preferente para suscribir 1 acción nueva de NATRA, S.A. Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en las Bolsas de Madrid y Valencia y en el Mercado Continuo.

Segunda Vuelta

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, los titulares de derechos de suscripción preferente de NATRA, S.A. (bien porque lo fueran al inicio del Periodo, bien porque los hubiesen adquirido durante el mismo), que hubiesen ejercitado, total o parcialmente, sus derechos de suscripción preferente, podrán solicitar la suscripción de acciones adicionales de NATRA, S.A. en una cuantía que no podrá ser superior a las acciones suscritas en primera vuelta. La posibilidad de suscribir acciones adicionales queda



sujeta a la existencia de acciones sobrantes tras el ejercicio por sus titulares de los derechos de suscripción preferente.

La asignación de acciones en Segunda Vuelta, incluso en caso de ser preciso realizar un prorrateo (el cual se explica más adelante), tendrá una duración de un día hábil, que será el primer día hábil tras la finalización del Periodo de Suscripción Preferente. No obstante, de ser materialmente imposible realizar la asignación de acciones sobrantes en dicho plazo, el mismo podrá ser extendido hasta cinco días hábiles.

En el supuesto de que el número total de acciones adicionales que se solicite exceda del número de acciones que queden sin adjudicar en virtud del ejercicio de suscripción preferente, la Entidad Agente practicará un prorrateo de forma proporcional al volumen de acciones correspondiente al total de las solicitudes de acciones adicionales comunicadas. A tal efecto, se dividirá el número de acciones sobrantes entre el volumen total de solicitudes adicionales comunicadas. En el caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número entero de acciones. En cuanto a los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional indicada se redondearán por defecto hasta tres cifras decimales (es decir, 0,12345 se igualará a 0,123).

Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la solicitud de acciones adicionales y, en caso de igualdad, por orden alfabético de los solicitantes que hubieran formulado dichas solicitudes, tomando la primera posición del campo "Nombres y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido, a partir de la letra que resulte del sorteo a realizar por la Entidad Agente.

Para ejercitar los derechos de suscripción preferente y las solicitudes de acciones adicionales, sus titulares deberán dirigirse a la Entidad Participante en cuyo registro tengan inscritos los valores, indicando su voluntad de ejercitar su derecho de suscripción preferente.

Las órdenes que se cursen (que se refieran al ejercicio del derecho de suscripción preferente y la solicitud de acciones adicionales) se entenderán formuladas con carácter firme e irrevocable debiendo proceder las Entidades Participantes a comunicar el volumen total de suscripciones efectuadas ante ellas, así como la relación completa de suscriptores, a la Entidad Agente no más tarde de las 12:00 horas del primer día hábil siguiente al día de finalización del Periodo de Suscripción Preferente, siguiendo las instrucciones operativas que a tal efecto se hubieran establecido por la Entidad Agente o por IBERCLEAR.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de las Entidades Participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en esta Nota o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte de NATRA, S.A. y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo ante dicha Entidad.

La Entidad Agente comunicará el resultado de las asignaciones en Segunda Vuelta a los interesados a través de sus respectivas Entidades Participantes, en un plazo máximo de cinco días hábiles contados desde la finalización de la Segunda Vuelta.



El cierre del proceso de asignación en Segunda Vuelta y su resultado será comunicado a CNMV como hecho relevante y a las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, para su publicación en los respectivos boletines.

Tercera Vuelta

Si finalizado el Período de Suscripción Preferente y de asignación en Segunda Vuelta, quedasen acciones sobrantes, la Entidad Agente procederá a la apertura de un plazo de presentación de solicitudes, en Tercera Vuelta, de la totalidad de las acciones no suscritas, al que podrá acceder tanto cualquier accionista de la compañía, haya suscrito o no acciones durante el Período de Suscripción Preferente, como personas físicas o jurídicas no accionistas. Dicho período tendrá una duración de un día hábil, ampliable a un máximo de diez días hábiles, contados a partir del primer día hábil tras la fecha de finalización del período de asignación en Segunda Vuelta, finalizando a las 17 horas del último día.

La duración inicial de la Tercera Vuelta, así como su posible ampliación posterior, serán comunicadas a la CNMV como hecho relevante y a las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia para su publicación en los respectivos boletines de cotización. La comunicación del inicio de la Tercera Vuelta se realizará, en su caso, el mismo día que finalice la asignación de acciones en Segunda Vuelta.

Las solicitudes deberán dirigirse por escrito (incluido vía fax) a RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., bien directamente, bien a través de cualquier Entidad Participante de IBERCLEAR, dentro del plazo previsto para la Tercera Vuelta.

Las acciones serán asignadas discrecionalmente por el Consejo de Administración entre las solicitudes recibidas.

La Entidad Agente comunicará el resultado de la Tercera Vuelta a los interesados a través de sus respectivas Entidades Participantes, en un plazo máximo de cinco días hábiles contados desde la finalización de la Tercera Vuelta.

El cierre de la Tercera Vuelta y su resultado será asimismo comunicado a CNMV como hecho relevante y a las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia para su publicación en los respectivos boletines.

La posibilidad de acceder a la suscripción de acciones en esta Tercera Vuelta queda sujeta a la existencia de acciones sobrantes tras el ejercicio por sus titulares de los derechos de suscripción preferente y tras la Segunda Vuelta.

El proceso descrito tendrá lugar conforme al siguiente calendario:



<u>Fecha</u>	<u>Hito</u>
02/11/2005	Aprobación y Registro de Folleto
04/11/2005	Publicación anuncio BORME
07/11/2005	Inicio Período de Suscripción Preferente
21/11/2005	Fin Período de Suscripción Preferente Fin peticiones acciones en Segunda Vuelta
21/11/2005	Publicación resultados y desembolso acciones suscritas en Período Preferente
22/11/2005	Asignación en Segunda Vuelta (si hay acciones sobrantes) Prorrateo y Fin asign. Segunda Vuelta ⁽¹⁾
23/11/2005	Publicación y comunicación de resultados
25/11/2005	Desembolso Segunda Vuelta
23/11/2005	Tercera Vuelta (si hay acciones sobrantes de 2ª vuelta) Fin Tercera Vuelta ⁽²⁾
24/11/2005	Publicación y comunicación de resultados
28/11/2005	Desembolso Tercera Vuelta
29/11/2005	Otorgamiento de escritura pública de ampliación de capital
05/12/2005	Inscripción de la escritura en el Registro Mercantil de Valencia
09/12/2005	Asignación por Iberclear de las referencias de registro de las acciones
12/12/2005	Admisión a cotización de las acciones

⁽¹⁾ Ampliable hasta 4 días hábiles adicionales.

⁽²⁾ Ampliable hasta 9 días hábiles adicionales

Las fechas anteriores tienen carácter estimativo y podrían no cumplirse. En tal caso, NATRA, S.A. lo comunicaría mediante el correspondiente hecho relevante.

5.1.4 Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.

No está previsto que pueda revocarse o suspenderse la oferta.

La Sociedad podrá dar por concluida la emisión, en todo caso una vez que haya finalizado el Período de Suscripción Preferente, en cualquier momento y siempre y cuando hubiera quedado íntegramente suscrita y desembolsada la totalidad de la ampliación de capital objeto de la presente Nota.

Se ha previsto la posibilidad de suscripción incompleta de la ampliación de capital acordada, en cuyo caso, podría ser necesario aumentar el importe de la financiación ajena a que se refiere el apartado 10.5 del Documento de Registro de Acciones adjunto para financiar la adquisición de Jacali descrita en el apartado 12 de dicho Documento.

5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes.

No hay posibilidad de reducir suscripciones, porque tanto para la petición de acciones sobrantes en Segunda Vuelta como en Tercera Vuelta, el emisor solo exigirá el desembolso de las acciones una vez asignadas las mismas.



5.1.6 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea en el número de los valores o del importe total de la inversión).

No hay cantidad mínima ni máxima de solicitud de acciones. No obstante lo anterior, cada accionista de NATRA, S.A. podrá suscribir 1 acción nueva de la Sociedad por cada 3 derechos de suscripción preferente que ostente y solicitar la suscripción de acciones adicionales en segunda vuelta de NATRA, S.A. en una cuantía que no podrá ser superior a las acciones suscritas en primera vuelta.

5.1.7 Indicación del plazo en el cual puede retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.

No está previsto que pueda retirarse una solicitud.

5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.

Período de Suscripción Preferente

El desembolso íntegro del precio total de emisión de cada acción suscrita en ejercicio de los derechos de suscripción preferente, comprensivo de su importe nominal y de la prima de emisión, se realizará por los suscriptores en el momento de la suscripción de las acciones y a través de las Entidades Participantes de IBERCLEAR a través de las cuales hayan cursado sus órdenes de suscripción.

Las Entidades Participantes, a su vez, abonarán los importes recibidos por la suscripción de las acciones a la Entidad Agente, por cuenta de NATRA, S.A., el último día hábil del Periodo de Suscripción Preferente, y con fecha valor de ese mismo día, de acuerdo con las instrucciones que al efecto sean cursadas por la Entidad Agente. La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta abierta por NATRA, S.A. en la Entidad Agente con fecha valor del mismo día.

Si alguna de las Entidades Participantes no efectúa el desembolso total de las cantidades correspondientes a dichas suscripciones dentro del citado plazo o no comunicara a la Entidad Agente la relación de los suscriptores en los términos previstos en la presente Nota, la Entidad Agente podrá asignar las nuevas acciones a la Entidad Participante en cuestión sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de NATRA, S.A. y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de nuevas acciones presentadas en plazo ante dicha Entidad.

Segunda Vuelta

Por su parte, el desembolso de las acciones adicionales adjudicadas en Segunda Vuelta, se realizará antes de las 11:00 horas del segundo día hábil siguiente a la comunicación por parte de la Entidad Agente a las Entidades Participantes del número de acciones adjudicadas, y con dicha fecha valor a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes, quienes a su vez lo ingresarán en la cuenta indicada por RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., para su abono a NATRA, S.A.

Tercera Vuelta

En cuanto a las suscripciones realizadas en Tercera Vuelta las personas físicas o jurídicas a quienes les haya correspondido la asignación de acciones en Tercera Vuelta deberán suscribir y desembolsar íntegramente el importe de las acciones que



les hubieren sido asignadas en esta Tercera Vuelta antes de las 11 horas del segundo día hábil siguiente a la comunicación por parte de la Entidad Agente a las Entidades Participantes de la referida asignación, en la cuenta que a dichos efectos les comunicará RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., bien directamente o a través de la Entidad Participante por la que tramitaron su solicitud.

Para poder atender al pago en el plazo previsto, las Entidades Participantes podrán solicitar las provisiones de fondos que estimen necesarias, por parte de los suscriptores. En caso de asignación de un número de acciones por importe inferior al solicitado, las Entidades Participantes deberán proceder a la devolución del exceso del importe provisionado.

Una vez desembolsada íntegramente la ampliación de capital y expedido el certificado acreditativo del ingreso de los fondos en la referida cuenta, se declarará cerrada y suscrita la ampliación de capital y se procederá a otorgar la correspondiente escritura de aumento de capital ante Notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Valencia.

Efectuada dicha inscripción, se hará entrega de la escritura de ampliación de capital a la CNMV, a IBERCLEAR y a las Bolsas de Madrid y Valencia.

Las nuevas acciones se crearán mediante su inscripción en el registro central de IBERCLEAR, una vez inscrito el aumento de capital en el Registro Mercantil.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de IBERCLEAR se practicarán, por las Entidades Participantes, las correspondientes inscripciones en sus registros contables, a favor de los suscriptores de las acciones objeto del aumento de capital.

Los nuevos accionistas tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes en las que se encuentren registradas las nuevas acciones los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquél en que hayan sido solicitados por los suscriptores.

5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.

Dentro de los tres días siguientes al del cierre del período de asignación de acciones, en primera, segunda o tercera vuelta según los casos, se comunicarán, como hecho relevante, los resultados de la oferta, detallando el número de acciones suscrita en cada vuelta.

5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.

Tramitación

Los titulares de derechos de suscripción preferente podrán ejercitarlos durante el plazo de quince días naturales a contar desde la publicación en el BORME del anuncio del aumento de capital. Para ejercitar los derechos de suscripción preferente, sus titulares



deberán dirigirse a la Entidad Participante en cuyo registro tengan inscritos sus valores, indicando su voluntad de ejercitar su derecho de suscripción preferente.

A cada acción antigua de NATRA, S.A. le corresponderá 1 derecho de suscripción preferente. Serán necesarios 3 derechos de suscripción preferente para suscribir una acción nueva de NATRA, S.A.

Las Entidades Participantes deberán comunicar a la Entidad Agente las órdenes de suscripción que hayan recibido y entregarán a la Entidad Agente el soporte magnético que contenga la información de las órdenes de suscripción no más tarde de las 12:00 horas del primer día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

No se admitirán aquellas comunicaciones de ejercicio de derechos de suscripción preferentes transmitidas con posterioridad al día y hora anteriormente señalados. Ello sin perjuicio de la responsabilidad en que pueda incurrir la Entidad Participante ante los titulares de órdenes de suscripción efectuadas dentro del plazo.

Negociabilidad

El valor teórico del derecho de suscripción preferente se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del período de negociación de los derechos y se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{VAV - \frac{VAV \times NV + VAN \times NN}{NV + NN}}$$

En donde:

VTD = Valor teórico del derecho

VAV = Valor de la acción previo a la ampliación

NV = Número de acciones previo a la ampliación

VAN = Precio de emisión de las acciones de nueva emisión

NN = Número de acciones emitidas en la ampliación

A modo de ejemplo, dicha fórmula aplicada sobre el precio de cierre de 28 de octubre de 2005 (7,77 euros), daría como valor teórico del derecho de suscripción el importe de 0,69 €.

No obstante lo anterior, los derechos de suscripción preferentes serán libremente negociados en las Bolsas de Madrid y Valencia y en el Mercado Continuo, sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a los mismos.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo preceptuado en el artículo 158.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, y serán negociables, por tanto en las Bolsas de Madrid y Valencia y en el Mercado Continuo.

Finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán.



5.2 Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.

Las acciones se ofrecen a los accionistas de NATRA, S.A. que aparezcan legitimados como tales en los registros contables de IBERCLEAR, al término del día anterior al inicio del Período de Suscripción Preferente, es decir, al término del día 4 de noviembre de 2005.

También va dirigida a todas aquellas personas, físicas o jurídicas, de nacionalidad española o extranjera, que deseen adquirir derechos de suscripción al objeto de suscribir acciones nuevas de NATRA, S.A., excepto a aquellos inversores extranjeros que, por la normativa que les es aplicable, tengan prohibida la adquisición de las acciones cuya suscripción se ofrece.

Asimismo va dirigida a aquellas personas, físicas o jurídicas, de nacionalidad española o extranjera, que deseen suscribir acciones en Tercera Vuelta, en el caso que hubiese acciones sobrantes del Período de Suscripción Preferente y de la Segunda Vuelta.

5.2.2. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tienen intención de suscribir la oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la oferta.

Existe un compromiso de suscripción de la ampliación de capital de NATRA, S.A. por parte del consejero BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. junto con D^a M^a Ángeles Lafuente y del accionista GOLDEN LIMIT, S.L., quienes se han comprometido a ejercitar los derechos de suscripción derivados de su participación actual. Actualmente, a fecha de registro de la presente Nota, tienen la siguiente participación en NATRA, S.A.: BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. y la Sra. Lafuente un 12,281% y GOLDEN LIMIT, S.L. un 5,012%.

5.2.3. Información previa sobre la adjudicación:

a) División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucionales, minorista y de empleados del emisor y otros tramos;

No está previsto la división de la oferta en tramos.

b) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo;

No existen tales condiciones.

c) Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción excesiva de estos tramos;

No está previsto método alguno de asignación.



d) Descripción de cualquier trato preferente predeterminado que se conceda a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines (incluidos los amigos y programas de familia) en la asignación, el porcentaje de la oferta reservada a ese trato preferente y los criterios para la inclusión en tales clases o grupos.

No existe trato preferente alguno.

e) Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza;

No procede.

f) Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista;

No hay asignación individual mínima.

g) Condiciones para el cierre de la oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la oferta;

No hay condiciones para el cierre de la oferta.

h) Si se admiten o no las suscripciones múltiples, y en caso de admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples.

No se admiten suscripciones múltiples.

5.2.4. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.

La Entidad Agente comunicará el día 21 de noviembre de 2005 el número de acciones asignadas en el Período de Suscripción Preferente (incluidas las solicitudes de acciones adicionales).

En caso de abrirse un período de asignación en Segunda Vuelta, la Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes el número de acciones adjudicadas, y remitirá un hecho relevante a la CNMV y a las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, para su publicación en los respectivos boletines en el plazo máximo de cinco días hábiles, contados desde la fecha de finalización de la Segunda Vuelta, y ello incluso en el supuesto que fuese necesario realizar prorrateo.

Asimismo, en caso de abrirse una Tercera Vuelta, la Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes a través de las que los inversores hayan realizado las solicitudes o directamente, en caso de haberse tramitado a través suyo, el número de acciones adjudicadas, y remitirá un hecho relevante a la CNMV y a las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia para su publicación en los respectivos boletines, en el plazo máximo de cinco días hábiles, contados desde la fecha de finalización de la Tercera Vuelta.

No está previsto que la negociación pueda comenzar antes de efectuarse la notificación.

5.2.5. Sobre-adjudicación y 'green shoe':



- a) **Existencia y volumen de cualquier mecanismo de sobre-adjudicación y/o de 'green shoe'.**

No existe mecanismo alguno de sobre-adjudicación.

- b) **Período de existencia del mecanismo de sobre-adjudicación y/o de 'green shoe'.**

No procede.

- c) **Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación o de 'green shoe'.**

No procede.

5.3 Precios

5.3.1. Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.

Las acciones se emitirán por un valor nominal de 1,20 euros y con una prima de emisión de 3,80 euros por acción.

La Sociedad no repercutirá gasto alguno al suscriptor. No se devengarán, a cargo de los inversores que acudan a la ampliación de capital, gastos por la primera inscripción de las acciones de NATRA, S.A. en los registros contables de las Entidades Participantes en IBERCLEAR. No obstante, las Entidades Participantes en IBERCLEAR que lleven cuentas de los titulares de las acciones de NATRA, S.A. podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de administración que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros contables, así como aquéllos que puedan surgir de la compraventa de los derechos de suscripción.

5.3.2. Proceso de publicación del precio de oferta.

El precio de emisión de las acciones es de 5 euros por acción.

5.3.3. Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferentes de compra y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión.

Las acciones nuevas que se emitan en el marco de la ampliación de capital objeto de esta Nota otorgarán el correspondiente derecho de suscripción preferente en favor de los accionistas de la Sociedad en los términos y condiciones que se indican en el apartado 5.1 anterior, es decir, darán derecho a suscribir 1 acción nueva por cada 3 derechos de suscripción preferente.

5.3.4 En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas



vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.

No existe tal disparidad ya que los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión, y los altos directivos o personas afiliadas suscribirán, en su caso, las acciones al mismo precio que el resto de suscriptores.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta.

Actúa como Entidad Directora, RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., con domicilio social en Barcelona, C/ Diputación nº 246, pral.

5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país.

La Entidad Agente de la ampliación de capital es RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., con domicilio en Barcelona, C/ Diputación nº 246, planta principal. Teléfono (93) 445.11.23 y Fax (93) 270 12 14. La persona de contacto en relación con la presente emisión es D. Julio--Antonio Bretos (jbretos@rivaygarcia.es).

5.4.3 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de "mejores esfuerzos". Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.

No hay entidades que aseguren la emisión.

5.4.4 Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento.

No procede.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización.

En ejercicio de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de NATRA, S.A. celebrada el día 29 de junio de 2005, el Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el día 19 de octubre de 2005 acordó delegar, solidariamente en el Presidente y en el Secretario las facultades necesarias para que uno cualesquiera de ellos soliciten la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de



Valores de Madrid y Valencia y su contratación el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

NATRA, S.A. solicitará la admisión a cotización oficial de las nuevas acciones de NATRA, S.A. emitidas en virtud del aumento de capital en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, para su negociación a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

En principio, salvo imprevistos, las nuevas acciones serán admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) dentro de los veinte días hábiles siguientes a la fecha de otorgamiento ante Notario de la escritura pública de ampliación de capital. En el caso de que se produjesen retrasos en la admisión a negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en el plazo señalado, NATRA, S.A. se compromete a dar publicidad de forma inmediata de los motivos del retraso en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y en un periódico de tirada nacional, así como a comunicar dicha circunstancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los requisitos para la admisión a negociación en el Mercado Continuo que NATRA, S.A. deberá cumplir, son básicamente los siguientes:

- (i) Otorgamiento de la correspondiente escritura pública de aumento de capital e inscripción en el Registro Mercantil de Valencia.
- (ii) Depósito de una copia autorizada de la escritura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia (o testimonio notarial de dicha escritura) en la CNMV, en IBERCLEAR y en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid, y práctica de la primera inscripción de las nuevas acciones de NATRA, S.A. en IBERCLEAR y en sus Entidades Participantes.
- (iii) Aprobación y registro por la CNMV de los documentos y requisitos necesarios para la admisión a cotización.
- (iv) Acuerdo de admisión a cotización de las nuevas acciones objeto del aumento de capital en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, adoptado por sus respectivas Sociedades Rectoras.

6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización.

Las acciones de NATRA, S.A. cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, en el segmento de Nuevo Mercado, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren.



No se crean valores de otras clases para colocación pública o privada simultáneamente con la emisión de las acciones para las que se busca la admisión al mercado.

6.4 Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso.

No está previsto que haya entidades que tengan un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria de los valores que se emiten.

6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta:

6.5.1. El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no haya ninguna garantía de que se realice y de que pueda detenerse en cualquier momento.

No está previsto mecanismo alguno de estabilización.

6.5.2. Principio y fin del período durante el cual puede realizarse la estabilización.

No existe tal periodo al no darse estabilización alguna.

6.5.3. Identidad del administrador de estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación.

No procede.

6.5.4. El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo.

No hay un incremento del precio de mercado al no darse operaciones de estabilización.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas.

Se trata de una ampliación de capital con emisión de nuevas acciones, por lo que las acciones son ofrecidas por la propia sociedad emisora, NATRA, S.A.

7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.

Se ofrecen, por parte de NATRA, S.A., 8.047.058 acciones de nueva emisión.



7.3 Compromisos de no disposición. Partes implicadas. Contenido y excepciones del acuerdo. Indicación del período de bloqueo.

No existen compromisos de no disposición ("lock-up") sobre las acciones que se emiten.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/ OFERTA

8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/ oferta.

El importe máximo de los ingresos íntegros de NATRA, S.A. derivados de la presente ampliación de capital será de 40.235.290 €, en el supuesto de que la misma se suscriba al 100%. El importe definitivo de la cifra a ingresar por NATRA, S.A. dependerá del número final de acciones que sean suscritas en el Período de Suscripción Preferente, Segunda Vuelta y Tercera Vuelta.

A continuación se incluye una tabla con la estimación aproximada de los gastos que asumirá NATRA, S.A. en relación con la emisión de las acciones:

Concepto	Importe estimado (euros)	% sobre el importe total de la ampliación
Impuestos	402.352,90	1,00%
Entidad Directora y Agente	320.000,00	0,49%
Notaría, Registro Mercantil, Corretajes	52.235,29	0,13%
Tasas de la CNMV por emisión y admisión	1.916,00	0,017%
Iberclear	241,41	0,0006%
Tasa de las Bolsas por inclusión en cotización	41.435,29	0,10%
Total Gastos	818.180,89	1,73%

9. DILUCIÓN

9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta.

Ver apartado 9.2 siguiente.

9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.

En el caso de que ninguno de los actuales accionistas de NATRA, S.A. suscribiera la emisión de las acciones nuevas en el porcentaje que les corresponda y asumiendo que dicha emisión fuera íntegramente suscrita por terceros, la participación de los referidos accionistas actuales se vería diluida en un 25% del capital social resultante del aumento.



10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores.

El único asesor relacionado con la emisión es RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A., quien asimismo desempeña las tareas de Entidad Agente y Entidad Directora, y cuyos honorarios se indican en el punto 8.1. Adicionalmente, GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, socio único de RIVA Y GARCIA-1877, S.A., percibirá por la adquisición de Jacali, una comisión de éxito de 155.000 euros.

A fecha de registro de la presente Nota, GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, S.L. es titular de 69.000 acciones de NATRA, S.A., representativas de un 0,28% de su capital social y de 630.000 acciones de NATRACEUTICAL, S.A, representativas de un 0,25% de su capital social. D. Xavier Adserà Gebellí, titular de 20.990 acciones de NATRA, S.A. y consejero de la misma, es a su vez Consejero Delegado de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, S.L., Consejero de RIVA Y GARCIA-1877, S.V., S.A y Presidente del Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A., siendo titular en ésta de 320 acciones.

10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo.

No hay otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores.

10.3. Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores.

No hay declaración o informe alguno atribuido a una persona en calidad de experto.

10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

No hay información que proceda de un tercer sujeto.



DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES (Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004)

1 . PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Todas las personas responsables de la información que figura en el documento de registro y, según los casos, de ciertas partes del mismo, con, en el último caso, una indicación de las partes. En caso de personas físicas, incluidos los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor, indicar el nombre y el cargo de la persona; en caso de personas jurídicas, indicar el nombre y el domicilio social.

El Consejo de Administración de NATRA, S.A. y en su nombre y representación MADBULL, S.L., a través de su representante persona física Don Manuel Moreno Tarazona, asume la responsabilidad de la totalidad del presente documento de registro de acciones cuyo formato se ajusta al Anexo I del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y de conformidad con los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/171/CE (en adelante, el Documento de Registro). MADBULL, S.L. tiene poderes suficientes para obligar al emisor de los valores, NATRA, S.A. en virtud del acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad de 19 de octubre de 2005.

1.2. Declaración de los responsables del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el documento de registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido. En su caso, declaración de los responsables de determinadas partes del documento de registro que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la parte del documento de registro de la que son responsables es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

MADBULL, S.L., como responsable del presente Documento de Registro y tras comportarse con una diligencia razonable, asegura que la información contenida en este folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos, y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional).

Los auditores de NATRA, S.A. durante los ejercicios de 2002, 2003 y 2004 han sido "Deloitte, S.L." (anteriormente "Deloitte & Touche España, S.L."), con domicilio en la Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 28020 Madrid, España (en adelante, Deloitte).

La firma Deloitte figura inscrita en el R.O.A.C. con el Número S0692.



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

Los auditores no han renunciado, ni han sido apartados de sus funciones.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA:

3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera.

La información financiera histórica seleccionada debe proporcionar las cifras clave que resumen la situación financiera del emisor.

Las cifras clave históricas que resumen la situación financiera de NATRA, S.A. son las siguientes:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004

Miles de €	2002	2003	2004
Total Ingresos	78.099	88.106	94.494
- Aprovisionamientos	-54.761	-63.230	-64.477
Margen Bruto	23.338	24.876	30.017
- Gastos de personal	-6.122	-7.615	-10.777
- Otros gastos de explotación	-11.174	-10.376	-11.442
Ebitda	6.042	6.885	7.798
- Amortizaciones	-2.996	-3.479	-4.134
Ebit	3.047	3.405	3.664
+/- Resultados Financieros y Amort. Fondo Comercio	-775	3.939	17
+/- Part. Perdidas Soc. Puestas en Equivalencia	0	-25	-30
+/- Resultado Extraordinario	-1.131	-312	1.918
Resultado antes de impuestos	1.140	7.007	5.569
+/- Impuestos	680	-495	-814
Resultado Neto	1.819	6.512	4.755
+/- Intereses Minoritarios	30	-508	-971
Resultado Atribuible a la sociedad dominante	1.849	6.004	3.784
Rentabilidades			
% Crecimiento Total Ingresos		12,81%	7,25%
% MB/ Total Ingresos	29,88%	28,23%	31,77%
% Ebitda/ Total Ingresos	7,74%	7,81%	8,25%
% Ebit/ Total Ingresos	3,90%	3,87%	3,88%
% Resultado Neto/ Total Ingresos	2,33%	7,39%	5,03%
% Resultado Atribuible a la soc.dominante/Total Ingresos	2,37%	6,81%	4,00%

**Balance Consolidado correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004**

Miles de €	2002	2003	2004
Inmovilizado y Otros Activos	38.222	42.152	88.072
Fondo de Comercio de Consolidación	2.601	2.304	21.610
Activo Circulante	57.048	58.798	116.363
Total Activo	97.871	103.254	226.045
Fondos Propios	30.154	36.400	53.557
Socios externos	1.612	1.855	9.713
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	662	599	1.794
Acreeedores largo plazo	13.625	15.159	73.159
Deuda financiera total lp	12.844	14.541	72.001
Deuda Financiera (bancos) lp	11.226	13.196	70.405
Otra Deuda Financiera lp	1.618	1.346	1.597
Otra Deuda a lp	781	618	1.157
Acreeedores corto plazo	51.818	49.241	87.821
Deuda financiera total cp	42.573	40.674	42.235
Deuda Financiera (bancos) cp	42.272	40.402	41.985
Otra Deuda Financiera cp	301	272	250
Acreeedores comerciales	6.879	5.643	29.614
Otros Pasivos	2.366	2.924	15.973
Total Pasivo	97.871	103.254	226.045
	0		
Ratios			
Fondo Maniobra (AC-PC)	5.230	9.556	28.542
% Deuda Financiera Bruta / Fondos Propios	184%	152%	213%
% Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	172%	143%	187%
Deuda Financiera Bruta / Ebitda	9,17	8,02	14,65

Asimismo el apartado 20.1 de este Documento recoge la información financiera consolidada de NATRA, S.A. correspondiente a los ejercicios cerrados el día 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004 con mayor grado detalle. La citada información ha sido obtenida de las cuentas anuales consolidadas de NATRA, S.A., correspondientes a dichos periodos, y que han sido auditadas por Deloitte.

3.2. Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio.

Con excepción a lo dispuesto en los apartados 12.1 y 20.6.1, con respecto al primer semestre del ejercicio 2005, el presente Documento de Registro no recoge información financiera de NATRA, S.A. correspondiente a ningún periodo distinto de aquellos cerrados los 31 de diciembre de 2002, de 2003 y de 2004.



En el primer semestre de 2005, para la elaboración de sus estados financieros NATRA, S.A. ha adoptado los criterios contables establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF).

Para facilitar la comparación con los estados financieros del mismo periodo del ejercicio 2004, NATRA, S.A. ha realizado las modificaciones correspondientes en los mismos, que se presentan a continuación de acuerdo con los nuevos criterios contables. En el punto 20.6.1 del presente documento se ofrece información detallada sobre las modificaciones realizadas para adaptar la información a los nuevos criterios contables.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente a los ejercicios terminados a 30 de junio de 2004 y 2005

Miles de €	junio-04	junio-05
Total Ingresos	46.675	100.047
- Aprovisionamientos	-33.000	-63.667
Margen Bruto	13.675	36.380
- Gastos de explotación	-8.799	-29.570
Ebitda	4.876	6.810
- Amortizaciones	-1.484	-3.857
Ebit	3.392	2.953
+/- Resultados Financieros	-1.207	-2.120
+/- Resultados Extraordinarios	2.546	3.358
Resultado antes de impuestos	4.731	4.191
+/- Impuestos sobre Sociedades	-532	-78
Resultado Neto	4.199	4.113
+/- Intereses Minoritarios	-425	-521
Resultado Atribuible a la sociedad dominante	3.774	3.592
% MB/ Total Ingresos	29,3%	36,4%
% Ebitda/ Total Ingresos	10,4%	6,8%
% Ebit/ Total Ingresos	7,3%	3,0%
% Resultado Neto/ Total Ingresos	9,0%	4,1%
% Resultado Atribuible a la soc. dominante/ Total Ingresos	8,1%	3,6%

Fuente: Natra



NATRA CONSOLIDADO

Balance (Miles de €)	jun-04	jun-05
Activos No Corrientes	46.714	91.904
Fondo de Comercio	2.304	30.045
Activos Corrientes	63.821	125.477
Total Activo	112.839	247.426
Patrimonio Neto	44.773	74.727
Pasivos No Corriente	14.873	76.301
Deuda Financiera	12.205	66.877
Otros Pasivos no Corrientes	2.668	9.424
Pasivos Corrientes	53.193	96.398
Deuda Financiera	41.013	60.192
Otros Pasivos Corrientes	12.180	36.206
Total Pasivo	112.839	247.426
Ratios		
Fondo Maniobra (AC-PC)	10.628	29.079
% Deuda Financiera Bruta / Patrimonio Neto	1,19	1,70

Fuente: Natra

Los estados financieros a 30 de junio de 2005, incorporan los resultados de Txocal Oñate, S.L. que incluyen Zahor, S.A., Zahor France Holding, Zahor France SAS. En consecuencia, la comparación de los estados financieros semestrales deben analizarse en dicho contexto.

4. FACTORES DE RIESGO

Se revelarán de manera prominente en una sección titulada "Factores de riesgo", los factores de riesgo específicos del emisor o de su sector de actividad.

Véase el apartado "FACTORES DE RIESGO LIGADOS A LA EMISIÓN Y AL EMISOR".

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1. Historia y evolución del emisor.

5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor.

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

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



La transformación se realizó mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Valencia, D. Ramón Fraguas Massip, e inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, folio 208, del tomo 265, de la sección 3ª de Anónimas, hoja 749.

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

NATRA, S.A. figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, folio 208, del tomo 265, de la sección 3ª de Anónimas, hoja 749 y está provista del número de identificación fiscal A-46014528.

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

No es aplicable, ya que según el artículo 3 de sus Estatutos Sociales "La duración de la sociedad es indefinida, pudiendo no obstante, disolverse por acuerdo de la Junta General, conforme a las disposiciones legales precedentes."

5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social).

NATRA, S.A. es una sociedad de nacionalidad española con domicilio en Camino de los Hornillos, s/n Autovía A-3, Salida 343 Quart de Poblet (Valencia). El teléfono de contacto de la Sociedad para accionistas e inversores es 96 159 73 00.

Legislación

La Sociedad tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima y en consecuencia sujeta a la regulación establecida por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/89, de 22 de diciembre, y demás legislación concordante.

Marco jurídico regulador de los servicios prestados por el Grupo

A la Sociedad no le resulta de aplicación legislación especial alguna.

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

En 1943 Faubel, Benlloch y Ferrándiz, tres químicos valencianos, se asocian y constituyen Laboratorios Natra S.R.C., que posteriormente daría origen a NATRA, S.A. Su intención era extraer teobromina a partir de subproductos del cacao. En un principio, su interés meramente investigador les llevó a extraer y comercializar este alcaloide natural mientras se deshacían de la materia prima sobrante: el grano de cacao. Sin embargo, conscientes de la oportunidad que suponía la elaboración y comercialización de derivados del cacao y puesto que contaban con la materia prima necesaria para ello, ponen en marcha una nueva línea de negocio que daría origen a la hoy denominada Natra Cacao, S.L.

Actualmente, el Grupo Natra se constituye como un grupo de alimentación con NATRA, S.A. como sociedad matriz y una serie de sociedades filiales cuya actividad empresarial gira, fundamentalmente, en torno a tres líneas de actividad: (i) la producción, elaboración y comercialización de productos derivados del cacao, chocolate, tabletas,



barritas y bombones; (ii) la producción de cafeína, ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, colorantes, polvos vegetales y otros ingredientes de origen natural; (iii) y elaboración y comercialización de vino y cava.

Hasta la fecha el Grupo Natra, consta principalmente de las siguientes empresas:

Natra Cacao, S.L.

Es hoy la mayor industria de cacao de España y es uno de los pocos productores a escala mundial que mantienen su independencia en un mercado tan competitivo.

Con el fin de asegurarse la producción de cacao, un producto estrictamente tropical, Natra Cacao, mantiene una política de aprovisionamiento muy diversificada, lo que le permite reducir en gran medida el riesgo político y climatológico de los países productores a los que compra: Costa de Marfil, Ghana, Nigeria, Guinea Ecuatorial, Camerún, Ecuador, Perú y Venezuela, principalmente.

Con este objetivo, así como para ahorrar los costes de intermediación, Grupo Natra ha constituido dos compañías en África: Natra CI, ubicada en Abidján, Costa de Marfil, y APRA, localizada en Malabo (Guinea Ecuatorial).

Natra CI, Srl.

En 2001, Grupo Natra fundó Natra CI en Costa de Marfil, una nueva sociedad dedicada a la adquisición de cacao en grano (exclusivamente para Natra Cacao) en ese país, líder mundial en la producción de cacao, puesto que representa el 41% del total mundial.

Apra, S.L..

Compañía fundada en 1963, cuya actividad es similar a la desarrollada por Natra CI, pero con sede social en Guinea Ecuatorial.

Con esta actividad, APRA permite mantener la producción de cacao en el país y mejorar su calidad en beneficio de los agricultores locales así como ampliar su participación en el desarrollo económico de Guinea Ecuatorial mediante la búsqueda y comercialización de plantas o productos de origen vegetal autóctonos. Desde 1990, el Grupo Natra ha invertido recursos humanos y materiales en la investigación del aprovechamiento racional de la flora local.

Zahor, S.A.U.

NATRA, S.A. constituyó una nueva sociedad denominada TXOCAL OÑATI, S.L. con domicilio en Oñate (Guipúzcoa) al objeto de que la misma integre las actividades de chocolate desarrolladas por el grupo tras la incorporación de ZAHOR, S.A.U.

En diciembre de 2004, NATRA adquirió Zahor. El origen de Zahor está en el año 1946 cuando se funda en Oñate (Guipúzcoa). En 1955 se adquiere Hueso, compañía cuyo producto estrella es Huesitos. Hacia la década de los setenta, Zahor adopta una visión internacional y empieza a realizar exportaciones, lo que se refleja en el crecimiento de su cifra de ingresos.



Zahor, S.A. se constituyó el uno de agosto de 1.989. Su domicilio Social se encuentra en Oñati (Guipúzcoa), Carretera de Aranzazu s/n. Su objeto social consiste, fundamentalmente, en la fabricación y venta de chocolates, bombones, caramelos y otros artículos de confitería derivados del cacao.

En 1989, Hueso se escinde de Zahor y posteriormente se vende Hueso a Cadbury. Tras la escisión de Hueso se inicia una nueva etapa basada en la producción de tabletas, barras y bombones. En ese instante se inicia una nueva estrategia: en Europa se potencia la venta de barras y en España además la venta de bombones y tabletas. Se consiguen todas las certificaciones de calidad posibles, se produce una reestructuración organizacional y se reposiciona la marca Zahor en bombones mediante importantes inversiones en publicidad.

En junio de 2004 la sociedad dependiente Zahor, S.A. adquirió el 100% de Excella (actualmente Zahor France Holding, S.A.S.) quien, a su vez, posee el 100% de Zahor France, S.A.S., sociedad domiciliada en St. Etienne (Francia) y dedicada a la fabricación de productos derivados del chocolate.

Zahor, S.A. es fabricante de bombones, barras y tabletas de chocolate, especializado en la fabricación de producto para marca de distribución. Actualmente, el 20% de las ventas de la compañía se centran en el mercado español, mientras el 80% restante se realizan fuera del mercado nacional, principalmente en Europa. Zahor está presente en el 70% de las 30 cadenas de distribución más importantes de Europa.

Zahor, S.A. desarrolla su actividad principalmente en Oñati (Guipúzcoa) y, tras la adquisición de la empresa Zahor France, en Saint-Etienne.

Torre Oria, S.L.

Estas bodegas centenarias, propiedad 100% del Grupo Natra, son una de las principales bodegas dentro de la Denominación de Origen Utiel-Requena, a la que pertenece. Fue la primera bodega con autorización para utilizar la denominación de origen cava en la Comunidad Valenciana. La gran capacidad de producción de vino que tiene esta región junto con sus variedades autóctonas, permite adquirir el vino a unos precios altamente competitivos y elaborar caldos de excelente calidad. Torre Oria exporta más del 45% de su producción, principalmente a Europa y Estados Unidos.

En la actualidad la estrategia de la compañía se dirige a reforzar su presencia en el mercado norteamericano con cavas, reservas y grandes reservas y a abrir un cauce en los mercados asiáticos, donde ya se han firmado contratos con importantes comercializadoras. Además, dentro de su política de calidad, se reforzará la línea de vinos de autor y la difusión de la marca, tanto en el mercado nacional como en el internacional.



Natraceutical, S.A.

Natraceutical, S.A. se constituye como nueva sociedad en 2002, concentrando toda la actividad de biotecnología y recursos asociados del Grupo Natra. Con esta operación, se consolida la firme apuesta por la innovación y la obtención de nuevos derivados que otorgan mayor valor añadido y que incrementan las ventas, posicionándose en un lugar de liderazgo dentro de un sector en expansión.

La compañía elabora, investiga y desarrolla principios activos e ingredientes nutracéuticos procedentes de fuentes naturales, dirigidos principalmente al sector de la alimentación y también al farmacéutico y al cosmético.

Natraceutical, S.A. cuenta con 33 productos en el mercado que dan lugar a más de 150 referencias de producto final diferentes. Asimismo, Natraceutical, S.A. elabora y comercializa patentes para su posterior cesión de uso y venta a terceros. La sociedad cotiza en el Nuevo Mercado de la bolsa española desde noviembre de 2002.

Hasta la fecha el Grupo Natraceutical, consta principalmente de las siguientes empresas:

1. Natraceutical S.A. :

Es la división de biotecnología del Grupo Natra especializada en la investigación y desarrollo de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, así como alcaloides (cafeína). Ubicada en Quart de Poblet (Valencia).

2. Extratos Naturais da Amazonia, S.Ltda. (Exnama; 100% participada por Natraceutical):

Dedicada a la elaboración de alcaloides y extractos naturales de origen amazónico, ubicada en Manaus (Brasil).

3. Natra, US Inc. (participada en un 100% por Natraceutical):

Dedicada a la comercialización de los productos de Natraceutical y Natra Cacao en América, ubicada en San Diego (EE.UU.).

4. Biopolis, S.L. (participada en un 25% por Natraceutical):

Sociedad que tiene como meta la investigación, desarrollo y elaboración de fermentos, levaduras, enzimas para su aplicación industrial.

5. Panadoro Group AG (participada en un 15% por Natraceutical):

Participada por Natraceutical desde julio de 2005. Panadoro pretende desarrollar, aprovechando el know-how de sus accionistas, productos finales funcionales para el sector de la alimentación.

6. The Talin Company Limited (participada en un 100% por Natraceutical):



Compañía inglesa, participada por Natraceutical desde agosto de 2005, dedicada a la producción y comercialización de edulcorantes bajo la marca Talin® (Thaumatococcus).

7. Overseal Natural Ingredients Limited (participada en un 100% por Natraceutical), sociedad que a su vez participa con un 100% en las sociedades Britannia Natural Products Limited y Overseal Color, Inc.

Compañía inglesa, participada por Natraceutical desde agosto de 2005, dedicada a la producción y comercialización de colorantes, sabores, levaduras e ingredientes multifuncionales bajo las marcas: Carantho, Clear-Col, Em-Seal, Fruitone, miChroma, Magento y Vita-Col.

8. Braes Holding Limited, sociedad matriz al 100% de las sociedades Obipektin AG, Braes Group Limited y Braes Group BV. (participada en un 100% por Natraceutical):

Obipektin es una compañía suiza que fabrica y comercializa tomate en polvo, pectinas y frutas y vegetales en polvo a empresas del sector alimentario y al subsector babyfood.

Estas tres últimas sociedades (Talin, Overseal y Obipektin) han pasado a formar parte de Natraceutical en agosto de 2005, momento en el cual Natraceutical formalizó la compraventa de las distintas sociedades que integraban el Grupo Braes. Para mayor información sobre las mismas, ver el folleto de ampliación de capital de Natraceutical de julio de 2005 registrado en la CNMV.

5.2. Inversiones

5.2.1. Descripción, (incluida la cantidad) de las principales inversiones del emisor por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro;

(miles de euros)	2002	2003	2004	30/06/2005
Gastos de Establecimiento	509	0	450	0
Inmovilizado Inmaterial	245	1.206	1.414	460
Inmovilizado Material	3.014	6.712	12.940	7.641
Total Inversiones	3.768	7.918	14.804	8.101

Fuente: NATRA

Durante los últimos ejercicios, y especialmente en los últimos doce meses, el Grupo Natra ha desarrollado una ambiciosa política de inversiones tanto orgánicas como corporativas.

En diciembre de 2004, NATRA, S.A. formalizó la compraventa de Zahor. Con la adquisición de la empresa vasca, NATRA, S.A. pasaba a dar cobertura a toda la cadena de valor de la industria del chocolate y derivados del cacao en los principales mercados nacionales e internacionales. Dicha operación supuso el desembolso de 58 millones de euros, se financió mediante la entrega de 33 millones de euros en efectivo; 15 millones de euros en



acciones de nueva emisión de NATRA, S.A. –para lo que se realizó una ampliación de capital no dineraria por ese importe-, y 10 millones de euros en acciones de Natraceutical.

Gastos Establecimiento

El incremento de Gastos de Establecimiento de 2002 y 2004 viene dado por los gastos de ampliación de capital llevada a cabo por NATRA, S.A. y por la sociedad dependiente Natraceutical en esos ejercicios, y por los gastos de primer establecimiento correspondientes a gastos incurridos por la sociedad dependiente Exnama-Extractos Naturais da Amazônia, Ltda.

Inversiones en Inmovilizado Inmaterial

La práctica totalidad de las inversiones en inmovilizado inmaterial realizadas por el Grupo Natra durante los últimos tres ejercicios corresponden a las llevadas a cabo por su filial Natraceutical.

Estas inversiones corresponden a inversión en I+D, que se compone principalmente del desarrollo y certificación de nuevos productos y patentes. Natraceutical desarrolla su actividad de investigación a través de acuerdos con terceros (Universidad de Barcelona, CSIC, doctorandos y becarios) y el desarrollo y adquisición de patentes. El objetivo de la Compañía es desarrollar 5 nuevos productos anualmente como promedio como parte de su política de mantener el ritmo de crecimiento y nivel de competitividad.

Las inversiones en I+D se materializaron a través de proyectos concertados con diferentes centros de excelencia, entre otros cabe destacar:

- a) Universidad de Saltford (Manchester), donde se han realizado proyectos encaminados a diseñar métodos para la medición de la capacidad antioxidante de sustancias, conocimiento y elaboración de sustancias aromáticas así como utilización de diferentes solventes para la extracción.
- b) Universidad de Barcelona, donde se ha llevado a cabo el proyecto de caracterización de moléculas antioxidantes.
- c) CSIC, por medio de sus varios centros de excelencia, donde se han desarrollado proyectos relacionados con:
 1. Actividad enzimática
 2. Ensayos preclínicos y de biodisponibilidad
 3. Optimización de condiciones de extracción
 4. Utilización de nuevos solventes de extracción
 5. Extracción y caracterización selectiva de polifenoles

Adicionalmente se constituyó durante 2002 y 2003 un panel de catas interno, para asegurar el seguimiento y la evolución de sabores de los ingredientes y mejorar los aspectos organolépticos, que son un factor clave en cuanto a los productos de Natraceutical.



Otras líneas de inversión en el campo del I+D se centraron en la investigación y desarrollo de productos vegetales con contenidos relevantes de antioxidantes, gama de productos derivados del cacao (especialmente durante 2004) para su uso como ingrediente natural funcional en alimentación, así como en la obtención de concentrados de antioxidantes, y la creación de aplicaciones concretas (productos semiterminados) con instrucciones concretas de utilización para los fabricantes de alimentos.

Inversiones en Inmovilizado Material

Durante los últimos tres ejercicios y hasta el 30 de junio de 2005 el Grupo Natra ha realizado inversiones para aumentar su capacidad de producción y para modernizar parte de sus procesos productivos. Estas inversiones se han destinado básicamente a la División Cacao y Chocolate y a Grupo Natraceutical.

Inversiones División Cacao y Chocolate (Incluye Natra Cacao, Zahor y Zahor France)

En este sentido, durante los años 2002, 2003 y 2004 se han destinado 14 millones de euros a inversiones en inmovilizado material para la mejora de las instalaciones de las actividades de cacao y chocolate.

Parte de estas inversiones se ha destinado a los trabajos para la ampliación de su planta de coberturas industriales. Los trabajos de ampliación de la planta se iniciaron en 2003, centrándose en las instalaciones de producción de coberturas sólidas, y se completaron a lo largo de 2004 con las instalaciones de coberturas líquidas, momento a partir del cual la sociedad puede más que duplicar su producción anterior, con una inversión entorno a los 2,5 millones de euros.

En la actividad de chocolate se ha procedido al inicio de las mejoras necesarias para llevar a cabo la ampliación y modernización de sus procesos productivos y logísticos, así como a la adecuación y reestructuración de las instalaciones de las plantas. La implementación de dichas mejoras no estará terminada hasta finales de 2005 y habrán supuesto una inversión total de algo más de 4 millones de euros aproximadamente.

Igualmente durante los últimos tres ejercicios se ha avanzado en la modernización de la planta de cacao, realizando inversiones en distintas fases del proceso productivo. Entre estas inversiones acometidas, se incluye la adquisición de nueva maquinaria para la sección de descascarillado, la automatización realizada en la sección de prensado, las mejoras en el acondicionamiento, el aislamiento, la seguridad y la limpieza en el proceso del enfriado y envasado de manteca. Además, se han llevado a cabo cambios en el almacén de productos terminados, instalando nuevas estanterías y mejorando la disposición para el almacenamiento del producto. El conjunto de estos proyectos ha supuesto una inversión de 6 millones de euros.

También se han adquirido nuevos depósitos de almacenamiento, cuya importante capacidad permite almacenar todo el chocolate fabricado en unas condiciones óptimas, que repercute directamente en una mejora del servicio al cliente y calidad del producto. Estas inversiones han supuesto algo más de 0,2 millones de euros.



Inversiones Natraceutical

Las inversiones en Natraceutical durante los últimos tres ejercicios, que han ascendido a 8,7 millones de euros, correspondieron a inversiones para aumentar la capacidad de producción así como la calidad del producto: inversiones en modernización de instalaciones, ampliación de distintos procesos, tecnologías y capacidad de producción, y también capacidad de almacenamiento.

Las principales actuaciones durante este periodo han sido:

- Extracción de tanque agitado: se ha iniciado la instalación de un nuevo sistema de extracción y concentración de polvo para el desarrollo de aromas cuyo importe y preparación ha ascendido a 0,95 millones de euros.
- Instalación de nuevas líneas de producción para los nuevos desarrollos de productos derivados del cacao. Se ha realizado una inversión de 0,6 millones de euros.
- Se han realizado distintas mejoras en las instalaciones no productivas como en oficinas, aparcamientos, seguridad, etc. El total de estas inversiones en los últimos ejercicios han ascendido a 0,4 millones de euros.
- Ampliación extractora de grasas: ampliación de la capacidad de las instalaciones destinadas a la extracción de grasas por un importe de 0,4 millones de euros.
- Modificaciones estructurales de la estación depuradora de aguas residuales (EDAR) y control de las emisiones atmosféricas. La inversión se ha elevado a 0,3 millones de euros.
- Se ha procedido a realizar inversiones para la adquisición de distintos equipamientos de laboratorios por un importe de 0,4 millones de euros.
- Se ha procedido al acondicionamiento y mejora de las instalaciones de molienda. El total de la inversión ha sido de 0,3 millones de euros.

El resto de inversiones, hasta completar los 8,7 millones de euros, corresponden a un conjunto atomizado de inversiones en instalaciones, material y equipamiento, siendo todas ellas inferiores a 0,3 millones de euros.

Con posterioridad al 30 de junio de 2005 el Grupo Natra ha continuado con su política de crecimiento corporativo realizando adquisiciones selectivas en los mercados en los que opera:

- El pasado 28 de julio de 2005, NATRA, S.A. firmó un contrato de compraventa con los hermanos Lingier para la adquisición del 100% de la compañía belga Chocolaterie Jacali por un importe de 22 M de euros y de 72.400 acciones de NATRA, S.A. En el punto 12.2 de este Documento de Registro se recoge información detallada sobre Jacali.



- Por otro lado, la filial Natraceutical firmó el 8 de julio de 2005 un acuerdo por el cual se incorporaba a la joint-venture suiza Panodoro Group AG, participando con un 15%, para lo cual ha invertido 1,5 M de euros.
- Con fecha 3 de agosto, Natraceutical formalizó el contrato de compraventa con la empresa británica de capital riesgo 3i para la adquisición del 100% de The Talin Company Limited, de Overseal Natural Ingredients Limited y de Braes Holding Limited (libres de deuda) por un importe total de 80 M de euros.
- Existe información más detallada sobre la adquisición de Braes y Panodoro por parte de Natraceutical, registrada en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A.

5.2.2. Descripción de las inversiones principales del emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo);

Las principales inversiones que se están realizando en el Grupo Natra durante el ejercicio 2005 corresponden a las plantas de la División Cacao y Chocolate (Natra Cacao y Zahor) y Grupo Natraceutical.

En cuanto a las plantas de la División de Cacao (Natra Cacao), las inversiones en curso están dirigidas a la modernización y ampliación de la capacidad productiva de estas instalaciones. Estas inversiones que se prevén que asciendan a 0,9 millones de euros serán financiadas con recursos propios y se corresponden principalmente al siguiente detalle:

- Se está realizando una ampliación de la capacidad de almacenamiento de pasta de cacao con el fin de aumentarla en un 75%. La gestión es totalmente automática y se está realizando cumpliendo con toda la legislación aplicable en conceptos de seguridad e higiene.
- Se está procediendo a una modernización del sistema de prensado que incrementará el nivel productivo de cada prensa en un porcentaje muy elevado. Además incluye medidas de seguridad adicionales para los operarios.
- Adicionalmente se están realizando inversiones para la reforma de los talleres, las secciones de limpieza y descascarillado y la climatización de algunas plantas.

En las plantas de la División Chocolate (Zahor y Zahor France) se está procediendo a la instalación de una nueva línea de barras con una capacidad de 7.000 TM de producción, lo que supone un incremento importante de capacidad industrial y permite una mayor especialización de las líneas y en consecuencia un importante ahorro de costes. El sistema de envoltura y envasado de esta línea se ha concebido para formatos muy particulares de difícil confección manual. Esta particularidad dificulta copiar el sistema y por tanto supone una barrera competitiva. Por otra lado, el tipo de estuche que permite fabricar esta maquinaria, es más atractivo que los habituales y supone una mejora útil para el consumidor. Asimismo, se ha automatizado toda la línea de envasado de las distintas



instalaciones productivas de tabletas permitiendo el desarrollo de envases de cartón y formación de multipacks. El importe total de estas inversiones en curso, ascenderá a 6 millones de euros aproximadamente.

En Natraceutical las inversiones que se están realizando durante el ejercicio 2005 corresponden a:

- Inversiones en Inmovilizado Material en la planta de Valencia, ascienden a 1 millón de euros y se financian con recursos propios. Las Inversiones se desglosan de la siguiente forma:
 - 2 líneas adicionales de producción, para Fibra Soluble y CocoaNox.
 - Actualización y mejora de las líneas existentes (extracción, expeller y cafeína), adecuación de la infraestructura.
 - Tratamiento terciario de aguas.
- Inversiones en Inmovilizado Inmaterial que ascienden a 0,5 millones de euros y que se han financiado mediante recursos ajenos. Corresponden a la inversión en I+D que lleva a cabo Natraceutical cuyo objetivo es desarrollar 5 nuevos productos anualmente como promedio.

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

Los órganos de gestión de NATRA, S.A. no han adoptado ningún compromiso firme relativo a ninguna inversión futura distinta al pago que se realizará con motivo de la adquisición de Jacali tal y como se explica en detalle en el apartado 12.2. de este Documento de Registro.

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO:

6.1. Actividades principales

6.1.1. Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones del emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica;

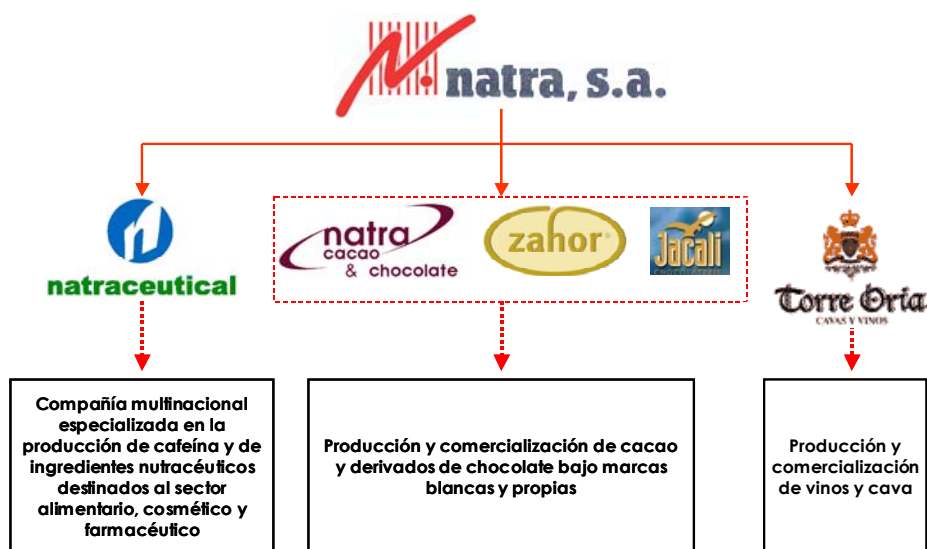
El Grupo Natra

Actualmente, el Grupo Natra se constituye como un grupo de alimentación con NATRA, S.A. como sociedad matriz y una serie de sociedades filiales cuya actividad empresarial gira, fundamentalmente, en torno a tres líneas de actividad: (i) la producción, elaboración y comercialización de productos derivados del cacao, chocolate, tabletas, barritas y bombones; (ii) la producción de cafeína, ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, colorantes, polvos vegetales y otros ingredientes de origen natural; (iii) y elaboración y comercialización de vino y cava.



Las principales líneas de negocio de Grupo Natra son:

1. División Cacao y Chocolate: Centralizada en la compañía Natra Cacao y en Zahor, Zahor France y Jacali*.
2. Cafeína e Ingredientes funcionales: Grupo Natraceutical.
3. Vinos y Cavas: Torre Oria.

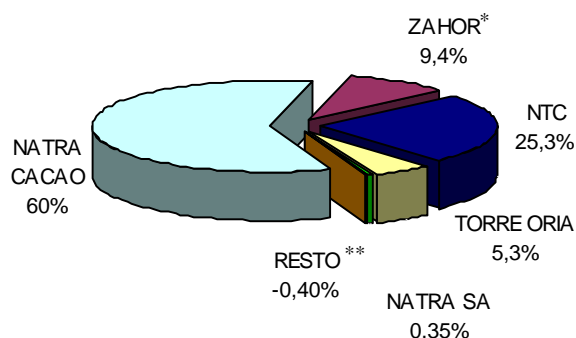


* Tras la adquisición de Jacali, esta compañía formará parte de la División de Cacao y Chocolate tal y como se describe en detalle en el apartado 12.2 de este Documento de Registro.



A continuación se presenta el importe de la cifra de negocios de las principales filiales de NATRA, S.A., a 31 de diciembre de 2004.

Distribución del importe neto de la cifra de negocios en 2004 por actividades (en %)



(*) En 2004, la cifra de ventas de Zahor corresponde al mes de diciembre, mes en el que se materializa la fusión. En el ejercicio 2005, las ventas de Zahor se consolidarán por primera vez 100%.

(**) En Resto, se incluye las partidas de las filiales Natra CI y APRA, así como el conjunto de los ajustes de consolidación.

Natra Cacao y Natraceutical supusieron en 2004, las actividades principales del Grupo Natra. La primera de las filiales aportó un 60% a la facturación del consolidado, mientras que Natraceutical supuso un 25,3% de la cifra de negocio.

En el año 2004, la filial Zahor aporta 8,6 millones de euros a la facturación consolidada del Grupo, dado que su incorporación al perímetro de consolidación se materializó en diciembre de 2004 y en consecuencia, tan sólo el mes de diciembre fue consolidado con las cifras del Grupo. En junio de 2005, el peso de Zahor ha adquirido una gran importancia en la contribución a las ventas consolidadas, suponiendo un 63,8%.



Se presenta a continuación, un desglose de la evolución de la Cifra de Negocio por actividad:

en Miles de Euros	2002	2003	2004	jun-05
NATRA CACAO	54.511	61.030	55.109	28.972
% s/consolidado	71,1%	70,1%	60,0%	31,6%
ZAHOR	0	0	8.628	58.531
% s/consolidado	0,0%	0,0%	9,4%	63,8%
NATRACEUTICAL	13.716	18.492	23.219	11.965
% s/consolidado	17,9%	21,2%	25,3%	13,0%
TORRE ORIA	6.232	6.189	4.874	1.610
% s/consolidado	8,1%	7,1%	5,3%	1,8%
NATRA SA	306	237	326	119
% s/consolidado	0,4%	0,3%	0,4%	0,1%
RESTO	1.855	1.132	-373	-7.066
% s/consolidado	2,4%	1,3%	-0,4%	-7,7%
TOTAL	76.620	87.079	91.782	94.132

Fuente: NATRA

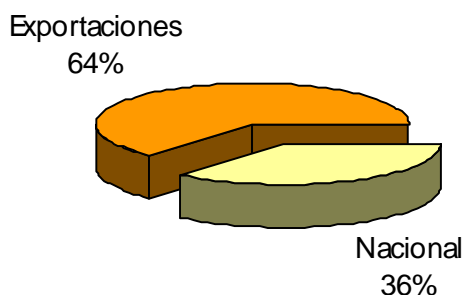
(*) La columna de Zahor incluye las ventas de la compañía correspondientes al mes de diciembre, mes en el que se materializa la fusión y por tanto, la consolidación de los resultados. En Junio 2005, las ventas de Zahor se han consolidado 100%.

(**) La columna Resto incluye las partidas de las filiales Natra CI y APRA, así como el conjunto de los ajustes de consolidación, que principalmente provienen de las ventas de Natra Cacao a Zahor.

Durante el periodo 2002-2004, se observa como el peso relativo de Natra Cacao ha pasado de representar un 71% de la cifra de negocio del grupo a un 60% en 2004, mientras que Natraceutical ha ido ganando en tamaño y en porcentaje sobre ventas totales, pasando a representar un 25,3% de cifra de negocios consolidada en 2004 frente a un 17,9% registrado en 2002.

Durante el año 2004, el conjunto de filiales del Grupo Natra, han exportado el 64% del importe neto de la cifra de negocios, principalmente a países de la Unión Europea, Estados Unidos, Latinoamérica y Asia.

Distribución del importe neto de la cifra de negocios 2004





NATRA, S.A.

NATRA, S.A. se constituyó el 20 de junio de 1962 por transformación en sociedad anónima de la sociedad "Faubel, Benlloch y Ferrándiz, S.R.C., Laboratorios Natra". Esta última fue fundada el 10 de agosto de 1950.

El objeto social de NATRA, S.A. es la elaboración de productos alimenticios, así como su comercialización, la explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales, promoción, construcción y comercialización de inmuebles, así como la participación en el capital social de otras sociedades con objeto social idéntico o análogo.

NATRA, S.A. es la Sociedad cabecera del Grupo Natra y su actividad en el ejercicio 2004 ha consistido principalmente en la prestación de servicios de dirección y gestión a las sociedades del Grupo, así como prestar el apoyo técnico necesario para que dichas sociedades puedan realizar sus actividades. Adicionalmente, durante el ejercicio 2004, la Sociedad ha continuado liquidando los inmuebles que permanecen en su balance, como existencias, al discontinuar el Grupo la actividad inmobiliaria en ejercicios anteriores (el efecto de estas ventas no ha sido significativo). Las empresas del Grupo Natra tienen firmados dos contratos con la Sociedad por los que ésta se compromete a prestar servicios de dirección, administración y financiación.

Por otro lado, NATRA, S.A. ha obtenido ingresos financieros por la venta de acciones de Natraceutical, de acuerdo con la voluntad de la compañía de dar una mayor liquidez a este valor reduciendo su participación en la misma. En este sentido, en el ejercicio 2004 se ha realizado unas compras-ventas registradas en el epígrafe "Inversiones financieras-Participaciones en empresas del Grupo" por importe de 94 y 917 miles de euros, respectivamente, generando un beneficio de 2,7 millones de euros.

NATRA CACAO

Natra Cacao, S.L. con domicilio social en Quart de Poblet (Valencia), fue constituida el 1 de junio de 1993.

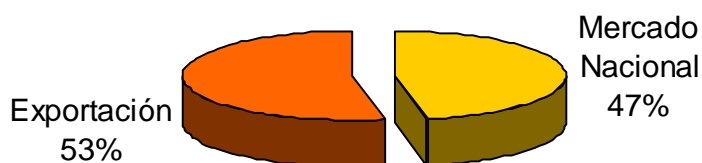
El objeto social de Natra Cacao es la elaboración de productos alimenticios así como la comercialización, exportación y, en general, cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos y la explotación de plantaciones agrícolas y de productos tropicales.

Para la producción de ingredientes alimenticios derivados del cacao, Natra Cacao realiza la molienda y prensado de cacao en grano, del que se obtienen tres productos: **pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo**. Desde 2001, Natra Cacao también produce coberturas de chocolate.

Para llevar a cabo los procesos productivos de transformación del cacao, el grupo importa materias primas de la mayoría de países tropicales, principalmente de Costa de Marfil, manteniendo una política de Investigación y Desarrollo constante, y realizando a través de los diferentes laboratorios de los que dispone, severos controles de calidad tanto de materias primas como de productos en curso y acabados. De esta forma, sus productos cumplen los requisitos técnicos de los clientes más exigentes, no sólo de España sino de todos los países a los que exporta el 53% de su producción de cacao y chocolate.



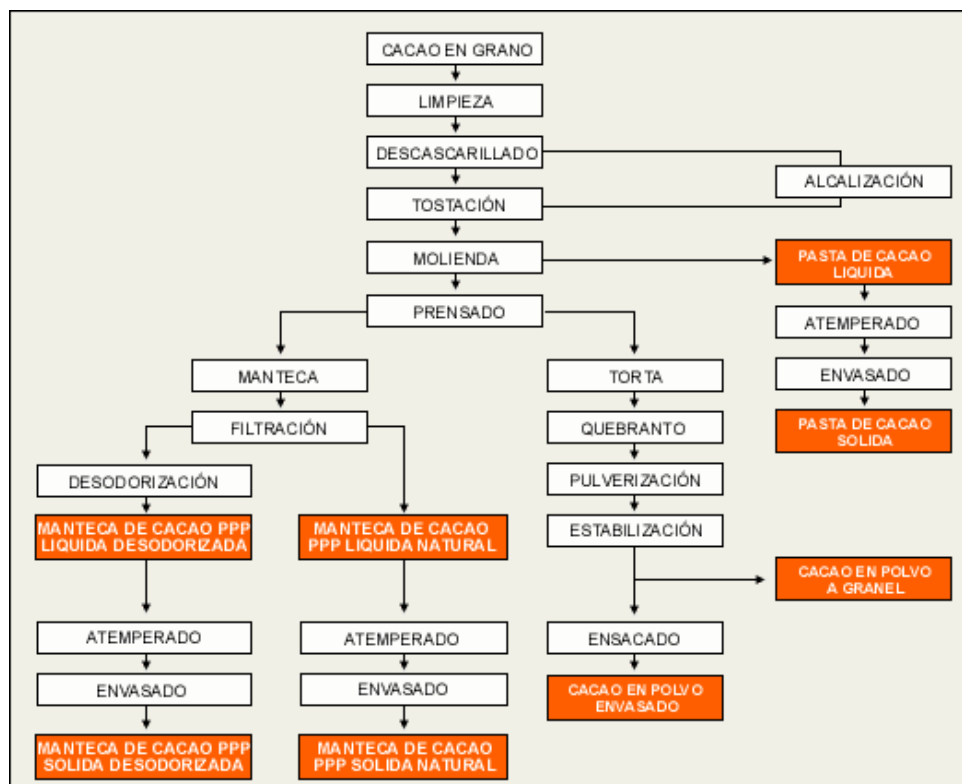
Distribución Cifra de negocios Natra Cacao 2004



Las ventas de Natra Cacao en 2004 han presentado una caída de un 7,8% respecto a 2003 como consecuencia del descenso de precios del cacao entre los años 2003 y 2004.

Los derivados del cacao son productos naturales obtenidos a partir de cacao en grano limpio, descascarillado y tostado que, junto con el atractivo sabor y otras cualidades, presentan importantes propiedades beneficiosas para el organismo humano, destacando entre otras su carácter antioxidante y protector de enfermedades cardiovasculares (mejora del flujo sanguíneo), reducción del colesterol total o aportación de fibra dietética.

Proceso de transformación del cacao





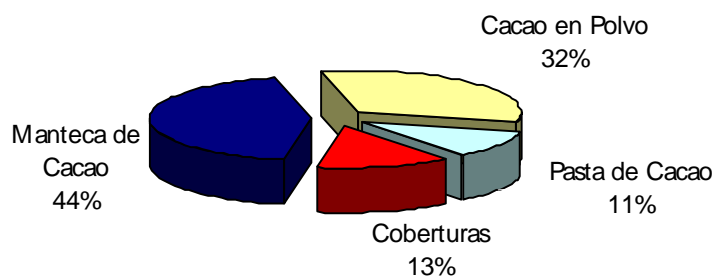
El proceso de transformación se inicia con la recepción y almacenaje del grano en las instalaciones que Natra Cacao tiene en Quart de Poblet (Valencia). El cacao en grano es limpiado, descascarillado, tostado y molido obteniéndose una pasta fina denominada **pasta de cacao** (en algunos países, **licor de cacao**).

Más del 50% del peso de la pasta de cacao es grasa, ya que contiene toda la que hay en el cacao en grano. La pasta de cacao se utiliza en la fabricación de todos los tipos de chocolate, excepto el llamado chocolate blanco.

La mezcla de pasta y azúcar es el chocolate y las coberturas de chocolate industriales, mientras que en los chocolates con leche se sustituye una parte de la pasta por leche en polvo, con lo que su sabor resulta proporcionalmente menos intenso. En Natra Cacao, parte de la pasta de cacao es vendida directamente a clientes, si bien la mayor parte es utilizada para poder obtener los dos principales productos de la compañía, la manteca de cacao y el cacao en polvo después de un proceso de prensado, y las coberturas una vez realizadas las mezclas correspondientes.

Actualmente, la manteca de cacao es el principal producto de la compañía por importe de facturación, representando un 44% de las ventas totales de Natra Cacao en el año 2004. Hay que destacar el importante crecimiento que están experimentando las ventas de coberturas de chocolate, principal apuesta de la compañía dirigida a enfocarse en productos de mayor valor añadido. La Tasa Anual de Crecimiento Compuesto (TACC) de la línea de coberturas durante el periodo de 2002 a 2004 ha sido del 57%.

**Ventas de Natra Cacao por familia de producto
(en % sobre las ventas totales de 2004)**



Por la parte de proveedores, el 71,8% de las compras se concentran en 15 empresas, entre las que destaca la compañía del Grupo APRA con un 3,6% de las compras. El detalle de clientes de Natra Cacao, se detalla por línea de negocio más tarde.

Se presenta a continuación, la descripción y evolución de las líneas de negocio de la División Cacao (Natra Cacao):

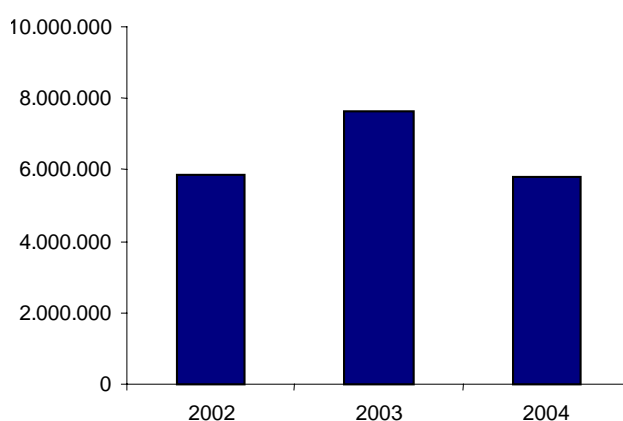
La pasta de cacao



La **pasta de cacao** es el resultado del tueste y la molienda del cacao en grano tras haberlo limpiado y descascarillado.

La venta de pasta de cacao es uno de los objetivos de la compañía por la oportunidad que ofrece la disminución en el número de suministradores a nivel europeo debido, principalmente, a la política de las grandes empresas del sector del cacao dirigida a concentrar en un número menor los proveedores con los que trabajan. Asimismo, se trata de un producto estratégico para el futuro de Natra Cacao tras la puesta en marcha de la planta de coberturas (cuya principal materia prima es la pasta de cacao).

Facturación de Pasta de Cacao (euros)



La puesta en marcha de una nueva línea de tostación que se realizó a lo largo del año 2001, adecuada a las necesidades de la fabricación de coberturas de chocolate, ha permitido incrementar la capacidad de tostación y, por lo tanto, aumentar la producción de pasta de cacao. En este sentido, las ventas de pasta de cacao experimentaron un fuerte crecimiento durante el periodo 2002-2003, alcanzando una facturación en el ejercicio 2003 de 7,6 millones de euros. Durante el año 2004, las ventas de pasta de cacao se han estabilizado en los niveles registrados en el 2002 debido a que una parte de la producción ha sido destinada al autoconsumo para la elaboración de coberturas.

En 2004, las ventas de pasta de cacao han representado un 11% de las ventas totales de la compañía.

La pasta de cacao se vende principalmente a nivel nacional, representando durante el año 2004 un 82% de las ventas totales de esta familia de producto, frente al 79% del año anterior.

Los cinco principales clientes de pasta de cacao representaron en el año 2004 un 71% de las ventas totales de pasta de cacao. En 2004 se destinó aproximadamente un 7% de la producción de pasta a consumo interno para la elaboración de coberturas de chocolate.

La manteca de cacao



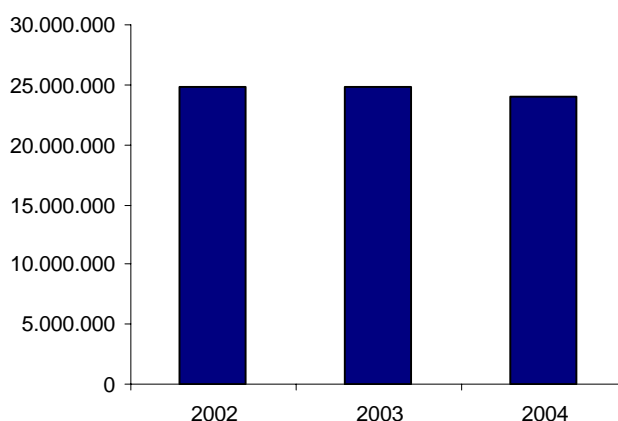
La **manteca de cacao** es la grasa propia del cacao en grano y se obtiene prensando la pasta de cacao. Por su resistencia a la oxidación y su composición en triglicéridos puede ser calificada como la grasa más noble, es decir la más estable y saludable que existe.

La manteca de cacao es un producto destinado, principalmente, a la elaboración de todo tipo de chocolate a los que se añade para mejorar su brillo y fractura, pudiendo tener también aplicación en farmacia y en cosmética por su poder cicatrizante, entre otras aplicaciones.

En el periodo 2002-2003, las ventas de manteca de cacao se mantuvieron estables entorno a los 24,8 millones de euros.

Durante el año 2004 las ventas de manteca de cacao se han situado en 24 millones de euros, lo que ha representado un ligero descenso respecto a las cifras de los años anteriores, motivado por la bajada de precios del cacao a lo largo del año.

Facturación de Manteca de Cacao (euros)



En 2004, las ventas de manteca de cacao han representado un 44% de las ventas totales de la compañía.

El 70 % de las ventas de manteca de cacao se exportan principalmente a Alemania (23%) Japón (19%), Francia (17%), y Suiza (6%), mientras que el 30% restante se comercializa a nivel nacional.

Durante el año 2004, los cinco principales clientes de manteca de cacao han representado un 66% de las ventas totales de manteca de cacao. En 2004 se destinó aproximadamente un 4% de la producción de manteca a consumo interno para la elaboración de coberturas de chocolate.

El cacao en polvo

La **torta de cacao** es el producto que queda en la prensa tras haber extraído la manteca y no tiene uso directo por tratarse de un material enormemente compacto debido a la



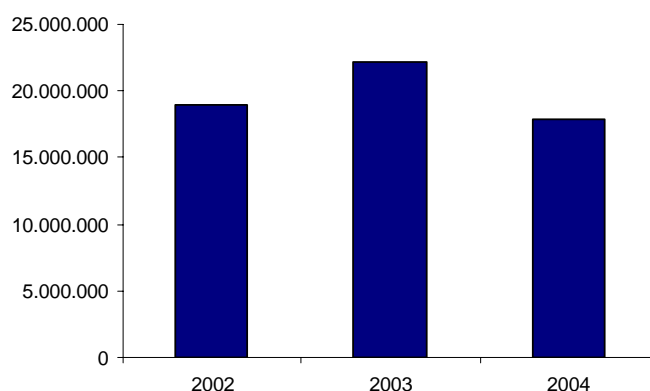
presión a la que ha sido sometido. Cuanto mayor sea el tiempo de prensado, menor será el contenido graso de la torta.

Con la pulverización de la torta de cacao se obtiene el **cacao en polvo**, un ingrediente que aparece en todos aquellos productos que tengan color y sabor de chocolate sin contenerlo. Todos los sectores de la industria del dulce (barquillos, caramelos, confitería, cremas, desayunos, galletas, pastelería, postres, turrónes) y bastantes otros (cereales, heladería, lácteos) son consumidores de cacao en polvo y su variedad de aplicaciones aumenta continuamente ya que pequeñas proporciones de cacao en polvo cambian sustancialmente las características del producto al que se incorpora.

El año 2003, se caracterizó por un incremento de la demanda de cacaos en polvo alcalizados, que son los de mayor valor añadido, como consecuencia de la estrategia de selección de clientes y mercados más exigentes y, por tanto, generalmente más rentables.

Sin embargo, en el año 2004, la facturación de cacao en polvo ha experimentado un retroceso de un 17% respecto al año 2003, situándose en 17,8 millones de euros. Este hecho ha sido motivado por el descenso del precio experimentado por el cacao durante este periodo.

Facturación de Cacao en Polvo (euros)



En 2004, las ventas de cacao en polvo han representado un 32% de las ventas totales de la compañía.

Natra Cacao exporta un 70% de las ventas de cacao en polvo principalmente a Estados Unidos, Francia, Marruecos, Italia y Alemania, mientras que el 30% se comercializa a nivel nacional.

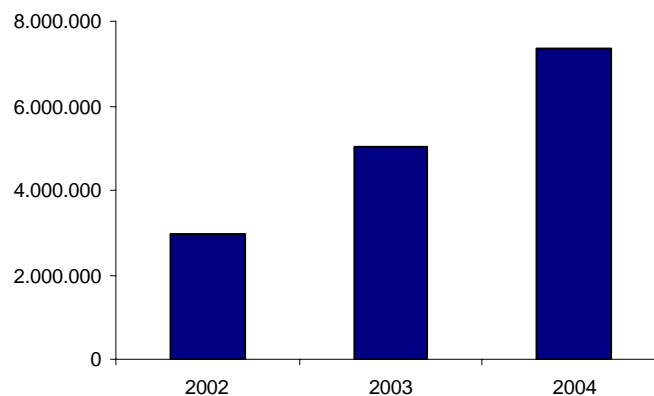
Durante el año 2004, los cinco principales clientes de cacao en polvo representaban un 34% de las ventas totales. No se destina polvo de cacao para consumo interno.

Coberturas



Una vez completado los procesos industriales del cacao, obteniéndose los productos anteriormente comentados, el siguiente paso consiste en realizar determinadas mezclas (con azúcar, leche, etc.) que dan lugar a las coberturas de chocolate.

Facturación de Coberturas (euros)



La planta de coberturas fue diseñada con dos líneas de igual capacidad: una para coberturas de chocolate y otra para coberturas con grasa vegetal distinta a la de cacao. Durante el año 2003, la capacidad de elaboración de chocolate fue usada al máximo mientras que la otra línea funcionó a un ritmo bastante menor debido a que ese tipo de coberturas se aleja del lugar que Natra Cacao está ocupando como suministrador de productos de alta calidad. Por consiguiente, durante la primera mitad del año 2004 se procedió a duplicar las líneas de refinación, conchado, atemperado y moldeado en gotas, adaptando de este modo las dos líneas a la elaboración de chocolates. A partir de verano de 2004, la planta funcionó casi a plena capacidad con lo que el conjunto del año terminó con un incremento del 50% respecto a lo elaborado en 2003.

En 2004 se ha facturado un 51% más que en 2003 y se ha ampliado considerablemente la gama de productos elaborados a escala industrial, es decir, de productos cuyo prototipo ha sido aceptado por un cliente y producido una orden de compra para la homologación definitiva.

En 2004, las ventas de coberturas han representado un 13% de las ventas totales de la compañía.

Las coberturas se venden principalmente a nivel nacional, representando durante el año 2004 un 88% de las ventas totales frente al 92% del año anterior. Natra Cacao ha destinado un 7,5% de la producción de coberturas a consumo interno (Zahor).

Los cinco principales clientes de coberturas representaron en el año 2004 un 51% de las ventas totales.



ZAHOR

Zahor, S.A.U se constituyó en 1989 y su objeto social lo constituye la fabricación y venta de chocolates, bombones, caramelos y otros artículos de confitería derivados del cacao. El domicilio social está situado en Oñati (Guipúzcoa).

Zahor, S.A.U. desarrolla su actividad principalmente en Oñati (Guipúzcoa) donde está situado su domicilio social y, tras la adquisición de la empresa Zahor France (antes Excella), en Saint-Etienne.

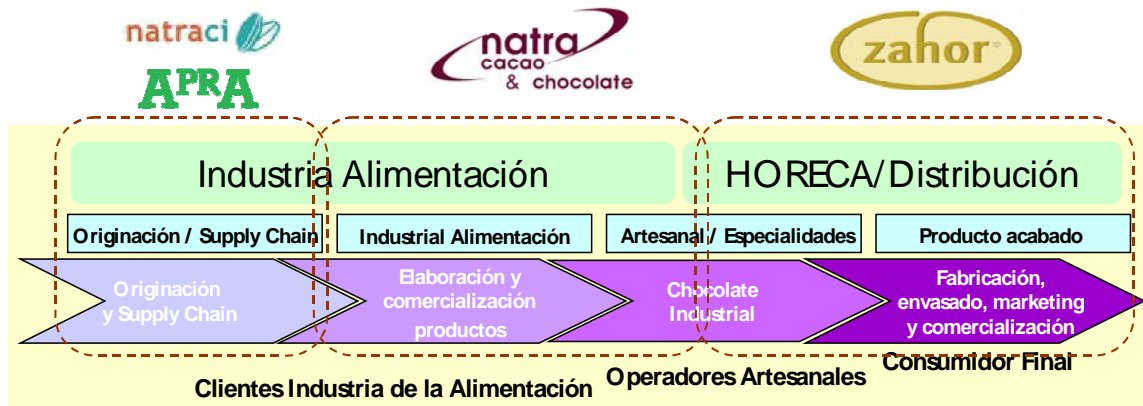
En junio de 2004 la sociedad dependiente Zahor, S.A. adquirió el 100% de Zahor France Holding, S.A.S. quien, a su vez, poseía el 100% de Zahor France, S.A.S., sociedad domiciliada en St. Etienne (Francia) y dedicada a la fabricación de productos derivados del chocolate.

En el mes de diciembre de 2004, Zahor pasó a formar parte del Grupo Natra a través de la adquisición del 100% de su capital social por parte de Txocal Oñati, SL. En consecuencia, a partir de diciembre 2004 incluido, las ventas de Zahor se consolidan en el Grupo Natra.

El negocio de Zahor es complementario al de NATRA, S.A. puesto que las materias primas del chocolate que utiliza Zahor para la elaboración de sus distintos productos son en gran medida las que obtiene NATRA, S.A. como producto final de sus procesos productivos en Natra Cacao. En este sentido, Zahor compró en 2004 manteca y pasta de cacao a Natra por un importe de 3,5 y 1,5 millones de euros anuales, respectivamente, y una parte mucho menos significativa de polvo y coberturas.

Cabe destacar la capacidad de I+D+i (Investigación, Desarrollo e Innovación) que Zahor está aportando al Grupo Natra, clave en la industria de la alimentación para conseguir crecimientos superiores a los de los competidores. Esta capacidad se hace patente con los recientes lanzamientos de barras como Flink o Hurry´up, productos innovadores y que requieren una alta sofisticación en comparación con el resto de productos que ofrece el sector.

De esta manera, a parte de las sinergias que proporciona Zahor a Natra Cacao, la unión de estos negocios ha supuesto una integración hacia delante por parte de Natra en la cadena de valor de este sector, como se observa en el gráfico siguiente, permitiendo ampliar su gama de productos de mayor valor añadido.



* HORECA: Hostelería, restauración y catering

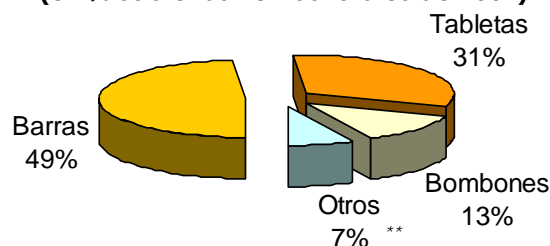
Natra Cacao ocupa una posición de liderazgo en el segmento industrial de productos semielaborados del cacao y coberturas de chocolate, cubriendo desde la originación y suministro hasta el chocolate industrial y, desde 2001, coberturas.

El Grupo Zahor está totalmente enfocado a la elaboración de producto final con marca propia y marca de distribución ocupando posiciones de liderazgo en los mercados nacionales y europeos en todos los segmentos en los que compete. En 2004, las ventas con marca propia representaron un 86% frente a un 14% que representaron las ventas de marca de distribución.

De la unión de Natra y de Zahor ha resultado un grupo muy sólido y competitivo, con presencia efectiva en toda la cadena de valor y con grandes posibilidades de expansión tanto geográfica como de producto.

Las ventas de Zahor se agrupan básicamente en 3 familias: barras, tabletas y bombones. Las familias de barras y tabletas han sido la principal fuente de ingresos de la compañía en 2004.

**Ventas de ZAHOR* por familia de producto
(en % sobre las ventas totales de 2004)**



(*) NATRA consolidó en 2004, las ventas de Zahor de diciembre como consecuencia de su incorporación al perímetro de consolidación tras la adquisición de la misma por parte de Grupo Natra.

(**) En la partida de otros se incluyen otros productos de confitería y pastelería.



Las ventas de Zahor se distribuyen principalmente en Francia (28%), Alemania (24%), España (21,2%), Holanda (7,2%) y Bélgica (5%). Los veinticuatro clientes más importantes de Zahor representan un 70% de las ventas. Por lo que a proveedores se refiere, en 2004 los cinco más importantes representaron un 43% de las compras. Natra Cacao suministró un 12% de las compras de Zahor en 2004.

Se presenta a continuación las principales líneas de productos de la División de Chocolate (Zahor):

Barras

El proceso de elaboración de barras bañadas de chocolate comienza con la preparación de la parte interior del producto.

El interior, es preparado en la cocina de cada una de las líneas, y es distinto para cada tipo de producto. Un interior típico se prepara mediante la cocción de un jarabe de glucosa que es mezclado con un ingrediente espumante y batido a continuación hasta obtener el peso específico correspondiente.



La masa obtenida es extruida sobre una cinta en movimiento para formar un "tapiz" de producto que después de enfriado es cortado para obtener la forma propia del producto final.

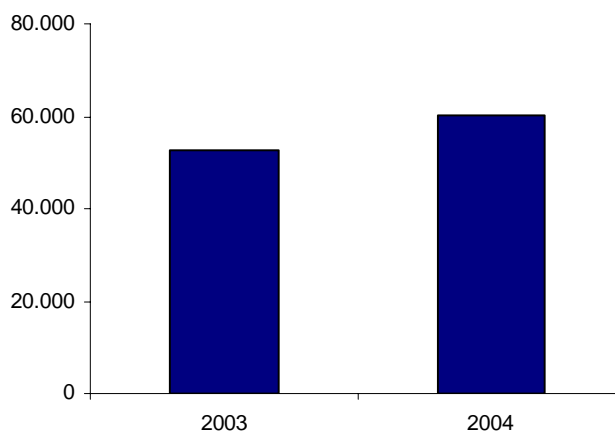
Los interiores así formados son recubiertos a continuación con chocolate y enfriados más tarde para que éste último cristalice.

Finalmente, a la salida del túnel frigorífico, las barras bañadas son envasadas en distintos formatos.

Las barras son el producto que ha experimentado un crecimiento más importante en la gama de productos de Zahor en los últimos años. El crecimiento ha sido tanto en toneladas como en precio debido a la evolución del mercado al que se dirige, cada vez más sofisticado en sus gustos y exigencias a la hora de consumir productos de estas características.



Facturación de Barras 2003-2004 (euros)



Durante el año 2004 las ventas de barras han experimentado una evolución muy positiva, situándose en 60,2 millones de euros frente a los 52,5 millones registrados en el ejercicio anterior, lo que implica un incremento aproximado de un 15%.

Las ventas de la línea de barras, suponen un 49% de las ventas totales de la División Chocolate.

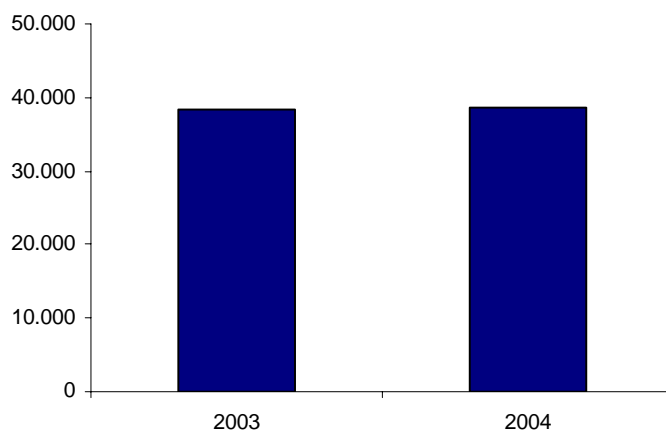
Zahor ha destinado la mayor parte de su producción al mercado con marca de distribución, sin embargo a lo largo de 2003 se relanzó la comercialización de una barra con marca propia denominada Hurry'up, y más recientemente, en 2004, ha lanzado una campaña publicitaria para promocionar la comercialización de una nueva marca propia denominada Flink.

Tabletas

La elaboración de tabletas de chocolate es menos compleja que la de las barras, puesto que es un producto menos sofisticado y está elaborado casi exclusivamente con chocolate.



La masa de chocolate precristalizada es depositada en moldes para que adopte la forma de éste. A continuación pasa al túnel frigorífico, donde cristaliza para que posteriormente pueda ser envasada.

**Facturación de Tabletas 2003-2004 (euros)**

En 2004, las ventas de tabletas se han mantenido estables respecto a la cifra registrada en 2003, situándose en 38,6 millones de euros frente a los 38,5 millones de 2003.

Las ventas de la línea de tabletas, suponen un 31% de las ventas totales de la división chocolate.

Zahor destina una parte importante de su producción a la comercialización de tabletas con marca distribuidor. Para la comercialización de tabletas con marca propia se utiliza exclusivamente la marca Zahor. Con la incorporación de Zahor France, el Grupo ha obtenido una representación significativa a nivel europeo, ganando además credibilidad en su posición estratégica ante la gran distribución.

Bombones

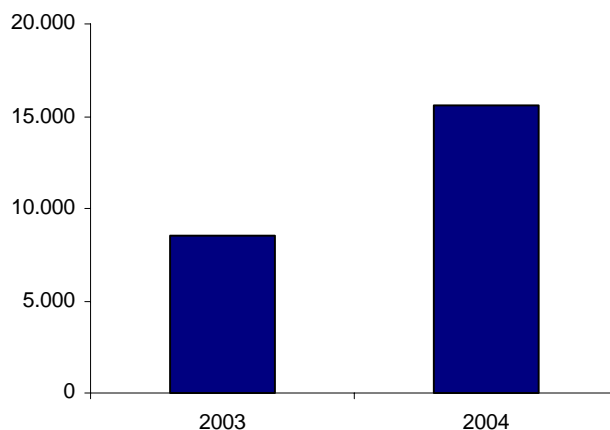
Los bombones son productos más elaborados y que requiere de una especialización de la maquinaria más intensa, puesto que la variedad de los productos es alta tanto en formas como en ingredientes.

En primer lugar se procede con la masa de chocolate que es precristalizada y depositada en moldes. Éstos son preparados de tal forma que una vez enfriados queda configurada la parte exterior del bombón o coquilla.



El siguiente paso es la dosificación del relleno en el hueco formado por la coquilla. Y finalmente se procede a culminar la cobertura y a su envasado.

El mercado de bombones es muy competitivo, y depende en gran medida de las ventas que se realizan en la campaña de Navidad.

**Facturación de Bombones 2003-2004 (euros)**

En 2004, las ventas de bombones se han incrementado un 82% respecto a 2003, situándose en 15,6 millones de euros, como consecuencia de la introducción de esta línea de producto en el mercado europeo y la campaña de marketing dirigida a potenciar su marca en el mercado español. El crecimiento de las ventas de bombones en Europa, viene motivado principalmente por el cambio de concepto del regalo hacia el bombón de consumo. La adaptación de los productos de Zahor en esa línea, viene certificada por el importante crecimiento que está teniendo en Europa. Se estima que en un futuro próximo esta tendencia continuará.

La comercialización de bombones siempre se ha realizado fundamentalmente con marca Zahor, si bien, a partir de la adquisición de Jacali (ver punto 12.2 de este Documento de Registro) se dispondrá de esta marca para comercializar bombones belgas.

En 2004 las ventas de bombones supusieron un 13% de las ventas de la División Chocolate.

NATRACEUTICAL

Natraceutical, S.A. fue constituida como Extractos Natra, S.L. el 1 de junio de 1993. La Sociedad fue transformada en sociedad anónima en septiembre de 2002.

En noviembre de 2002 las acciones de Natraceutical fueron admitidas a negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao.

Natraceutical cuenta actualmente con una amplia experiencia en el mercado de la cafeína y también en el de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos. Esta actividad se inició en 1995 y se apoya en el elevado conocimiento de las tecnologías extractivas y en los acuerdos de colaboración con clientes para el desarrollo tanto de productos ya establecidos en el mercado como de productos nuevos. Las ventas de productos nutracéuticos y otros principios activos en 2004 han representado un 37% de la cifra de ventas, y la cafeína un 63%.



En función de esta experiencia en el sector de los ingredientes nutraceuticos y otros principios activos, y de acuerdo con los cambios que se observan en la forma de vida de la población general que afectan a los hábitos y las costumbres alimentarias y nutricionales, Natraceutical ha decidido enfocar su potencial de crecimiento en los mercados de los ingredientes para alimentos funcionales y nutraceuticos bajo el argumento científico de mejorar la calidad de vida vía la prevención de enfermedades, introduciendo el concepto anglosajón de "wellness" .

Los productos nutraceuticos o funcionales son aquellos que además de alimentar pueden ayudar a prevenir las enfermedades y/o a mantener la buena salud de los consumidores. Esto se consigue introduciendo en los alimentos de consumo habitual aquellos elementos naturales, llamados ingredientes funcionales o nutraceuticos, que mejoran los alimentos desde el punto de vista de la salud. Los alimentos nutraceuticos de hoy, se pueden considerar los precursores de la alimentación del Siglo XXI.

El potencial de crecimiento de Natraceutical viene marcado por la necesidad de una constante actividad de desarrollo e innovación en cuanto al lanzamiento de productos y la adaptación de los mismos a la demanda del cliente/mercado. En este sentido, las líneas de trabajo que se han marcado son:

- Diseño y desarrollo de extractos valorados para su uso en aplicaciones nutricionales con propiedades preventivas de la salud
- Diseño y desarrollo de nuevos ingredientes funcionales naturales para su aplicación en la industria de la alimentación
- Investigación y desarrollo de nuevos productos, con base tecnológica propia y sujetos a patentes de producto/proceso y marca registrada.

A continuación se presenta el desglose de la Cifra de Negocio según rama de actividad:

	2.002	2.003	2.004
Cifras en miles de Euros			
Cafeína Purificada	9.873	12.365	14.625
% sobre ventas	71,98%	66,87%	62,99%
Ingredientes Nutraceuticos y otros			
Principios Activos	3.748	5.670	8.542
% sobre ventas	27,33%	30,66%	36,79%
Otros (abonos, barquillos, etc.)	95	457	51
% sobre ventas	0,69%	2,47%	0,22%
Total	13.716	18.492	23.219

Fuente: Natraceutical

A continuación se detallan las líneas de actividad principales para su mejor comprensión.



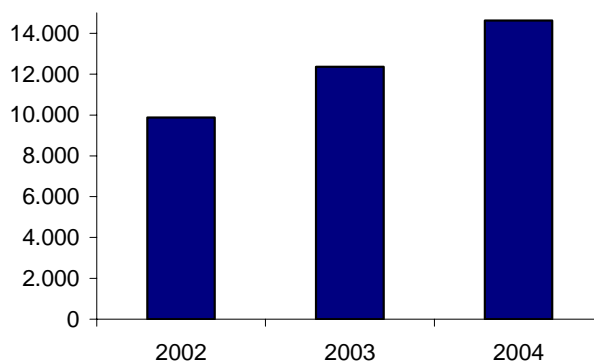
Producción y comercialización de alcaloides (Cafeína purificada)

En esta línea de actividad se incluye la producción y comercialización de cafeína purificada, ámbito en el cual Natraceutical se configura como uno de los principales productores a nivel mundial. Este alcaloide (familia de especies químicas ampliamente extendida en la naturaleza) se obtiene de diversas fuentes, principalmente del café, del té, de la hierba mate y del guaraná. Estas materias primas (principalmente café y té) se someten a un proceso de descafeinación en industrias especializadas en esta actividad generando una cafeína bruta, materia prima de Natraceutical, que posee una riqueza en cafeína que puede oscilar entre el 3% y el 5%, dependiendo del proceso de extracción y del tipo de material considerado llegando, una vez extraída, a conseguir cafeína con pureza superior al 99,99%.

El proceso de extracción de la cafeína requiere la eliminación de todas las impurezas acompañantes y, una vez homogeneizados los contenidos iniciales, ésta se purifica mediante cristalizaciones sucesivas. El producto, una vez puro, se seca en continuo y se prepara a la granulometría deseada dependiendo de las necesidades de los clientes.

Natraceutical se configura como uno de los principales fabricantes de cafeína purificada con una capacidad de producción cercana a las 2.000 toneladas anuales, incluidas las 1.000 toneladas que aporta Exnama, la planta de la Compañía ubicada en Brasil.

Evolución de las ventas de cafeína



	2002	2003	2004
Ventas Cafeína en toneladas	900	1.300	1.950

Fuente: Natraceutical

Natraceutical se afianza como uno de los principales proveedores de la mayor empresa del mundo de bebidas refrescantes. Exnama supone tener una presencia activa tanto desde el punto de vista de la integración en la cadena de suministro del principal cliente, como desde la posibilidad de acceder en una de las áreas geográficas con mayor índice de crecimiento del consumo del Mundo. Por otro lado, ya se mantienen conversaciones con varias empresas de alimentación y farmacia para la homologación de la cafeína para su consumo. Las ventas de cafeína desde Valencia responden a contratos



renovables anualmente. Los precios de la cafeína no han sufrido históricamente desviaciones significativas, por lo que se estima que este comportamiento se mantenga en los próximos años, ligado a la evolución futura del dólar.

Actualmente, el principal cliente, comentado anteriormente, supone el 100% de las ventas de Exnama y si atendemos al total de Natraceutical representa el 59% de las ventas de cafeína purificada consolidadas en 2004.

El 48% de las ventas se realizan a Sudamérica (corresponden a las ventas realizadas en Brasil). Un 42% de las ventas se destinan a Europa, principalmente en Irlanda y en menor proporción en Francia, Suiza, Italia, España, Holanda y Reino Unido. En Estados Unidos se obtiene el 3% de la facturación. Las ventas realizadas en África (6%) corresponden a Egipto y las de Asia a Japón (1%).

La compañía destina aproximadamente el 80% de la producción al mercado de la alimentación (el resto lo destina al mercado farmacéutico).

En referencia a los proveedores, Natraceutical diversifica el país de origen de los proveedores para reducir el riesgo de oscilaciones en precios o producción. El principal proveedor de cafeína bruta es Shandong Xinhua Pharmaceutical, compañía china a la que se paga en dólares, representa un 43% de las compras de esta materia prima. El segundo proveedor, Nestlé España, representa un 11%. No existe un contrato de suministro a largo plazo, si bien se planifican las compras a partir de las previsiones realizadas al inicio del ejercicio.

La cafeína purificada cumple con los estándares USP (United States Pharmacopea es una norma que define la calidad de las especificaciones del producto) exigidos en Estados Unidos, igualmente cumple con la normativa europea sanitaria para la comercialización de este producto. Éstos estándares son suficientes para comercializar la cafeína purificada en el resto de zonas geográficas.

Ingredientes nutracéuticos y otros principios activos destinados a la prevención de enfermedades para su inclusión en alimentos funcionales y nutracéuticos

Estos productos se incorporan a productos de uso diario, como nuevos ingredientes a un alimento funcional o a un producto nutracéutico (suplemento dietético), por lo que confiere al alimento y al producto nutracéutico nuevas propiedades nutricionales y/o ayudan a prevenir enfermedades.

Los ingredientes nutracéuticos o funcionales pueden incorporarse tanto a alimentos de uso diario (p.e. lácteos), como a otros productos sin cualidades alimenticias (p.e. cápsulas). En caso de incluirse en alimentos, obtenemos alimentos funcionales que además de alimentar pueden ayudar a prevenir las enfermedades y/o a mantener la buena salud de los consumidores. Por otro lado, pueden prepararse productos con el objetivo exclusivo de obtener esos beneficios, estos son los productos funcionales. Natraceutical produce y comercializa dichos ingredientes nutracéuticos o funcionales y son sus clientes los que desarrollan los alimentos o productos funcionales.

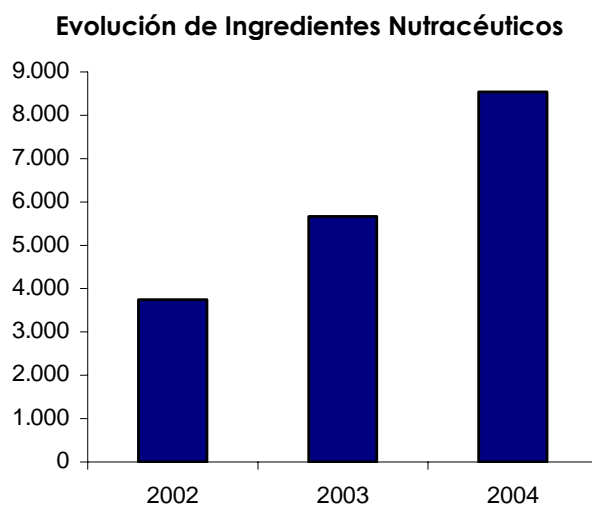
Cada planta o vegetal posee algún componente con una riqueza diferencial que constituye el principio activo que persigue Natraceutical y que constituirá el ingrediente



nutracéutico. En función del principio activo que se quiere obtener y de las características de la propia materia prima, el proceso requiere distintas formas de preparación de la materia prima, de extracción, de concentración y el despliegue de un amplio conjunto de técnicas que permiten la purificación del compuesto.

Natraceutical dispone de una planta flexible, en sus actuales instalaciones de Valencia, para la obtención de extractos naturales de plantas.

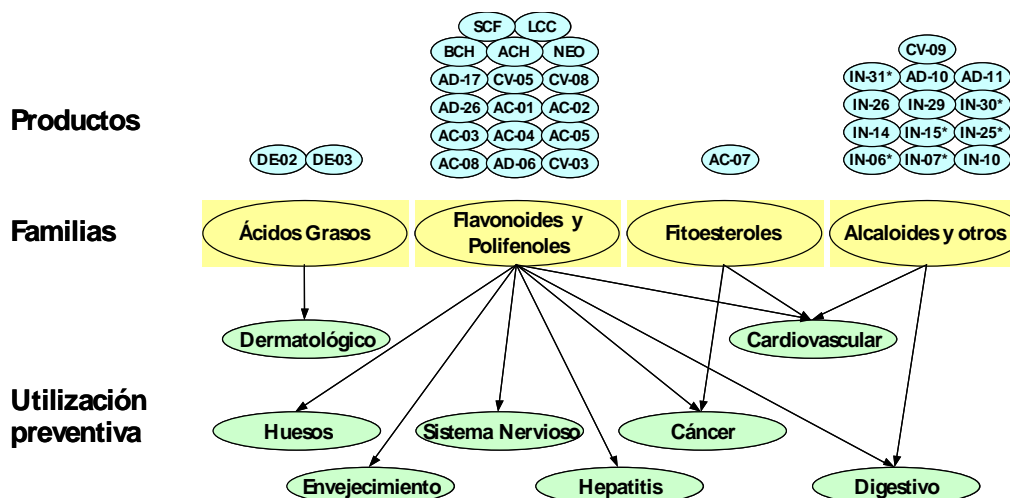
En la siguiente tabla se recoge la evolución histórica de las ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos:



La venta de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos se ha ido incrementando en los últimos años de forma muy significativa a medida que se ha ido completando el desarrollo de nuevos productos. En el gráfico anterior puede verse esta evolución de las ventas que ha experimentado una Tasa Anual de Crecimiento Compuesto (TACC) del 51,4%. Hay que señalar que Exnama no aporta producción en esta línea de actividad.

Las ventas totales de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos en 2004 alcanzaron los 8.595 miles de euros. Por otro lado, el margen bruto de esta actividad fue del 50%.

En el siguiente gráfico se recogen los 33 ingredientes y otros principios activos (22 en 2003 y 17 en 2002) actualmente comercializados por la compañía clasificados por familias e indicando las distintas utilidades preventivas que poseen (excepto seis de ellos a los que no se les reconoce acción preventiva alguna). Estos 33 productos dan lugar a más de 150 referencias de producto final diferentes, según la adaptación realizada a las aplicaciones de los clientes.



* Productos de uso como ingredientes, no se les reconoce utilización preventiva alguna

Existe información más detallada sobre dichos productos registrada en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A.

Es importante destacar que el principal producto en número de ventas es la manteca refinada de cacao destinada al sector cosmético (DE-03) que se incorpora en barras de labios, cremas para las manos, jabones hidratantes, cremas emolientes para pieles normales, secas, sensibles y delicadas. La manteca de cacao que elabora Natraceutical se obtiene directamente del grano de cacao, y pasa por un proceso de refinación que asegura que el color, olor y acidez de esta grasa vegetal y requisitos que demanda del cliente. Las ventas del DE-03 representan un 28% de las ventas totales de ingredientes nutracéuticos del año 2004. Si bien en 2003 dichas ventas representaban un 51% sobre las ventas totales de ingredientes nutracéuticos, éstas en 2004 no han decrecido en términos absolutos, pero sí en términos relativos, puesto que el crecimiento de ventas de ingredientes nutracéuticos ha sido motivado principalmente por el crecimiento de las ventas de otros ingredientes nutracéuticos.

El segundo ingrediente nutracéutico más vendido es el extracto de *Pygeum Africanum* (AC-07), cuya actividad funcional es el tratamiento preventivo de la Hiperplasia Benigna de Próstata. Representa un 26% sobre el total de ventas en 2004. Se emplea en preparaciones farmacéuticas y el principal cliente es el líder mundial en el sector de derivados botánicos.

Natraceutical comercializa los ingredientes nutracéuticos principalmente en los sectores de alimentación, parafarmacia y suplementos dietéticos (72% de las ventas de esta línea de actividad): como refrescos, bebidas energéticas, galletería industrial, preparados lácteos, etc. Y en el sector cosmético (28%): como la manteca de cacao. Aproximadamente el 50% de las ventas están destinadas a clientes que son empresas multinacionales que operan en diferentes países mientras que el resto son empresas medianas (que operan en un solo país). En la actualidad, el 95% de las ventas de ingredientes nutracéuticos se exportan.



En referencia a los proveedores, el principal proveedor es Ananvi Internacional cuyas compras representan un 24% de las compras totales de ingredientes nutraceuticos. Natraceutical no centraliza sus compras en países africanos con el objetivo de cubrirse del riesgo de conflictos políticos asociados a dichos países.

Los alimentos y productos funcionales o nutraceuticos están regulados por el Reglamento (CE) nº 258/97 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de enero de 1997 sobre nuevos alimentos. Dicho Reglamento garantiza que los alimentos estén sometidos a una evaluación de seguridad antes de ser puestos en el mercado de la Comunidad. Este Reglamento es aplicable a alimentos e ingredientes alimentarios que, hasta la fecha, no tengan una historia de consumo regular en los países de la CEE de mínimo quince años. Los productos actualmente comercializados por la Compañía no están sujetos a este reglamento, sin embargo, en la medida en que se desarrollen alimentos funcionales por cuenta propia estarán sujetos a esta normativa. El cumplimiento de esta reglamentación es suficiente para la comercialización de dichos productos fuera de la Unión Europea, una vez se obtienen las autorizaciones oportunas.

Atendiendo al fuerte crecimiento del mercado de alimentos funcionales, más las inversiones que ha venido realizando la Compañía (desarrolladas en punto 5.2.1) se espera que la comercialización de ingredientes nutraceuticos y otros principios activos, que poseen un alto valor añadido procedente de la aplicación de sofisticados procesos para su elaboración, experimente importantes crecimientos en los próximos años. Estos productos están destinados a la alimentación, nutrición y dietética y cosmética y pretenden la prevención y cuidado de la salud.

Desarrollo de ingredientes funcionales a cuenta de terceros

Natraceutical desarrolla productos ad hoc para satisfacer necesidades específicas de sus clientes además de los ingredientes que desarrolla por cuenta propia (su actividad principal). Ello es posible gracias a la cartera de clientes existente en Natraceutical con los que se desarrollan diferentes joint-ventures con clientes en Estados Unidos y Europa para el desarrollo de aplicaciones concretas, como sucedió con el nuevo producto AD-11. Natraceutical y Nutrexpa firmaron un acuerdo en marzo de 2004 que contempla el diseño conjunto de todo el proceso y posterior suministro del ingrediente funcional AD-11 por parte de Natraceutical. Dicho ingrediente será posteriormente incorporado en los productos finales de Nutrexpa, que prevé lanzarlos en el año 2006. Por otro lado, Natraceutical y Ice Cream Factory Comaker alcanzaron el pasado mes de septiembre un acuerdo de colaboración para llevar a cabo un proyecto de I+d+i que supondrá el lanzamiento de una gama de productos novedosos en el segmento de la alimentación funcional, que fabricará y comercializará Ice Cream Factory Comaker y que incorporará referencias desarrolladas y suministradas por Natraceutical.

Este tipo de servicios de desarrollo y elaboración, se prevé que experimente un aumento considerable durante los próximos años, siendo la base futura de joint-ventures o acuerdos más amplios de integración con los clientes.

El proceso de las patentes

El desarrollo de procesos y patentes es otra línea de actividad que Natraceutical, S.A. empezó a desarrollar en el año 2002. Natraceutical se propone conseguir patentes sobre



procesos de producción que permiten obtener determinados principios activos de las materias primas originales. Las patentes solicitadas protegen el proceso productivo y si se obtienen, los derechos de explotación (sobre la producción) son susceptibles de ser cedidos a terceros. Para Natraceutical resulta fundamental desarrollar nuevos procesos productivos y protegerlos frente a la competencia para garantizar la exclusividad del proceso y la aplicación del producto en determinadas aplicaciones.

A lo largo de 2003, Natraceutical solicitó 3 patentes que fueron concedidas: CV-16, IN-29 y AD-11. Con ello Natraceutical se ha protegido de posibles competidores y si lo deseara podría vender o subcontratar las patentes. La compañía no prevé vender ninguna de estas patentes. En el año 2004, Natraceutical presentó 5 patentes: el IN-15, IN-16, CV-27, CV-29 y CV-10 y en el presente ejercicio se ha presentado una: el SCF. Actualmente, se está a la espera de la aprobación de dichas solicitudes, existiendo otras en fase de redacción. Natraceutical pretende obtener ingresos a medio plazo por la comercialización de alguna de las patentes que le sean concedidas.

Existe información más detallada sobre las políticas de investigación y desarrollo de esta filial registrada en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A.

Otras fuentes de ingresos

La utilización al máximo de los subproductos generados en la línea de actividad de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos permite generar una línea adicional de ingresos, cuyo peso en el mix de ingresos del negocio es residual. Esta línea se remonta prácticamente al inicio de actividad de la Compañía por cuanto necesita de los subproductos generados en las otras líneas de actividad.

Una vez tratada la materia prima (de la línea de actividad de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos) para la obtención de las diferentes productos, se genera un subproducto o residuo que puede ser comercializado a terceros:

- Directamente para su uso en otros procesos productivos, en ese caso se habla de barquillos.
- También puede ser necesario un tratamiento previo a su comercialización, lo que da lugar a maquillas.
- Si no pudiesen destinarse a otros procesos, la Compañía dispone de una planta de compostaje en la cual se procesan de forma natural estos restos, obteniéndose abono.

Son ingresos que varían fuertemente de año a año puesto que van ligados al proceso de producción y los subproductos que se generan en la producción no son constantes, además para venderlos a veces es necesario que se reúna cierta cantidad de subproducto que puede tardar más o menos tiempo en generarse.



Crecimiento no orgánico 2005

Dentro de las actividades de Natraceutical deben considerarse adicionalmente las nuevas actividades desarrolladas por las compañías recientemente adquiridas, es decir, Panadoro Group AG, Talin Company Limited, Overseal Natural Ingredients Limited y Braes Holding Limited, tal y como se describe en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro.

Adicionalmente, existe información más detallada sobre dichas adquisiciones registrada en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A.

TORRE ORIA

Torre Oria, S.L. se constituyó el 5 de abril de 1991 y tiene su domicilio social en Derramador-Requena (Valencia). Su objeto social consiste en la elaboración y venta de vinos y cavas.

Torre Oria ha sido pionera en el embotellado de vino y ha apostado fuertemente por ser la marca del cava valenciano.

En la primera mitad de los años 80, siete familias avaladas por la experiencia en las zonas de producción de Cataluña y Francia, deciden empezar la elaboración de cava con una producción inicial de 30.000 botellas.

A principios de los años 90 y, coincidiendo con la entrada de NATRA, S.A. en 1991 con una participación del 59,2%, Torre Oria cambia su estructura empresarial y se convierte en sociedad limitada.

Desde ese momento hasta nuestros días, la evolución de Torre Oria ha sido progresiva con un elevado ritmo de inversiones fruto de una empresa en crecimiento y que le ha permitido constituirse como una de las mayores bodegas de envejecimiento de la Denominación de Origen de Utiel-Requena.

Durante 1995, Torre Oria acomete una importante ampliación de 1.100 metros cuadrados destinada al almacenamiento de las rimas de cava y vinos tranquilos, así como una ampliación de la nave de elaboración de uva incrementando fuertemente su capacidad.

Posteriormente, durante los años 1998 y 1999, se construye una nave de nueva planta con 1.500 metros cuadrados con capacidad para albergar 4.000 barricas y 1.500 metros cuadrados subterráneos para envejecimiento de crianzas, reservas y grandes reservas con una capacidad de dos millones y medio de botellas.

Con fecha 24 de octubre de 2001 el Consejo de Administración de NATRA, S.A. decidió ampliar su participación en el capital social de Torre Oria, S.L. hasta el 100%.

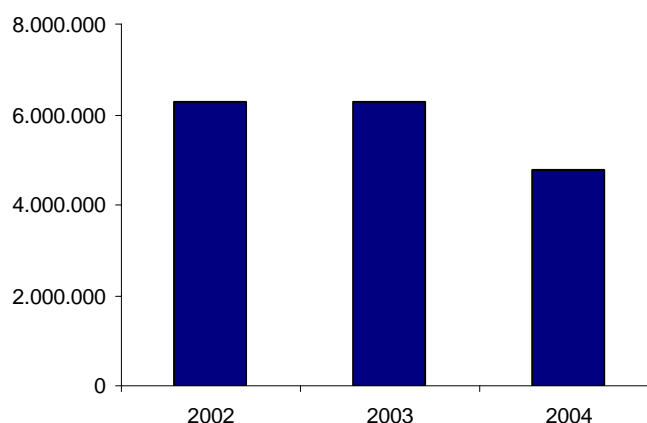
La estrategia de la compañía apuesta por la comercialización de aquellos caldos que aporten un mayor valor añadido.



En cuanto a distribución, la bodega está inmersa en un sólido plan a cinco años de desarrollo de mercado exterior, que potenciará las exportaciones a Estados Unidos, Centro-América, Comunidad Europea y países de Oriente. Este desarrollo permitirá a la bodega, además de un incremento de volumen de negocio, afianzar sus marcas en dichos mercados.

Se presenta a continuación, la evolución de las ventas de la compañía para el período 2002-2004:

Evolución de las ventas de Torre Oria (en euros)



Durante los últimos años, el sector del vino se ha visto afectado por el importante incremento de la oferta, debido a la entrada en escena de países productores muy competitivos como son Chile, Australia o Sudáfrica, provocando un descenso de las ventas, tanto en volumen como en precios, de vino de los países productores de vino tradicionales. Con el objetivo de hacer frente a la nueva situación del entorno, la compañía inició a principios de 2004 una reorganización enfocada a mejorar su estructura de costes, así como de las actividades productivas y comerciales. Este importante incremento de la competencia en el sector ha provocado, en el caso de Torre Oria, una reducción del volumen de negocio del 17% en 2004 respecto al año anterior, situándose en 4,8 millones de euros.

Adicionalmente, dado que uno de los objetivos a medio plazo de la compañía contempla reforzar su imagen de marca y convertirse en un referente en los segmentos del cava y el vino, así como en su incipiente actividad de enoturismo, la bodega ha puesto en marcha durante los últimos meses un proceso de revisión de la gama con que contaba en el mercado con el objetivo de actualizar la imagen de producto y de marca de algunos de los caldos tradicionalmente "enseña" de la bodega. Entre otras medidas, se está llevando a cabo el cambio de diseño de toda la línea de cavas, el lanzamiento de algunos nuevos productos y la implantación de una política comercial más agresiva y profesional.

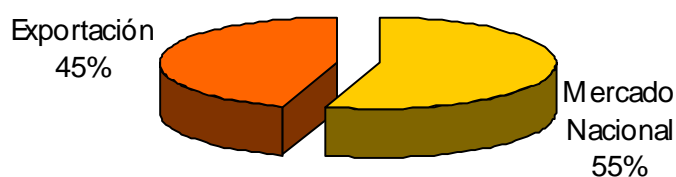
Torre Oria se está consolidando como la bodega de cava más importante fuera de Cataluña, que se refleja en un incremento de pedidos a nivel nacional. Asimismo, se están



abordando nuevos proyectos para la elaboración de vinos de mayor calidad, que posicionarán los vinos de la bodega en una gama más competitiva.

En 2004, un 45% de los caldos de la bodega se destinaron a exportaciones fundamentalmente países del Norte de Europa y Estados Unidos, mientras que el resto se destinó al mercado nacional. Actualmente, el esfuerzo comercial en el mercado exterior se centra en Norteamérica y resto de Europa, donde la bodega continúa abriendo mercados.

Distribución geográfica de las ventas 2004



En el ámbito nacional, los principales clientes de Torre Oria son distribuidores, grandes superficies y otros (salones para banquetes, etc.). En el ámbito internacional, los principales clientes se encuentran en Estados Unidos y la zona norte de Europa. En este sentido, Torre Oria comercializa sus productos en Estados Unidos a través de distintos importadores con exclusividad en algunas zonas mientras que el principal cliente de Torre Oria vende con exclusividad en la zona norte de Europa. Con el principal cliente de la bodega existe un acuerdo de venta de unidades que se revisa anualmente.

En la actualidad, los vinos y cavas de Torre Oria están asentados en países como Suecia, Noruega, Dinamarca, Bretaña, Alemania, pero también en Estados Unidos y Japón. Sin embargo, su principal cliente a nivel extranjero se encuentra en el Norte de Alemania, concentrando cerca del 34 % de las ventas de Torre Oria. Dinamarca, Alemania o Estados Unidos importan todas las variedades de Torre Oria incluyendo tanto vinos jóvenes y de crianza como reservas, grandes reservas y cavas.

Las ventas que realiza Torre Oria en el extranjero, principalmente, se facturan en euros, excepto las realizadas en Estados Unidos que se facturan y cobran en dólares, cubriendo su riesgo a través de un seguro de cambio.

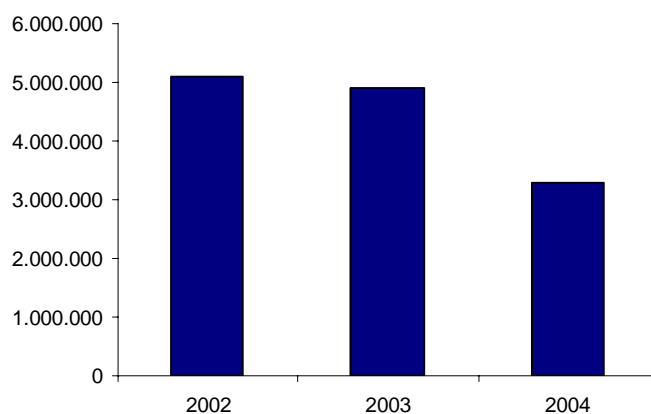
Torre Oria vende sus productos a distintos distribuidores concentrando el 72,9% de su facturación en quince clientes. En cuanto a proveedores, el 54,4% de las compras de Torre Oria se concentra en 15 empresas.

Vinos

En el año 2004, las ventas de vinos sufrieron un importante descenso, de 1,6 millones de euros, debido a la mayor competencia del sector y al descenso de los precios del vino.

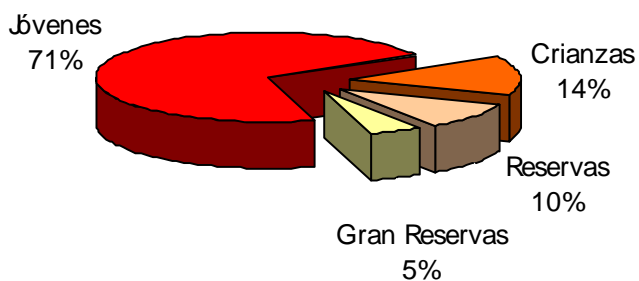


Evolución de las ventas de vinos (en euros)



Durante el año 2004, los vinos con mayor ponderación en las ventas fueron los vinos jóvenes, representando un 71% de las ventas totales de la bodega. Por su parte, los vinos de crianza y reserva representaron un 14% de las ventas y un 10%, respectivamente.

Distribución de las ventas de vinos en 2004

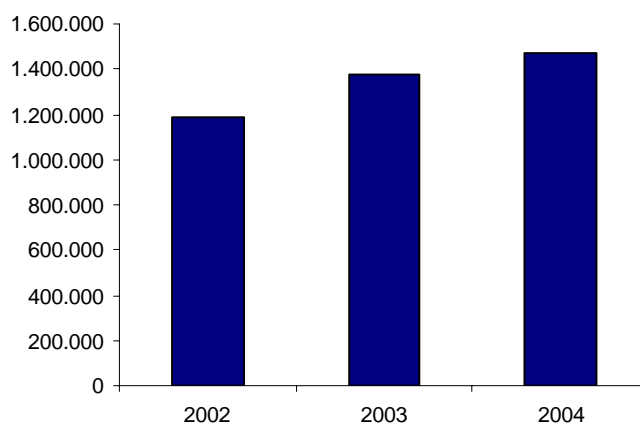


Cavas

Las ventas de cava se han consolidado durante los dos últimos ejercicios, situándose en el 2004 en 1,4 millones de euros.

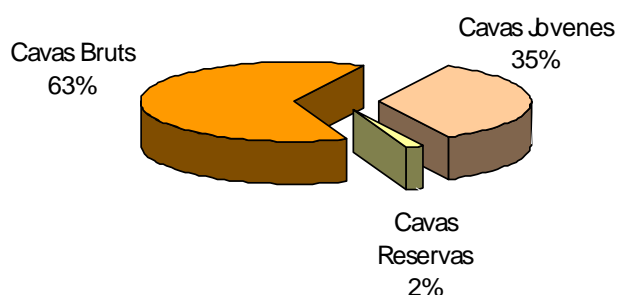


Evolución de las ventas de cava (en euros)



Por otro lado, los cavas con mayor ponderación en las ventas fueron los cavas bruts, representando un 63% de las ventas totales. Los Jóvenes y Reserva representaron un 35% de las ventas y un 2%, respectivamente.

Gráfico distribución de las ventas de cava en 2004



APRA, S.L.

APRA, S.L. es una Empresa Ecuatoguineana, domiciliada en la Isla de Malabo y fundada en el año 1963. Su actividad es la exportación de cacao en grano, residuos de cacao y otras materias primas vegetales para las empresas del Grupo Natra Cacao y Natraceutical principalmente a través de una colaboración plena con el Ministerio de Agricultura y el Sector Agrícola de Guinea Ecuatorial, potenciando y desarrollando las técnicas necesarias para mejorar la calidad y cantidad del cacao producido en beneficio de los agricultores y prestigio exterior del país, y dando soporte financiero, ayuda material y equipamiento.

APRA, S.L. vende el 100% del cacao que recoge a Natra Cacao, lo que representa aproximadamente 1.000 toneladas de grano de cacao por campaña, un 3,6 % de los costes de aprovisionamiento de Natra Cacao. Los precios de venta que aplica APRA, S.L. están sujetos a los precios de mercado establecidos en la bolsa de Londres (LIFFE).

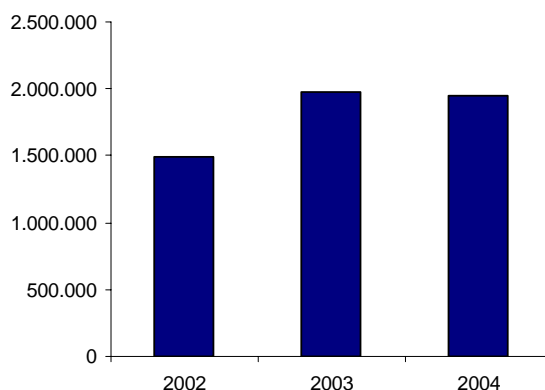


Asimismo, a través de Apra, Natraceutical importa la corteza del árbol Prunus Africana, a partir de la cuál obtiene uno de sus principales productos nutraceuticos, el AC-07.

En los últimos años, Apra, S.L. ha ampliado su participación en el desarrollo económico de Guinea Ecuatorial mediante la investigación y comercialización de plantas o productos de origen vegetal autóctonos. Para ello desde 1990, el Grupo Natra, a través de Apra, S.L. ha invertido recursos humanos y materiales para la investigación del aprovechamiento racional de la flora local.

Se presenta a continuación, la evolución de las ventas de APRA para el periodo 2002-2004:

Evolución de las ventas APRA



Natra CI, SRL

En 2001, Grupo Natra fundó Natra CI en Costa Marfil, una nueva sociedad dedicada al control y supervisión de la adquisición de cacao en grano (exclusivamente para Natra Cacao) en ese país, líder mundial en la producción de cacao, puesto que representa el 41% del total mundial.

Natra CI supervisa la calidad del cacao adquirido en Costa de Marfil por Natra Cacao, que representan un 60% del cacao consumido por la compañía.

6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra.

Por las características de los sectores en los que operan las distintas filiales de NATRA, S.A. los desarrollos de nuevos productos y servicios tienen una gran trascendencia especialmente en Natraceutical. En el resto de sociedades responden más a adaptaciones de productos según requerimientos de clientes, o nuevos formatos destinados a las distintas campañas de comercialización.

Durante marzo de 2004, Natraceutical firmó con un cliente (Nutrexp, S.A.) el primer acuerdo de colaboración para el desarrollo de un ingrediente funcional, AD-11, que



posteriormente será introducido en alimentos de uso diario de Nutrexpa. Nutrexpa prevé lanzarlos en el año 2006. El proyecto tiene como objeto tanto el desarrollo como la posterior elaboración industrial de dicho ingrediente funcional, integrando la cadena de valor desde su desarrollo hasta su posterior elaboración industrial. Por otro lado, Natraceutical y Ice Cream Factory Comaker alcanzaron el pasado mes de septiembre un acuerdo de colaboración para llevar a cabo un proyecto de I+d+i que supondrá el lanzamiento de una gama de productos novedosos en el segmento de la alimentación funcional, que fabricará y comercializará Ice Cream Factory Comaker y que incorporará referencias desarrolladas y suministradas por Natraceutical.

En el año 2004 se presentaron la solicitud de cinco nuevas patentes: IN-15, IN-16, CV-27, CV-28 y CV-10 y en 2005, se prevé solicitar 5 nuevas patentes, una de las cuales ya se presentó en mayo 2005, el SCF (explicación adicional sobre las patentes en punto 11 del presente Documento). El SCF es un extracto natural de cacao cuyo componente mayoritario es la fibra dietética que contribuye a la reducción del índice glicémico y de los niveles de colesterol en sangre. Es un producto idóneo para su aplicación en todo tipo de chocolates, panificación, bebidas, aperitivos, productos lácteos o repostería, gracias a su alta solubilidad y a su contenido en fibra dietética.

En la actualidad, se están realizando ensayos ORAC en el ingrediente IN 25 que dan como resultado un nivel elevado de antioxidantes. El objetivo es validar su actividad biológica y analizar si tiene propiedades preventivas frente al cáncer.

Adicionalmente, destacar que en el año 2004 se le concedió a Natraceutical la Drug Master File, registro que permite vender cafeína directamente al sector farmacéutico. Es un registro expedido en España y convalidado y reconocido en todos los países de la UE.

6.2. Mercados principales

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

En relación con el desglose de ingresos por categoría de actividad y por mercado geográfico del Grupo, véase el apartado 6.1 donde se detallan los ingresos por sociedades durante el período 2002 a 2004.

El Grupo Natra compite, a través de sus distintas sociedades filiales, principalmente en los sectores de cacao y chocolate, cafeína y nutracéuticos, y vinos y cavas.

Cacao

La producción de cacao mundial es de unos 3,2 millones de toneladas anuales, de las cuales una tercera parte, aproximadamente, son consumidas por la industria del chocolate. El resto, las dos terceras partes, es transformado por la industria del cacao.

El cacao en grano es la semilla del árbol del cacao, que crece en el Trópico. Dicha semilla se deja fermentar, se seca y se embarca hacia los países consumidores que están situados, en su mayoría, en la zona templada del planeta y no son, por tanto, productores de cacao.



El cacao en grano es empleado por dos tipos de industrias. La del chocolate, que fabrica con él la pasta y, a veces, también la manteca que necesita para su producto y la del cacao (también llamada industria del prensado), que fabrica con él pasta, manteca y cacao en polvo que vende a la industria del chocolate y a la de los demás sectores que usan derivados del cacao como ingredientes.

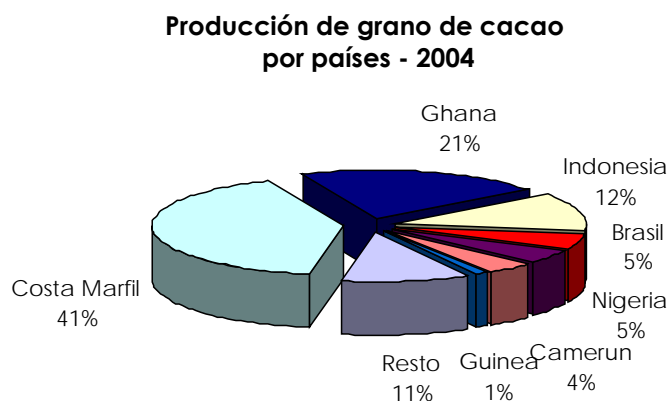
La industria del cacao, nacida a finales del siglo XIX con la invención del prensado hidráulico, es realmente una especialización de la del chocolate, por lo que crece conforme ésta va sustituyendo el uso del cacao en grano por el de sus derivados, que son mucho más cómodos de emplear y que ahorran las continuas inversiones requeridas por la molienda y el prensado de cacao.

El consumo de chocolate y por tanto el cultivo de cacao, ha aumentado casi constantemente desde sus orígenes, a finales del siglo XVI y con mucha mayor fuerza desde mediados del siglo XX.

Sin embargo, el sector ha vivido en la década final de este último siglo la paradoja que supone, por una parte, unos aumentos constantes de la producción y el consumo y, por la otra, una disminución continua en el número de compañías involucradas, no sólo industriales sino también exportadoras en origen y comerciales en destino.

Esta situación está provocando un cambio que se traduce en un nuevo modelo por el cual se produce a la vez una integración y una reasignación de las diferentes fases de la cadena que desembocará, probablemente, en dos tipos de grandes empresas:

- Las que se expandan para abarcar la mayor parte de la cadena de valor.
- Las que partiendo del chocolate industrial se especialicen en la elaboración del producto final.



Fuente: Elaboración propia

La tabla siguiente muestra, en toneladas métricas, el volumen anual de molturaciones de cacao en grano en Europa y en EEUU. Así pues, la actividad molturadora en 2004 de las áreas geográficas de mayor consumo a nivel mundial mantiene la recuperación de 2003, después de un 2002 muy negativo (a pesar de lo cual sigue por debajo de los máximos



históricos alcanzados en 2000 y 2001) cuando una reducción muy significativa de los márgenes hizo imposible el mantener el nivel de actividad del sector.

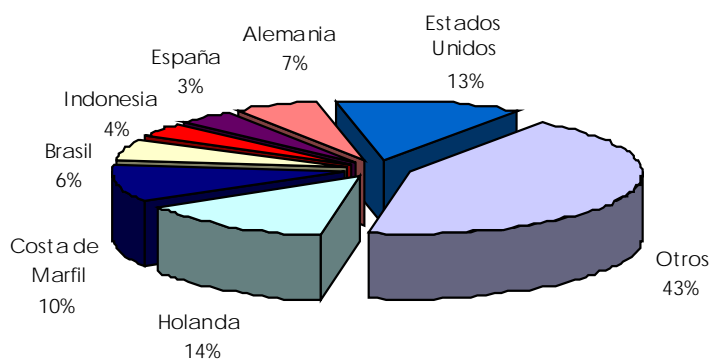
Toneladas métricas	2002	2003	2004
UE. + Suiza	1.002.631	1.035.139	1.059.957
EEUU.	384.257	396.899	397.296
Total	1.386.888	1.432.038	1.457.253

Variación	2002	2003	2004
UE. + Suiza	- 6'6%	+ 3'2%	+ 2'4%
EEUU.	- 13'5%	+ 3'3%	+ 0'1%
Total	- 8'6%	+ 3'3%	+ 1'8%

Fuente: Organización Internacional del Cacao (ICCO)

A continuación se muestra una distribución de los principales países donde se realiza la molturación del cacao en grano, así como de los grupos industriales más importantes de este sector:

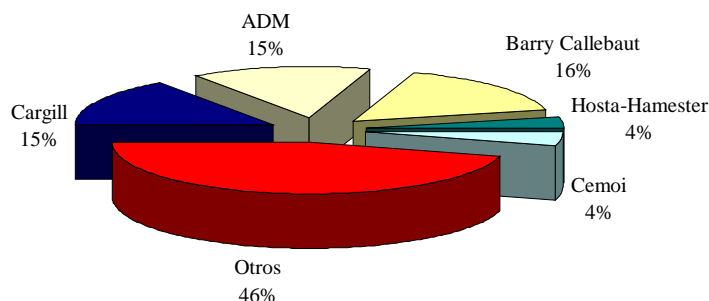
Distribución de la molturación de grano por países - 2004



Fuente: Boletín trimestral ICCO XXXI-3



Distribución de la molturación de grano principales grupos - 2004

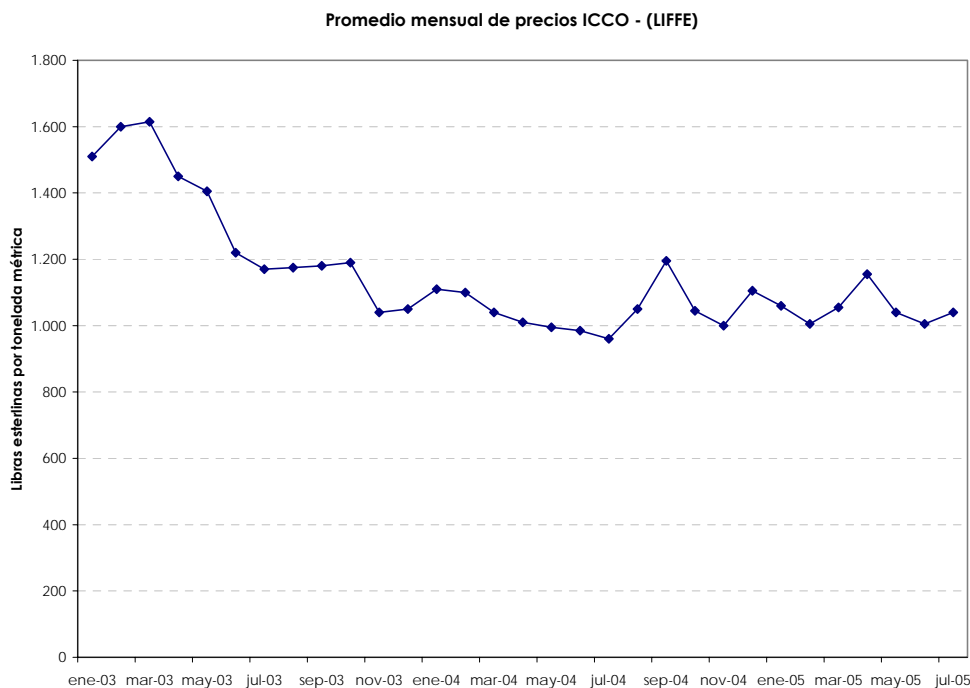


Fuente: Elaboración propia

Entre los mayores grupos industriales cabe destacar principalmente a Barry-Callebaut, ADM y Cargill, representando casi un 50% de la totalidad de cacao transformado a nivel mundial. Poseen plantas tanto en Europa como en origen (Costa de Marfil, Ghana, Camerún) y la capacidad instalada de cada uno de ellos supera las 300.000 toneladas. Natra dispone de unas instalaciones con una capacidad de molturado total de 30.000 toneladas de cacao.

Estos grupos son los principales competidores de Natra Cacao, si bien a nivel español Grupo Natra se sitúa como el primer molturador de cacao, con algo más del 50% de cuota de mercado. Otros molturadores importantes por tamaño en el mercado español son Chocovic y Nestlé, pero molturan en gran medida para consumo propio, el resto del sector se encuentra muy fragmentado.

El precio del cacao se ha mantenido en un margen relativamente estrecho a lo largo de 2004, sobre todo si se compara con las grandes fluctuaciones de los años anteriores. La pérdida acumulada, tras un primer semestre en el que hubo una evolución suave pero constante a la baja, se recuperó con creces en julio y agosto para perder todo lo ganado en los meses siguientes, con lo que el precio a final de 2004 se posicionó ligeramente por debajo de su precio de inicio de año. Durante el primer semestre de 2005 se ha mantenido este margen de fluctuación relativamente estrecho.

**Promedio mensual de precios ICCO, en DEG/TM**

Fuente: Organización Internacional del Cacao (ICCO)

La importancia de la evolución del precio del grano de cacao radica en la imposibilidad de conocer en el momento de la compra el precio de referencia que tendrá dicho grano de cacao cuando se venda (una vez procesado). De esta forma no puede conocerse el margen que reportará dicha producción hasta que efectivamente se venda por la volatilidad de esta materia prima. Este efecto trata de mitigarse a través de la cobertura del precio del grano del cacao a través de los futuros. La cobertura en futuros no modifica el margen de la operación de compraventa sino que asegura que se dispondrá de una misma base de precio para la compra y para la venta, eliminando el riesgo de fluctuación del precio del cacao.

Natra Cacao usa el mercado de futuros para cubrirse del riesgo de las variaciones del precio del cacao, comprando y/o vendiendo contratos de futuro para compensar la diferencia temporal entre los devengos y los cobros o pagos efectivos, y los cambios del precio que se pueda producir en ese plazo de tiempo. Las toneladas cubiertas en el mercado de futuros en 2004 fueron 9.110, lo que representa un 33% del total de su producción.

Chocolate

La actividad de productos de chocolate, excepto las coberturas industriales, está totalmente enfocada a la elaboración y comercialización de producto final, a través de Zahor, Zahor France (antes Excella) y recientemente Jacali, con marca propia y marca de distribución.



En los últimos años la tendencia del mercado de chocolate es la de consumir productos más elaborados y sofisticados. En este sentido, productos como las tabletas de chocolate (un producto menos sofisticado y que está elaborado casi exclusivamente con chocolate) han experimentado crecimientos más moderados, mientras que otros como las barritas o los bombones se están convirtiendo en uno de los principales motores del mercado chocolatero. El crecimiento de estas gamas de producto viene marcado por el nuevo concepto del bombón, que sale del envasillamiento del "producto regalo" y entra en la línea del "autoconsumo movido por impulso - antojo", aunque sigue muy concentrado en la época navideña.

Los principales competidores del sector a nivel europeo son:

- En el mercado de marca, Nestlé, Ferrero, Milka y Lindt.
- En el mercado de la distribución, Stollwerk, Ludwig y Cemoi.

El mayor consumo de chocolate en Europa se concentra en Alemania, Reino Unido, Francia, Italia, España y Bélgica.

La evolución de la cifra de negocios de la División Chocolate, se adecua a los principales mercados consumidores de chocolate excepto en el caso de Reino Unido. De esta manera, las principales ventas se realizan en Francia, Alemania, España, Holanda y Bélgica, siendo el mercado de Reino Unido, el de mayor potencial de crecimiento.

Cafeína purificada

La cafeína purificada se comercializa en los siguientes segmentos:

- Alimentación
- Farmacia

El consumo principal de cafeína se da en las bebidas refrescantes como saborizante (amargo) y ligeramente estimulante. Dada la naturaleza de estos usos, conviene que la cafeína sea de origen natural, especialmente en el sector de bebidas. Adicionalmente, la cafeína es un ingrediente básico en numerosas preparaciones farmacéuticas. La demanda para estas aplicaciones y otras comunes, tales como analgésicos y descongestionantes continúa, mientras nuevas aplicaciones van apareciendo. Hay que señalar que son los propios clientes de Natraceutical los responsables de incorporar los productos a sus formulaciones finales ya sean alimentos, bebidas de cola o preparaciones farmacéuticas.

La competencia en la elaboración de cafeína pura proviene de países asiáticos (China principalmente) y Europa. Los competidores más significativos son Shangai N16 de China, con una capacidad aproximada de 1.500 toneladas. Otros importantes son Basf AG, CR3 y Coffein Compagnie en Alemania, con una capacidad de unas 1.000, 900 y 400 toneladas respectivamente, y Testa Nicola, en Italia.



Ingredientes Nutracéuticos

En referencia a los ingredientes nutracéuticos y otros principios, éstos se destinan a los siguientes sectores:

- Alimentación y/o parafarmacia / suplementos dietéticos
- Cosmética

Los ingredientes nutracéuticos y los principios activos para alimentos funcionales son conceptos que ya se han incorporado plenamente a la vida cotidiana, y cuya presencia en la alimentación es cada vez más habitual. Estos ingredientes se incorporan a productos alimenticios de uso diario, con la intención de conferirles nuevas propiedades nutricionales y/o actividad en la prevención de enfermedades, dando lugar a alimentos funcionales, que además de cumplir su función nutritiva, pueden ayudar a prevenir enfermedades y/o mantener la buena salud del consumidor.

Los ingredientes nutracéuticos pueden incorporarse también a otros productos no alimentarios, como cápsulas, preparados, o formulaciones que se preparan con el objetivo exclusivo de obtener beneficios, y que los comercializan compañías parafarmacéuticas o de suplementos dietéticos.

La competencia de Natraceutical viene dada principalmente por las empresas como ADM o Cargill, multinacionales americanas con presencia internacional cuyo modelo de negocio se basa en los derivados naturales. Su volumen de facturación alcanza en la actualidad los 250 millones de euros y gozan de una extensa cartera de productos. Son compañías maduras con experiencia en el segmento de aditivos naturales, con una amplia cartera de clientes, y cuentan con acuerdos de partenariado para el desarrollo de gamas de compuestos adaptadas a las necesidades de sus clientes.

La incorporación al Grupo de las actividades de Braes implica tener presencia en los mercados de ingredientes naturales, en concreto de colorantes naturales, pectinas y polvo de frutas y vegetales. Existe mayor información sobre estos mercados en el Folleto registrado en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A.

Visión general del sector vitivinícola

España, a pesar de ser uno de los países con mayor tradición en la producción de vinos, en todas sus variedades, y realizar un esfuerzo continuado por incrementar tanto la variedad como la calidad de sus productos, que se sitúa en cotas muy elevadas, no ha destacado tradicionalmente en la comercialización de los mismos. En ello influye, sin duda, la escasa inversión en marketing realizada por las bodegas españolas y otros organismos para la promoción interna y exterior de los caldos nacionales, que se mantiene en un nivel poco representativo.

La competencia en este sector está muy fragmentada, con un número muy importante de bodegas familiares, de tamaño muy reducido. Existen empresas de mayor tamaño como Torres, Bodegas Riojanas o Paternina, no obstante alcanzan cuotas de mercado muy pequeñas a nivel nacional.



Por otro lado, la aparición de nuevos países competidores, como Chile, Australia o Sudáfrica y el exceso de producto almacenado, completan el panorama actual de un sector atomizado y desunido a nivel nacional.

Durante los primeros meses del 2005 se ha materializado una caída de las exportaciones españolas de vinos de mesa a granel, y un aumento de las de vinos con mayor valor añadido. En términos de volumen, durante el año 2005, España exporta menos vino; las exportaciones de vinos de mesa a granel han caído un 13.4% (43 millones de litros menos). Esta caída en exportaciones no ha sido compensada por el incremento de exportaciones de vinos envasados.

En términos de valor, el aumento del peso de los vinos con mayor valor añadido ha subido ligeramente, un 0,6%, el precio medio de nuestras exportaciones.

Si se presta atención a los mercados; Italia, Alemania, Portugal y Francia sufren caídas considerables: del 37%, 19%, 5%, 3% respectivamente. Estos países venían comprando mayoritariamente vino a granel. Mientras que los que compran principalmente vino envasado: Reino Unido y Estados Unidos han crecido un 14% y un 9% durante los primeros meses del 2005.

A pesar de la mala evolución de las exportaciones de los vinos a granel, existe una buena evolución en los vinos de calidad blancos, espumosos y cavas.

En cuanto a la producción vinícola de esta campaña, a pesar de ser todavía pronto para realizar previsiones de ventas, se espera que el déficit hídrico provocará mermas en la producción, por lo que será menor que la del año pasado. El fruto será de una calidad excelente y libre de enfermedades.

6.3. Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho.

No existen factores excepcionales que hayan influido en la información facilitada en dichos apartados.

6.4. Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.

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

Véase el apartado 11 de este Documento de Registro en relación con la dependencia del emisor de patentes o licencias.

6.5. Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva.

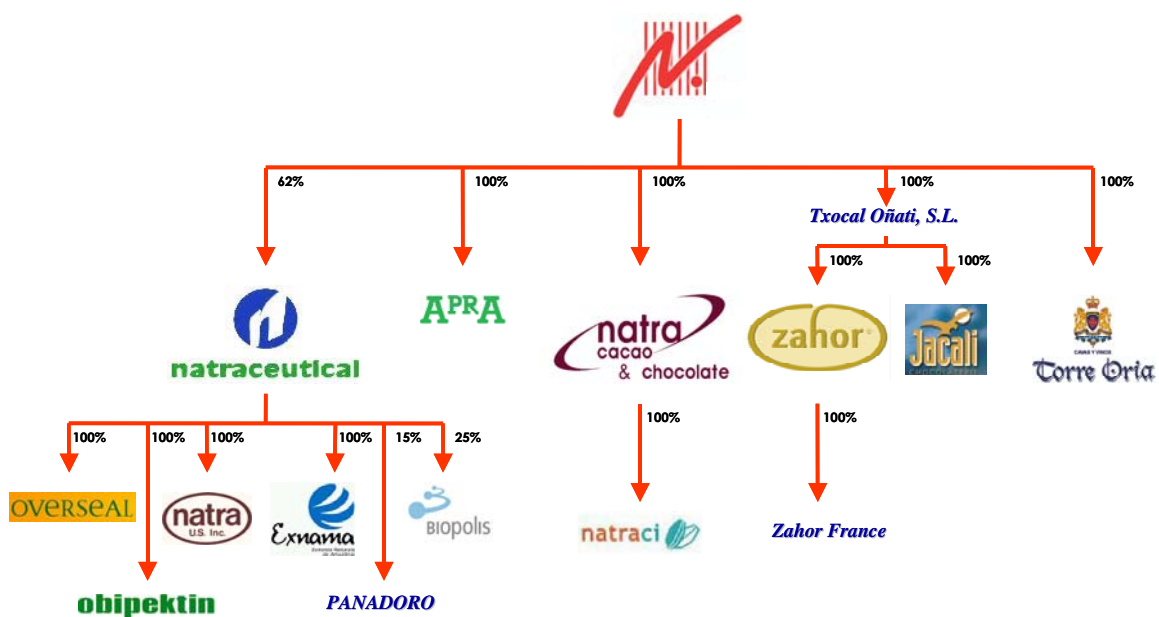
NATRA, S.A. no ha realizado declaración alguna referente a su competitividad.



7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1. Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo.

La estructura resumida del Grupo es, a la fecha del presente Documento de Registro, la siguiente:



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

El cuadro que se reproduce a continuación recoge un listado con el nombre, actividad, domicilio social y participación de todas las sociedades filiales de NATRA, S.A. al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004. La información corresponde tanto a las sociedades participadas directamente por NATRA, S.A. como por sus filiales.



FOLLETO AMPLIACIÓN CAPITAL

Sociedad	Actividad	Domicilio	% Participación	
			Directa	Indirecta
Natra, U.S.Inc.	Comercio en general y agente de comercio	USA	-	68,2%
Apra, S.L.	Explotaciones agrícolas y exportaciones de cacao y derivados	Malabo (Guinea)	100%	-
Hábitat Natra, S.A.	Venta de inmuebles (sin actividad)	Valencia	100%	-
Torre Oria, S.L.	Elaboración y comercialización de bebidas	Requena	100%	-
Natra Cacao, S.L.	Elaboración, comercialización e intermediación de productos derivados del cacao	Valencia	100%	-
Natraceutical, S.A.	Elaboración y comercialización de productos nutracéuticos y otros principios activos y cafeína	Valencia	68,2%	-
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	Elaboración y comercialización de cafeína	Manaus (Brasil)	-	68,2%
Txocal Oñati, S.L.	Participaciones en otras sociedades	Oñati (Guipúzcoa)	100%	-
Zahor, S.A.	Fabricación y comercialización de chocolates, caramelos y derivados	Oñati (Guipúzcoa)	-	100%
Zahor France Holding S.A.S.	Participaciones en otras sociedades	Saint Etienne (Francia)	-	100%
Zahor France S.A.S.	Fabricación y comercialización de chocolates	Saint Etienne (Francia)	-	100%
Natra CI Srl.	Negocio y exportación de cacao	Costa de Marfil	-	100%
Biópolis, S.L.	Desarrollo de microorganismos y metabolitos celulares	Valencia	-	17,05%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas auditadas del ejercicio 2004

Las principales variaciones del perímetro de consolidación desde el 31 de diciembre de 2004 han sido las siguientes:

- En julio de 2005 Natraceutical, filial del Grupo Natra, adquirió una participación del 15% en la joint venture Panadoro Group AG.
- En julio de 2005 NATRA adquirió el 100% del capital de la sociedad belga Chocolaterie Jacali.



- En agosto de 2005 Natraceutical, filial del Grupo Natra, adquirió a 3i su participación del 100% en el capital de Braes Group, que incluía las actividades de Overseal y Obipektin.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.

(miles de euros)	2002	2003	2004
Terrenos y construcciones	11.871	12.369	38.071
Instalaciones técnicas y maquinaria	45.079	48.537	107.835
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.937	2.135	8.640
Otro inmovilizado	860	864	1.678
Anticipos e Inmovilizado en curso	901	3.205	10.646
Total Amortización acumulada	27.020	29.407	91.130
Total Inversiones	33.628	37.703	75.740

En los epígrafes "Instalaciones técnicas y maquinaria" y "Otras instalaciones, utillaje y mobiliario" se incluyen principalmente:

- 20 líneas de producción de barritas y tabletas de chocolate.
- Depósitos de almacenamiento de chocolate.
- 6 líneas de producción de coberturas de chocolate.
- Prensas de grano de cacao con capacidad de hasta 30.000 TM.
- Planta de cogeneración.
- 2 instalaciones de purificación y refinado de cafeína, totalmente automatizadas, que constan de varios cristalizadores y filtros tipo nutcha y de membrana, así como un secadero con granuladora. Ocupan una superficie de 1.500 m² y su capacidad de producción es de 1.000 tm anuales cada una.
- 1 línea de esterilizado y secado de productos en polvo, totalmente automatizada, con capacidad de 1500 tm anuales.
- 1 línea de extracción y concentración para elaborar aromas concentrados, que ocupa una superficie de 600 m², con capacidad de 50 tm anuales.
- 1 línea de extracción para utilizar varios disolventes, con capacidad de 1.500 tm anuales y una superficie de 500 m².
- 1 instalación de refinado y desodorización de aceites vegetales con una capacidad de 3000 tm anuales.
- 1 instalación de desgrasado de semillas y grano con una capacidad de 5.000 tm anuales.



- 2 secaderos de bandejas a vacío.
- Bodega con una superficie total de 4.000 m².
- Nave de elaboración de vinos con una superficie de 794 m².
- Nave de producción de vinos con una superficie de 844 m².
- 2 naves de barricas con una superficie de 1.460 m² y una capacidad de 848.325 litros.
- Depósitos para fermentación controlada con camisas de frío. Su capacidad total es de 5.760 Hl.
- Depósitos para almacenamiento de vinos con una capacidad total de 40.230 Hl.
- Isotermos con una capacidad total de 4.680 Hl.

La partida "Terrenos y construcciones" se refiere a los terrenos de todas las sociedades del Grupo, así como los efectos de la actualización de los mismos. Los más relevantes son:

- Planta de cacao en Quart de Poblet de 17.800 m² sobre un terreno de 30.000 m².
- Planta de Zahor en Oñati: Dispone de 40.000 m² de los cuales están ocupados 36.000 m² destinados a producción, oficinas y almacenes.
- Planta de Zahor Francia de 37.000 m² sobre unos terrenos de 73.000 m².
- Planta de producción y oficinas de Natraceutical en Quart de Poblet que ocupan una superficie de 12.180 m².
- Planta de Exnama (Manaus, Brasil), dedicada a la producción y comercialización de cafeína pura, ocupa 5.000 m² sobre un terreno de 32.000 m².
- Torre Oria cuenta con unos terrenos totales de 100.000 m².

Los "Anticipos e Inmovilizado en curso" corresponden principalmente a las instalaciones y a las mejoras de nuevas líneas de fabricación de productos nutracéuticos y a las inversiones realizadas en la nueva planta de coberturas industriales, en concreto a las instalaciones de coberturas líquidas.

El valor neto de las inversiones de inmovilizado material situadas fuera del territorio español asciende a 8,2 millones de euros.

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

Toda la materia prima utilizada por las distintas actividades del Grupo Natra proviene de materias primas naturales, por lo que existe un fuerte compromiso de Grupo Natra con el medio ambiente y el cuidado del entorno. Por esta razón, el grupo pretende lograr un desarrollo medioambientalmente sostenible utilizando sus propios recursos, que incluyen su conocimiento tecnológico y el constante desarrollo de sus competencias.

Como muestra de ello, cabe destacar la obtención en 2004 del certificado UNE-EN ISO 14001:1996, que certifica que las operaciones y centros de trabajo del grupo cumplen con la legislación ambiental aplicable y con los requisitos de esta norma internacional.

Por otro lado, se ha completado la fase de documentación necesaria para integrar todos los aspectos medioambientales en el Sistema de la Calidad del Grupo, habiéndose



solicitado la certificación según la norma ISO 14.000 para diferentes filiales del Grupo. A la fecha de redacción de este Documento de Registro esta certificación se encuentra a la espera de que el organismo certificador efectúe la visita de inspección. NATRA, S.A. cuenta ya desde hace años con la norma ISO 9.001/2.000.

En cuanto a Natraceutical, esta filial cuenta con una depuradora de aguas de procesos destinada a la minimización del impacto medioambiental y mejora del medio ambiente. Esta depuradora realiza el tratamiento biológico de la depuración de aguas. Adicionalmente el emisor utiliza los gestores de residuos autorizados para el tratamiento de residuos sólidos e inertes.

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1. Situación financiera

En la medida en que no figure en otra parte del documento de registro, describir la situación financiera del emisor, los cambios de esa situación financiera y los resultados de las operaciones para cada año y para el período intermedio, del que se requiere información financiera histórica, incluidas las causas de los cambios importantes de un año a otro de la información financiera, de manera suficiente para tener una visión de conjunto de la actividad del emisor.

Véase apartado 20.1 y apartado 20.6.1 de este Documento de Registro de acciones.

9.2. Resultados de explotación

9.2.1. Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos.

No se han producido acontecimientos inusuales o infrecuentes que hayan afectado a los ingresos de la sociedad.

9.2.2. Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios.

No se han producido variaciones significativas en la cuenta de resultados históricas de la sociedad, salvo las propias de su negocio.

9.2.3. Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

La obtención de algunas materias primas utilizadas en los procesos productivos de algunas filiales podría verse afectada por factores de inestabilidad política de los países de origen, si bien el emisor se cubre de este riesgo diversificando los países de los suministradores: Ecuador, Venezuela, Brasil, Costa de Marfil, Camerún, Guinea Ecuatorial, Nigeria, Ghana, Indonesia o incluso Europa (España y Francia).



10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1. Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo);

Concepto	Recursos Capital (miles euros)		
	2002	2003	2004
Capital Suscrito	24.624	24.624	28.969
Prima emisión	0	0	10.682
Otras reservas de la sociedad dominante	3.584	5.800	6.619
Reservas distribuibles	2.270	4.625	4.688
Reservas no distribuibles	1.314	1.176	1.932
Reservas en sociedades consolidadas por int. Global	1.174	892	4.477
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	0	0	-25
Diferencias de conversión	-1.078	-921	-949
Resultados atribuibles a la sociedad dominante	1.849	6.004	3.783
Total fondos propios	30.154	36.400	53.557
Socios externos	1.612	1.855	9.713
Deuda financiera total lp	12.844	14.541	72.001
Deuda financiera (bancos) lp	11.226	13.196	70.405
Otra Deuda Financiera lp	1.618	1.346	1.597
Otras deudas lp	781	618	1.157
Total acreedores a largo plazo	13.625	15.159	73.159
Deuda financiera total cp	42.573	40.674	42.235
Deuda Financiera (bancos) cp	42.272	40.402	41.985
Otra Deuda Financiera cp	301	272	250
Acreedores comerciales	6.879	5.643	29.614
Otros Pasivos	2.366	2.924	15.973
Total acreedores a corto plazo	51.818	49.241	87.821
EBITDA	6.042	6.885	7.798
Deuda financiera total (lp y cp)	55.417	55.216	114.236
Gastos financieros	2.590	2.533	2.666
Deuda financiera total/ EBITDA	9,17	8,02	14,65
EBITDA/ Gastos financieros	2,33	2,72	2,93
Fondos Propios/ Deuda financiera total	0,54	0,66	0,47

Capital suscrito y prima de emisión

El 22 de noviembre de 2004, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad dominante, acordó llevar a cabo una ampliación de capital social con supresión total del derecho de suscripción preferente por importe de 4.353.411 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.621.176 nuevas acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal y 2,95 euros de prima de emisión. A 31 de diciembre de 2004, la ampliación de capital había sido suscrita y desembolsada en su totalidad por INVERSIONES IZYN 2004, SL mediante aportación no dineraria de 905.294 acciones de Zahor, S.A. valoradas por un importe total de 15.027.880 euros, valoración validada por Gassó Auditores, SL, experto independiente designado por el Registro Mercantil.

Tras la citada ampliación, el capital social de la Sociedad dominante a 31 de diciembre de 2004 asciende a 28.969.411 euros y está compuesto por 24.141.176 acciones ordinarias



de 1,20 euros de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas.

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

Las fuentes y flujos de tesorería de Grupo Natra están ligados a la estructura y naturaleza de los ingresos y costes que componen la cuenta de resultados.

Respecto a los cobros, éstos provienen principalmente de las siguientes filiales:

- Natra Cacao: partida de mayor peso dentro del grupo (60% de los cobros) que paulatinamente representa un porcentaje menor en la cifra de cobros consolidada, como consecuencia de la adquisición de Zahor en diciembre de 2004 y el crecimiento de la filial Natraceutical.
- Zahor: filial dedicada a la elaboración de barras, tabletas y bombones comienza a contribuir en la partida de cobros del Grupo a partir de diciembre de 2004 por lo que su contribución en la compañía se verá reflejado completamente a partir del ejercicio 2005.
- Natraceutical: la filial de venta principalmente de cafeína e ingredientes nutracéuticos, representa cada año un porcentaje mayor de la partida de cobros de la compañía, pasando de representar un 17,6% en 2002 a un 28,1% en el 2004. Esta evolución se debe a la apuesta estratégica de la compañía de focalizar su oferta de productos hacia aquellos de mayor valor añadido y en consecuencia, mejores márgenes.
- Torre Oria: venta de vinos y cavas.

Desglose de los cobros

Desglose Cobros	2002	2003	2004
Natra Cacao	70,3%	69,7%	60,0%
Zahor	0,0%	0,0%	7,0%
Natraceutical	17,6%	22,0%	28,1%
Torre Oria	10,8%	7,1%	5,2%
Resto	1,3%	1,1%	-0,3%
Total	100%	100%	100%

(*) La columna Resto incluye las partidas de las filiales NATRA CI y APRA, así como el conjunto de los ajustes de consolidación.

Respecto a los pagos, las principales partidas son:

- Los aprovisionamientos son la principal partida dentro de los costes de NATRA, S.A. suponiendo un 74% en 2004. Esta partida comprende los consumos de materia prima de las distintas filiales del grupo, principalmente de Natra Cacao (cacao en grano) que supone un 69% de los aprovisionamientos, materia prima para la obtención de cafeína, principios activos e ingredientes nutracéuticos (24% de los



aprovisionamientos del grupo), y la uva necesaria para la elaboración de vinos y cavas (4% de los aprovisionamientos del grupo). La evolución de dicha partida en términos porcentuales está condicionada por la evolución de los precios de las distintas materias primas, de la capacidad de NATRA de repercutir en el precio final al cliente y de la venta de productos con mayores márgenes brutos.

- Gastos de personal, que entre otros incluye el gasto del personal dedicado a la investigación y desarrollo de nuevos productos principalmente de Natraceutical y que suponen un 12% de la cifra de pagos relacionados con la explotación.
- Otros Gastos de explotación, que incluyen los gastos en suministros y energía, transportes de las ventas, mantenimiento y conservación, servicios profesionales independientes y publicidad y propaganda en Torre Oria. En 2004, supusieron un 13% de la cifra de pagos.

Desglose de los pagos relacionados con la explotación

Cifras en %	2002	2003	2004
Aprovisionamientos	76%	78%	74%
Gastos de personal	8%	9%	12%
Otros gastos de explotación	16%	13%	13%
Total pagos	100%	100%	100%

En el cuadro siguiente, se muestra las variaciones del capital circulante total del periodo 2002-2004. El Capital circulante operativo se mantiene positivo a largo de los tres años, siguiendo la tendencia de las ventas y aprovisionamientos, si bien en el año 2004 se produce una variación significativa en todas las partidas como consecuencia de la incorporación de Zahor al perímetro de consolidación.

FONDO MANIOBRA NATRA			
(miles euros)	2002	2003	2004
Existencias	36.473	38.462	50.985
Deudores	16.819	16.975	50.785
Acreedores Comerciales	6.879	5.643	29.614
Otras deudas no comerciales	2.662	3.176	16.223
Provisiones para operaciones de tráfico	0	3	0
Ajustes de periodificación netos	296	358	456
Capital Circulante Operativo	44.048	46.973	56.389
Inver. Finan. Temporales y tesorería	3.454	2.986	14.138
Deuda Financiera Bancaria a corto plazo	-42.272	-40.402	-41.985
Capital Circulante Financiero	-38.818	-37.416	-27.847
Capital Circulante Total	5.230	9.557	28.542



10.3. Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor.

La composición de las deudas con entidades de crédito, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

Miles de Euros	2005	2006	2007	2008	2009 y Siguientes	Total
Préstamos	8.363	15.109	14.602	12.840	27.855	78.768
Pólizas de crédito	13.502					13.502
Financiación de importaciones	15.952					15.952
Efectos descontados	3.788					3.788
Intereses devengados no vencidos	380					380
Total	41.985	15.109	14.602	12.840	27.855	112.390

Las deudas con entidades de crédito a largo plazo devengan un tipo de interés que oscila entre 2,5% y 5,79%.

A 31 de diciembre de 2004 el Grupo tenía concedidas líneas de crédito, financiación de importaciones y exportaciones y descuento de efectos comerciales por importe de 27,7, 29,5 y 16,4 millones de euros, respectivamente.

Con fecha 3 de diciembre de 2004 el Grupo y la sociedad dependiente Txocal Oñati, S.L. firmaron un préstamo sindicado a largo plazo con un grupo de entidades financieras por importe de 49,5 millones de euros, el cual figura recogido en la partida de préstamos. Dicho préstamo formó parte de la financiación de la adquisición de Zahor por parte del Grupo tal y como se explicó en el folleto informativo registrado en la Comisión Nacional de Valores el pasado 2 de Diciembre de 2004. El principal del préstamo se amortiza en 24 amortizaciones trimestrales iguales y consecutivas de 2.063 miles euros, siendo el vencimiento de la primera cuota el 3 de marzo de 2006. El coste financiero aplicado durante el ejercicio 2004 ha sido del 3,675%. En 2005 el tipo de interés de esta operación ha quedado fijado en un 2,99%, mediante la firma de contratos de permuta de tipo de interés con vencimientos acordes a la totalidad de las liquidaciones de tipo de interés del préstamo.

Este préstamo sindicado cuenta con la garantía pignoratícia de 3.710.000 acciones de Zahor, S.A. y con el aval de la sociedad dominante.

El Grupo tiene firmado con entidades financieras contratos de permuta financiera de tipo de interés para cubrir el posible riesgo de subidas de los tipos de interés de referencia de las deudas a corto y largo plazo. Las deudas cubiertas por operaciones CAP y SWAP a 31 de diciembre de 2004, ascendían a 20.364 miles de euros, aproximadamente.

Otras deudas a largo plazo

En 2004, el Instituto Valenciano de Finanzas concedió a la Sociedad un préstamo a la sociedad dependiente Natraceutical S.A. por importe de 2.846.857 euros de los que a 31



de diciembre de 2004 únicamente se había dispuesto 596.857 euros, con la finalidad de realizar una ampliación de sus instalaciones productivas y construcción de una nueva planta de producción. El vencimiento último del citado préstamo está establecido en 2014 y tiene un período de carencia de tres años y devenga un tipo de interés de Euribor a 3 meses más un punto.

El C.D.T.I. (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial), Entidad de Derecho Público encargada de la gestión de la política de innovación tecnológica del Ministerio de Industria y Energía, tiene concedidos al Grupo diversos préstamos sin intereses, con cinco anualidades de 199.539 y 100.490 euros en 2005 y 2006 respectivamente y con anualidades de 22.358 euros, durante el periodo 2007 a 2009.

La Sociedad dominante, para poder beneficiarse de la financiación concedida por el préstamo del C.D.T.I., ha adquirido determinados compromisos habituales en este tipo de operaciones, entre los que se incluye el mantenimiento de la estructura y solvencia patrimonial, a la no enajenación de los bienes así financiados y a la continuación de los proyectos aprobados. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que se están cumpliendo los requisitos establecidos para la acreditación de la financiación de este proyecto de inversión.

Por otra parte, en el ejercicio 2001 la Compañía Española de Financiamiento de Desarrollo, S.A. (COFIDES) concedió un préstamo en dólares americanos a la sociedad dependiente Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. cuyo importe equivalente a 31 de diciembre de 2004 es de 1.249.674 euros, con un periodo de carencia de tres años, hasta el 5 de enero de 2005, a partir del cual se amortizará mediante diez pagos semestrales hasta julio de 2009. Del importe mencionado, 249.935 euros se presentan, junto con 19.718 euros de intereses devengados, en el epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" del pasivo a corto plazo. Este préstamo está avalado por NATRA, S.A.



Evolución Endeudamiento	2002	2003	2004
Fondos Propios	30.154	36.400	53.557
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	662	599	1.794
Intereses de socios externos	1.612	1.855	9.713
Acreedores a largo plazo	13.625	15.159	73.159
Acreedores a corto plazo	51.818	49.241	87.821
Total Pasivo	97.871	103.254	226.045
Deudas con Entidades de Crédito			
Endeudamiento financiero (bancos) lp	11.226	13.196	70.405
Endeudamiento financiero (bancos) cp	42.272	40.402	41.985
Endeudamiento financiero (bancos) bruto	53.498	53.598	112.390
Inversiones financieras temporales	1.925	1.187	6.740
Tesorería	1.529	1.799	7.397
Tesorería disponible	3.454	2.986	14.138
Endeudamiento financiero (bancos) neto	50.044	50.612	98.252
Préstamo Instituto Valenciano de Finanzas (IVF)			597
Préstamo COFIDES a lp	1.618	1346	1.000
Préstamo COFIDES a cp	301	272	250
Total endeudamiento financiero neto	51.963	52.230	100.099
Otras deudas no financieras a lp	781	618	1.157
Acreedores comerciales	6.879	5.643	29.614
Otros acreedores no comerciales	2.662	3.176	15.973
Endeudamiento Global neto	62.284	61.666	146.842
% Fondos Propios/ End. Financiero (bancos) bruto	0,56	0,68	0,48
% Fondos Propios/ Total End. Financiero (bancos) neto	0,60	0,72	0,55
% Fondos Propios/ End. Global neto	0,48	0,59	0,36
% Endeudamiento financiero (bancos) bruto/ Total Pasivo	0,55	0,52	0,50
% Endeudamiento financiero (bancos) cp/ End. Financiero (bancos) bruto	0,79	0,75	0,37
% Endeudamiento financiero neto/ Fondos Propios	1,72	1,43	1,87
% Endeudamiento Global neto/ Fondos Propios	2,07	1,69	2,74
% Tesorería disponible/ End. Financiero (bancos) a lp	0,31	0,23	0,20
% Tesorería disponible/ End. Financiero (bancos) a cp	0,08	0,07	0,34
% Endeudamiento global neto/ Total pasivo	0,64	0,60	0,65
% Endeudamiento financiero neto/ Total pasivo	0,53	0,51	0,44

10.4. Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor.

No existe información relativa a cualquier restricción sobre el uso de recursos de capital, que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor.



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

Está previsto financiar la reciente adquisición de Jacali, comentada en el punto 12.2 de este Documento de Registro, mediante recursos propios. Con este propósito, el 19 de octubre de 2005 el Consejo de Administración de NATRA, S.A., facultado por la Junta General de Accionistas de NATRA, S.A. de 29 de junio de 2005, ha aprobado una ampliación de capital por un importe efectivo de 40.235.290 millones de euros.

Las necesidades financieras motivadas por las inversiones del Grupo en los próximos años se cubrirán con los excedentes del cash flow operativo, y, en todo caso, el Grupo tiene la posibilidad de financiar dichas inversiones mediante deuda bancaria y comercial.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

En los casos en que sea importante, proporcionar una descripción de las políticas de investigación y desarrollo del emisor para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, incluida la cantidad dedicada a actividades de investigación y desarrollo emprendidas por el emisor.

Las patentes son un elemento clave del emisor puesto que constituyen la mejor barrera de entrada frente a los competidores. NATRA, S.A. y especialmente su filial Natraceutical, intenta proteger las innovaciones con patentes de proceso de producción principalmente o de producto si surgieran. De esta forma protege su conocimiento a la vez que le otorga un factor diferenciador respecto a sus competidores, esperando obtener márgenes más elevados.

Debido al proceso que conlleva solicitar una patente, no puede revelar información relativa a sus procesos hasta que no se publiquen las patentes. El plazo que transcurre desde la solicitud hasta la concesión es de 18 meses aproximadamente. Si durante este tiempo la empresa publica algún tipo de información técnica detallada, la patente se considera "dominio público" y estaría en peligro.

La ventaja competitiva de Natraceutical no sólo radica en la obtención de patentes sino en su capacidad y su know-how necesarios para la obtención y aislamiento de determinados extractos y principios activos. De este modo para la comercialización de sus actuales productos no resulta necesario la obtención de patente alguna. Del mismo modo sucede con algunos de los productos que está desarrollando la compañía y tiene previsto comercializar. No obstante, para obtener las rentabilidades previstas para algunos de los nuevos productos la obtención de dichas patentes resulta esencial. Con este objetivo, Natraceutical tiene previsto la obtención de nuevas patentes, europeas o internacionales dependiendo del alcance de los desarrollos, como culminación del proceso de investigación y desarrollo de nuevos productos. Para el año 2005, se prevé solicitar 5 nuevas patentes.

Natraceutical es propietaria de las siguientes marcas: NATRACEUTICAL, S.L., NATRACEUTICAL, S.A., NATRACEUTICALS, NATRACEUTICALS.COM, NATRACEUTICALS.BIZ y Natracéuticos (nombre comercial de los ingredientes nutracéuticos que comercializa la compañía).



A partir de la adquisición de Braes, Natraceutical es propietaria de la patente 00388/05 para el proceso de producción de pectinas de origen cítrico y de las siguientes marcas: Em-Seal®, MiChroma®, Carantho®, Magento TM, Fruitone TM, Vita-Col TM, Clear-Col TM, Cap-Seal TM, Nutri-Seal®, Natural Hinotes®, Talin®, Yesto-Sel TM, Spreda TM, Obipektin y Obisec.

Natra Cacao posee las marcas Natra cacao, Natra cacao & chocolate y Natra chocolate.

Como se ha comentado en el punto 6.1 de este Documento de Registro, una parte importante del negocio de Zahor se realiza a través del mercado de marca de distribución. Para el desarrollo de su negocio y la comercialización de sus productos con marca, Zahor cuenta con las siguientes marcas: Zahor, Flink, Hurry Up y Jelly.

En Torre Oria se utilizan las siguientes marcas: Aniaguero, Marqués de Requena, Barón Noir, Señorío de Oria, Torre Oria, Señorío de Requena, Comte de Bothwell, Señorío de Requena, Dominio del Derramador, Señorío de Segorbe, Los Claustros de Torre Oria, Tempus III, Marqués de Carmagen, Torre Oria, S.L., Marqués de Monte Meru, Rimpo Real y Castillo de Uriel.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio hasta la fecha del documento de registro.

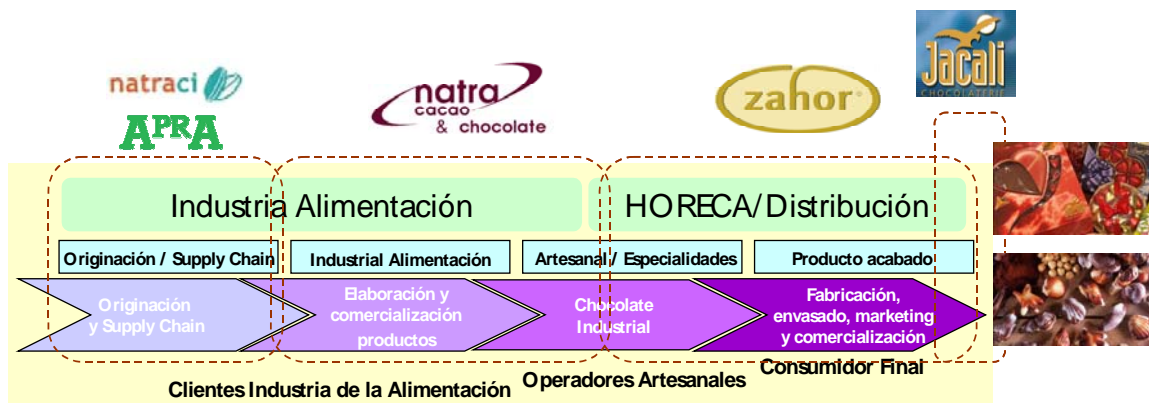
Tras la reordenación de las actividades que ha llevado Grupo Natra, su nuevo objetivo es convertirse en un grupo de referencia en el sector alimentario español.

El Grupo Natra basa su estrategia de crecimiento a futuro en adquisiciones y en la apuesta por los productos que aportan mayor valor añadido. La idea es conseguir sinergias que potencien el crecimiento e incrementen el potencial de las empresas implicadas y no tanto por la búsqueda del ahorro basado en la reducción de costes.

Las principales líneas de crecimiento de Grupo Natra en los próximos 3-5 años según el área de actividad son las siguientes:

Cacao

El objetivo para la división del cacao es dar cobertura a toda la cadena de valor de la industria en los principales mercados nacionales e internacionales para acercarse al consumidor final, tal y como se observa en el gráfico siguiente:



Según el tipo de producto la tendencia es la siguiente:

1. Productos Semielaborados

Consolidar la presencia de Natra Cacao en el segmento de los productos industriales semielaborados (pasta, manteca y polvo de cacao) como líder en el mercado nacional y con presencia significativa en aquellos mercados europeos y extranjeros en general que ofrezcan un retorno atractivo. Para ello el esfuerzo del plan de inversiones se concretará en renovar y actualizar aquellas partes del proceso productivo que se consideran mejorables en algunos de los tres aspectos siguientes:

- **Calidad:** elevar los ya muy exigentes estándares de calidad y seguridad característicos de los productos de Natra Cacao.
- **Volumen:** consolidar la capacidad productiva de la planta en un mínimo de 30.000 TM/año de procesamiento de cacao en grano.
- **Costes:** optimizar y automatizar todos aquellos procesos que permitan mejorar la competitividad de costes del sistema productivo de Natra Cacao.

2. Coberturas de Chocolate

Acelerar el crecimiento de Natra Cacao en el segmento de productos de mayor valor añadido. Con la puesta en marcha en junio del 2004 de la ampliación de la planta de coberturas, Natra Cacao está en disposición de alcanzar un volumen de producción de coberturas de chocolate de unas 8.500 TM/año. Natra Cacao está realizando un importante esfuerzo comercial y de desarrollo de producto con el objetivo de situarse como proveedor indispensable de referencia en el mercado nacional y de la Unión Europea en el segmento de las coberturas industriales de chocolate. Dicho esfuerzo, que comenzó hace tan solo cuatro años, ha obtenido ya el reconocimiento del mercado como lo muestra el crecimiento de las ventas de coberturas durante el periodo 2002-2004; para mayor información ver apartado 6.1 del presente Documento de Registro.



Chocolate

Las adquisiciones de Zahor, Zahor France y de Jacali sitúan al Grupo Natra en un punto de partida excelente para ampliar su presencia en los principales mercados europeos de las tabletas de chocolate, de los bombones y de los “Frutos del Mar” ofreciendo una amplia gama de productos bajo marca de distribución o marca propia. Ambas adquisiciones culminan el crecimiento experimentado por Zahor en los mercados de Marca de Distribución y de Marca Propia, avanzando en la cadena de valor de la industria y acercándose al consumidor final.

Las principales líneas de actuación en los próximos 3-5 años se agrupan en los siguientes ámbitos:

1. Marca Distribución

Consolidar su posición entre las principales empresas suministradoras de productos de chocolate de Marca Distribución para las principales cadenas distribuidoras europeas apoyándose en los siguientes elementos:

- Integrar Zahor, Zahor France y Jacali en una nueva estructura productiva y comercial más potente y eficiente:
 - Reorganización Industrial: especialización de las distintas instalaciones de la División de Chocolate por plantas productivas: Oñate (Zahor) barritas, Saint Etienne (Zahor France) tabletas y Bredene (Jacali) bombones. De este modo, el Grupo está en disposición de optimizar el proceso de producción de su gama de productos y de ampliar su oferta de productos.
 - Comercial: aprovechamiento de las sinergias comerciales de clientes y mercados entre las tres sociedades a través de ampliar la oferta de productos a la nueva base de clientes complementaria entre las tres organizaciones. Además el objetivo es aumentar la cuota de mercado europea que será posible gracias a la incorporación del Grupo de Zahor, Zahor France y Jacali.
- Continuar con el modelo de negocio que combina máxima eficacia productiva, agilidad comercial e innovación de producto para incrementar la participación de Zahor y Jacali en el creciente, dinámico y competitivo, mercado de la Marca de Distribución.

2. Marca propia (Marca Zahor y Jacali por canal tradicional)

- Consolidar la marca Zahor en el mercado nacional de bombones y Jacali en el mercado europeo de bombones, profundizando en los elementos diferenciadores propios de la imagen de la marca Zahor y de Jacali (“bombones belgas”) en los respectivos mercados de bombones. Capitalizar las agresivas políticas de innovación de producto (innovación, nuevos formatos, etc.) manteniendo en el tiempo el esfuerzo de publicidad y marketing iniciado hace unos años.



- Seguir el crecimiento en los subsectores de productos que mayor valor añadido aportan: bombones de marca propia, “Frutos de Mar” y trufas de chocolate. Gracias a la adquisición de Jacali se refuerza la tendencia definida por el Grupo Natra de cubrir la totalidad de la cadena de valor y potenciar especialmente en los productos que ofrezcan márgenes más atractivos.
- Continuar el crecimiento de la gama de productos, aprovechando el éxito de las barritas Harry Up para el segmento infantil y como continuación del reciente lanzamiento de la barra Flink para el mercado adulto. La estrategia es consolidar la estructura comercial, la innovación y el lanzamiento de nuevos productos, acompañado de un esfuerzo sostenido en marketing y publicidad.

Cafeína e ingredientes funcionales

Acorde con la estrategia general de crecimiento del Grupo Natra, la tendencia futura de Natraceutical es crecer a través de adquisiciones cuyas sinergias aporten valor añadido, permitan aumentar su cuota de mercado a nivel internacional y amplíen su cartera de productos y clientes.

La Compañía pretende reducir el peso y la dependencia en su cuenta de resultados de la cafeína y aumentar el peso de los alimentos funcionales. Tras la adquisición de Braes, la cafeína pasa a representar un 18% del mix de ventas de Natraceutical y se potencia la cartera de productos naturales. Las expectativas de crecimiento orgánico de Natraceutical descansan sobre los productos nutracéuticos, aquellos que incorporados a productos alimenticios de uso diario les confieren nuevas propiedades nutricionales y/o actividad de prevención de enfermedades.

Actualmente en el sector alimentario conviven dos modelos de negocio muy diferenciados: el que basa su crecimiento en volumen y precios bajos y el que ofrece productos de mayor valor añadido, obteniendo mayores márgenes y diferenciándose vía marca. Natraceutical apuesta claramente por la segunda estrategia de negocio con el objetivo de crecer en el sector internacional de la alimentación funcional.

La mencionada estrategia se enmarca en la evolución que se da en el sector de la alimentación. Con el desarrollo de los conocimientos y las técnicas industriales alimentarias, así como la mayor cualificación y preparación de la población, se observa una fuerte evolución en la nutrición, que ha pasado desde lo “básico” hasta la “evitación”, la “moderación” y finalmente la “funcionalidad”, tal como se indica en la tabla adjunta:



Décadas 1950-60: Comer lo suficiente	▶▶	Décadas 1970-80: Evitar lo malo	▶▶	Década de 1990: Disfrutar con moderación	▶▶	S. XXI: Salud activa
Nutrición centrada en ingerir una cantidad suficiente de vitaminas y minerales		Énfasis en eliminar los alimentos considerados perjudiciales		Nutrición centrada en el control de la cantidad de alimentos con propiedades negativas		El énfasis está impulsado por el control de la salud, que depende en parte de lo que se come
Énfasis principal en hacer tres comidas al día		Evitar alimentos relacionados con el desarrollo de enfermedades		Principal impulsor Equilibrio entre alimentos sanos y alimentos placenteros		Tendencia acelerada por los avances científico-médicos
Conocimiento basado en los cuatro grupos de alimentos y la dieta equilibrada		Crecimiento de los alimentos "sin grasa", "sin sal", "sin ..."		Crecimiento de los alimentos "bajos en grasa", "bajos en sal", "bajos en ..."		Crecimiento de los alimentos funcionales

A raíz de las actuales tendencias del mercado de la alimentación, el subsector de alimentos funcionales y productos nutracéuticos gana peso y relevancia dentro de la industria alimenticia. Este mercado se encuentra en sus fases iniciales de desarrollo, con importantes tasas de crecimiento y un número muy reducido de empresas con la solidez y experiencia necesarias para satisfacer las necesidades específicas de los clientes, ya que se trata de productos que requieren altos niveles de investigación y desarrollo.

Vinos y cavas

En cuanto a Torre Oria, la bodega del Grupo, sigue apostando por potenciar la venta de productos de calidad, obteniendo márgenes superiores con menores volúmenes de ventas. Sus objetivos a medio plazo contemplan reforzar su imagen de marca y convertirse en un referente en los segmentos del cava y del vino, así como en su incipiente actividad de enoturismo. Actualmente, Torre Oria es una inversión financiera no estratégica para el Grupo.

Evolución financiera y comercial

Se presenta a continuación la información financiera consolidada del primer semestre de 2005 aplicando las NIIF. A modo comparativo, se presentan las cifras del primer semestre de 2004 también aplicando las NIIF.



Resultados Consolidados NIIF a 30 de junio de 2004 y 2005

Miles de €	jun-04	jun-05	Dif	Var
Importe neto de la cifra de negocio	44.838	94.132	49.294	110%
Aumento existencias productos terminados	1.481	4.718	3.237	219%
Otros ingresos	356	1.197	841	236%
Total Ingresos	46.675	100.047	53.372	114%
- Aprovisionamientos	-33.000	-63.667	-30.667	93%
Margen Bruto	13.675	36.380	22.705	166%
- Gastos de personal	-4.140	-15.679	-11.539	279%
- Otros gastos de explotación	-4.659	-13.891	-9.232	198%
Ebitda	4.876	6.810	1.934	40%
- Dotación para amortizaciones del inmovilizado	-1.484	-3.857	-2.373	160%
Ebit	3.392	2.953	-439	-13%
+/- Resultados Financieros	-1.207	-2.120	-913	76%
+/- Participación en el rtdo del ejercicio de las asociadas según el método de la participación	-8	-3	5	-63%
+/- Rtdo de la enajenación de activos no corrientes	2.554	3.361	807	32%
Beneficio (Pérdida) antes de impuestos	4.731	4.191	-540	-11%
+/- Impuestos sobre Sociedades	-532	-78	454	-85%
Beneficio (Pérdidas) del ejercicio	4.199	4.113	-86	-2%
+/- Intereses Minoritarios	-425	-521	-96	23%
Resultado Atribuible a la sociedad dominante	3.774	3.592	-182	-5%

Fuente: Natra

Rentabilidades

Rentabilidades	30-jun-04	30-jun-05
Margen Bruto / Total Ingresos	29,3%	36,4%
Ebitda/ Ingresos Totales	10,4%	6,8%
Ebit/ Ingresos Totales	7,3%	3,0%
Resultado Neto/ Ingresos Totales	9,0%	4,1%

Fuente: NATRA

La cuenta de resultados consolidada a 30 de junio de 2005, incorpora el 100% de los resultados de Zahor. En consecuencia, la comparación de las cuentas semestrales deben analizarse en dicho contexto.



Importe Neto de la Cifra de Negocio

A 30 de junio de 2005, la cifra neta de negocios de NATRA, S.A. alcanza un total de 94,1 millones de euros, incrementándose en 49,2 millones en comparación con los 44,8 millones registrados el primer semestre de 2004, lo que representa un crecimiento del 110% fruto de la incorporación al perímetro de consolidación del 100% de la cifra de negocios de Zahor.

El siguiente cuadro muestra el desglose y la evolución de la facturación de las principales líneas de negocio de NATRA, S.A.:

Distribución por línea de negocio del importe neto de la cifra de negocio				
Miles de €	jun-04	jun-05	Dif	Var
División Cacao y Chocolate	29.812	79.855	50.043	168%
Cafeína e Ingredientes Funcionales	11.680	11.643	-37	0%
Cava y Vinos	2.496	1.610	-886	-35%
Otros	850	1.024	174	20%
Total	44.838	94.132	49.294	110%

Fuente: NATRA

En el cuadro anterior, se observa la evolución positiva de la facturación gracias a la adquisición de Zahor que a partir de diciembre de 2004 se incorporó en el perímetro de consolidación del grupo.

Las ventas de la división de cafeína e ingredientes funcionales, se han mantenido estables durante el primer semestre de 2005 debido a que algunos de los pedidos esperados para el primer semestre se han retrasado hasta el segundo semestre del año.

Las ventas de la línea de cava y vinos ha descendido significativamente motivada por la fuerte competencia del sector, tal y como se ha descrito en el apartado 6.1.

Adicionalmente en julio de 2005, NATRA, S.A. formalizó la adquisición de la compañía belga Chocolaterie Jacali, dedicada principalmente a la producción de bombones y que comenzará a consolidar resultados a partir del segundo semestre de 2005. Por su parte, en el primer semestre de 2005, la filial Natraceutical mantiene estable la cifra de negocios registrada en el ejercicio anterior. Sin embargo, dado que, a principios de agosto de 2005, Natraceutical formalizó la adquisición del Grupo Braes, dedicada a la producción de ingredientes alimenticios, la consolidación de los resultados de la misma, cambiarán significativamente los resultados de esta filial.

Aprovisionamientos

Los gastos en aprovisionamiento incurridos en el primer semestre de 2005 ascendieron a 64 millones de euros, frente a los 33 incurridos en el mismo periodo del ejercicio anterior. Este incremento de 31 millones de euros viene motivado por la incorporación por primera vez de la totalidad del semestre de Zahor.



Margen Bruto

La política de NATRA de dirigirse hacia productos de mayor valor añadido, se ve reflejada en la adquisición de Zahor y la apuesta por Natraceutical, lo que ha permitido variar el mix de ventas y en consecuencia, mejorar el margen bruto que arrojan sus ventas. A nivel de margen bruto sobre ventas, el Grupo ha experimentado una notable mejora porcentual de 7,1 puntos, ascendiendo a 36 millones de euros frente a los 14 registrados en el ejercicio anterior. Así pues, el Margen Bruto de NATRA, S.A. se situó en el 36,4% en el primer semestre del año 2005, mientras que en el primer semestre del año 2004 era del 29,3%.

Gastos de Personal

Los Gastos de Personal ascendieron a 15,7 millones de euros en el primer semestre de 2005, frente a los 4,1 millones de euros registrados en el mismo periodo de 2004, motivado por la adquisición de Zahor, la incorporación a la plantilla de dicha compañía al Grupo y la reorganización de las líneas de producción por plantas productivas.

El siguiente cuadro presenta el número promedio de empleados:

	2002	2003	2004	jun-05
Directivos	8	8	6	9
Administración	36	43	52	53
Fabricación	142	155	210	731
Comerciales	17	20	20	67
Técnicos	26	29	36	46
Total	229	255	324	906

Fuente: NATRA

El impacto de la adquisición de Zahor se ve reflejado especialmente en el personal de fabricación y comercial. Por otro lado, en Natraceutical, se ha reforzado en gran medida el área de investigación y desarrollo, en el que se han incorporado nueve personas a lo largo del último año.

Otros Gastos de Explotación

Otros Gastos de Explotación corresponden principalmente a suministros y energía, transportes de las ventas, mantenimiento y conservación, servicios profesionales independientes y publicidad y propaganda.

En el primer semestre de 2005, los Gastos de Explotación ascendieron a 13,9 millones de euros aumentando significativamente en comparación con los 4,7 millones incurridos en el mismo periodo del año anterior. Este aumento de 9,2 millones viene motivado principalmente por la incorporación de la partida de otros gastos de explotación de Zahor.



El Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)

A 30 de junio del 2005, el Resultado Bruto de Explotación (EBITDA) alcanza 6,8 millones de euros, en comparación con 4,9 millones de euros registrados en el primer semestre del año 2004, lo que representa un incremento de EBITDA del 40% en términos absolutos, si bien a nivel de margen de EBITDA, el Grupo ha experimentado disminución del mismo debido al mayor incremento de los costes de personal como consecuencia de la apuesta de crecimiento que ha realizado el Grupo.

La adquisición de Zahor, y en especial, la incorporación al Grupo de Zahor France, ha implicado un incremento de gastos y en consecuencia, una reducción de márgenes respecto al ejercicio anterior. En este sentido, el Grupo ha llevado a cabo un importante esfuerzo en montaje y formación de personal para llevar a cabo la adaptación de las líneas de producción, principalmente de la División Chocolate, con el fin de rentabilizar al máximo sus instalaciones y que se debería ver reflejado en el resultado bruto de explotación de los próximos meses.

Resultado Neto de Explotación (EBIT)

En línea con lo comentado anteriormente, el margen de EBIT ha presentado una caída de 4,3 puntos porcentuales, situándose en junio de 2005 en un 3% sobre ventas frente a un 7,3% registrado en 2004. De este modo, el EBIT en el primer semestre de 2005 se ha situado en 2,9 millones de euros frente a 3,4 registrado en 2004.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

El resultado atribuible a la sociedad dominante se ha visto afectado positivamente por el resultado de la partida de "enajenación de activos no corrientes" registrado durante el primer semestre de 2005 como consecuencia de la venta de acciones de Natraceutical por valor de 3,4 millones de euros frente a los 2,4 registrados en el semestre anterior por el mismo concepto.

A pesar de dicho impacto positivo, el margen de resultado neto sobre ventas de junio 2005 se ha situado en 4,1% frente a un 9% registrado en junio de 2004. Esta bajada de márgenes se debe a la mayor carga financiera originada tras la adquisición de Zahor así como a la estacionalidad de dicha empresa, que concentra la mayor parte de las ventas en el segundo semestre del año. Dado la importancia de Zahor en las cifras consolidadas del Grupo, se espera que el impacto positivo de la adquisición de esta empresa se vea reflejado en el segundo semestre del año.



12.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el actual ejercicio.

Natraceutical firmó el 8 de julio de 2005 un acuerdo por el cual se incorporaba a la joint-venture suiza Panadoro Group AG, participando con un 15%, para lo cual ha invertido 1,5 M de euros.

El 3 de agosto de 2005, Natraceutical formalizó la compraventa del 100% del Grupo Braes con la empresa de capital riesgo 3i, hasta ahora accionistas propietarios de la compañía.

Existe información más detallada sobre la adquisición de Braes y Panadoro registrada en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A.

El pasado 28 de julio de 2005, NATRA, S.A. formalizó la compraventa del 100% de Chocolaterie Jacali con los hermanos Jaak y Carl Lingier, hasta ahora accionistas propietarios de la compañía. Se describe a continuación dicha adquisición.

DESCRIPCIÓN DE CHOCOLATERIE JACALI

Antecedentes

Chocolaterie Jacali (en adelante Jacali) se fundó en 1988 por Jaak y Carl Lingier y su domicilio social se encuentra en Bredene (Bélgica).



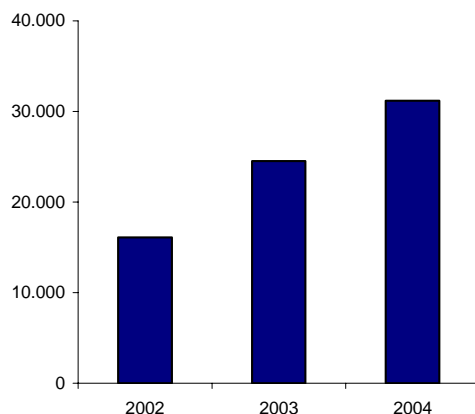
Jacali es una compañía familiar belga especializada en la producción y comercialización de productos de chocolate, encontrándose entre las empresas más importantes del mercado chocolatero belga.

Evolución y distribución de las ventas

Durante los últimos años, la base de clientes de la compañía ha experimentado un crecimiento muy importante (Tasa Anual de Crecimiento Compuesto del 39% para el periodo 2002-2004) gracias a la habilidad y flexibilidad de la compañía de fabricar productos combinando procesos automáticos, semi-automáticos y manuales.

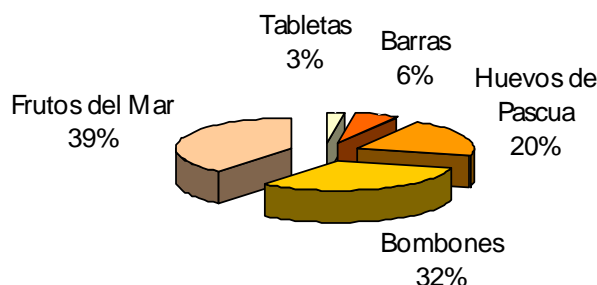


Evolución de las ventas



Las ventas de Jacali se agrupan básicamente en bombones, barras de chocolate y huevos de Pascua, comercializados bajo marca propia y marca de distribución. Los bombones son la principal fuente de ingresos, representan aproximadamente un 71%, de los cuales un 39% son Frutos del Mar, bombones de mayor valor añadido, seguidos por los huevos de Pascua que representan un 20% de las ventas de 2004. Las ventas de huevos de Pascua se concentran principalmente en los meses de Enero a Marzo.

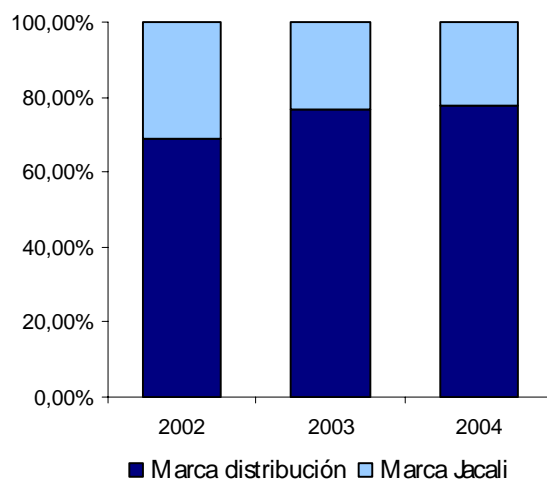
Ventas Jacali 2004 por línea de negocio



Jacali fabrica productos tanto con marca propia como con marca distribución, suponiendo aproximadamente la segunda un 78% de las ventas de 2004, siendo la fuente principal de generación de ingresos de la compañía. La importancia de la marca de distribución en el mix de ventas de la compañía ha venido motivado por el esfuerzo comercial realizado por la compañía durante los últimos años para incorporar grandes cadenas de supermercados internacionales en su cartera de clientes.



Evolución Marca Distribución y Marca Propia



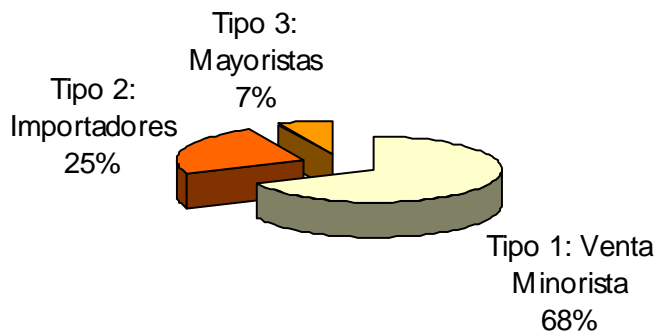
Jacali cuenta con una base de clientes diversificada y con un alto grado de fidelidad. La compañía diferencia tres tipos de clientes:

Tipo 1. Venta Minorista: cadenas de supermercados internacionales de venta directa al consumidor final. Principalmente el producto se comercializa bajo la marca distribución. Esta tipología de cliente se espera que sea el catalizador del crecimiento de Jacali.

Tipo 2. Importadores: distribuidores internacionales que distribuyen los productos principalmente a confitería y a duty free con marca de distribución y propia.

Tipo 3. Mayoristas belgas que venden a comercios pequeños como pastelerías, gasolineras, panaderías, etc., principalmente con marca propia.

Ventas Jacali 2004 por tipo de cliente



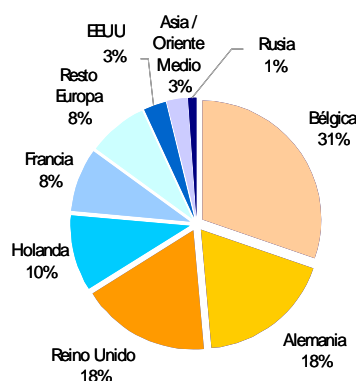


Las ventas de la compañía se concentran especialmente en la venta minorista (tipo 1), representando unas ventas de un 68%. Por otro lado, las ventas del tipo 2 suponen un 25% y las del tipo 3 un 7%.

En lo que respecta a la cartera de clientes de Jacali, el 56% de las ventas se reparten entre los primeros 10 clientes, mientras que el 44% se reparte entre el resto de clientes. El primer cliente representa un 13% de las ventas y los cinco primeros clientes un 46%. Jacali cuenta con una base de clientes leal que crece cada año.

En la actualidad, Jacali está totalmente enfocada al mercado de la alimentación a nivel internacional, con presencia en más de 50 países, si bien el 93% de las ventas de la compañía se concentran en Europa. El crecimiento de la compañía a futuro se espera que se focalice en Estados Unidos y Europa del Este.

Distribución de las ventas geográficamente 2004



Jacali goza de una posición privilegiada en el mercado belga del chocolate, encontrándose entre los mejores distribuidores de chocolate. Sus principales competidores son Godiva, Neuhaus, Baronie, Duc D'O, Italo Suisse, Guylian.

Breve descripción del proceso productivo

El proceso productivo de los productos de Jacali, depende del grado de sofisticación del producto. El proceso productivo de Jacali es muy flexible, combinando procesos productivos automáticos para producción en masa y proceso semiautomáticos y manuales para productos más elaborados.

Jacali compra las materias primas y las transforma para producir una amplia gama de productos de chocolate que los comercializa bajo marca propia o para terceros. Jacali no es un productor totalmente integrado sino que compra chocolate industrial (coberturas de chocolate) y otras materias primas como la pasta de avellana y mantequilla y produce una amplia gama de productos de valor añadido como son los Frutos del Mar (también conocidos como Sea shells o Fruits de mer), bombones, barritas y

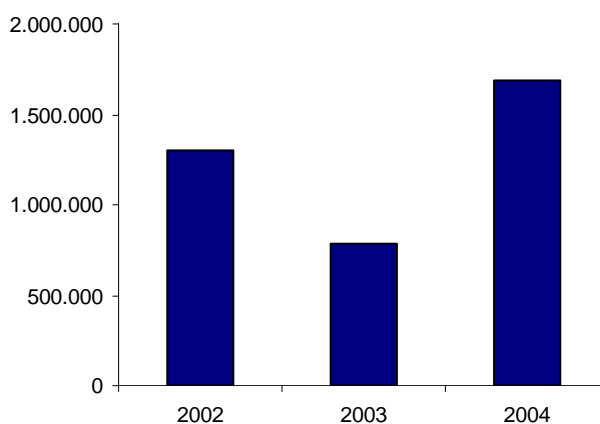


huevos de Pascua. En la actualidad, las compras realizadas al principal proveedor suponen un 20% de la cifra de ventas.

Principales instalaciones

Jacali cuenta con unas instalaciones de 15.000 m² sobre una parcela de 27.000 m². Desde 1998, Jacali ha invertido fuertemente (15 M de euros) en mejorar sus instalaciones productivas como se detalla a continuación:

Evolución de las inversiones de la compañía



Se presenta a continuación un detalle de las principales inversiones realizadas por Jacali en los últimos años:

- 1998: Adquisición del terreno (20.000 m²) en el que actualmente se encuentra la empresa.
- 1999: Construcción de las nuevas instalaciones.
- 2000: Adquisición de un terreno adicional de 7.000 m².
- 2001: Expansión de la fábrica en 5.000 m².
- 2004: Construcción de una nueva línea de producción.

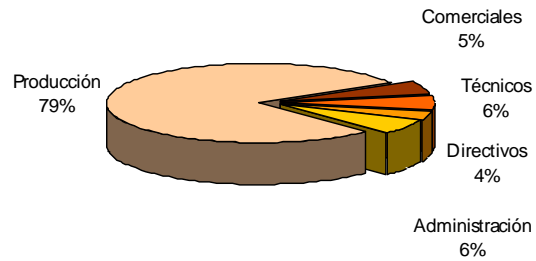
Gracias a las inversiones realizadas durante los últimos años, se ha conseguido triplicar la capacidad productiva.

Información Laboral

El total de personal en plantilla de Jacali a 30 de junio de 2004 se situó en 80 personas. Jacali cuenta con una estructura laboral flexible que combina personal fijo con eventual, que se contrata en temporada alta.



Detalle de la plantilla 2004



Estados Financieros¹

Se presentan a continuación determinados datos seleccionados de los estados financieros correspondientes a los años terminados el 30 de junio de 2002, 2003 y 2004 de Jacali, auditados por Ernst and Young.

¹ Existe información sobre los estados financieros de los últimos tres ejercicios de Zahor y Braes registrada en la CNMV en los correspondientes Folleto Informativo de diciembre de 2004 de NATRA S.A. y de julio de 2005 de NATRACEUTICAL, S.A.



CHOCOLATERIE JACALI
Balance de Situación Auditado
correspondientes a 30 Junio de 2002, 2003 y 2004

(miles de Euros)	2002	2003	2004
Inmovilizado materiales	8.026	7.694	8.282
Inmovilizado financieras	4	1	0
Total Inmovilizado	8.030	7.695	8.282
Existencias	1.322	830	534
Clientes y Otros Deudores	1.179	1.640	1.791
Tesorería	1.008	2.006	5.454
Ajustes Periodificación	0	0	13
Total Activo Circulante	3.509	4.476	7.791
TOTAL ACTIVO	11.539	12.171	16.073
Capital Suscrito	825	825	825
Reservas	2.031	3.394	6.041
Subvención	66	69	66
Total Fondos Propios	2.922	4.288	6.933
Provisiones para riesgos y gastos	44	46	139
Deudas con entidades de crédito lp	6.418	5.538	5.607
Deudas con entidades de crédito a cp	0	170	0
Acreeedores comerciales	494	822	316
Otras deudas no comerciales	1.661	1.306	3.078
Total Acreeedores a corto plazo	2.155	2.299	3.394
TOTAL PASIVO	11.539	12.171	16.073



Cuenta de Pérdidas y Ganancias Auditadas
correspondientes a los periodos anuales terminados el 30 Junio de 2002, 2003 y 2004

(miles de Euros)	2002	2003	2004
Total Ingresos	16.403	24.266	31.224
Aprovisionamientos	9.059	15.704	18.932
Margen Bruto	7.344	8.562	12.292
Gastos de Personal	1.951	1.707	2.346
Otros Gastos de Explotación	1.584	2.650	3.094
EBITDA	3.809	4.205	6.852
Depreciación	1.143	1.131	1.235
EBIT	2.666	3.074	5.617
Resultado Financiero	-356	-481	-163
Resultado Extraordinario	-1	-332	0
Beneficio antes de Impuestos	2.309	2.261	5.454
Impuestos	-942	-898	-1.317
Resultado Neto	1.367	1.363	4.137
% MB s/ingresos	45%	35%	39%
% EBITDA s/ingresos	23%	17%	22%
% EBIT s/ingresos	16%	13%	18%
% Resultado Neto s/ingresos	8%	6%	13%

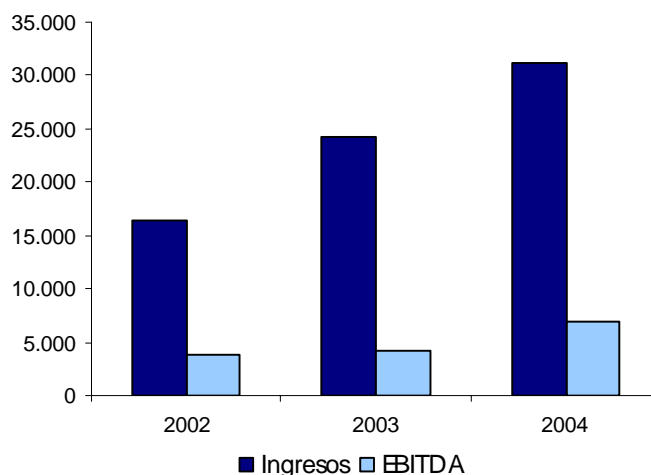
Evolución de las Ventas y EBITDA

La evolución de las ventas de Jacali ha sido muy positiva y creciente durante los últimos años gracias a la consolidación de la base de clientes y la política comercial de la compañía centrada en productos de mayor valor añadido que ha permitido incrementar anualmente la cifra de negocio a través de explorar nuevos mercados.

Fruto de la evolución de la cartera de clientes y los esfuerzos de la compañía para ofrecer una gama de productos de mayor valor añadido, la compañía ha conseguido obtener unos márgenes de Ebitda sobre ventas entorno al 22% en 2004, que se sitúan por encima de los márgenes de las empresas con las que compete.



Evolución de las Ventas y EBITDA de Jacali



NATRA y Jacali

La operación de adquisición de Jacali supone un paso más en el proceso de crecimiento no orgánico iniciado por NATRA, S.A. en 2004 con la integración de Zahor, ampliando la gama de productos actual del grupo, con familias de productos de mayor valor añadido y un margen más relevante, entre los que destacan especialmente los Bombones Belgas - que son una referencia a nivel mundial-, los "Frutos del mar" -segmento con importantes barreras de entrada debido a los especiales requerimientos de su proceso productivo, en los que la Zahor no está presente.

Tras la integración de Zahor, las operaciones conjuntas de Natra Cacao y Zahor cubrían ya la totalidad de la cadena de valor de la industria del chocolate y derivados del cacao: desde el aprovisionamiento de materia prima en origen hasta la comercialización de producto final, puesto que Natra Cacao centraba su actividad en la compra de materia prima, procesamiento y elaboración de manteca y pasta de cacao, cacao y chocolate en polvo y coberturas de chocolate, mientras que Zahor iniciaba su proceso allí donde lo terminaba NATRA, S.A. fabricando (a partir de materia prima semi-elaborada) bombones, barritas y tabletas de chocolate, y comercializando sus productos con marca propia o a través de grandes cadenas.

Entre los principales objetivos estratégicos, la adquisición de Jacali facilitará el cumplimiento del plan de negocio inicial de NATRA, S.A. gracias a que le permitirá:

- Acceder a nuevos segmentos de mercado, especialmente permitirá a la compañía ampliar su cartera de productos dirigiendo su oferta hacia aquellos productos con mayor valor añadido.
- Diversificar la cartera de productos y mercados. La incorporación de Jacali, permitirá mejorar el mix de productos y reducir la concentración de mercados y clientes.
- Incrementar el acceso a redes de ventas internacionales, en especial el hecho de consolidarse en el mercado de mayor prestigio (Bélgica) en la producción



de bombones, permitirá a la compañía consolidar su imagen de marca y calidad de productos.

- Desarrollar y aprovechar las capacidades de gestión de Zahor en Jacali.
- Consolidarse como referente en el sector así como en el mercado de valores español.

TERMINOS DE LA ADQUISICION

El pasado 28 de julio de 2005, NATRA, S.A. formalizó la compraventa del 100% de Chocolaterie Jacali con los hermanos Jaak y Carl Lingier, hasta ahora accionistas propietarios de la compañía, por un importe total de 22 millones de euros, más 72.400 acciones de NATRA, S.A.

Dentro de las condiciones de la compraventa, se establece el compromiso por parte de los hermanos Jaak y Carl Lingier de no vender, transferir o, de cualquier modo, disponer intervivos de las 72.400 acciones de las que son propietarios hasta el 28 de julio de 2007.

Financiación

El pasado 28 de julio de 2005, los accionistas de Chocolaterie Jacali entregaron las acciones de la compañía a NATRA, S.A. Por su parte, NATRA, S.A. hizo entrega de 72.400 acciones de NATRA, S.A. y un pago aplazado de 22 millones de euros, garantizado por un aval bancario.

La financiación del pago aplazado, se llevará a cabo a través de la presente ampliación de capital.

Calendario

Está previsto el cierre completo de la transacción tras el término de la ampliación de capital objeto de este Folleto Informativo.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

Si un emisor opta por incluir una previsión o una estimación de beneficios, en el documento de registro deberá figurar la información prevista en los puntos 13.1 y 13.2:

13.1. Declaración que enumere los principales supuestos en los que el emisor ha basado su previsión o su estimación.

El emisor ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación de beneficios en el presente Documento de Registro.

13.2. Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del emisor.



No es necesario incluir el informe elaborado por contables o auditores independientes porque no se han realizado provisiones o estimaciones de beneficios.

13.3. La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica.

En relación con lo comentado en los puntos anteriores este punto tampoco sería aplicable.

13.4. Si el emisor publica en un folleto una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, deberá entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del documento de registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si ese es el caso.

En relación con lo comentado en los puntos anteriores este punto tampoco sería aplicable.

14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS

14.1. Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:

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

Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de esas personas.

En el caso de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor y de las personas descritas en b) y d) del primer párrafo, datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión de esas personas, además de la siguiente información:

- a) nombres de todas las empresas y asociaciones de las que esa persona haya sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siendo miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o si es socio. No es necesario enumerar todas las filiales de un emisor del cual la persona sea también miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión;



b) cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores;

c) datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que una persona descrita en a) y d) del primer párrafo, que actuara ejerciendo uno de los cargos contemplados en a) y d) estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores;

d) detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones de esa persona por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si esa persona ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores.

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

Consejo de Administración

Se adjunta a continuación un cuadro con la identidad de la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de NATRA, S.A., el carácter de cada uno de dichos consejeros, su cargo dentro del consejo, las fechas del primer y último nombramiento y el procedimiento de elección:

Nombre o denominación social del consejero	Designación impulsada por:	Tipo	Cargo en el Consejo	Fecha primer nombramiento	Fecha último nombramiento	Procedimiento de elección
D. XAVIER ADSERÁ GEBELLÍ	Consejo de Administración	Externo	Consejero	08/06/2000	29/06/2005	Nombramiento Junta General
BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. (1)	BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.	Dominical	Consejero	16/06/1998	27/06/2001	Nombramiento Junta General
IBERFOMENTO, S.A. S.C.R.	GOLDEN LIMIT, S.L.	Dominical	Consejero	29/06/2005	29/06/2005	Nombramiento Junta General
INVERSIONES IZYN 2004, S.L. (3)	INVERSIONES IZYN 2004, S.L.	Dominical	Consejero	22/11/2004	22/11/2004	Nombramiento Junta General
MADBULL, S.L. (2)	MADBULL, S.L.	Dominical	Presidente	14/06/2000	27/06/2001	Nombramiento Junta General
MINOPE, S.A.U.	Consejo de Administración	Independiente	Consejero	29/06/2005	29/06/2005	Nombramiento Junta General
ZABOR, S.L.	ZABOR, S.L.	Dominical	Consejero	22/11/2004	22/11/2004	Nombramiento Junta General

(1) y (2) Información Adicional: BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L., es el titular de la acción concertada, compuesta por las personas y entidades abajo indicadas, sobre 5.547.619 acciones de NATRA, S.A., representativas del 22,980% de su capital social. Entidades Intervinientes: 1.- BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. Sus accionistas son: D. Bernardo Lafuente Ferriols y Dª Maria Ginesta Hervás: 58,71%, Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta: 20,64%; Dª Silvia Lafuente Ginesta: 20,64%. 2.- MADBULL, S.L. Sus titulares son: Dª Silvia Lafuente Ginesta: 50% y D. Manuel Moreno Tarazona: 50%, si bien los derechos políticos de dicha sociedad los ostentan el administrador único D.Manuel Moreno Tarazona, razón por la cual las acciones de MADBULL, S.L. son declaradas como participación indirecta por D. Manuel Moreno Tarazona. 3.- También son participantes en la acción concertada las acciones de NATRA, S.A. que a título individual, poseen los siguientes accionistas: Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta, Dª Silvia Lafuente Ginesta, D. Bernardo Lafuente Ferriols, Dª Maria Ginesta Hervás y D. José Luis Navarro Fabra.

(3) INVERSIONES IZYN 2004, S.L. tiene asumido un compromiso en virtud del cual no puede transmitir sus acciones hasta el día 3 de diciembre de 2007.



El Consejo de Administración estará compuesto por un número de miembros no inferior a tres ni superior a diez, según se recoge en el artículo 26º de sus Estatutos Sociales.

La Junta General Ordinaria celebrada el día 29 de junio de 2005 fijó en siete el número de miembros actuales del Consejo de Administración de la Sociedad.

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni del Equipo Directivo de la Sociedad i) ha sido condenado por delito de fraude en los cinco años anteriores a la fecha de verificación de este Documento de Registro, ii) está relacionado, en su calidad de miembro del órgano de administración o de directivo, con quiebra, suspensión de pagos o liquidación alguna de una sociedad mercantil ni iii) ha sido inculcado pública y oficialmente, sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante, por lo menos, los cinco últimos años.

No existe relación familiar alguna entre cualquiera de las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe, salvo por las personas físicas representantes de MADBULL, S.L. y de BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L., respectivamente D. Manuel Moreno Tarazona y D. José Luis Navarro Fabra, en quienes concurre la condición de hermanos políticos.

A continuación se indican las principales actividades ejercidas por los miembros del Consejo de Administración de NATRA y por las personas físicas designadas por los consejeros personas jurídicas para representarles:

ACTIVIDADES			
Nombre del administrador	Nombre de la Sociedad	Cargo	Biografía
D. XAVIER ADSERÁ GEBELLÍ	GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCÍA, S.L.	Consejero Delegado	- Licenciado en Ciencias Empresariales por ESADE y por la Universidad Politécnica de Cataluña y Máster en Administración y Dirección de Empresas (M.B.A.) por ESADE. - Socio Fundador de Grupo Financiero Riva y García, actualmente es Consejero Delegado del Grupo, Consejero de FICOSA INTERNACIONAL, S.A., INDO INTERNACIONAL, FREISA ALIMENTACIÓN, S.A., COTTET, GRUPO CIC. - Presidente de la Delegación en Cataluña del INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS y Patrono de la FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS. - Presidente de NATRACEUTICAL, S.A.
BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. (representada por D. José Luis Navarro Fabra)	IATA (Instituto de Agroquímica y Tecnología de Alimentos)	Director General	Científico Titular del Consejo Superior de Investigaciones Científicas.
IBERFOMENTO, S.A. S.C.R. (representada por D. José Antonio Pérez-Nievas)	IBERFOMENTO, S.A. S.C.R.	Presidente	- Es licenciado en Ingeniería Industrial por la Universidad de Barcelona, graduado en Advanced Management por Harvard Business School y Master en Ingeniería especializada por la Universidad de París.



			<ul style="list-style-type: none"> - Es Presidente de Iberfomento S.A. S.C.R. - Vicepresidente del Consejo de España-Estados Unidos. - Patrono Fundador de COTEC y de la Fundación Repsol. <p>Es miembro del Consejo de Administración de diversas empresas y anteriormente fue Consejero de Petronor, del Internacional Council de INSEAD, de Repsol YPF, Vicepresidente de la Fundación COTEC, Vicepresidente y consejero de INDRA, Fundador y Presidente Ejecutivo del grupo CESELSA y President of Piher Corporation.</p>
INVERSIONES IZYN 2004, S.L. (representada por D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi)	TXOCAL OÑATI, S.A.	Consejero Delegado	Licenciado en Bromatología. Ha desarrollado su carrera profesional en la empresa ZAHOR, S.A. como máximo responsable.
MADBULL, S.L. (representada por Manuel Moreno Tarazona)	MADBULL, S.L.	Administrador Único	Economista. Inició su carrera en Arthur Andersen. En la actualidad gestiona diferentes participaciones empresariales.
MINOPE, S.A.U. (representada por D. Carlos Dexeus)	ALTEX PARTNERS	Presidente	<ul style="list-style-type: none"> - Presidente de Altex Partners, sociedad asesora de fondos de fondos libres. - Presidente de Cador Iberia, sociedad dedicada a la implantación de soluciones para la gestión de espacios de trabajo. - Formado en banca de inversión en JP Morgan, Swiss Bank Corporation (hoy UBS) y BZW (hoy Credit Suisse First Boston). - Fundador de Inversiones Ibersuizas, de Arts Capital y de Altexpartners. - Fue Consejero Director General de Inditex en 1998. - En los últimos 5 años ha estado en el consejo u órgano de administración de : Arts Capital, Kelkoo, Golfspain, Cador Iberia, Minope, Omdex y Sigma Fund Sicav.
ZABOR, S.L. (representada por D. Luis Alonso Stuyck)	GRUPO LLADRÓ	Director de la Unidad de Negocio de Diversificación	<ul style="list-style-type: none"> - Ingeniero Superior Industrial. - En la actualidad dirige la Unidad de Negocio de Diversificación del Grupo Lladró. Su actividad fundamental está centrada en el estudio, viabilidad y, en su caso, ejecución de la toma de participación en otros proyectos o entidades con objeto social diverso.

Equipo Directivo

Se adjunta a continuación un cuadro con la identidad de los altos directivos de NATRA, S.A. (en adelante, el Equipo Directivo), entendiéndose como tales las personas que asumen la gestión de la Sociedad al mas alto nivel. A dichos efectos, se ha considerado el máximo responsable de cada una de las tres divisiones que conforman la actividad de NATRA y de los Directivos que componen los Servicios Generales de NATRA, S.A., sociedad matriz quien no desarrolla actividad propiamente dicha. Se incorpora la biografía de cada uno de ellos:



Nombre del directivo	Cargo	Biografía
D. Juan Ignacio Egaña	Consejero División Cacao y Chocolate	Licenciado en Bromatología. Ha desarrollado su carrera profesional en la empresa ZAHOR, S.A. como máximo responsable.
D. José Vicente Pons Andreu	Consejero Delegado Natraceutical	Licenciado por Ingeniería Económica por la Universidad de Karlsruhe. Es secretario del Consejo Rector de Ainia, Vicepresidente en Asebio y consejero de Biópolis.
D. Javier Aguirre	Director General Torre Oria	Licenciado en Ciencias Empresariales en la Universidad de Valencia y Master MBA en el IE. Fue adjunto a Dirección General de Bancolor y Director General de Coviñas. Actualmente es el Director General de Torre Oria.
Dña. Mireia Huguet	Directora Financiera	Licenciada en Ciencias Empresariales por la Universidad de Valencia y Master en Contabilidad y Auditoria de Cuentas. Inició su carrera profesional en Arthur Andersen y en el ejercicio 2003 se incorporó al departamento financiero de Natra.
Dña. Susana Méndez	Directora Recursos Humanos	Licenciada en Derecho por la Universidad de Valencia y en Traducción e Interpretación por la Jaime I. Fue Directora de Recursos Humanos y Comunicación en Pilkington Automotive.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos

Deben declararse con claridad los posibles conflictos de intereses entre los deberes de cualquiera de las personas mencionadas en 14.1 con el emisor y sus intereses privados y/o otros deberes. En caso de que no haya tales conflictos, debe hacerse una declaración a ese efecto.

Cualquier acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en 14.1 hubiera sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo.

Datos de toda restricción acordada por las personas mencionadas en 14.1 sobre la disposición en determinado período de tiempo de su participación en los valores del emisor.

No existe ningún conflicto de interés entre los intereses privados de las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior y NATRA, S.A. en términos legales, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 10.1 de la Nota de Valores adjunta.

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

El Consejero INVERSIONES IZYN 2004, S.L. ha asumido el compromiso de no enajenar ni ceder por ningún título a terceros las 3.621.176 acciones de NATRA, S.A., de las que es



propietario, hasta el día 3 de diciembre de 2007. Dicho pacto parasocial fue comunicado a la CNMV como hecho relevante el 27 de diciembre de 2004.

Según los datos que obran en poder de la Sociedad, y salvo lo indicado respecto del Consejero INVERSIONES IZYN 2004, S.L., ninguna otra de las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior que sea titular de valores de NATRA, S.A. ha asumido restricción temporal alguna para su libre disposición.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

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

15.1. Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.

Esta información debería proporcionarse con carácter individual a menos que la revelación individual no se exija en el país de origen del emisor y no sea revelada públicamente por el emisor por otro medio.

Se indica a continuación, la remuneración devengada por todos los conceptos, por los miembros del Consejo de Administración de NATRA, S.A. por la pertenencia a dicho consejo durante el ejercicio 2004:

Concepto Retributivo	Datos en miles de euros
Retribución fija	185
Retribución variable	0
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
Total:	185

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Créditos concedidos	0
Fondos y planes de pensiones: aportaciones	0
Fondos y planes de pensiones: obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantías constituidas por la sociedad a favor de los Consejeros	0
Total:	0

La remuneración total del Equipo Directivo de NATRA, devengada en el ejercicio 2004 en concepto de sueldos y salarios ascendió a 195 miles de euros, si bien dicho importe incluye solo un mes de sueldo del Consejero de la División Cacao y Chocolate; cuatro meses del anterior Director General de Torre Oria; cuatro meses del Director General actual de Torre Oria (que se incorporó en septiembre de 2004); y no incluye el sueldo de la Directora de Recursos Humanos.



La remuneración devengada a 30 de septiembre de 2005, es de 319 miles de euros, si bien en dicho importe sólo se incluye medio mes de septiembre del sueldo de la Directora de Recursos Humanos, que se ha incorporado a NATRA en septiembre de 2005.

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

En Zahor France existen 538.000,00 € acumulados por premios de jubilación.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

En relación con el último ejercicio completo del emisor, y salvo que se disponga lo contrario, con respecto a las personas mencionadas en la letra a) del primer párrafo del apartado 14.1.:

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

En el apartado 14.1 anterior de este Documento de Registro se indica el período durante el cual cada uno de los miembros del Consejo de Administración ha desempeñado su cargo.

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

16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.

No existen contratos con los miembros del Consejo de Administración de NATRA, S.A. o de cualquiera de sus filiales, en los que se prevean beneficios para las citadas personas a su terminación.

16.3. Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.

Comité de Auditoría

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Junta General de Accionistas de 20 de junio de 2003 acordó añadir dos nuevos artículos a los Estatutos Sociales, al objeto de regular la composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de que desempeñe las siguientes funciones, las cuales ya viene desarrollando en la actualidad:

1. Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
2. Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas la designación de los auditores de cuentas externos de la sociedad.
3. Supervisar los servicios, en su caso, de la Auditoría interna.



4. Conocer del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad.
5. Mantener relación con los auditores externos, para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la Auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de Auditoría de cuentas y en las normas técnicas de Auditoría.

Asimismo, el Comité de Auditoría, que deberá reunirse al menos dos veces al año, es el órgano responsable fundamentalmente de:

- Revisar periódicamente los métodos financieros empleados y cuentas de la Sociedad.
- Analizar para su aplicación, los cambios de política contable que puedan producirse.
- Analizar las recomendaciones que pudieran derivarse de la revisión realizada por los Auditores del Grupo.
- Mantenimiento de reuniones con los Auditores independientes externos del Grupo, el establecimiento de sus honorarios, así como su designación y/o renovación.
- Informar al Consejo de Administración de los cambios significativos según los análisis anteriores, así como su recomendación al respecto.
- Revisar la adecuación e integridad de los sistemas de control interno.
- Analizar la información financiera a remitir a los mercados, incluyendo los Folletos Informativos que elabore la Sociedad. En este sentido el presente Documento de Registro ha sido objeto de revisión por parte de dicho Comité.
- Analizar, en el seno del Consejo, las inversiones propuestas y, en su caso, detectar posibles conflictos de interés con los Consejeros.

El Comité de Auditoría actualmente está compuesto por:

- D. Xavier Adserà Gebelli, Presidente.
- MINOPE, S.A., representada por D. Carlos Dexeus.
- MADBULL, S.L., representada por D. Manuel Moreno Tarazona.

Comité de Nombramientos y Retribuciones

El Comité de Nombramientos y Retribuciones que se reúne con una periodicidad mínima de dos veces al año, tiene por objeto principal realizar propuestas al Consejo de Administración en relación a:

- La política retributiva del Grupo al más alto nivel.
- Las líneas generales de la política de remuneración del Grupo y de sus filiales.
- Recomendar al Consejo de Administración, para su propuesta a la Junta General de Accionistas, sobre los sistemas retributivos de administradores y sobre sistemas de participación de directivos y empleados en el capital social de NATRA, S.A.



- Analizar las operaciones con partes vinculadas a la Sociedad. En caso de que la operación afecte a algún miembro del Comité, aquél debe abstenerse de participar en su análisis.
- Las características y condiciones de los planes de opciones sobre acciones de la Compañía y los directivos y empleados a los que vayan dirigidos.

El 26 de enero de 2005, el Consejo de Administración designó como miembros del Comité de Nombramientos y Retribuciones, a los siguientes:

- INVERSIONES IZYN 2004, S.L., representada por D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi.
- D. Xavier Adserà Gebelli.
- MADBULL, S.L., representada por D. Manuel Moreno Tarazona.

Comité de Estrategia e Inversiones

Todas las inversiones y desinversiones realizadas por NATRA, S.A. deberán ser presentadas, debatidas y aprobadas por el Consejo de Administración, si bien, existe un comité al efecto, que en la actualidad está compuesto por los siguientes consejeros:

- D. Xavier Adserà Gebelli.
- BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L., representada por D. José Luis Navarro Fabra.
- INVERSIONES IZYN 2004, S.L., representada por D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi.
- MADBULL, S.L., representada por D. Manuel Moreno Tarazona.

16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple dicho régimen.

NATRA, S.A. cumple con la normativa española de gobierno corporativo vigente, a tales efectos:

- El Consejo de Administración incluye en su informe público anual información sobre sus reglas de gobierno.
- El Consejo sometió a la Junta General de Accionistas que se celebró el 28 de junio de 2004, un Reglamento de la Junta.
- La Sociedad tiene elaborado un Reglamento de funcionamiento del Consejo de Administración, aprobado por dicho órgano en su sesión del día 16 de abril de 2003, siguiendo lo establecido en la Ley 26/2003, de lo cual se informó convenientemente a la Junta General de accionistas de 28 de junio de 2004.
- La Sociedad tiene una página web corporativa (www.natra.es), la cual se actualiza permanentemente con toda la información relevante, así como aquella información que contribuya a facilitar la participación de los accionistas en el ejercicio de su derecho de información, y, en su caso, de otros derechos societarios. Toda la información relativa a la Junta General



Ordinaria de accionistas celebrada el pasado 29 de junio de 2005, se encuentra a disposición de los accionistas en la mencionada página web.

- Las prácticas de Gobierno Corporativo de NATRA, S.A., se ajustan en gran medida a las pautas recogidas en el Código de Buen Gobierno (Informe Olivencia) y en su práctica totalidad a las Recomendaciones efectuadas por la Comisión Especial para el Fomento y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas (Informe Aldama). Los aspectos más relevantes en cuanto al cumplimiento del Código del Buen Gobierno en conexión con sus 23 recomendaciones vienen indicados en el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2004.

17. EMPLEADOS

17.1. Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.

En referencia al número de empleados, ver el apartado 12.1. de este Documento Registro.

17.2. Acciones y opciones de compra de acciones

Con respecto a cada persona mencionada en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1., proporcionar información de su tenencia de participaciones del emisor y de toda opción sobre tales acciones a partir de la fecha más reciente en que sea posible.

Se indica a continuación respecto de las personas señaladas en el apartado 14.1.a), es decir, de los miembros del Consejo de Administración, la participación que tienen en NATRA, S.A. en la fecha de elaboración del presente documento:



Nombre o denominación social del consejero	Acciones Directas	%	Acciones Indirectas	%	Total acciones	%
D. XAVIER ADSERÁ GEBELLI	20.990	0,087	0	0	20.990	0,087
BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. (1)	2.630.975	10,898	2.916.644	12,082	5.547.619	22,980
IBERFOMENTO, S.A. S.C.R.	0	0	0	0	0	0
INVERSIONES IZYN 2004, S.L. (3)	3.621.176	15	0	0	3.621.176	15
MADBULL, S.L. (2)	2.178.322	9,023	0	0	2.178.322	9,023
MINOPE, S.A.U.	0	0	0	0	0	0
ZABOR, S.L.	2.147.096	8,894	0	0	2.147.096	8,894
TOTAL	10.598.559	43,902	2.916.644	12,082	11.336.881	46,960

(1) y (2) Información Adicional: BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L., es el titular de la acción concertada, compuesta por las personas y entidades abajo indicadas, sobre 5.547.619 acciones de NATRA, S.A., representativas del 22,980% de su capital social. Entidades Intervinientes: 1.- BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. Sus accionistas son: D. Bernardo Lafuente Ferriols y Dª Maria Ginesta Hervás: 58,71%, Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta: 20,64%; Dª Silvia Lafuente Ginesta: 20,64%. 2.- MADBULL, S.L. Sus titulares son: Dª Silvia Lafuente Ginesta: 50% y D. Manuel Moreno Tarazona: 50%, si bien los derechos políticos de dicha sociedad los ostentan el administrador único D.Manuel Moreno Tarazona, razón por la cual las acciones de MADBULL, S.L. son declaradas como participación indirecta por D. Manuel Moreno Tarazona. 3.- También son participantes en la acción concertada las acciones de NATRA, S.A. que a título individual, poseen los siguientes accionistas: Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta, Dª Silvia Lafuente Ginesta, D. Bernardo Lafuente Ferriols, Dª Maria Ginesta Hervás y D. José Luis Navarro Fabra.

(3) INVERSIONES IZYN 2004, S.L. tiene asumido un compromiso en virtud del cual no puede transmitir sus acciones hasta el día 3 de diciembre de 2007.

De la misma forma, se indica que las personas que componen el Equipo Directivo no detentan, a fecha de registro del presente Documento, participación alguna en NATRA, S.A.

Asimismo, y de acuerdo con el plan de opciones mencionado en el punto 17.3, se indica seguidamente respecto de las personas señaladas en el apartado 14.1.a) y d), es decir, de los miembros del Consejo de Administración y del Equipo Directivo, las opciones sobre las acciones de NATRA, S.A. que les corresponden y las fechas de ejercicio de las mismas:



TITULARES	OPCIONES DIRECTAS	FECHAS DE EJERCICIO		
		2008	2010	2012
MADBULL, S.L.	150.000	45.000	50.000	55.000
D. Xavier Adserá Gebellí	55.000	17.000	18.000	20.000
MINOPE, S.A.U.	55.000	17.000	18.000	20.000
D. Juan Ignacio Egaña	115.000	35.000	38.000	42.000
Dña. Mireia Huguet	40.000	12.000	13.000	15.000
Dña. Susana Méndez	40.000	12.000	13.000	15.000
TOTAL	455.000	138.000	150.000	167.000

17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de junio de 2005 aprobó, con el fin de incentivar, motivar e involucrar a directivos, empleados y administradores de la compañía y sus filiales, la implantación de un Plan de Opciones sobre acciones de NATRA, S.A., en concordancia con lo establecido en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas con las siguientes condiciones:

- (i) La Junta estableció que el número total de acciones a conceder a los participantes del Plan era como máximo de 1.207.059 acciones, correspondientes al 5% del capital social actual de la Sociedad. Finalmente el Plan se ha establecido sobre 985.000 acciones, representativas de un 4,08% de su capital social actual.
- (ii) Las personas determinadas por el Comité de Nombramiento y Retribuciones son determinados Directivos y determinados Administradores.
- (iii) Las opciones concedidas en virtud de este Plan serán ejercitables en un plazo máximo de 7 años a contar desde el establecimiento del Plan, habiendo tres fechas de ejercicio en los años 2008, 2010 y 2012, respectivamente.
- (iv) Las opciones son gratuitas y no son transmisibles. El precio de adquisición de las acciones objeto de las opciones incluidas en el Plan ha sido establecido en 8,10, 8,30 y 8,75 euros, respectivamente para cada uno de las tres fechas de ejercicio.
- (v) Las opciones concedidas en virtud de este Plan podrán sufrir ajustes durante su vigencia, tanto en el número de acciones como en el precio de ejercicio de la opción, por la concurrencia de cualesquiera de las circunstancias que a continuación se indican y siempre que dicho ajuste sea de forma proporcionada a la causa que lo motive:



- a. Un cambio en las acciones en circulación por razón de aumentos o reducción de capital, desdoblamiento, agrupación canje o cualquier otra reclasificación, una emisión gratuita, devolución de aportaciones.
- b. Recapitalización, fusión, escisión combinación o intercambio de acciones u otro cambio social o reestructuración que afecte a la valoración de las acciones.

La Junta delegó en el Consejo de Administración y, en su caso, en el Comité de Remuneración, la regulación y ejecución del citado Plan de Opciones, así como el establecimiento de cuantas disposiciones, pactos, reglamentos condiciones, términos y requisitos fueran necesarios para el desarrollo y ejecución del mismo y todo aquello no previsto en el mencionado acuerdo.

En virtud de dicha delegación, el Consejo de Administración de NATRA, S.A. en su sesión de 22 de septiembre de 2005 acordó, a su vez, delegar en el Comité de Nombramientos y Retribuciones la ejecución del Plan de Opciones así como la asignación de los derechos de opción a sus titulares. Dicha ejecución y distribución será llevada a cabo por el citado Comité durante el mes de noviembre de 2005. El mencionado plan afecta a 3 miembros del Consejo de Administración MADBULL, S.L., D. Xavier Adserà Gebellí y MINOPE, S.A.U.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa.

Según los datos de que dispone el emisor, los siguientes accionistas, no pertenecientes a los órganos de administración, de gestión o de supervisión, tienen directa o indirectamente, una participación estable o significativa en el capital social de NATRA, S.A. según se define en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo:



Nombre o denominación social del partícipe	Acciones Directas	%	Acciones Indirectas	%	Total acciones	%
BARTEN, S.A.	1.235.600	5,118	0	0	1.235.600	5,118
GOLDEN LIMIT, S.L.	1.210.000	5,012	0	0	1.210.000	5,012
MORENO TARAZONA, MANUEL (1)	0	0	2.178.322	9,023	2.178.322	9,023
PEREZ-NIEVAS HEREDERO, JOSE ANTONIO (2)	0	0	1.210.000	5,012	1.210.000	5,012
SODIGEI, SOCIEDAD DE DESARROLLO INDUSTRIAL Y GESTION DE INVERSIONES, S.A. (3)	0	0	2.147.096	8,894	2.147.096	8,894

(1) Manuel Moreno Tarazona tiene indirectamente las acciones de NATRA a través de su participación en MADBULL, S.L. (50%)

(2) José Antonio Pérez-Nievas Heredero tiene indirectamente las acciones de NATRA a través de su participación en GOLDEN LIMIT, S.L. (83,20%)

(3) Sodigei, Sociedad de Desarrollo Industrial y Gestión de Inversiones, S.A. tiene indirectamente las acciones de NATRA a través de su participación en ZABOR, S.L. (100%)

18.2. Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.

La totalidad de las 24.141.176 acciones que componen el capital social de NATRA, S.A. son acciones ordinarias, de la misma clase y serie y que otorgan los mismos derechos políticos y económicos a sus titulares. Todos los accionistas de NATRA, S.A. tienen idénticos derechos de voto.

18.3. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control..

No existe control a efectos del artículo 4 de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

18.4. Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio de control del emisor.

La Sociedad no conoce ningún acuerdo cuya aplicación pueda, en una fecha posterior, dar lugar a un cambio de control.

**19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS**

Los datos de operaciones con partes vinculadas (que para estos fines se definen según las normas adoptadas en virtud del Reglamento (CE) nº 1606/2002), que el emisor haya realizado durante el período cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del documento de registro, deben declararse de conformidad con las correspondientes normas adoptadas en virtud del Reglamento (CE) nº 1606/2002, si son aplicables.

Si tales normas no son aplicables al emisor, debería revelarse la siguiente información:

a) Naturaleza y alcance de toda operación que sea -como operación simple o en todos sus elementos- importante para el emisor. En los casos en que esas operaciones con partes vinculadas no se hayan realizado a precio de mercado, dar una explicación de los motivos. En el caso de préstamos pendientes, incluidas las garantías de cualquier clase, indicar el saldo pendiente.

b) Importe o porcentaje de las operaciones con partes vinculadas en el volumen de negocios del emisor.

Se detallan a continuación las operaciones realizadas con partes vinculadas, según estas se definen en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

Nombre o Denominación social	Vinculación con la Sociedad	Tipo de Relación	Breve Descripción	Importe de la operación a 31/12 (miles de euros)	Importe pendiente a 31/12 (miles de euros)	Garantías otorgadas (S/N)
2002						
XAVIER ADSERÀ GEBELLÍ	Consejero de NATRA, S.A.	Contractual	A través de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA: Asesoramiento, Dirección y Agencia en la Salida a Bolsa Nov. 2002 de NATRACEUTICAL	316,00	-	N
2004						
CYES DIVISION INMOBILIARIA, S.L.	Accionista indirecto*	Contractual	Venta de un terreno de NATRACEUTICAL por importe superior al resultante de una tasación realizada por experto independiente y de acuerdo con el precio de mercado	4.052,00	-	N



XAVIER ADSERA GEBELLÍ	Consejero de NATRA, S.A.	Contractual	A través de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA: Asesoramiento, Dirección y Agencia en la ampliación de capital de NATRACEUTICAL, S.A. y en la adquisición de ZAHOR, S.A.	768	-	N
2005						
XAVIER ADSERA GEBELLÍ	Consejero de NATRA, S.A.	Contractual	A través de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA: Asesoramiento, Dirección y Agencia en la ampliación de capital de NATRACEUTICAL, S.A. y en la adquisición del Grupo Braes	796	-	N

* CYES DIVISION INMOBILIARIA, S.L. es propiedad de D. Felipe Almenar quien posee el 82% de ABASTANZA, S.L. la cual tiene una participación inferior al 5% en NATRA y en NATRACEUTICAL. El 18% restante de ABASTANZA es propiedad de D. Vicente Dominguez, el cual ha sido representante persona física de NATRA, S.A. en la presidencia de NATRACEUTICAL hasta mayo de 2005 y consejero de NATRA, S.A.

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

20.1. Información financiera histórica

Información financiera histórica auditada que abarque los 3 últimos ejercicios (o el período más corto en que el emisor haya tenido actividad), y el informe de auditoría correspondiente a cada año. Esta información financiera se preparará de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 o, si no es aplicable, con las normas nacionales de contabilidad de un Estado miembro para emisores de la Comunidad. Para emisores de terceros países, la información financiera se preparará de conformidad con las normas internacionales de contabilidad adoptadas según el procedimiento del artículo 3 del Reglamento (CE) nº 1606/2002 o con normas nacionales de contabilidad de un tercer país equivalentes a esas. Si la información financiera no es equivalente a las normas mencionadas, se presentará bajo la forma de estados financieros reexpresados.

La información financiera histórica auditada de los últimos dos años debe presentarse y prepararse de forma coherente con la que se adoptará en los próximos estados financieros anuales publicados del emisor, teniendo en cuenta las normas y políticas contables, y la legislación aplicable a esos estados financieros anuales.

Si el emisor ha operado en su esfera actual de actividad económica durante menos de un año, la información financiera histórica auditada que cubra ese período debe prepararse de conformidad con las normas aplicables a los estados financieros anuales con arreglo al Reglamento (CE) nº 1606/2002, o, si es no aplicable, con las normas nacionales de contabilidad de un Estado miembro si el emisor es de la Comunidad. Para emisores de terceros países, la información financiera histórica se preparará de conformidad con las normas internacionales de contabilidad adoptadas según el procedimiento del artículo 3 del Reglamento (CE) nº 1606/2002 o con normas nacionales de contabilidad de un tercer país equivalentes a esas. Esta información financiera histórica deberá ser auditada.



Si la información financiera auditada se prepara con arreglo a normas nacionales de contabilidad, la información financiera requerida bajo este epígrafe debe incluir por lo menos:

a) Balance.

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004

(Importe en Euros)

ACTIVO (En euros)	2002	2003	2.004
INMOVILIZADO			
Gastos de establecimiento	1.258.226	917.716	1.091.207
Inmovilizaciones inmateriales	1.729.790	2.407.799	3.532.762
Bienes y derechos inmateriales	3.023.297	4.229.273	7.651.781
Amortizaciones	-1.293.507	-1.821.474	-4.119.019
Inmovilizaciones materiales	33.627.663	37.703.149	75.740.551
Terrenos y construcciones	11.871.026	12.368.710	38.071.240
Instalaciones técnicas y maquinaria	45.078.804	48.536.900	107.835.005
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	900.755	3.204.577	10.646.488
Otro inmovilizado	2.796.989	2.999.567	10.318.013
Amortizaciones	-27.019.911	-29.406.605	-91.130.195
Inmovilizaciones financieras	693.773	666.314	6.424.120
Participaciones en sociedades puesta en equivalencia	0	50.293	19.921
Cartera de valores a largo plazo	8.102	8.214	8.695
Administraciones Públicas	665.000	587.227	4.336.592
Otros créditos		0	2.026.166
Depósitos y fianzas a largo plazo	20.671	20.580	32.746
Acciones Propias	482.146	170.394	593.070
Total inmovilizado	37.791.598	41.865.372	87.381.710
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	2.601.307	2.304.093	21.609.969
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	429.959	286.640	690.330
ACTIVO CIRCULANTE			
Existencias	36.473.340	38.461.935	50.984.620
Deudores	16.819.379	16.974.841	50.784.612
Inversiones financieras temporales	1.924.552	1.186.950	6.740.310
Tesorería	1.529.394	1.798.635	7.397.441
Ajustes por periodificación	301.795	375.315	456.133
Total activo circulante	57.048.460	58.797.676	116.363.116
TOTAL ACTIVO	97.871.324	103.253.781	226.045.125



BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002, 2003 Y 2004

(Importe en Euros)

PASIVO	2002	2003	2004
FONDOS PROPIOS			
Capital Suscrito	24.624.000	24.624.000	28.969.411
Prima Emisión	0	0	10.682.469
Otras reservas de la sociedad dominante	3.584.063	5.800.857	6.619.363
Reservas distribuibles	2.270.019	4.624.679	4.687.814
Reservas no distribuibles	1.314.044	1.176.178	1.931.549
Reservas en sociedades consolidadas por Int. Global	1.174.107	891.940	4.476.945
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	0	0	-24.707
Diferencias de conversión	-1.077.522	-920.512	-949.195
Resultados atribuibles a la Sociedad dominante	1.848.980	6.004.096	3.783.188
Resultados consolidados	1.819.468	6.511.635	4.754.464
Resultados atribuidos a socios externos	29.512	-507.539	-971.276
Total fondos propios	30.153.628	36.400.381	53.557.474
INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS	1.612.312	1.854.544	9.713.310
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	662.408	598.842	1.794.305
ACREEDORES A LARGO PLAZO			
Deudas con entidades de crédito	11.226.019	13.195.606	70.404.853
Otros acreedores	2.398.605	1.963.223	2.753.726
Total acreedores a largo plazo	13.624.624	15.158.829	73.158.579
ACREEDORES A CORTO PLAZO			
Deudas con entidades de crédito	42.271.760	40.402.058	41.984.961
Acreedores comerciales	6.879.148	5.642.525	29.613.917
Otras deudas no comerciales	2.661.626	3.175.954	16.222.579
Provisiones para operaciones de tráfico	0	3.396	-
Ajustes por periodificación	5.818	17.252	-
Total acreedores a corto plazo	51.818.352	49.241.185	87.821.457
TOTAL PASIVO	97.871.324	103.253.781	226.045.125

Previo al análisis del balance, cabe explicar que las cuentas consolidadas incluyen el efecto de la sociedades dependientes al 100%, entre las que se incluye Apra S.L., Habitat NATRA, S.A., Torre Oria S.L., Natra Cacao S.L., Natra CI Srl., el 68,2% de las sociedades Natra U.S., Inc, Natraceutical S.A., Exnama-Extractos Naturais de Amazônia, Ltda. y el 17,05% de Biopolis, S.L.

Adicionalmente, en el ejercicio 2004, se han incorporado al perímetro de consolidación el 100% de las sociedades dependientes Txocal Oñati, S.L., Zahor S.A., Zahor France Holding S.A.S y Zahor France, S.A.S con motivo de su adquisición por parte del Grupo.

La fecha de las cuentas anuales individuales de las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación es en todos los casos 31 de diciembre de 2004, excepto la sociedad dependiente APRA, S.L., cuyo ejercicio económico finaliza el 31 de marzo, por lo que se incluye unas cuentas intermedias a 31 de diciembre de 2004 y por el periodo de doce meses finalizado en dicha fecha.



Análisis del Balance

Activo

Los Gastos de establecimiento están formados principalmente por los gastos de primer establecimiento incurridos por la sociedad dependiente Exnama- Extractos Naturais de Amazônia, Ltda., y de ampliación de capital. Las adiciones de gastos de ampliación de capital vienen dadas por las ampliaciones de capital llevadas a cabo en el ejercicio 2004 por la sociedad dominante y por la sociedad dependiente Natraceutical, S.A.

El incremento de la partida de inmovilizado Inmaterial corresponde principalmente a adiciones de gastos de investigación y desarrollo, en la filial Natraceutical, S.A., como parte de la política de mantenimiento del ritmo de crecimiento y nivel de competitividad deseados así como incorporaciones al perímetro de consolidación, principalmente aplicaciones informáticas y derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero.

La partida de inmovilizado material se ha visto incrementada principalmente por la incorporación al perímetro de consolidación a partir de diciembre de 2004 de las sociedades dependientes Txocal Oñati con motivo de su adquisición y constitución por parte del Grupo así como por las inversiones operativas realizadas por la compañía y descritas en el punto 5.2.1. de este Documento de Registro.

La subpartida de terrenos dentro de inmovilizado material se ha visto afectada por la venta de un terreno de la sociedad dependiente Natraceutical, generando un beneficio de 2,24 millones de euros que figura registrado en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. El importe de la venta estaba pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2004 (a excepción de los impuestos que se cobraron en el momento de la venta) figurando un importe de 2,27 millones de euros en el epígrafe de deudores a corto plazo y el resto, cuyo vencimiento es en marzo de 2006, en otros créditos a largo plazo. Dicho terreno corresponde a una parcela de 13.220 metros cuadrados, denominado Parque Tecnológico, ubicado en Paterna (Valencia). Si bien anteriormente pretendía ser una reserva para asegurar el crecimiento de la compañía dependiente, se consideró que con la política actual de crecimiento inorgánico no era necesario disponer de dicho terreno. Con las instalaciones actuales y la nueva adquisición de Braes (agosto 2005), Natraceutical cuenta con el activo suficiente para llevar a cabo su actividad.

El aumento de las Inmovilizaciones Financieras se ha producido fundamentalmente por el aumento de la subpartida "administraciones públicas" como consecuencia del impuesto anticipado derivado de la diferencia temporal originada por la plusvalía generada en la transmisión de acciones de Natraceutical como pago parcial en la adquisición de Zahor y de la subpartida "otros créditos" que corresponde a la parte aplazada a largo plazo de la venta del terreno de Natraceutical y que vence en marzo del 2006.

La partida de fondo de comercio ha experimentado un significativo incremento pasando de 2,3 millones de euros en 2003 a 21,6 millones de euros en 2004, fruto de la incorporación de Zahor al perímetro de consolidación.



De acuerdo con lo establecido en el folleto informativo de Natraceutical, SA de 2002 con motivo del inicio a cotización, NATRA SA se comprometió frente a la CNMV a dotar de liquidez al valor para lo cual se pretendía alcanzar un free float de al menos el 25%. En este sentido, el saldo del epígrafe "Inversiones financieras temporales" en la cuenta "Participaciones en empresas del grupo" se ha visto afectada en el ejercicio 2004, dado que se han realizado compras-ventas de acciones de Natraceutical, SA por importes de 94 y 917 miles de euros, respectivamente, en cumplimiento con dicho compromiso, generando un beneficio de 2,7 millones de euros que figura registrado en el epígrafe "Beneficios en valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo.

Adicionalmente, en noviembre de 2004, la sociedad dominante vendió un 7,21% de dichas acciones de las cuales, 126 miles de euros figuraban registrados en el epígrafe "Inversiones financieras temporales-Participaciones en empresas del Grupo". Así mismo, en diciembre de 2004, Txocal Oñati, SL adquirió un porcentaje equivalente de acciones de Natraceutical, SA que posteriormente fueron canjeadas por un 24,4% de acciones de Zahor, sociedad participada 100% por Txocal Oñati, SL, razón por la cual, la sociedad dominante ha registrado una provisión equivalente al beneficio generado en dicha operación de permuta por importe de 7,9 millones de euros.

Finalmente, durante el ejercicio 2004, la partida de inversiones financieras temporales se ha visto notablemente incrementada principalmente por la ampliación de capital de Natraceutical que se invierte principalmente en renta fija y fondos de inversión de tesorería.

La partida de tesorería en 2004, ascendió a 7,3 millones de euros frente a los 1,7 millones del ejercicio anterior como consecuencia de la ampliación de capital de Natraceutical en 2004 y la incorporación de Zahor al perímetro de consolidación.

Pasivo

En relación a los fondos propios de NATRA, cabe destacar la ampliación de capital no dineraria de acciones de Zahor valoradas por 15,027 millones de euros como consecuencia de la integración de dicha compañía en el Grupo Natra.

Adicionalmente, el Consejo de Administración de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. acordó llevar a cabo una ampliación de capital que Natra S.A. acudió con un importe total de 15,204 millones de euros, afectando a la partida de Fondos Propios "Reservas en sociedades consolidadas por integración global".

La partida de fondos propios también se ha visto afectada por la venta de acciones de Natraceutical S.A. por parte de la sociedad dominante, por la cual su porcentaje de participación en la sociedad dependiente pasa de un 78,01% en 2003 a un 68,2% en 2004.

Se presenta a continuación la aportación de cada una de las empresas dependientes al resultado consolidado de 2004:



Sociedad	Euros
Natra, S.A.	1.278.224
Natra U.S. Inc	-19.604
Apra, S.L.	-258.612
Habitat Natra, S.A.	-3.977
Torre Oria, S.L.	69.677
Natra Cacao, S.L.	-105.364
Natraceutical, S.A.	1.370.724
Natra CI, S.L.	-100.401
Exnama-Extractos Naturais da Amazônia, Ltda	1.283.925
Biópolis, S.L.	-30.372
Txocal Oñati, S.L.	-128.109
Zahor, S.A.	686.044
Zahor France S.A.S.	-250.641
Zahor France Holding S.A.S	-8.326
Total	3.783.188

Una de las variaciones más importantes de 2004 respecto al ejercicio 2003, ha sido el incremento de la partida de deudas con entidades de crédito a largo plazo. Principalmente, este incremento se debe al préstamo sindicado concedido a la compañía el 3 de diciembre de 2004 para acometer la adquisición de Zahor, tal y como se ha descrito en el apartado 10.3. de este Documento de Registro.

El incremento de la partida de Ingresos a distribuir en varios ejercicios corresponde principalmente a las subvenciones concedidas por el Gobierno Vasco a Zahor y que se consolidan en el balance del Grupo tras la adquisición de dicha empresa.

En Junio de 2004, la sociedad dependiente Zahor, S.A. adquirió el 100% de Zahor France Holding, S.A.S quien, a su vez, posee el 100% de Zahor France, S.A.S, sociedad domiciliada en St. Etienne (Francia) y dedicada a la fabricación de productos derivados del chocolate. La deuda pendiente por la compra de ambas sociedades a 31 de diciembre ascendía a 1,3 millones de euros y se encuentra recogida en el epígrafe " Otras deudas no comerciales a corto plazo" del balance consolidado. Como consecuencia de dicha toma de participación en las sociedades francesas, Zahor ha llegado a determinados acuerdos comerciales con terceros que le ha supuesto el reconocimiento de cuentas a pagar por importe de 2 millones de euros que se recoge en la misma partida del balance.



b) **Cuenta de resultados:**

GRUPO NATRA
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2002, 2003 Y 2004
 (Importes en Euros)

DEBE	2002	2003	2004
GASTOS:			
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	0	0	575.189
Aprovisionamientos	54.761.139	63.230.156	63.901.802
Gastos de personal	6.121.729	7.614.779	10.777.440
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	2.995.700	3.479.381	4.133.930
Variación de provisiones de tráfico	324	714.991	-16.286
Otros gastos de explotación	11.173.675	9.660.991	11.458.763
Beneficio de explotación	3.046.571	3.405.440	3.663.527
Otros gastos financieros	2.569.743	2.532.855	2.665.749
Diferencias negativas de cambio	2.338.687	1.203.586	1.569.560
Resultados negativos de conversión	467.372	0	0
Resultados financieros positivos	0	4.235.905	396.054
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	0	24.707	30.372
Amortización del fondo de comercio de consolidación	297.213	297.214	379.234
Beneficios de las actividades ordinarias	2.271.148	7.319.424	3.649.975
Pérdidas procedentes del inmovilizado	114.329	56.688	165.999
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	0	2.445	0
Variación de provisión de inmovilizado y cartera de control	7.426	-52.430	0
Gastos extraordinarios	1.943.477	623.136	441.964
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	145.259	126.978	24.510
Resultados extraordinarios positivos	0	0	1.918.112
Beneficio consolidado antes de impuestos	1.139.951	7.007.077	5.568.087
Impuesto sobre Sociedades	-679.517	495.442	813.623
Beneficio consolidado del ejercicio	1.819.468	6.511.635	4.754.464
Beneficio atribuido a socios externos	0	507.539	971.276
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	1.848.980	6.004.096	3.783.188



GRUPO NATRA
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2002, 2003 Y 2004
 (Importes en Euros)

HABER	2002	2003	2004
INGRESOS:			
Importe neto de la cifra de negocios	76.620.070	87.079.346	91.782.362
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.218.748	139.689	1.382.990
Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado	8.244	421.878	803.638
Otros ingresos de explotación	252.076	464.825	525.375
Pérdida de explotación	0	0	0
Ingresos de participaciones en capital	1.888.299	5.320	67.653
Otros intereses e ingresos asimilados	50.947	157.694	260.887
Beneficios en valores negociables	2.958.346	5.890.119	2.697.758
Diferencias positivas de cambio	0	1.919.213	1.605.065
Resultados financieros negativos	478.210	0	0
Pérdidas de las actividades ordinarias	0	0	0
Beneficios procedentes del inmovilizado	119.939	50.412	2.340.375
Beneficio por operaciones con acciones y obligaciones propias	26.192	192.289	0
Subvenciones de capital trasferidas al resultado del ejercicio	122.424	117.873	66.673
Ingresos extraordinarios	734.467	71.394	38.589
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	76.272	12.502	104.948
Resultados extraordinarios negativos	1.131.197	312.347	0
Pérdida consolidada antes de impuestos	0	0	0
Pérdida consolidada del ejercicio	29.512	0	0
Pérdida del ejercicio atribuida a la Sociedad dominante	0	0	0

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004

Miles de €	2002	2003	2004
Total Ingresos	78.099	88.106	94.494
- Aprovisionamientos	-54.761	-63.230	-64.477
Margen Bruto	23.338	24.876	30.017
- Gastos de personal	-6.122	-7.615	-10.777
- Otros gastos de explotación	-11.174	-10.376	-11.442
Ebitda	6.042	6.885	7.797
- Amortizaciones	-2.996	-3.479	-4.134
Ebit	3.047	3.405	3.664
+/- Resultados Financieros y Amort. Fondo Comercio	-775	3.939	17
+/- Part. Perdidas Soc. Puestas en Equivalencia	0	-25	-30
+/- Resultado Extraordinario	-1.131	-312	1.918
Resultado antes de impuestos	1.140	7.007	5.568
+/- Impuestos	680	-495	-814
Resultado Neto	1.819	6.512	4.754
+/- Intereses Minoritarios	30	-508	-971
Resultado Atribuible a la sociedad dominante	1.849	6.004	3.783



Los Ingresos de Explotación del año 2004 han aumentado un 7% respecto a 2003 y han permitido pasar de los 88,1 millones de euros en el año 2003 a los 94,5 millones de euros en el año 2004. Este incremento viene motivado principalmente por el crecimiento de las ventas de Natraceutical (4,7 millones de euros) y la incorporación de Zahor en el mes de diciembre de 2004 (8,6 millones de euros), que han compensado el descenso de ventas de Natra Cacao (6 millones de euros) y de Torre Oria (1,3 millones de euros).

El margen bruto ha mejorado 3,5 puntos porcentuales como consecuencia de una política enfocada a buscar la eficiencia en los aprovisionamientos así como el mayor peso de la filial Natraceutical que cuenta con márgenes superiores. En consecuencia, el margen bruto ha pasado de representar un 28,2% de las ventas de 2003 a un 32% en 2004. Los gastos de personal y otros gastos de explotación han crecido por encima del crecimiento de las ventas. A pesar de este incremento en costes fijos, el margen de ebitda de 2004 ha crecido respecto al ejercicio 2003 tanto en términos absolutos como en porcentaje. En este sentido, el ebitda de 2004 se ha situado en 7,8 millones de euros en 2004 frente a 6,9 millones registrados en 2003, lo que representa un margen de ebitda de 8,25% frente a un 7,81% de 2003.

La política que mantiene la compañía respecto a la cobertura de tipos de cambio le ha permitido compensar la negativa evolución del dólar y compensar las diferencias negativas y positivas de tipo de cambio obteniendo un resultado positivo de 36,5 miles de euros. Adicionalmente, se han producido unos gastos financieros por valor de 2,6 millones de euros y unos ingresos financieros de aproximadamente 3 millones de euros, arrojando un beneficio financiero, teniendo en cuenta el resultado positivo de las diferencias de cambio de 396 miles de euros. Los ingresos financieros principalmente se han producido por la venta de acciones de Natraceutical.

La partida de ingresos extraordinarios de 2004 ha incrementado notablemente respecto a años anteriores, motivado por la enajenación de un terreno, que ha generado un beneficio de 2,24 millones de euros. La partida de gastos extraordinarios incluye principalmente el pago de indemnizaciones al personal, devengadas en el ejercicio.

El beneficio antes de impuestos en 2004 se ha situado en 5,5 millones de euros, frente a 7 millones del año 2003. Esta diferencia ha sido causada por el mayor beneficio producido por la venta de acciones de Natraceutical en el año 2003 que en 2004, a pesar de que en 2004, la compañía ha contado con un beneficio extraordinario superior a 2003 como consecuencia de la venta del terreno de Natraceutical. Sin tener en cuenta los resultados financieros y extraordinarios producidos durante los años 2003 y 2004, el resultado antes de impuestos en 2004 hubiera sido un 7,6% superior que el registrado en el año 2003.

El resultado contable antes de impuestos se ha ajustado a efectos fiscales por las diferencias permanentes de las sociedades individuales y temporales, minorándolo en un importe de 906 miles de euros y de 8,3 millones de euros respectivamente. El aumento de las diferencias permanentes de las sociedades individuales corresponden principalmente a la dotación de cartera de una compañía del Grupo, estando compuesta por la corrección monetaria por importe de 52 miles de euros y a la eliminación de la doble imposición por importe de 280 miles euros generada por la venta del terreno anteriormente descrito. Las diferencias permanentes por los ajustes de consolidación que incrementan por la incorporación de las sociedades de Zahor, se han eliminado en el proceso de consolidación, siendo las principales partidas que disminuyen la base



imponible, la reinversión de un ajuste derivado de la venta de un terreno que fue aportado en el ejercicio 2002 por la sociedad dominante a la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. a valor de mercado.

El incremento de diferencias temporales del ejercicio corresponden principalmente al beneficio generado por la venta de acciones de Natraceutical. La sociedad dominante ha registrado el impuesto anticipado derivado de dicha diferencia temporal por importe de 2,7 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2003, la compañía tenía acreditadas deducciones por doble imposición de dividendos pendientes de aplicación procedentes del ejercicio 1998 que han sido aplicadas por importe de 12,7 miles de euros generados en 2004.

Por otro lado, el Grupo ha aplicado deducciones por importe de 790 miles euros relativos a incentivos fiscales con objeto de fomentar las nuevas inversiones, investigación y desarrollo, la protección del medioambiente, la formación profesional y la actividad exportadora.

Sobre la base de las anteriores deducciones, la Sociedad dominante tiene registrado un crédito fiscal por importe de 895 miles de euros, de los que 795 han sido registrados en el presente ejercicio. Adicionalmente, la compañía ha aplicado en el ejercicio 2004, deducciones por reinversión por importe de 1,3 millones de euros.

La compañía cuenta con incentivos fiscales relacionados con los bienes incorporados a Natraceutical, a través de aportación de rama de actividad llevada a cabo en 2002 y que ascienden a 445 miles euros que vencen en 2011.

Por otra parte, la Sociedad dependiente Natraceutical, S.A. ha integrado en la base imponible beneficios extraordinarios por importe, una vez descontada la corrección monetaria, de 2.175,7 miles de euros, que han generado una deducción por reinversión de 435.141 euros, aplicada íntegramente en el presente ejercicio. La Sociedad dependiente ha efectuado la reinversión en el presente ejercicio en elementos del inmovilizado inmaterial y material.

Como consecuencia de todo lo expuesto anteriormente, el beneficio neto del consolidado a 31 de diciembre de 2004 se situó en 3,7 millones de euros, frente a los 6 millones de euros registrados en 2003.

- c) declaración que muestre todos los cambios en el neto patrimonial o los cambios en el neto patrimonial que no procedan de operaciones de capital con propietarios y distribuciones a propietarios;**



PASIVO	2002	2003	2004
FONDOS PROPIOS			
Capital Suscrito	24.624.000	24.624.000	28.969.411
Prima Emisión	0	0	10.682.469
Otras reservas de la sociedad dominante	3.584.063	5.800.857	6.619.363
Reservas distribuibles	2.270.019	4.624.679	4.687.814
Reservas no distribuibles	1.314.044	1.176.178	1.931.549
Reservas en sociedades consolidadas por Int. Global	1.174.107	891.940	4.476.945
Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	0	0	-24.707
Diferencias de conversión	-1.077.522	-920.512	-949.195
Resultados atribuibles a la Sociedad dominante	1.848.980	6.004.096	3.783.188
Total fondos propios	30.153.628	36.400.381	53.557.474

El 22 de noviembre de 2004, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad dominante, acordó llevar a cabo una ampliación de capital social por un importe total de 15.027.880 euros con motivo de la operación de integración de Zahor.

Para mayor información sobre dicha ampliación, véase el apartado 10.1 de este registro de acciones.

d) estado de flujos de tesorería;



CASH FLOW CONSOLIDADO (miles euros)	2002	2.003	2.004
Beneficios (Pérdidas) consolidadas ejercicio	1.849	6.004	3.784
Ajustes al resultado del ejercicio			
Amortizaciones Inmovilizado	2.996	3.479	4.134
Amortización Fondo Comercio	297	297	379
Pérdida (Beneficios) procedentes del inmovilizado material e inmaterial	-6	6	-2.174
Gastos a distribuir imputados en el periodo	0	143	187
Ingresos a distribuir imputados en el periodo	-76	-13	-67
Resultado sociedades puestas en equivalencia	0	25	30
Variación Provisiones para riesgos y gastos	15	0	0
Resultado atribuido a socios externos	-30	508	971
Impuesto sobre Sociedades	-680	495	814
Fondos Generados	4.366	10.945	8.058
Variación del Circulante	5.496	4.326	18.985
Flujos Generados por las operaciones	9.862	15.272	27.043
Inversiones	-4.434	-8.557	-77.632
Ventas de inmovilizado	428	50	5.118
Flujos derivados (aplicados) de actividades de inversión	-4.006	-8.507	-72.515
Incremento de capital	0	0	15.028
Reparto de dividendos	-2.056	-972	-1.224
Variación subvenciones de capital	32	54	1.262
Incremento (decremento) de otras deudas no financieras a largo plazo	-267	-163	887
Flujos derivados de actividades de financiación no bancaria	-2.291	-1.081	15.953
Incremento (decremento) de deuda financiera largo plazo	4.771	1.697	57.710
Flujos derivados actividad financiación bancaria	4.771	1.697	57.710

Fuente: NATRA

e) políticas contables utilizadas y notas explicativas.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de NATRA, S.A. y de sus sociedades dependientes, cuyas respectivas cuentas anuales individuales han sido preparadas por los Administradores de cada sociedad de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

20.2. Información financiera pro-forma

En el caso de un cambio bruto significativo, una descripción de cómo la operación podría haber afectado a los activos y pasivos y las ganancias del emisor, en caso de que se hubiera emprendido al inicio del período objeto de la información o en la fecha especificada.



Normalmente, este requisito se satisfará mediante la inclusión de información financiera pro-forma. Esta información financiera pro-forma debe presentarse tal como prevé el anexo II e incluir la información indicada en el mismo.

La información financiera pro-forma debe ir acompañada de un informe elaborado por contables o auditores independientes.

La presente información financiera consolidada proforma ha sido preparada para facilitar información acerca de cómo las operaciones de Chocolaterie Jacali NV y del Grupo Braes podrían haber afectado al balance de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados del ejercicio 2004 de NATRA, S.A. y Sociedades que integran el Grupo NATRA.

La información financiera proforma pretende reflejar la situación de NATRA, S.A. bajo la hipótesis de que a 1 de enero del 2004 se hubiera completado la adquisición de Chocolaterie Jacali y Grupo Braes. En consecuencia, se han integrado a la información financiera proforma de NATRA, S.A., los resultados de Chocolaterie Jacali y Grupo Braes del último periodo de 12 meses, es decir, del periodo comprendido entre 1 de julio de 2004 al 30 de junio de 2005 para ambas compañías. En el Anexo II al presente Folleto, se incorpora información más detallada sobre la información financiera proforma.

Para realizar el proforma, se han utilizado los estados financieros consolidados del Grupo NATRA, S.A. a 31 de diciembre de 2004 bajo las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF), los estados financieros del ejercicio anual terminado a 30 de junio de 2005 de Chocolaterie Jacali y los estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado a 30 de junio de 2005 del Grupo Braes bajo los criterios establecidos en la normativa contable vigente en el Reino Unido, no auditados.

Para realizar la información financiera de Braes se ha utilizado el tipo de cambio medio euro/libra esterlina del mes de septiembre, es decir, 1 GBP = 1,4771 EUR así como se han realizado ajustes de homogeneización para adaptar la información financiera de Braes a los criterios establecidos en las NIIF.

Se presenta a continuación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada Proforma del Grupo Natra:



**NATRA, S.A. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA, CHOCOLATERIE JACALI NV
Y BRAES HOLDINGS LTD. Y SOCIEDADES QUE COMPONEN EL GRUPO BRAES**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROFORMA
CORRESPONDIENTE AL PERIODO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

(Miles de Euros)

	Grupo Natra 31/12/2004	Chocolaterie Jacali NV 30/06/2005	Grupo Braes 30/06/2005	Ajustes Homogeneizac ión	Ajustes Proforma	Proforma
Operaciones continuadas:						
Importe neto de la cifra de negocios	91.782	28.055	57.601	-	-	177.438
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(141)	384	-	-	(2.520)	(2.277)
Aprovisionamientos	(63.902)	(20.859)	(31.975)	-	-	(116.736)
MARGEN BRUTO	27.739	7.580	25.626	-	(2.520)	58.425
Otros ingresos de explotación	1.539	144	-	-	-	1.683
Otros ingresos y gastos por venta de inmovilizado	2.174	(5)	-	-	-	2.169
Gastos de personal	(11.159)	(2.498)	(12.673)	-	1.000	(25.330)
Dotación a la amortización	(3.309)	(1.835)	(3.355)	2.043	-	(6.456)
Pérdidas netas por deterioro	16	-	-	-	-	16
Otros gastos de explotación	(11.645)	(265)	(6.541)	-	1.087	(17.364)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(30)	-	-	-	-	(30)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.325	3.121	3.057	2.043	(433)	13.113
Ingresos financieros	3.026	396	54	-	-	3.476
Gastos financieros	(2.666)	(823)	(5.587)	-	3.977	(5.099)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	36	-	-	-	-	36
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.721	2.694	(2.476)	2.043	3.544	11.526
Impuestos	(735)	(898)	(471)	-	(1.675)	(3.779)
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	4.986	1.796	(2.947)	2.043	1.869	7.747
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.986	1.796	(2.947)	2.043	1.869	7.747
Atribuible a:						
Accionistas de la Sociedad dominante	3.973	1.794	(2.947)	2.043	744	5.607
Intereses minoritarios	1.014	-	-	-	2.292	3.306

En la siguiente tabla, aparece el Balance de Situación Consolidado Proforma de NATRA, S.A., Jacali y Grupo Braes.



**NATRA, S.A. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA, CHOCOLATERIE JACALI NV
Y BRAES HOLDINGS LTD. Y SOCIEDADES QUE COMPONEN EL GRUPO BRAES**

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO PROFORMA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

(Miles de Euros)

ACTIVO	Grupo Natra 31/12/2004	Chocolaterie Jacali NV 30/06/2005	Grupo Braes 30/06/2005	Ajustes Homogeneización	Ajustes Proforma	Proforma
ACTIVO NO CORRIENTE:						
Propiedad, planta y equipo	77.030	7.692	23.541	(5.199)	859	103.923
Fondo de comercio	29.353	-	26.736	7.242	21.931	85.262
Otros activos intangibles	2.624	-	-	-	-	2.624
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	20	-	-	-	-	20
Activos financieros no corrientes	2.068	-	-	-	-	2.068
Activos por impuestos diferidos	5.607	-	-	-	309	5.916
Otros activos no corrientes	690	-	-	-	-	690
Total activo no corriente	117.392	7.692	50.277	2.043	23.099	200.503
ACTIVO CORRIENTE:						
Existencias	51.204	1.265	15.399	-	-	67.868
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	39.040	2.551	10.689	-	-	52.280
Otros activos financieros corrientes	14.540	3.671	-	-	-	18.211
Administraciones Públicas deudoras	3.945	-	884	-	-	4.829
Otros activos corrientes	456	45	483	-	-	984
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.397	305	2.644	-	(2.626)	7.720
Total activo corriente	116.582	7.837	30.099	-	(2.626)	151.892
TOTAL ACTIVO	233.974	15.529	80.376	2.043	20.473	352.395

PASIVO	Grupo Natra 31/12/2004	Chocolaterie Jacali NV 30/06/2005	Grupo Braes 30/06/2005	Ajustes Homogeneización	Ajustes Proforma	Proforma
PATRIMONIO NETO:						
Capital social	28.969	825	517	-	8.314	38.625
Acciones de la Sociedad dominante	(593)	-	-	-	500	(93)
Prima de emisión	10.682	-	1.043	-	29.536	41.261
Reservas (ganancias acumuladas)	5.740	-	-	-	(262)	5.478
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	2.810	6.112	(9.642)	-	3.218	2.498
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	(25)	-	-	-	-	(25)
Diferencias de conversión	77	-	1.311	-	(1.422)	(34)
Intereses minoritarios	17.618	-	-	-	14.304	31.922
Beneficios atribuidos a los accionistas de la Sociedad dominante	3.973	1.794	(2.947)	2.043	744	5.607
Total patrimonio neto	69.251	8.731	(9.718)	2.043	54.932	125.239
PASIVO NO CORRIENTE:						
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	70.405	4.650	15.827	-	23.755	114.637
Otros pasivos financieros no corrientes	2.337	-	56.154	-	(56.154)	2.337
Pasivos por impuestos diferidos	2.365	43	4.740	-	(471)	6.677
Ingresos diferidos	1.794	56	-	-	-	1.850
Total pasivo no corriente	76.901	4.749	76.721	-	(32.870)	125.501
PASIVO CORRIENTE:						
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	41.985	885	4.143	-	497	47.510
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	29.614	671	4.891	-	-	35.176
Administraciones Públicas acreedoras	3.963	280	399	-	-	4.642
Otros pasivo corrientes	12.260	213	3.940	-	(2.086)	14.327
Total pasivo corriente	87.822	2.049	13.373	-	(1.589)	101.655
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	233.974	15.529	80.376	2.043	20.473	352.395

El Balance Proforma recoge la financiación de la operación de Jacali a través de una ampliación de capital de 40,2 millones de euros y la financiación de la adquisición de Braes que incluye la suscripción de un contrato de préstamo sindicado a largo plazo por Natraceutical por un importe de 40 millones de euros y una ampliación de capital en Natraceutical de 40 millones de euros, en la que NATRA acudió en un 66,74%. Adicionalmente, el Balance Proforma recoge la financiación ajena a corto plazo (por un importe de 23 millones de euros) que tuvo que recurrir NATRA para acudir a la ampliación de Natraceutical.



Las principales hipótesis asumidas por los Administradores de NATRA, S.A. para la elaboración de la información financiera proforma de NATRA, S.A. y Sociedades que integran el Grupo NATRA, Chocolaterie Jacali, NV y Braes Holdings Ltd. y Sociedades que integran el Grupo Braes, a 31 de diciembre de 2004 están recogidas en el Anexo II de este documento de registro.

Con fecha 3 de agosto de 2005, Natraceutical presentó un hecho relevante con información sobre el importe y términos de la adquisición del 100% del Grupo Braes. Dicha información difiere de la información de Grupo Braes presentada en la tabla anterior debido a: diferencias del tipo de cambio utilizado entre la fecha adquisición de Braes (agosto 2005) y la fecha de realización del proforma (septiembre 2005); y que para la preparación del proforma se han utilizado los estados financieros de Braes cerrados a 30 de junio de 2005.

En comparación con la cuenta de resultados de NATRA del ejercicio 2004 en NIIF, respecto el proforma presentado en la tabla anterior, sería destacable lo siguiente:

- El importe neto de la cifra de negocios proforma se incrementaría en un 93% hasta los 177,4 millones de euros frente a los 91,8 millones de Grupo Natra en 2004.
- El margen bruto proforma se situaría en los 58,5 millones de euros frente a los 27,8 millones de euros alcanzados por Grupo Natra en 2004.
- El beneficio de explotación proforma crecería un 146% hasta los 11,5 millones de euros frente a los 5,3 millones de euros de Grupo Natra en 2004.
- El resultado neto del ejercicio proforma crecería un 55% hasta los 7,7 millones frente a los 5 millones de euros obtenidos por Grupo Natra durante el ejercicio 2004.

Los principales efectos, en líneas generales, referentes al cálculo del Fondo de comercio generado en la operación de compra de Chocolaterie Jacali y Grupo Braes, serían los siguientes:

1. Para el cálculo del fondo de comercio de consolidación generado en la adquisición de las participaciones en Chocolaterie Jacali NV y Braes se han considerado los valores razonables de los activos y pasivos de la misma al 30 de junio de 2004. Es decir, en la elaboración de la información financiera proforma, dicho fondo de comercio se ha calculado como el exceso del coste de adquisición de la participación en Jacali y Grupo Braes sobre el valor teórico contable de las mismas a 30 de junio de 2004. Dicho fondo de comercio según la información proforma sería de 15,5 millones de euros en el caso de Jacali y 40,38 millones de euros en el caso de Braes.
2. En el caso de Jacali, el precio de adquisición ha sido 22,5 millones de euros mientras que en el caso de Braes ha sido de 49 millones de euros.

Debe destacarse que la información financiera de NATRA, S.A., utilizada para la elaboración de la información proforma presentada en este Documento de Registro, incluye exclusivamente el efecto del mes de diciembre de Zahor y no el 100% de los resultados registrados por Zahor en 2004, dado que las cifras consolidadas de Zahor se incorporaron al perímetro de consolidación del Grupo en diciembre de 2004.



Por otro lado, la aplicación de la IFRS número 3 sobre combinaciones de negocio en el proforma implica que las existencias de las empresas adquiridas (Jacali y Braes) se incorporen a valor razonable y no por el valor contable. Esto minorará de forma excepcional el margen bruto obtenido.

Para una mayor claridad expositiva y a efectos exclusivamente informativos se indican a continuación los principales efectos de los 11 meses de Zahor no incluidos en el proforma (meses de enero 2004 a noviembre 2004) y del ajuste de la valoración de las existencias de Jacali y Braes en la cuenta de resultados proforma de NATRA, S.A. a 31 de diciembre de 2004.

1. Efecto de Zahor: incorporación de los resultados de Zahor del 1 de enero de 2004 a 30 de noviembre de 2004

Se presenta a continuación, magnitudes de Grupo Zahor, S.A., referidas al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004:

Principales Magnitudes Zahor 2004			
(miles de euros)	Ventas	EBITDA	EBIT
Total	125.982	7.721	2.196

Fuente: NATRA

Las cifras que figuran en la tabla anterior han sido obtenidas de las cuentas anuales de las respectivas sociedades del Grupo Zahor correspondientes al ejercicio 2004, las cuales fueron preparadas de acuerdo con los principios y normas contables vigentes España para Zahor S.A. y Francia para Zahor France S.A.S y Zahor Holding France, S.A.S.

Las cuentas anuales de Zahor, S.A. fueron auditadas por Deloitte, S.L., quienes emitieron su informe de auditoría favorable con fecha 29 de abril de 2005. Las cuentas anuales de Zahor France, S.A.S. y de Zahor Holding France, S.A.S. (anteriormente Excella, S.A.S. y Excella Holding, S.A.S.) fueron auditadas por KPMG, S.A. quienes emitieron sus informes de fecha 15 de marzo de 2005, en ambos casos, que incluyen una incertidumbre en relación con la situación de pérdidas de dichas compañías.

Adicionalmente, los Administradores de NATRA, S.A. han efectuado una estimación del impacto conjunto y consolidado que las cifras de Zahor han tenido en los estados financieros consolidados preliminares de NATRA, S.A. correspondientes al ejercicio 2004 de acuerdo con las NIIF adoptadas por la Unión Europea, del mes de diciembre de dicho ejercicio, una vez integradas en el perímetro de consolidación. Por la aplicación de la IFRS número 3 en la consolidación de Zahor, las existencias de dicha compañía fueron valoradas a valor de mercado, por lo que las ventas que aportó Zahor en 2004 al consolidado de NATRA, S.A. fueron sin margen, por esta razón el EBITDA y EBIT aportados en el mes de diciembre por Zahor fueron negativos. Dicha estimación sobre el impacto conjunto es la siguiente:

Impacto Zahor en Cifras Consolidadas 2004			
(miles de euros)	Ventas	EBITDA	EBIT
Total	8.628	-299	-672

Fuente: NATRA



En consecuencia, el impacto de los 11 meses de Zahor no incluidos en el Proforma a 31 de diciembre de 2004 sería el siguiente:

Impacto Zahor 11 meses 2004			
(miles de euros)	Ventas	EBITDA	EBIT
Total	117.354	8.020	2.868

Fuente: NATRA

2. Efecto valoración de las existencias de Jacali y Braes a valor razonable, esto es a valor de mercado (para mayor detalle, ver anexo II)

Puesto que para la elaboración del proforma de Grupo Natra se considera la integración de Chocolaterie Jacali NV y el Grupo Braes, es de aplicación la IFRS número 3, que implica que las existencias de ambas compañías se valoren a valor razonable, esto es, valor de mercado y no a valor de coste. En consecuencia, el mayor valor asignado a las existencias minora el margen de las ventas de forma excepcional.

Se presenta a continuación el impacto sobre el margen producido por el mayor valor de las existencias al ser consideradas a valor de mercado en lugar de a su valor de coste en la primera consolidación global de NATRA, S.A.

Valor razonable existencias (miles de euros)	2004
Chocolaterie Jacali	61
Grupo Braes	2.459
Total	2.520

Fuente: NATRA

En consecuencia, de haberse tenido en cuenta en la elaboración del Proforma el 100% de los resultados de Zahor a 31 de diciembre de 2004 y no se hubiese realizado el ajuste proforma de la valoración de las existencias de Jacali y Braes, las principales cifras de NATRA, S.A. serían las siguientes:

Miles de Euros	Proforma	11 meses Zahor	No ajuste Proforma	Total
Ventas	177.438	117.354	0	294.792
EBITDA	19.569	8.020	2.520	30.109
EBIT	13.113	2.868	2.520	18.501

Fuente: NATRA

En comparación con la cuenta de resultados de NATRA del ejercicio 2004 en NIIF, respecto el proforma presentado en la tabla anterior, sería destacable lo siguiente:

- El importe neto de la cifra de negocios proforma se incrementarían en un 221% hasta los 295 millones de euros frente a los 91,8 millones de Grupo Natra en 2004.



- El EBITDA proforma se situaría en los 30 millones de euros frente a los 8,6 millones de euros alcanzados por Grupo Natra en 2004.
- El beneficio de explotación proforma crecería un 247 % hasta los 18 millones de euros frente a los 5,3 millones de euros de Grupo Natra en 2004.

20.3. Estados financieros

Si el emisor prepara estados financieros anuales consolidados y también propios, el documento de registro deberá incluir por lo menos los estados financieros anuales consolidados.

Véase apartado 20.1.

20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o contienen salvedades, una limitación del alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa o negaciones, las salvedades, la limitación del alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos.

Según se describe en el apartado 2.1, Deloitte ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2002, 2003 y 2004.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales y consolidadas de los ejercicios 2003 y 2004 contienen una opinión favorable y sin salvedades.

Los informes de auditoría de las cuentas individuales y consolidadas del ejercicio 2002 contienen la salvedad recogida en el párrafo 4: *" En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los expertos mencionados en el párrafo 1 anterior, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de NATRA, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de Diciembre del 2002 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior."*

- El párrafo 4 menciona: " Según se indica en la Nota 17 de la memoria, el epígrafe "Gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2002 adjunta incluye un saldo de 1.650 miles de euros correspondientes a las diferencias negativas de cambio que se han generado en la sociedad dependiente Exnama – Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. Como consecuencia de la conversión a moneda local al cierre del ejercicio de los créditos y débitos expresados en dólares americanos. Los Administradores de la Sociedad dominante prevén que se



producirá un cierto equilibrio de las operaciones deudoras y acreedoras realizadas en dólares americanos y, por tanto, la evolución del tipo de cambio del real brasileño, moneda operativa de la sociedad, respecto al dólar americano no debería afectar de forma significativa al resultado neto de las diferencias de cambio. Excepcionalmente, en el presente ejercicio, la devaluación del real brasileño ha generado esta diferencia negativa como consecuencia del inicio de la actividad de la misma, que ha supuesto una escasa generación de ingresos que compensen el endeudamiento existente. La Sociedad dominante ha clasificado esta diferencia negativa en el epígrafe “Gastos Extraordinarios” en lugar del epígrafe “Diferencias Negativas de cambio – Resultados financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, tal y como establece el Plan General de Contabilidad. No obstante, esta reclasificación no afecta al resultado neto del ejercicio.

La salvedad referente a las diferencias negativas de tipo de cambio, se eliminó en el siguiente año porque los ingresos de Exnama a partir del año 2003 compensaron el nivel de endeudamiento. De esta forma se compensaban las operaciones deudoras y acreedoras y se reducía la exposición al riesgo de tipo de cambio porque con los ingresos generados en Exnama se podía cubrir la deuda contraída en el mismo país.

El contenido restante de los informes de auditoría citados se encuentran disponibles en la CNMV y en el Registro Mercantil de Valencia.

20.4.2. Una indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.

No existe otra información en el Documento de Registro que haya sido auditada, a excepción de la facilitada sobre los datos financieros históricos de Jacali en el apartado 12.2.

20.4.3. Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.

Con excepción a los datos relativos al primer semestre de 2005 (que no se encuentran auditados y que han sido preparados por la Sociedad) y aquéllos en los que se indica la fuente, los datos financieros incluidos en este Documento de Registro se han extraído de las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de NATRA, S.A.

20.5. Edad de la información financiera más reciente

20.5.1. El último año de información financiera auditada no puede preceder en más de:

- a) 18 meses a la fecha del documento de registro si el emisor incluye en dicho documento estados financieros intermedios auditados;**
- b) 15 meses a la fecha del documento de registro si en dicho documento el emisor incluye estados financieros intermedios no auditados**



El último ejercicio cerrado al que corresponde la información financiera auditada es el ejercicio cerrado a 31 de Diciembre de 2004.

20.6. Información intermedia y demás información financiera

20.6.1. Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo.

La información financiera del presente apartado no ha sido auditada:



**Balance de Situación Consolidados
(Miles de Euros)**

ACTIVO (miles de euros)	jun-04	jun-05
Inmovilizaciones materiales	42.320	81.762
Fondo de comercio	2.304	30.045
Otros Activos intangibles	1.522	2.940
Activos financieros no corrientes	28	1.404
Inversiones en soc. puesta en equival.	42	52
Activos por impuestos diferidos	2.014	5.746
Otros activos no corrientes	788	0
ACTIVOS NO CORRIENTES	49.018	121.949
Existencias	34.957	56.770
Deudores	22.203	56.186
Otros activos corrientes	656	654
Efectivo y otros medios líquidos corrientes	6.005	11.867
ACTIVOS CORRIENTES	63.821	125.477
TOTAL ACTIVO	112.839	247.426
PASIVO	jun-04	jun-05
Capital suscrito	24.624	28.969
Reservas	9.469	23.159
Menos: Valores Propios	0	-1.264
Diferencias de conversión	136	927
Ajustes por valoración	0	-33
Resultado del ejercicio	3.774	3.592
Patrimonio neto atrib a tenedores de inst patrimonio	38.003	55.350
Intereses minoritarios	6.770	19.377
PATRIMONIO NETO	44.773	74.727
Deudas con Entidades Financieras	12.205	66.877
Otros pasivos financieros	1.641	4.986
Otros pasivos no corrientes	1.027	4.438
PASIVOS NO CORRIENTES	14.873	76.301
Deudas con Entidades Financieras	41.013	60.192
Acreedores Comerciales	9.199	24.644
Otros pasivos corrientes	2.981	11.562
PASIVOS CORRIENTES	53.193	96.398
TOTAL PASIVO	112.839	247.426

Fuente: Natra



Resultados Consolidados NIIF a 30 de junio de 2004 y 2005

Miles de €	jun-04	jun-05	Dif	Var
Importe neto de la cifra de negocio	44.838	94.132	49.294	110%
Aumento existencias productos terminados	1.481	4.718	3.237	219%
Otros ingresos	356	1.197	841	236%
Total Ingresos	46.675	100.047	53.372	114%
- Aprovisionamientos	-33.000	-63.667	-30.667	93%
Margen Bruto	13.675	36.380	22.705	166%
- Gastos de personal	-4.140	-15.679	-11.539	279%
- Otros gastos de explotación	-4.659	-13.891	-9.232	198%
Ebitda	4.876	6.810	1.934	40%
- Dotación para amortizaciones del inmovilizado	-1.484	-3.857	-2.373	160%
Ebit	3.392	2.953	-439	-13%
+/- Resultados Financieros	-1.207	-2.120	-913	76%
+/- Participación en el rtdo del ejercicio de las asociadas según el método de la participación	-8	-3	5	-63%
+/- Rtdo de la enajenación de activos no corrientes	2.554	3.361	807	32%
Beneficio (Pérdida) antes de impuestos	4.731	4.191	-540	-11%
+/- Impuestos sobre Sociedades	-532	-78	454	-85%
Beneficio (Pérdidas) del ejercicio	4.199	4.113	-86	-2%
+/- Intereses Minoritarios	-425	-521	-96	23%
Resultado Atribuible a la sociedad dominante	3.774	3.592	-182	-5%

Fuente: Natra



CASH FLOW CONSOLIDADO (miles euros)	1 ene 04 - 30 junio 04	1 ene 05 - 30 junio 05
Beneficios (Pérdidas) consolidadas ejercicio	3.774	3.592
Ajustes al resultado del ejercicio		
Amortizaciones Inmovilizado	1.484	3.857
Pérdidas procedentes del inmovilizado material e inmaterial	37	0
Ingresos a distribuir imputados en el periodo	-55	-207
Resultado sociedades puestas en equivalencia	8	3
Resultado atribuido a socios externos	425	521
Impuesto sobre Sociedades	532	78
Fondos Generados	6.205	7.844
Variación del Circulante	1.071	537
Flujos Generados por las operaciones	7.276	8.382
Inversiones material, inmaterial, gastos de establecimiento	-5.012	-8.101
Flujos derivados (aplicados) de actividades de inversión	-5.012	-8.101
Incremento (decremento) de deuda financiera a largo plazo	-936	-3.547
Incremento (decremento) de otras deudas no financieras a largo plazo	107	4.801
Flujos derivados activid. Financiación a largo plazo	-829	1.254

Fuente: NATRA

- Primera aplicación NIIF

El Reglamento 1.606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, establece que, para los ejercicios financieros que comiencen a partir del 1 de enero de 2005, las entidades que a la fecha de cierre de su balance tengan valores admitidos a negociación en un mercado regulado deberán elaborar sus cuentas anuales consolidadas de acuerdo con las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera). En nuestro país, dicha obligación ha sido regulada en la disposición final undécima de la Ley 32/2003 de 30 de diciembre de 2003.

De acuerdo con dicha legislación y en aplicación de la Circular 1/2005 de 1 de abril de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV), la información financiera consolidada correspondiente al primer semestre del ejercicio 2005 ha sido elaborada siguiendo dichas normas, y no de acuerdo con la normativa contable nacional con la que se elaboraron y presentaron las cuentas anuales auditadas del ejercicio 2004. En cumplimiento de lo indicado en dicha circular, y con el objetivo de proporcionar información periódica comparable, el Grupo Natra ha elaborado la información financiera correspondiente al ejercicio 2004 con dichas normas, y no coincide por tanto con la publicada en su día.

Para la elaboración de la información financiera consolidada correspondiente al primer semestre de los ejercicios 2005 y 2004, y de acuerdo con la NIIF 1, el Grupo ha elaborado un primer balance de apertura con fecha 1 de enero de 2004. Como resultado del análisis de las diferencias entre los mencionados principios y normas contables de general aceptación en España y los de las NIIF, así como los efectos que dichas diferencias pudieran tener en la determinación de las estimaciones necesarias en la elaboración de



los estados financieros y de los criterios seleccionados a aplicar en aquellos casos o materias en que existen posibles tratamientos alternativos permitidos en las NIIF, en relación con las citadas cuentas anuales consolidadas se han identificado los siguientes impactos significativos:

El efecto de la aplicación de las NIIF sobre el patrimonio al 1 de enero de 2004, es el siguiente:

	Euros
Patrimonio neto al 1 de enero de 2004	36.400.381
Impactos por transición a NIIF:	
Cancelación de gastos de establecimiento	(532.958)
Cancelación de actividades de investigación	(478.484)
Cálculo de valor razonable como coste de referencia de determinados terrenos	1.685.482
"Impairment" de propiedad, planta y equipo	(1.360.048)
"Impairment" del fondo de comercio	(576.023)
Registro de acciones propias minorando patrimonio neto	(170.394)
Minoritarios:	
Registro de minoritarios dentro de patrimonio neto	1.854.544
Impactos por transición a NIIF	54.802
Patrimonio neto al 1 de enero de 2004 según NIIF	36.877.302

Fuente: NATRA

El efecto de la aplicación de las NIIF sobre el resultado del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente:

	Euros
Beneficio del ejercicio 2004	3.783.188
Impactos por transición a NIIF:	
Cancelación de la amortización de gastos de establecimiento	163.809
Cancelación de las adiciones y de la amortización de las actividades de investigación	88.607
Cancelación de la amortización del fondo de comercio	379.234
Eliminación del margen comercial de las existencias del Grupo Zahor afectadas por el cálculo del fondo de comercio	(616.793)
Cancelación de amortización de propiedad, planta y equipo objeto de "impairment"	175.118
Beneficio del ejercicio 2004 según NIIF	3.973.163

Fuente: NATRA



El efecto de la aplicación de las NIIF sobre el patrimonio al 31 de diciembre de 2004 (neto de impuestos), es el siguiente:

	Euros
Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2004	53.557.474
Impactos por transición a NIIF:	
Cancelación de gastos de establecimiento	(573.821)
Actividades de investigación	(343.335)
Cálculo de valor razonable como coste de referencia de determinados terrenos	1.586.138
Cancelación de la amortización del fondo de comercio	379.234
Eliminación del margen comercial de las existencias del Grupo Zahor afectadas por el cálculo del fondo de comercio	(616.793)
"Impairment" de propiedad, planta y equipo	(1.184.930)
"Impairment" del fondo de comercio	(576.023)
Registro de acciones propias minorando patrimonio neto	(593.070)
Minoritarios:	
Registro de minoritarios como patrimonio neto (PGC)	9.713.310
Cancelación de gastos de establecimiento	(140.838)
Gastos de investigación	(132.153)
Cálculo de valor razonable como coste de referencia de determinados terrenos	322.030
Recálculo del fondo de comercio según IFRS 3 (derivado de la compra del Grupo Zahor)	7.855.327
Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2004 según NIIF	69.252.550

Fuente: NATRA

La información financiera presentada con criterios NIIF ha sido elaborada con las normas y principios e interpretaciones conocidos hasta la fecha, bajo la presunción de que las NIIF en vigor hoy en día serán las mismas que las adoptadas para preparar los estados financieros consolidados del ejercicio 2005. Es necesario considerar que algunos proyectos, resoluciones e interpretaciones se encuentran hoy en día en revisión y discusión. Esta información es, por tanto, la mejor estimación realizada por el Grupo en coordinación con sus auditores, pero se trata de información no auditada, que ha de considerarse como preliminar, no definitiva y sujeta a posibles modificaciones futuras.



FOLLETO AMPLIACIÓN CAPITAL

ACTIVO	2004 PGC	2004 NIIF	Diferencia	Notas
ACTIVO NO CORRIENTE:				
Gastos de establecimiento	1.091.207	-	(1.091.207)	(1)
Propiedad, planta y equipo	75.740.551	77.030.300	1.289.749	(2),(5)
Fondo de comercio	21.609.969	29.352.834	7.742.865	(3)
Otros activos intangibles	3.532.762	2.624.168	(908.594)	(4),(5)
Inversiones contabilizadas por el método de la part.	19.921	19.921	-	
Activos financieros no corrientes	2.067.607	2.067.607	-	
Activos por impuestos diferidos	4.336.592	5.607.211	1.270.619	(1),(2),(4)
Acciones propias	593.070	-	(593.070)	(6)
Otros activos no corrientes	690.330	690.330	-	
Total activo no corriente	109.682.009	117.392.371	7.710.362	
ACTIVO CORRIENTE:				
Existencias	50.984.620	51.203.990	219.370	(3)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	39.040.094	39.040.094	-	
Otros activos financieros corrientes	14.539.745	14.539.745	-	
Administraciones Públicas deudoras	3.945.083	3.945.083	-	
Otros activos corrientes	456.133	456.133	-	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.397.441	7.397.441	-	
Total activo corriente	116.363.116	116.582.486	219.370	
TOTAL ACTIVO	226.045.125	233.974.857	7.929.732	

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2004 PGC	2004 IAS	Diferencia	Notas
PATRIMONIO NETO:				
Capital social	28.969.411	28.969.411	-	
Acciones de la Sociedad dominante	-	(593.070)	(593.070)	(6)
Prima de emisión	10.682.469	10.682.469	-	
Reservas (ganancias acumuladas)	6.619.363	5.740.167	(879.196)	(1),(3)
Reservas en sociedades consolidadas por int. global	4.476.945	2.810.052	(1.666.893)	(1),(2),(4),(7)
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	(24.707)	(24.707)	-	
Diferencias de conversión	(949.195)	77.389	1.026.584	(1),(7)
Intereses minoritarios	9.713.310	17.617.676	7.904.366	(1),(2),(3),(4)
Beneficios atribuidos a accionistas de la Soc. dominante	3.783.188	3.973.163	189.975	
Total patrimonio neto	63.270.784	69.252.550	5.981.766	
PASIVO NO CORRIENTE:				
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	70.404.853	70.404.853	-	
Otros pasivos financieros no corrientes	2.336.548	2.336.548	-	
Pasivos por impuestos diferidos	417.178	2.365.144	1.947.966	(2),(3)
Ingresos diferidos - Subvenciones de capital	1.794.305	1.794.305	-	
Total pasivo no corriente	74.952.884	76.900.850	1.947.966	
PASIVO CORRIENTE:				
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	41.984.961	41.984.961	-	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	29.613.917	29.613.917	-	
Administraciones Públicas acreedoras	3.962.537	3.962.537	-	
Otros pasivos corrientes	12.260.042	12.260.042	-	
Total pasivo corriente	87.821.457	87.821.457	-	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	226.045.125	233.974.857	7.929.732	

Fuente: Natra



FOLLETO AMPLIACIÓN CAPITAL

	2004 PGC	2004 NIIF	Diferencia	Notas
Operaciones continuadas:				
Importe neto de la cifra de negocios	91.782.362	91.782.362	-	
+/- Variación de existencias	807.801	(141.114)	(948.915)	(3)
Aprovisionamientos	(63.901.802)	(63.901.802)	-	
MARGEN BRUTO	28.688.361	27.739.446	(948.915)	
Otros ingresos de explotación	1.329.013	1.539.223	210.210	(8)
Otros ingresos por venta de inmovilizado	-	2.174.374	2.174.374	(8)
Gastos de personal	(10.777.440)	(11.158.622)	(381.182)	(8)
Dotación a la amortización	(4.133.930)	(3.308.897)	825.033	(1),(2),(4)
Otros gastos de explotación	(11.442.477)	(11.628.851)	(186.374)	(1),(2),(4),(8)
Rtdo de entidades valoradas por el método de la participación	(30.372)	(30.372)	-	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	3.633.155	5.326.301	1.693.146	
Amortización del fondo de comercio	(379.234)	-	379.234	(3)
Ingresos financieros	3.026.298	3.026.298	-	
Gastos financieros	(2.665.749)	(2.665.749)	-	
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	35.505	35.505	-	
Resultados extraordinarios	1.918.112	-	(1.918.112)	(8)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.568.087	5.722.355	154.268	
Impuestos	(813.623)	(734.885)	78.738	(1),(2),(3),(4)
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	4.754.464	4.987.470	233.006	
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.754.464	4.987.470	233.006	
Atribuible a:				
Accionistas de la Sociedad dominante	3.783.188	3.973.163	189.975	
Intereses minoritarios	971.276	1.014.307	43.031	(1), (4)

Fuente: Natra

A continuación se describen las principales diferencias entre el balance consolidado al 31 de diciembre de 2004 con criterios PGC y con criterios NIIF (excepto NIIF 32 y 39).

- De acuerdo con la *MC 38*, los desembolsos realizados para suministrar al Grupo beneficios económicos futuros, sin adquirir ni crear ningún activo, se reconocerán como gasto en el momento en que se incurran. En consecuencia, el impacto de transición a las NIIF en relación con este aspecto ha sido la cancelación de todos aquellos gastos de establecimiento que, de acuerdo con lo descrito, no deban registrarse en el activo del balance de situación. Adicionalmente, se ha cancelado la amortización y las adiciones de dichos gastos (incluyen gastos de ampliación de capital) correspondientes al ejercicio 2004, netos de efecto fiscal y minoritarios, con abono al beneficio del ejercicio y con cargo al epígrafe "Reservas (ganancias acumuladas)".

El efecto neto de la aplicación de esta norma en el Grupo Natra supone una disminución del epígrafe de los gastos de establecimiento de 1.091 miles de euros, de las reservas de 722 miles de euros, de los minoritarios de 141 miles de euros, de las diferencias de conversión de 15 miles de euros y un incremento del resultado del ejercicio por importe de 164 miles de euros y de los activos por impuestos diferidos de 377 miles de euros. Del efecto en reservas, 303 miles de euros corresponden a reservas de la sociedad dominante. El incremento del resultado



del ejercicio por la aplicación de esta norma viene dado por una disminución de las "amortizaciones" en 292 miles de euros, un incremento de "otros gastos de explotación" por 3 miles de euros, un incremento del "impuesto de sociedades" por 101 miles de euros y un incremento del "resultado atribuible a socios externos" por 24 miles de euros.

- 2) De acuerdo con la *NIIF 1*, el Grupo Natra ha optado por la valoración de determinados terrenos, incluidos dentro de "Propiedad, planta y equipo" del balance de situación consolidado por su valor razonable, y ha utilizado este valor razonable como el coste atribuido en tal fecha. Este valor se ha determinado en la fecha de transición a partir de las tasaciones realizadas por expertos independientes. Con posterioridad a la fecha de transición, el Grupo ha optado por valorar dichos activos, al igual que el resto, de acuerdo con el método de coste, según lo establecido en la NIC 16.

De acuerdo con dicho tratamiento, se ha incrementado el valor de los mismos por importe de 2.936 miles de euros, las reservas por importe de 1.586 miles de euros, los minoritarios por importe de 322 y los pasivos por impuestos diferidos por importe de 1.028 miles de euros.

Adicionalmente, de acuerdo con las NIIF, el Grupo ha realizado "test de impairment" para aquellos activos con indicios de deterioro, habiendo registrado una pérdida neta de efecto fiscal por este concepto a la fecha de transición por importe de 1.360 miles de euros. Asimismo, tras realizar "test de impairment" a 31 de diciembre de 2004, se ha cancelado la amortización correspondiente a dichos elementos por importe de 329 miles de euros y se ha dado de baja adiciones del ejercicio con cargo al epígrafe de "Otros gastos de explotación" por importe de 60 miles de euros. El efecto fiscal correspondiente asciende a 94 miles de euros. Por tanto, el balance consolidado de 31 de diciembre de 2004 ha experimentado un descenso de "Propiedad, planta y equipo" tras realizar el "test de impairment" por importe de 1.823 miles de euros, de las reservas de 1.360 miles de euros, un mayor resultado de 175 miles de euros y un activo por impuestos diferidos por importe de 638 miles de euros.

- 3) De acuerdo con las NIIF, el fondo de comercio representa el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos identificables en la fecha de adquisición. El fondo de comercio se reconoce como activo y no se amortiza sistemáticamente, sino que antes de la finalización del ejercicio se evalúa su posible pérdida de valor por deterioro. Si existen indicios de que el fondo de comercio puede perder valor, se determina el importe recuperable para la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el fondo de comercio. Si el valor contable es superior al valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor. No obstante, de acuerdo con la NIIF nº 3 puede optarse por no recalcular el fondo de comercio generado en las combinaciones de negocio anteriores a 1 de enero de 2004.

Hasta la fecha de transición, el Grupo únicamente ha generado un fondo de comercio originado por la adquisición de la sociedad Torre Oria, S.L. El Grupo ha optado por no recalcular dicho fondo de comercio manteniendo el importe previo conforme a los principios contables españoles, neto de amortizaciones.



Asimismo, éste se ha sometido a una prueba de “test de impairment” habiendo registrado el Grupo una pérdida por impairment por importe de 576 miles de euros con cargo a reservas de la sociedad dominante. Adicionalmente, se ha cancelado la amortización correspondiente al ejercicio 2004 con abono a resultados por un importe de 379 miles de euros.

Respecto a la operación de adquisición del Grupo Zahor llevada a cabo en el ejercicio 2004, el fondo de comercio se ha calculado como exceso del valor razonable del importe entregado sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos inidentificables en la fecha de adquisición, conforme a lo establecido en la NIIF 3. Este hecho ha supuesto en el balance a 31 de diciembre de 2004 un ajuste positivo sobre el fondo de comercio de 7.940 miles de euros, principalmente, debido a la diferencia entre el valor de mercado y el coste en libros de las acciones de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. entregadas como parte del precio de la operación, puesto que de acuerdo a la IFRS 3, la participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por este motivo, a 31 de diciembre 2004 el Grupo ha registrado como ajuste al cálculo del fondo de comercio un mayor importe del mismo con abono a la partida “Intereses minoritarios” por importe de 7.855 miles de euros. Asimismo, el cálculo del valor razonable de las existencias del grupo Zahor a la fecha de adquisición supone un incremento de las mismas de 1.168 miles de euros (sin considerar el efecto fiscal). Parte de estas existencias han sido vendidas durante el ejercicio, quedando pendientes al 31 de diciembre de 2004, 219 miles de euros. Por tanto, el balance consolidado de 31 de diciembre de 2004 muestra un incremento del epígrafe “Fondo de comercio” por importe de 7.940 miles de euros, del epígrafe “Intereses minoritarios” de 7.855 miles de euros, del epígrafe de “Existencias” de 219 miles de euros y del epígrafe “Pasivos por impuestos diferidos” por importe de 920 miles de euros, y una disminución de los resultados de 617 miles de euros (los cuales vienen dados por un mayor gasto de variación de existencias por 949 miles de euros y un menor gasto de impuesto de sociedades que asciende a 332 miles de euros) .

- 4) De acuerdo con la *NIC 38*, los gastos de investigación deben registrarse siempre en la cuenta de resultados del ejercicio (en la fecha de transición se registrarán como menos patrimonio), por tanto, los gastos de investigación incluidos en el epígrafe de inmovilizado inmaterial “Gastos de investigación y desarrollo” se darán de baja del activo. El efecto neto de la aplicación de esta norma a 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:
- disminución del volumen total de activos de 732 miles de euros, por el importe de las actividades de investigación incluidas en el epígrafe de “Activos intangibles”;
 - disminución de reservas por importe de 432 miles de euros por el ajuste realizado a fecha de transición;
 - incremento y disminución del resultado del ejercicio por importes de 204 y 39 miles de euros, respectivamente, correspondientes al gasto de amortización de los proyectos de investigación registrado durante el ejercicio 2004 y a proyectos de investigación llevados a cabo durante el ejercicio 2004 e incluidos en el activo del balance;



- efecto fiscal del ajuste por IFRS, registrado dentro de "Activos por impuestos diferidos" por importe de 256 miles de euros, de los cuales 58 miles de euros han tenido su contrapartida como gasto en la cuenta de resultados;
- disminución de los minoritarios por 132 miles de euros y del resultado atribuible a intereses minoritarios por 19 miles de euros.

En consecuencia, el efecto de la aplicación de esta norma sobre el Patrimonio Neto a 31 de diciembre de 2004 es de una disminución de 343 miles de euros.

- 5) De acuerdo con las NIIF, el Grupo presenta el coste de los activos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero en el balance de situación consolidado preliminar, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). El efecto sobre el balance a 31 de diciembre de 2004 supone una reclasificación por importe de 177 miles de euros del epígrafe de "Otros activos intangibles" a "Propiedad, planta y equipo".
- 6) De acuerdo con las NIIF, las acciones propias se han presentado restando el patrimonio neto.
- 7) El Grupo ha optado por acogerse a la excepción prevista en la IFRS 1 y considerar las diferencias de conversión acumuladas a la fecha de transición en el epígrafe de "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" por el importe por el que aparecían en el balance de situación en ese momento. Esto supone un incremento de las diferencias de conversión y una disminución de las reservas por importe de 1.042 miles de euros.
- 8) De acuerdo con las NIC 1, no existen ingresos ni gastos extraordinarios, sino que éstos deben presentarse en la cuenta de resultados de acuerdo con su naturaleza o su función en el proceso productivo. El detalle de las reclasificaciones realizadas en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:
 - *Subvenciones de capital.* La imputación a resultados del ejercicio 2004 de las subvenciones de capital se incluye en el epígrafe "Otros ingresos de explotación", lo que supone una disminución de ingresos extraordinarios y un incremento de ingresos de explotación por importe de 67 miles de euros.
 - *Resto de gastos e ingresos extraordinarios.* Los gastos e ingresos extraordinarios del ejercicio 2004 se han registrado de acuerdo con su naturaleza, habiendo supuesto un incremento de "Otros ingresos de explotación" de 143 miles de euros, de "Otros ingresos por venta de inmovilizado" por 2.174 miles de euros, de "Gastos de personal" por 381 miles de euros y de "Otros gastos de explotación" por importe de 85 miles de euros, respectivamente y una disminución de "Resultados extraordinarios" por importe de 1.851 miles de euros.



20.6.2. Si la fecha del documento de registro es más de nueve meses posterior al fin del último ejercicio auditado, debería contener información financiera intermedia que abarque por lo menos los primeros seis meses del ejercicio y que puede no estar auditada (en cuyo caso debe declararse este extremo).

La información financiera intermedia debe incluir estados comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito de información comparativa del balance pueda satisfacerse presentando el balance final del año.

En el apartado 12.1 de este Documento de Registro así como en el apartado anterior, se presenta información financiera intermedia no auditada del emisor que abarca los seis primeros meses del ejercicio.

20.7. Política de dividendos

Descripción de la política del emisor sobre el reparto de dividendos y cualquier restricción al respecto.

La política de distribución de resultados a medio plazo será la de mantener los dividendos de la Sociedad dominante, destinando el resto de los resultados del ejercicio a reservas voluntarias. Es política del grupo remunerar al máximo posible al accionista, pero dentro de una política de fuerte crecimiento orgánico y corporativo que requiere de importantes inversiones.

El objetivo de la compañía es el de continuar con una política activa de reparto de dividendos con incrementos sobre los realizados en ejercicios anteriores en la medida en que el programa de crecimiento lo permita.

20.7.1. Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.

El cuadro siguiente recoge la evolución de los beneficios por acción, dividendo por acción y otra serie de variables financieras en los tres últimos años de NATRA.

Beneficios y dividendos de Natra			
Miles de Euros	2002	2003	2004
Resultado atribuible a la sociedad dominante	1.849	6.004	3.783
Capital Social	24.624	24.624	28.969
Fondos Propios	30.154	36.400	53.557
Valor Teórico Contable por Acción (en euros)	1,47	1,77	2,22
Nº de Acciones (miles)	20.520	20.520	24.141
Resultado por acción (en euros)	0,09	0,29	0,16
Dividendo por acción (en euros)	0,10	0,06	0,06



20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje

Información sobre cualquier procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje (incluidos los procedimientos que estén pendientes o aquellos que el emisor tenga conocimiento que le afectan), durante un período que cubra por lo menos los 12 meses anteriores, que puedan tener o hayan tenido en el pasado reciente, efectos significativos en el emisor y/o la posición o rentabilidad financiera del grupo, o proporcionar la oportuna declaración negativa.

No existe ningún litigio ni pasivo contingente que pueda afectar de manera significativa a la situación financiera de NATRA, S.A.

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

Descripción de todo cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo que se haya producido desde el fin de último período financiero del que se haya publicado información financiera auditada o información financiera intermedia, o proporcionar la oportuna declaración negativa.

Desde el fin del último período financiero del que se ha publicado información financiera auditada o información financiera intermedia, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del grupo, distinto del que va a suponer la adquisición de Chocolaterie Jacali por parte de NATRA, S.A. y del efecto indirecto de la adquisición de BRAES por parte de su filial Natraceutical.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1. Capital social

La siguiente información a partir de la fecha del balance más reciente incluido en la información financiera histórica:

21.1.1. Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social:

- (a) número de acciones autorizadas;
- (b) número de acciones emitidas e íntegramente desembolsadas y las emitidas pero no desembolsada íntegramente;
- (c) valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal; y
- (d) una conciliación del número de acciones en circulación al principio y al final del año.

Si se paga más del 10% del capital con activos distintos del efectivo dentro del período cubierto por la información financiera histórica, debe declararse este hecho.

El capital social actual de NATRA, S.A. es de 28.969.411,20 euros, representado mediante 24.141.176 acciones ordinarias de un euro con veinte céntimos de euro (1,20 €) de valor nominal cada una de ellas, totalmente representadas, numeradas de la 1 a la 24.141.176, ambas inclusive.

A principios del ejercicio 2004 había 20.520.000 acciones en circulación y a 31 de diciembre de 2004 el número de acciones en circulación era de 24.141.176.



21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

No existen acciones que no representen el capital.

21.1.3. Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

NATRA, S.A., tiene, a fecha del presente Documento de Registro, una autocartera de 672.227 acciones con un valor nominal de 806.672,40 € y un valor contable de 4,8 millones de euros.

21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

NATRA, S.A. no tiene emitidos ningún valor convertible, canjeable o con garantías.

21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, en su sesión ordinaria de 29 de junio de 2005, acordó delegar en el Consejo de Administración, en virtud de lo previsto en el artículo 153.1.a) de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de señalar la fecha en la cual se lleve a efecto una ampliación de capital de hasta DOCE MILLONES DE EUROS (12.000.000,00 euros), de poner en circulación las acciones representativas del aumento acordado y de fijar las condiciones de la misma, incluyendo la determinación, en su caso, del importe de la prima de emisión. Dicha delegación se otorgó por un plazo de un año.

Asimismo, se propuso facultar al Consejo de Administración para llevar a cabo los actos mencionados a efectos de cumplir los requisitos que establece la Ley de Sociedades Anónimas, Ley del Mercado de Valores y disposiciones concordantes para la emisión pública de valores, así como para solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores, la inclusión en el sistema de interconexión Bursátil de las acciones que se emitan y su inscripción en el Registro de Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR), designando a estos efectos a la entidad encargada de dicho registro.

Como consecuencia de la ampliación de capital y por el hecho de la delegación que se propuso a la Junta General, el Consejo de Administración quedó facultado para dar nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales a fin de adaptarlo a la cifra de capital social que resulte de la suscripción de acciones emitidas.

Junto a lo anterior, el plan estratégico diseñado para la compañía y la financiación prevista para su desarrollo, hacen necesario prever la posibilidad de la necesidad y oportunidad de efectuar determinadas inversiones, especialmente encaminadas al desarrollo de las filiales con mayor valor añadido. Por ello, la Junta General de Accionistas de la Sociedad, en su sesión ordinaria de 29 de junio de 2005, acordó delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153 1. b) de la vigente



Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de acordar, en una o varias veces, el aumento de capital social hasta una cifra a determinar en la oportunidad y en la cuantía, pero que en ningún caso podrá ser superior a la mitad del capital social actual. Las ampliaciones de capital deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta.

Como consecuencia de dicho aumento de capital social, y por el hecho de la delegación que se propone a la Junta General, el Consejo de Administración quedó facultado para dar una nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales, a fin de adaptarlo a la realidad del capital social que resultara tras la suscripción de las acciones que finalmente se emitan.

21.1.6. Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.

No hay ningún capital de ningún miembro del Grupo que esté bajo opción ni que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción.

21.1.7. Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

Desde la constitución de NATRA, S.A., el historial del capital social ha sido el siguiente:

Capital Social anterior	Modificación/ Concepto	Fecha	Importe Nominal	Nº de Acc./Part. Emitidas	Capital social resultante	Nº acciones finales
720.000.000 Ptas	Redenominación, redondeo y reducción capital social	marzo - 2000	- 7.287,15 €	-	4.320.000 €	3.600.000
4.320.000 €	Aumento de capital	noviembre - 2000	8.640.000 €	7.200.000	12.960.000 €	10.800.000
12.960.000 €	Aumento de capital	noviembre - 2001	11.664.000 €	9.720.000	24.624.000 €	20.520.000
24.624.000 €	Aumento de capital	diciembre - 2004	4.345.411,20 €	3.621.176	28.969.411,2 €	24.141.176

21.2. Estatutos y escritura de constitución

21.2.1. Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.

Según establece el artículo 2 de los Estatutos Sociales de NATRA, S.A. constituye el objeto de la sociedad:

- 1) La elaboración de productos químicos y alimenticios, así como la comercialización, importación, exportación y en general cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos.*
- 2) La promoción, construcción y comercialización de bienes inmuebles, ya sean rústicos o urbanos, propios o ajenos.*
- 3) La explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales.*



4) *Compraventa y administración de valores, así como la participación en otras compañías, en todo caso por cuenta propia, y la gestión y dirección de dichas participaciones, todo ello con la salvedad de lo establecido en la Ley 46/1984 de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, y lo que establece para las Agencias de Valores, la Ley 24/1998 del Mercado de Valores, de 28 de julio.*

5) *El asesoramiento en orden a la dirección y gestión de otras sociedades.*

6) *La ordenación por cuenta propia de medios materiales y humanos en orden a la dirección y gestión efectiva de las actividades económicas de tipo agrícola, industrial o comercial, de otras sociedades participadas.*

7) *La actividad propia de la Gerencia de todo tipo de empresas.*

Quedan excluidas del objeto social aquellas actividades que precisen por Ley de requisitos no cumplidos por la sociedad y por sus Estatutos, en especial, aquellas que la Ley del Mercado de Valores atribuye con carácter exclusivo a otras entidades, así como las propias de las Instituciones de Inversión Colectiva.

El sector principal de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (C.N.A.E.) en que se encuadra el objeto social de NATRA, S.A. es el 0074, correspondiente a servicios financieros y contables.

Los Estatutos Sociales de NATRA, S.A. pueden consultarse en el domicilio social de la misma sito en:

Autovía A-3, Salida 343, Camino de los Hornillos s/n
Quart de Poblet (Valencia)

Asimismo pueden consultarse en su página web (www.natra.es) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión.

Según el artículo 26 de los Estatutos Sociales la Sociedad está regida y administrada por un Consejo de Administración formado por un número de Consejeros no inferior a tres (3) ni superior a diez (10). La Junta General de accionistas celebrada el día 29 de junio de 2005 ha fijado en siete (7) el número de Consejeros.

El cargo de consejero es renunciabile, revocable y reelegible y no será preciso reunir la condición de accionista. Sí será preciso ser mayor de edad, hallarse en pleno goce de sus derechos civiles y no estar incluido en ninguno de los supuestos de prohibiciones e inhabilitaciones contemplados en la Ley. Pueden ser nombrados tanto personas físicas



como jurídicas, no exigiéndose ninguna garantía a favor de la Sociedad por parte del Consejero.

El Reglamento del Consejo de Administración establece en su artículo 7.2 que el Consejo procurará que el número de Consejeros dominicales y el de independientes guarden entre sí igual o similar proporción que la existente entre el capital representado por los Consejeros dominicales y el capital. A estos efectos se entiende que son dominicales, los propuestos por accionistas, en razón de una participación estable en el capital social, y como independientes, aquellos consejeros de reconocido prestigio profesional que pueden aportar su experiencia y conocimientos al gobierno corporativo y que, no siendo ejecutivos ni dominicales, resulten elegidos como tales, y no se encuentran vinculados ni al equipo directivo ni a los principales accionistas.

Como establecen los artículos 26 y 29 de los Estatutos Sociales, los consejeros ejercerán el cargo durante cinco años, a contar desde la fecha de su nombramiento o ratificación por la Junta General, pudiendo ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración. Caducará el nombramiento de Consejero hecho por años cuando, una vez que haya vencido el plazo para el que fue nombrado, se haya celebrado después una Junta General o haya transcurrido el término legal fijado para la reunión anual de la Junta General ordinaria, sin haber resultado reelegido en ella. Si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre sus accionistas la persona o personas que hayan de cubrir la vacante o vacantes producidas, hasta que se reúna la primera Junta General que ratificará o no ese nombramiento. En tal caso, a falta de fijación del plazo, la duración del nombramiento se entenderá igual al periodo pendiente de cumplir por el administrador cuya vacante se cubre.

Según el artículo 30 de los Estatutos Sociales y 26 del Reglamento, el Consejo de Administración celebrará reunión siempre que lo convoque el Presidente. Este deberá igualmente convocarlo cuando lo soliciten dos o más miembros del Consejo. La convocatoria deberá indicar la fecha, hora, lugar y el orden del día de la sesión, ya sea en el domicilio social o en un lugar distinto y deberá cursarse con cinco días al menos de antelación a la fecha señalada para la reunión. En la sesión podrá, además, tratarse y acordarse cualquier asunto de interés para la sociedad, aunque no figure en el orden del día, que planteen el Presidente o los Consejeros.

Según establece el artículo 31 de los Estatutos Sociales, el Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren por lo menos la mitad más uno de los componentes presentes o representados. Los acuerdos se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de los reunidos y, en caso de empate, el voto del Presidente tendrá carácter decisorio.

En relación a la retribución de los Consejeros el artículo 33 de los Estatutos Sociales prevé por su asistencia a los consejos el pago de una dieta compensatoria de los gastos que ello pudiera causarles y que será fijada por el propio Consejo.

Independientemente de la anterior dieta, los Consejeros percibirán, por el desempeño de sus funciones y en concepto de remuneración una retribución fija y periódica que será determinada por la Junta General y que irá variando anualmente según el Índice de Precios al Consumo, hasta que un nuevo acuerdo de Junta General modifique su importe.



El Consejo de Administración, mediante acuerdo adoptado al efecto, distribuirá entre sus miembros la retribución a que se ha hecho referencia, de acuerdo con los criterios y en la forma y cuantía que el mismo determine. Tanto la retribución anterior como las dietas serán compatibles e independientes de las remuneraciones que los Consejeros pudieran percibir por el desempeño de cualquier otra actividad ejecutiva dentro de la sociedad.

Asimismo, la retribución de los Administradores podrá consistir en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas u otra referenciada al valor de las acciones, siempre que al efecto lo determine la Junta General de Accionistas de la Sociedad de conformidad con lo previsto en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas.

21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Las acciones de NATRA, S.A. gozan de plenos derechos políticos y económicos. Solo existe una clase de acciones. A pesar de lo anterior, existe un pacto parasocial en el que se establece que el Consejero INVERSIONES IZYN 2004, S.L. ha asumido el compromiso de no enajenar ni ceder por ningún título a terceros las 3.621.176 acciones de NATRA, S.A., de las que es propietario, hasta el día 3 de diciembre de 2007. Dicho pacto parasocial fue comunicado a la CNMV como hecho relevante el 27 de diciembre de 2004. Asimismo, existe otro pacto parasocial en el que se establece el compromiso por parte de D. Jaak Stefaan Lingier y de D. Carl Joseph Lingier de no vender, transferir o, de cualquier otro modo, disponer intervivos de las 72.400 acciones, de las que son propietarios, hasta el 28 de julio de 2007. Este último pacto parasocial fue comunicado a la CNMV como hecho relevante el 28 de julio de 2005.

21.2.4. Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.

Para cambiar los derechos de los tenedores de acciones será preciso modificar los estatutos sociales que regulan tales derechos (artículos 18, 19 y 21). Dicha modificación podrá realizarse previo cumplimiento de los requisitos de la Ley de Sociedades Anónimas, sin que los Estatutos Sociales de NATRA, S.A. prevean para ser modificados ningún requisito adicional.

21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

Según los artículos 16, 18 y 21 de los Estatutos Sociales y los artículos 5, 6, 9 y 10 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de NATRA, S.A. las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas Generales de Accionistas y las condiciones de admisión son las siguientes:

Forma de Convocatoria

La convocatoria de la Junta General de Accionistas se realizará mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia de Valencia y en la página web de la Sociedad, por lo menos



quince días naturales antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta, excluyéndose del cómputo el día de la publicación del anuncio y el señalado para la celebración de la Junta en primera convocatoria. El anuncio se remitirá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el mismo día de su publicación o el inmediato hábil posterior y contendrá el lugar, fecha y hora de la reunión en primera y, en su caso, segunda convocatoria, debiendo mediar entre la primera y la segunda reunión, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas, así como los demás requisitos exigidos por la legislación, los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas.

Acceso y suministro de información

Una vez publicado el anuncio de convocatoria de la Junta General, se pondrá a disposición de los accionistas la información relacionada con el orden del día de la reunión y, en particular la información detallada de la convocatoria de la Junta General y, en su caso, el texto de las propuestas de acuerdos, informes y demás documentación cuya inclusión sea preceptiva o se determine por el Consejo de Administración.

Sin perjuicio del derecho a consultar en el domicilio social y obtener, de forma gratuita e inmediata, la entrega o el envío de los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta y de las propuestas de acuerdos e informes cuya puesta a disposición sea preceptiva, los accionistas podrán examinar la documentación preceptiva disponible a través de la página web de la Sociedad, que incluirá:

1. El texto íntegro de la convocatoria.
2. El texto de todas las propuestas de acuerdos formuladas por el Consejo de Administración en relación con los puntos comprendidos en el orden del día.
3. Los documentos o informaciones que, de acuerdo con la Ley, deban ponerse a disposición de los accionistas sobre los asuntos comprendidos en el orden del día desde la fecha de la convocatoria.
4. Modelo de la tarjeta de asistencia y, en su caso, de los restantes documentos que deban emplearse para efectuar delegaciones de voto.
5. En caso de estar establecidos, los medios de comunicación a distancia que, de conformidad con la Ley y los Estatutos, pueden utilizar los accionistas para hacer efectivo sus derechos de representación, voto, y en su caso, asistencia, así como los requisitos, plazos y procedimientos establecidos para su utilización.
6. Información, en su caso, sobre sistemas o procedimientos que faciliten el seguimiento de la Junta.
7. Información sobre los canales de comunicación con la Dirección de la Sociedad, al efecto de poder recabar información o formular sugerencias o propuestas, de conformidad con la normativa aplicable.



Solicitud de información.

Desde la convocatoria y hasta el séptimo día anterior a la celebración de la Junta General de que se trate, los accionistas podrán formular las preguntas o peticiones de informaciones o aclaraciones que se refieran a puntos comprendidos en el orden del día, o a la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde la celebración de la Junta inmediatamente anterior.

Las solicitudes de información podrán realizarse mediante la entrega de la petición en el domicilio social, o mediante su envío a la Sociedad por correspondencia postal o, en caso que sí se establezca en el anuncio de convocatoria, otros medios de comunicación electrónica o telemática a distancia.

Los Administradores podrán denegar la información solicitada cuando ello perjudique los intereses sociales, salvo el caso de que la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

El Consejo de Administración podrá facultar a cualquiera de sus miembros, a su Secretario y/o Vicesecretario, o a cualquier persona empleada por la Sociedad para que, en nombre y representación del Consejo, responda a las solicitudes de información formuladas por los accionistas.

Derecho de asistencia

Tienen derecho de asistir a la Junta General todos los accionistas que- sean titulares de doscientas cincuenta (250) o más acciones inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta correspondiente, con cinco días de antelación, al menos, a aquél en que haya de celebrarse la Junta.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales. Asimismo podrán asistir a la Junta, con voz y sin voto los Directores, técnicos y demás personas cuya asistencia, a juicio del Consejo de Administración, pueda tener interés para la buena marcha de los asuntos sociales y cuya intervención en la Junta pueda, si fuera precisa, resultar útil para la Sociedad. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier otra persona que juzgue conveniente, incluyendo medios de comunicación, sin perjuicio de la facultad de la Junta para revocar dicha autorización.

Derecho de representación

Sin perjuicio de la asistencia de las personas jurídicas accionistas a través de quien ostente el poder de su representación, todo accionista que tenga derecho a concurrir a la Junta General, podrá hacerse representar por otro accionista. La representación deberá conferirse por escrito (en soporte papel o electrónico) y con carácter especial para cada Junta.

La facultad de representación se entiende sin perjuicio de lo establecido en la Ley para los casos de representación familiar y de otorgamiento de poderes generales.



Respecto de las solicitudes públicas de representación, se estará a lo dispuesto legalmente. En particular el Consejero que obtenga la representación mediando solicitud pública no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones así representadas en aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en conflicto de interés.

21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

No existe ninguna disposición en los Estatutos de NATRA, S.A. ni en ningún reglamento interno de la misma que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

Tampoco existe ninguna disposición que limite el número de votos que puede emitir cada accionista.

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

No existe ninguna disposición en los Estatutos de NATRA, S.A. ni en ningún reglamento interno de la misma que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

21.2.8. Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

Las condiciones establecidas por los Estatutos Sociales y por el Reglamento del Consejo de Administración son las mismas que requiere la Ley de Sociedades Anónimas.

22. CONTRATOS IMPORTANTES

Resumen de cada contrato importante, al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial, del cual es parte el emisor o cualquier miembro del grupo, celebrado durante los dos años inmediatamente anteriores a la publicación del documento de registro.

Resumen de cualquier otro contrato (que no sea un contrato celebrado en el desarrollo corriente de la actividad empresarial) celebrado por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el grupo hasta la fecha del documento de registro.

No existen tales contratos a excepción de préstamo sindicado firmado por la filial Natraceutical, del cual existe información detallada registrada en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A., y del préstamo sindicado firmado por Natra con motivo de la adquisición de Zahor que se describe en el apartado 10.3.



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

23.1. Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro.

No se incluye en el presente Documento de Registro la declaración o informe de tercero.

23.2. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.

No resulta de aplicación.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del documento de registro:

(a) los estatutos y la escritura de constitución del emisor;

(b) todos los informes, cartas, y otros documentos, información financiera histórica, evaluaciones y declaraciones elaborados por cualquier experto a petición del emisor, que estén incluidos en parte o mencionados en el documento de registro;

(c) la información financiera histórica del emisor o, en el caso de un grupo, la información financiera histórica del emisor y sus filiales para cada uno de los dos ejercicios anteriores a la publicación del documento de registro.

Indicación de dónde pueden examinarse los documentos presentados, por medios físicos o electrónicos.

NATRA, S.A. declara, que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del presente Documento de Registro:

(a) los estatutos y la escritura de constitución del emisor;

(b) todos los informes, cartas, y otros documentos, información financiera histórica, evaluaciones y declaraciones elaborados por cualquier experto a petición del emisor, que estén incluidos en parte o mencionados en el documento de registro;



- (c) la información financiera histórica del emisor o, en el caso de un grupo, la información financiera histórica del emisor y sus filiales para cada uno de los dos ejercicios anteriores a la publicación del documento de registro.

Dichos documentos están a disposición de los interesados en:

- El domicilio social en Camino de los Hornillos, s/n Autovía A-3, Salida 343 Quart de Poblet (Valencia).
- En su página web (www.natra.es).

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

Información relativa a las empresas en las que el emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y beneficios.

En el apartado 7.2 se incluye la denominación, domicilio social, actividad, sociedad poseedora de la participación, porcentaje de participación y porcentaje de voto de las sociedades de NATRA, S.A., asimismo, la información sobre sus activos, pasivos, posición financiera, pérdidas o beneficios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales de NATRA, S.A. y sociedades dependientes.

Firma de la persona responsable del Folleto de ampliación de capital

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente Folleto de ampliación de capital firmo, en Valencia a 31 de octubre de 2005.

D. Manuel Moreno
(en representación de MADBULL, S.L.)
Presidente de NATRA, S.A.



RIVA Y GARCIA

SOCIEDAD DE VALORES

DON IGNACIO GARCÍA-NIETO PORTABELLA, en calidad de Presidente del Consejo de Administración de RIVA Y GARCÍA-1877, Sociedad de Valores, S.A., inscrita en el Registro Oficial de Agencias de Valores de la CNMV con el número 142, Entidad Directora de la ampliación de capital por importe de 40.235.290,00 euros efectivos, aprobada por la Junta General de accionistas de NATRA, S.A., de fecha 29 de junio de 2005, por el presente documento:

DECLARA:

1. Que RIVA Y GARCÍA-1877, S.V., S.A. ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto Informativo de la Compañía que comprende Nota de Síntesis, Nota de Valores y Documento de Registro.
2. Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en dicho Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

La presente declaración no hace referencia a los datos objeto de la auditoria de cuentas ni a la información financiera pro forma, ni a la información financiera calculada de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, ni a los estados financieros intermedios.

Todo lo cual se comunica a efectos de lo previsto en los artículos 18.3 y 31.2 del Real Decreto 291/92, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores.

Y para que conste, a los efectos oportunos, firmo la presente, en Barcelona, a 31 de octubre de 2005.

GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA



ANEXO II

**INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA
NATRA-JACALI- BRAES**

ANEXO II

Información financiera proforma NATRA-JACALI-BRAES

Nota 1. Descripción de la operación

Con fecha 8 de julio de 2005, Natraceutical firmó un acuerdo por el cual se incorporaba a la joint-venture suiza Panadoro Group AG, participando con un 15%, para lo cual ha invertido 1,5 M de euros.

Adicionalmente, el 3 de agosto de 2005, Natraceutical formalizó la compraventa del 100% del Grupo Braes con la empresa de capital riesgo 3i, hasta ahora accionistas propietarios de la compañía.

Existe información más detallada sobre la adquisición de Braes y Panadoro registrada en la CNMV con motivo de la ampliación de capital llevada a cabo en julio de 2005 por parte de Natraceutical, S.A.

El pasado 28 de julio de 2005, NATRA, S.A. formalizó la compraventa del 100% de Chocolaterie Jacali con los hermanos Jaak y Carl Lingier, hasta ahora accionistas propietarios de la compañía, por un importe total de 22 millones de euros, más 72.400 acciones de NATRA, S.A.

Dentro de las condiciones de la compraventa, se establece el compromiso por parte de los hermanos Jaak y Carl Lingier de no vender, transferir o, de cualquier modo, disponer intervivos de las 72.400 acciones de las que son propietarios hasta el 28 de julio de 2007.

El pasado 28 de julio de 2005, los accionistas de Chocolaterie Jacali entregaron las acciones de la compañía a NATRA, S.A. Por su parte, NATRA, S.A. hizo entrega de 72.400 acciones de NATRA, S.A. y un pago aplazado de 22 millones de euros, garantizado por un aval bancario.

La financiación del pago aplazado, se llevará a cabo a través de la presente ampliación de capital, estando previsto el cierre completo de la transacción tras el término de la ampliación de capital objeto de este Folleto Informativo.

A tal efecto, la Junta General de Accionistas de NATRA, S.A. celebrada el 29 de junio de 2005 aprobó una ampliación de capital de 12.000.000 euros delegando en el Consejo de Administración la ejecución de los términos de la misma.

Posteriormente, el día 19 de octubre de 2005, el Consejo de Administración de la Sociedad, en uso de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó ejecutar la ampliación de capital por un importe nominal de 9.656.469,60 euros y un importe efectivo de 40.235.290,00 euros que estará representado por 8.047.058 acciones ordinarias nuevas, de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas. Las nuevas acciones se emitirán con una prima de emisión de 3,80 euros por acción, lo que supone una prima de emisión total de 30.578.820,40 de euros. El importe nominal de la ampliación representa el 33,33% del capital social de NATRA, S.A. antes de la ampliación y el 25% del capital social resultante.

La presente información financiera proforma ha sido preparada únicamente a efectos ilustrativos, para facilitar información acerca de cómo las operaciones de Jacali y Grupo Braes podrían haber afectado al balance de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias

consolidados del ejercicio 2004 de NATRA, S.A. y Sociedades que integran el Grupo NATRA, S.A.

Debido a su naturaleza la información financiera proforma trata de una situación hipotética, y por consiguiente, no representa la posición financiera o los resultados reales de la empresa.

Nota 2. Fuentes de presentación de la información financiera proforma

La documentación a presentar por NATRA, S.A. ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores con motivo de la ampliación de capital de NATRA, S.A. debe incluir información financiera proforma de Grupo Natra, de Chocolaterie Jacali y del Grupo Braes para el ejercicio 2004.

La información financiera utilizada como base en la compilación de la presente información financiera proforma ha sido la siguiente:

- Estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2004 de NATRA, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natra, preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF).
- Estados financieros individuales del ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2005 de Chocolaterie Jacali NV, preparados bajo las NIIF adoptadas por la Unión Europea, específicamente para ser utilizados como base en la compilación de la presente información financiera proforma. D^a Martine Buysse ha emitido un informe de auditoría en relación con los citados estados financieros.
- Estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2005 de Braes Holdings Ltd. y Sociedades que integran el Grupo Braes, preparados bajo los criterios establecidos en la normativa contable inglesa, no auditados.
- El fondo de comercio y otros activos y pasivos adquiridos en combinaciones de negocios anteriores al 1 de enero de 2004 no han sido recalculados retroactivamente conforme a la NIIF n^o 3.

Los resultados consolidados proforma han sido calculados agregando a los resultados consolidados del Grupo NATRA del ejercicio 2004, los resultados consolidados de Chocolaterie Jacali y de Grupo Braes correspondientes al ejercicio 2005, estos últimos elaborados según los principios contables ingleses, junto con los ajustes de homogeneización descritos en la Nota 4, más los ajustes proforma estimados en el contexto de la operación de adquisición. Es decir, el activo, pasivo exigible y fondos propios netos proforma han sido calculados agregando al activo, pasivo exigible y fondos propios netos del Grupo NATRA a 31 de diciembre de 2004, el activo, pasivo exigible y fondos propios de Chocolaterie Jacali NV y el activo, pasivo exigible y fondos propios netos del Grupo Braes (elaborados según principios contables ingleses) junto con los ajustes de homogeneización a 30 de junio de 2005 descritos en la Nota 4, más los ajustes proforma estimados en el contexto de las operaciones de adquisición.

Para una correcta interpretación de la información financiera proforma y de sus Notas explicativas adjuntas, éstos deben ser leídos conjuntamente con las cuentas anuales

consolidadas del Grupo NATRA, S.A., con las cuentas anuales de Chocolaterie Jacali y las cuentas consolidadas del Grupo Braes, correspondientes al ejercicio 2005.

A continuación se detalla la cuenta de resultados y balance de situación proforma 2004 de NATRA-Jacali-Braes a efectos informativos. Estos estados financieros proforma han sido preparados por NATRA, S.A. y revisado por Deloitte&Touche España, S.L (ver opinión de los auditores adjunta en el presente Anexo):

a) Cuenta de resultados Proforma 2004 NATRA-Jacali-Braes

**NATRA, S.A. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA, CHOCOLATERIE JACALI NV
Y BRAES HOLDINGS LTD. Y SOCIEDADES QUE COMPONEN EL GRUPO BRAES**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROFORMA
CORRESPONDIENTE AL PERIODO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

(Miles de Euros)

	Grupo Natra 31/12/2004	Chocolaterie Jacali NV 30/06/2005	Grupo Braes 30/06/2005	Ajustes Homogenei- zación	Ajustes Proforma	Proforma	Notas
Operaciones continuadas:							
Importe neto de la cifra de negocios	91.782	28.055	57.601	-	-	177.438	
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(141)	384	-	-	(2.520)	(2.277)	(3), (10)
Aprovisionamientos	(63.902)	(20.859)	(31.975)	-	-	(116.736)	
MARGEN BRUTO	27.739	7.580	25.626	-	(2.520)	58.425	
Otros ingresos de explotación	1.539	144	-	-	-	1.683	
Otros ingresos y gastos por venta de inmovilizado	2.174	(5)	-	-	-	2.169	
Gastos de personal	(11.159)	(2.498)	(12.673)	-	1.000	(25.330)	(8)
Dotación a la amortización	(3.309)	(1.835)	(3.355)	2.043	-	(6.456)	
Pérdidas netas por deterioro	16	-	-	-	-	16	
Otros gastos de explotación	(11.645)	(265)	(6.541)	-	1.087	(17.364)	(8)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(30)	-	-	-	-	(30)	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.325	3.121	3.057	2.043	(433)	13.113	
Ingresos financieros	3.026	396	54	-	-	3.476	
Gastos financieros	(2.666)	(823)	(5.587)	-	3.977	(5.099)	(2), (6), (8), (9)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	36	-	-	-	-	36	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.721	2.694	(2.476)	2.043	3.544	11.526	
Impuestos	(735)	(898)	(471)	-	(1.675)	(3.779)	(2), (6), (8), (9)
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	4.986	1.796	(2.947)	2.043	1.869	7.747	
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.986	1.796	(2.947)	2.043	1.869	7.747	
Atribuye a:							
Accionistas de la Sociedad dominante	3.973	1.794	(2.947)	2.043	744	5.607	(2), (3), (6), (8), (9), (10), (11)
Intereses minoritarios	1.014	-	-	-	2.292	3.306	(6), (8), (11)

b) Balance de situación Proforma 2004 NATRA-Jacali-Braes

**NATRA, S.A. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA, CHOCOLATERIE JACALI NV
Y BRAES HOLDINGS LTD. Y SOCIEDADES QUE COMPONEN EL GRUPO BRAES**

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO PROFORMA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

(Miles de Euros)

ACTIVO	Grupo Natra 31/12/2004	Chocolaterie Jacali NV 30/06/2005	Grupo Braes 30/06/2005	Ajustes Homogenei- zación	Ajustes Proforma	Proforma	Notas
ACTIVO NO CORRIENTE:							
Propiedad, planta y equipo	77.030	7.692	23.541	(5.199)	859	103.923	(3),(10)
Fondo de comercio	29.353	-	26.736	7.242	21.931	85.262	(3),(10)
Otros activos intangibles	2.624	-	-	-	-	2.624	
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	20	-	-	-	-	20	
Activos financieros no corrientes	2.068	-	-	-	-	2.068	
Activos por impuestos diferidos	5.607	-	-	-	309	5.916	(1), (4)
Otros activos no corrientes	690	-	-	-	-	690	
Total activo no corriente	117.392	7.692	50.277	2.043	23.099	200.503	
ACTIVO CORRIENTE:							
Existencias	51.204	1.265	15.399	-	-	67.868	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	39.040	2.551	10.689	-	-	52.280	
Otros activos financieros corrientes	14.540	3.671	-	-	-	18.211	
Administraciones Públicas deudoras	3.945	-	884	-	-	4.829	
Otros activos corrientes	456	45	483	-	-	984	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.397	305	2.644	-	(2.626)	7.720	(1), (2), (3), (4), (5), (6), (7), (8), (9), (10)
Total activo no corriente	116.582	7.837	30.099	-	(2.626)	151.892	
TOTAL ACTIVO	233.974	15.529	80.376	2.043	20.473	352.395	

PASIVO	Grupo Natra 31/12/2004	Chocolaterie Jacali NV 30/06/2005	Grupo Braes 30/06/2005	Ajustes Homogenei- zación	Ajustes Proforma	Proforma	Notas
PATRIMONIO NETO:							
Capital social	28.969	825	517	-	8.314	38.625	(1), (3), (4), (5), (10)
Acciones de la Sociedad dominante	(593)	-	-	-	500	(93)	(3)
Prima de emisión	10.682	-	1.043	-	29.536	41.261	(1), (4), (5), (10)
Reservas (ganancias acumuladas)	5.740	-	-	-	(262)	5.478	(1)
Reservas en soc. consolidadas por int. global	2.810	6.112	(9.642)	-	3.218	2.498	(3), (4), (10)
Reservas en soc. consolidadas por el método de la part.	(25)	-	-	-	-	(25)	
Diferencias de conversión	77	-	1.311	-	(1.422)	(34)	(10)
Intereses minoritarios	17.618	-	-	-	14.304	31.922	(4), (5), (6), (8), (11)
Beneficios atribuidos a accionistas de la Soc. dom.	3.973	1.794	(2.947)	2.043	744	5.607	(2), (3), (6), (8), (9), (10), (11)
Total patrimonio neto	69.251	8.731	(9.718)	2.043	54.932	125.239	
PASIVO NO CORRIENTE:							
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	70.405	4.650	15.827	-	23.755	114.637	(6), (10)
Otros pasivos financieros no corrientes	2.337	-	56.154	-	(56.154)	2.337	(7), (10)
Pasivos por impuestos diferidos	2.365	43	4.740	-	(471)	6.677	(10)
Ingresos diferidos	1.794	56	-	-	-	1.850	
Total pasivo no corriente	76.901	4.749	76.721	-	(32.870)	125.501	
PASIVO CORRIENTE:							
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	41.985	885	4.143	-	497	47.510	(2), (9), (10)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	29.614	671	4.891	-	-	35.176	
Administraciones Públicas acreedoras	3.963	280	399	-	-	4.642	
Otros pasivo corrientes	12.260	213	3.940	-	(2.086)	14.327	(10)
Total pasivo corriente	87.822	2.049	13.373	-	(1.589)	101.655	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	233.974	15.529	80.376	2.043	20.473	352.395	

A continuación se detallan las hipótesis utilizadas en el proforma, los ajustes de homogeneización realizados sobre las cuentas de Jacali, Braes y los ajustes de la operación de adquisición de Jacali y Braes:

Nota 3. Hipótesis empleadas

Las principales hipótesis asumidas para la elaboración de la información financiera proforma de NATRA, S.A. y Sociedades que integran el Grupo NATRA, S.A., Jacali y Braes Holdings Ltd. y Sociedades que integran el Grupo Braes, a 31 de diciembre de 2004 han sido las siguientes:

1. Aunque Chocolaterie Jacali NV y el Grupo Braes se han incorporado al Grupo Natra en julio y agosto de 2005, respectivamente, a los efectos de la preparación de la presente información financiera consolidada proforma, se ha tomado como fecha de incorporación el 1 de enero de 2004. Como consecuencia de lo anterior, se han integrado a la información financiera consolidada proforma operaciones de Chocolaterie Jacali NV y del Grupo Braes de un período de doce meses. Se ha considerado que dicho período es el comprendido entre el 1 de julio de 2004 y el 30 de junio de 2005.
2. Los estados financieros consolidados del Grupo Braes correspondientes al período de doce meses terminado el 30 de junio de 2005 han sido convertidos a euros aplicando el tipo de cambio medio euro/libra esterlina durante el mes de septiembre, fecha en la que se ha estado preparando esta información financiera consolidada proforma.
3. El registro de la operación de compraventa de las participaciones en Grupo Braes se ha realizado considerando el tipo de cambio medio euro/libra durante las fechas en las que se ha estado preparando esta información financiera proforma.
4. Natraceutical, S.A. ha adquirido la totalidad de las participaciones de las sociedades integrantes del Grupo Braes por un importe total aproximado de 48,9 millones de euros. Adicionalmente, Natraceutical, S.A. ha adquirido determinados créditos concedidos por los socios de Braes Holdings Ltd. y por una entidad financiera. Se ha considerado como hipótesis que el nominal de dichos créditos asciende a 31,4 millones de euros (saldo contable a 30 de junio de 2005).
5. En la información financiera consolidada proforma no se han considerado los créditos concedidos por los anteriores accionistas ni los préstamos concedidos por una entidad financiera descritos en el párrafo anterior ni los gastos financieros devengados por los mismos que han ascendido a 5,6 millones de euros. Por el contrario, para el préstamo obtenido por el Grupo Natra para financiar la adquisición, se ha supuesto un tipo de interés del 3,651% desde el 1 de enero de 2004, siendo éste el tipo de interés aplicado por las entidades financieras desde la fecha de concesión real del mismo.
6. En la información financiera consolidada proforma no se han considerado los gastos devengados por el Grupo Braes correspondientes a gastos de personal y "management fees" facturados por los anteriores socios de Braes Holdings Ltd., que en el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2005 ascendieron a 2,1 millones de euros, dado que el Grupo Natra no estima que vaya a facturar gastos al Grupo Braes por estos conceptos.

7. En relación con la ampliación de capital a realizar por Natra, S.A. para la adquisición de Chocolaterie Jacali NV y la ampliación de capital realizada por Natraceutical, S.A. para la adquisición del Grupo Braes, ambas se han considerado suscritas y desembolsadas en su totalidad a 1 de enero de 2004. Los gastos asociados a las ampliaciones de capital, principalmente relativos al Impuesto de Actos Jurídicos Documentados, se han considerado pagados al contado con efectos 1 de enero de 2004. Asimismo, se ha supuesto que las pólizas suscritas por NATRA, S.A. para acudir a la ampliación de capital llevada a cabo por Natraceutical, S.A. han sido concedidas el 1 de enero de 2004 y han devengado un tipo de interés medio del 3,20%, tipo de interés aplicado por las entidades financieras desde la fecha real de concesión de las mismas.
8. Adicionalmente, a los costes de adquisición de Chocolaterie Jacali NV y del Grupo Braes, se han incorporado los costes incurridos por la adquisición del Grupo Braes asumiendo que se ejecutaron a 1 de enero de 2004 así como los costes incurridos hasta la fecha y los importes estimados ligados a la adquisición de Chocolaterie Jacali NV. Estos importes ascienden a 1,4 millones de euros, y se han considerado pagados al contado el 1 de enero de 2004.
9. Los fondos de comercio relativos a las adquisiciones de Chocolaterie Jacali NV y del Grupo Braes se han determinado como diferencia entre los costes de adquisición (que incluyen determinadas acciones de Natra, S.A., valoradas a valor razonable) y los valores razonables de los activos y pasivos de las sociedades adquiridas al 30 de junio de 2004. Se ha considerado que no existen diferencias temporarias respecto a dichos fondos de comercio.
10. En la determinación de los ajustes proforma se ha aplicado el porcentaje de participación de los intereses minoritarios efectivamente existentes al 31 de diciembre de 2004 (31,8%) sin considerar las variaciones ocurridas en dicho porcentaje en el ejercicio 2005 por la ampliación de capital realizada por Natraceutical, S.A.
11. Se ha considerado el impacto fiscal de los ajustes relativos a las operaciones descritas al tipo impositivo general del 35% para los ajustes proforma referidos a sociedades españolas y del 30% para las sociedades del Grupo Braes, de acuerdo con la normativa existente en cada país. En relación con la sociedad adquirida en Bélgica no se han identificado ajustes proforma con impacto fiscal.

Nota 4. Ajustes de homogeneización realizados

Los ajustes de homogeneización realizados para adaptar los estados financieros consolidados del Grupo Braes, preparados con principios contables generalmente aceptados en Reino Unido, a las NIIF adoptadas por la Unión Europea, han sido preparados por NATRA, S.A., sobre la base de las hipótesis descritas en la nota 3 y los procedimientos y limitaciones descritos a continuación.

Estos ajustes se han realizado con el objeto de homogeneizar la información financiera del Grupo Braes a los principios aplicados por el Grupo Natra en la preparación de los estados financieros consolidados preliminares de acuerdo con las NIIF adoptadas por la Unión Europea, dentro del proceso de conversión de las bases de presentación de los estados financieros consolidados de 2005 a las NIIF.

1. Procedimientos y limitaciones en la preparación de la información del Grupo Braes

NATRA, S.A. ha llevado a cabo los siguientes procedimientos para (i) identificar los ajustes de homogeneización con el objeto de reflejar la aplicación de las NIIF a los resultados consolidados del ejercicio 2005 y los fondos propios del Grupo Braes a dicha fecha y (ii) calcular los ajustes de homogeneización en la forma en que se refiere el siguiente Apartado 2 de esta nota:

- Ha analizado las principales diferencias entre los principios y criterios contables recogidos en dicha normativa y los principios y criterios contables vigentes en el Reino Unido.
- Después de contrastar las principales diferencias, se ha preparado una lista de los principales ajustes. Los procedimientos fueron planificados con objeto de identificar todos los ajustes de homogeneización relevantes y significativos.
- Después de haber realizado dicho análisis se efectuó la mejor estimación posible de la cuantificación de dichos ajustes de homogeneización.
- NATRA, S.A. no es consciente de la necesidad de realización de ningún ajuste de homogeneización adicional significativo a los efectos del registro que Natra, S.A. debe hacer ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, basándose en la información que del Grupo Braes posee.

A estos efectos, los ajustes de homogeneización, estimados en base a los procedimientos indicados anteriormente, se indican en el siguiente Apartado 2.

2. Principios contables ingleses y ajustes relevantes realizados

Los ajustes preparados sobre la base de los procedimientos descritos en el Apartado 1 anterior, deben ser leídos junto con las notas que figuran a continuación (se expresan en miles de euros).

Fondo de comercio negativo

De acuerdo con los principios ingleses, el fondo de comercio negativo originado por la diferencia entre el valor razonable de los activos fijos adquiridos y el precio de adquisición proporcional a los mismos debe aparecer separadamente en el balance. Adicionalmente, en las cuentas anuales del Grupo Braes dicho fondo de comercio negativo se presenta neto del fondo de comercio positivo.

Ajuste realizado

Clasificación del fondo de comercio negativo:

Dr	Fondo de comercio de consolidación	5.199
(Cr)	Diferencia negativa de consolidación	(5.199)

La diferencia negativa de consolidación se imputa a elementos patrimoniales disminuyendo el valor de los activos o aumentando el de los pasivos. Por tanto, el fondo de comercio negativo debe imputarse como menos valor del inmovilizado:

Dr	Diferencia negativa de consolidación	5.199
Dr	Amortización acumulada inmovilizado material	2.213
(Cr)	Construcciones	(5.350)
(Cr)	Instalaciones técnicas y maquinaria	(2.062)

De igual forma, la imputación positiva a resultados que se realiza anualmente debe clasificarse como menor gasto por amortización del inmovilizado:

Dr	Amortización del fondo de comercio de consolidación	696
(Cr)	Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	(696)

Fondo de comercio positivo

El fondo de comercio no se amortiza sino que se evalúa su posible pérdida por deterioro:

Dr	Amortización del fondo de comercio de consolidación	2.043
(Cr)	Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	(2.043)

Nota 5. Ajustes proforma

1. Chocolaterie Jacali NV

a) Ampliación de capital y gastos de ampliación (Ajustes pro forma 1 y 2)

Ajuste proforma (1)

Se ha considerado realizada una ampliación de capital en Natra, S.A. con fecha 1 de enero de 2004 y por importe de 40,2 millones de euros, desembolsada en su totalidad.

El incremento de capital se ha calculado en función del detalle que se presenta a continuación en relación con el número de acciones a emitir, así como el importe de capital social y prima de emisión resultante:

Importe de la ampliación (miles de euros)	40.235
Precio de suscripción (euros)	5,00
Nº de acciones nuevas a emitir	8.047.058
Valor nominal de la acción (euros)	1,20
Prima de emisión por acción (euros)	3,80
Aumento de capital (miles de euros)	9.656
Prima de emisión (miles de euros)	30.579

Asimismo, se han considerado como gastos asociados a la ampliación de capital el 1% relativo al Impuesto de Actos Jurídicos Documentados, lo que supone un importe total de 402 miles de euros, pagados al contado. Dichos gastos se han considerado deducibles en un periodo de cinco años.

Ajuste proforma (2)

Del importe total de la ampliación de capital descrita anteriormente se han destinado 22 millones de euros a la compra de Chocolaterie Jacali, NV y el resto a cancelar deuda bancaria a corto plazo por importe de 18 millones de euros. Asimismo, no se han considerado los gastos financieros devengados por dicha financiación bancaria a corto plazo que ha ascendido a 380 miles de euros (importe neto de efecto fiscal).

b) Cálculo del fondo de comercio (ajuste proforma 3)

Para el cálculo del fondo de comercio de consolidación generado en la adquisición de las participaciones en Chocolaterie Jacali NV se han considerado los valores razonables de los activos y pasivos de la misma al 30 de junio de 2004 (inicio del ejercicio social de Chocolaterie Jacali NV que ha servido de base en la preparación de la información financiera consolidada proforma):

	Miles de Euros
<i>Coste de adquisición de la participación</i>	22.500
<i>Gastos de la operación</i>	225
Valor razonable de los activos y pasivos de Chocolaterie Jacali NV al 30/06/04	(7.200)
Fondo de comercio	15.525

En la determinación del valor razonable de los activos y pasivos de Chocolaterie Jacali NV que figura en el cuadro anterior se han considerado las siguientes plusvalías:

	Miles de Euros
<i>Terrenos</i>	301
<i>Existencias</i>	61

El efecto fiscal correspondiente a dichas plusvalías asciende a 99 miles de euros. Adicionalmente, se ha considerado que las existencias anteriores han sido vendidas en el ejercicio 2004.

El valor razonable de los terrenos se ha determinado a partir de tasaciones realizadas por expertos independientes.

2. Grupo Braes

A. Ampliación de capital y gastos de ampliación (ajustes proforma 4 y 5)

Se ha considerado realizada una ampliación de capital en Natraceutical, S.A. con fecha 1 de enero de 2004 y por importe total de 40 millones de euros suscrita y desembolsada en su totalidad.

El incremento de capital se ha calculado en función del detalle que se presenta a continuación en relación con el número de acciones emitidas, así como el importe de capital social y prima de emisión resultante:

Importe de la ampliación (miles de euros)	40.062
Precio de suscripción (euros)	0,65
Nº de acciones nuevas a emitir	61.633.865
Valor nominal de la acción (euros)	0,10
Prima de emisión por acción (euros)	0,55
Aumento de capital (miles de euros)	6.163
Prima de emisión (miles de euros)	33.899

Asimismo, se ha considerado como gastos asociados a la ampliación de capital un importe total de 700 miles de euros, pagados al contado. Dichos gastos se han considerado deducibles en un periodo de cinco años y adicionalmente, se ha asignado el importe correspondiente a minoritarios.

Ajuste proforma (5): asignación a minoritarios de la ampliación de capital descrita anteriormente por importe de 13.323 miles de euros (33,26%).

B. Adquisición de créditos, concesión del préstamo bancario, comisiones y gastos financieros (ajustes pro forma 6-9)

Ajuste proforma (6)

En la elaboración de la información financiera consolidada proforma se ha incluido la concesión de un préstamo bancario a largo plazo por importe de 40 millones de euros con dos años de carencia (por tanto, la totalidad del préstamo ha sido clasificado a largo plazo). Se han tenido en cuenta las comisiones asociadas a la concesión del mismo por importe de 417 miles de euros. Dichos gastos se han considerado deducibles en un periodo de siete años, con un efecto fiscal en el ejercicio de 21 miles de euros.

Los gastos financieros asociados a la nueva financiación bancaria se han calculado de acuerdo con las siguientes condiciones:

- Los tipos de interés aplicados están asociados al Euribor a 3 meses (por lo que se ha considerado un tipo del 2,11%, como Euribor a 3 meses medio del ejercicio 2004) más

un diferencial, en función del ratio de Deuda Neta/FFPP (endeudamiento financiero neto consolidado dividido por el total de fondos propios consolidados del Grupo Natraceutical y Braes), revisables trimestralmente.

- De acuerdo con las anteriores estipulaciones, se ha considerado un tipo de interés resultante de las condiciones anteriormente expuestas del 3,651%.

En base a las hipótesis anteriores, el gasto financiero devengado e incluido en la información financiera proforma asciende a 1.460 miles de euros. El efecto fiscal de dicho gasto asciende a 511 miles de euros.

El efecto en minoritarios de los ajustes anteriores asciende a 295 miles de euros.

Ajuste proforma (7)

Se ha considerado que Natraceutical, S.A. adquiere, por su nominal, los créditos que determinados socios de Braes Holdings Ltd. habían concedido a empresas del Grupo Braes, así como determinados créditos concedidos a las mismas por una entidad financiera. Dichos créditos ascienden aproximadamente a 31,4 millones de euros (saldo contable a 30 de junio de 2005).

Ajuste proforma (8)

Se ha considerado que el Grupo Braes no tiene deuda adicional a la mencionada anteriormente y que, por lo tanto, todo el gasto financiero devengado corresponde a la citada deuda. Dichos gastos financieros han sido eliminados en la información financiera proforma adjunta y ascienden a 5.587 miles de euros.

Adicionalmente, en la información financiera consolidada proforma no se han considerado los gastos devengados por el Grupo Braes correspondientes a gastos de personal y "management fees" facturados por los anteriores socios de Braes Holdings Ltd., que en el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2005 ascendieron a 2,1 millones de euros, dado que el Grupo Natra no estima que vaya a facturar gastos al Grupo Braes por estos conceptos.

El efecto fiscal y de minoritarios de ambos ajustes ascienden a 2.302 y 1.709 miles de euros, respectivamente.

Ajuste proforma (9)

Adicionalmente, en la elaboración de la información financiera consolidada proforma se ha incluido la concesión de financiación ajena a corto plazo a Natra S.A. por importe de 23 millones de euros. Los gastos financieros asociados a esta financiación se han calculado aplicando un tipo de interés medio del 3,20% y ascienden a 735 miles de euros. Se han tenido en cuenta las comisiones asociadas a la concesión de la misma por importe de 123 miles de euros, considerados deducibles en su totalidad en el año. El efecto fiscal de ambos ajustes asciende a 300 miles de euros.

C. Cálculo del fondo de comercio y amortización (ajuste proforma 10)

Para el cálculo del fondo de comercio de consolidación generado en la adquisición de las participaciones en el Grupo Braes se han considerado los valores razonables de los activos

y pasivos del mismo al 30 de junio de 2004 (inicio del ejercicio social del Grupo Braes que ha servido de base en la preparación de la información financiera consolidada proforma) convertidos al tipo de cambio euro/libra esterlina vigente a la fecha de preparación de esta información financiera consolidada proforma:

	Miles de Euros
<i>Coste de adquisición de la participación</i>	48.976
<i>Gastos de la operación</i>	1.200
Valor razonable de los activos y pasivos del Grupo Braes al 30/06/04	(9.792)
Fondo de comercio	40.384

El fondo de comercio de 40 millones de euros generado en la adquisición del Grupo Braes incluye 6,4 millones de euros, aproximadamente, generados directamente en la adquisición del mismo, más 34 millones de euros adicionales que aportaba el propio Grupo Braes de adquisiciones realizadas previamente por el mismo.

En la determinación del valor razonable de los activos y pasivos del Grupo Braes que figura en el cuadro anterior se han considerado las siguientes plusvalías:

	Miles de Euros
<i>Terrenos y construcciones</i>	558
<i>Existencias</i>	2.459

Se ha considerado que las existencias anteriores han sido vendidas en el ejercicio 2004.

El valor razonable de los terrenos se ha determinado a partir de tasaciones realizadas por expertos independientes.

D. **Ajuste proforma 11:** asignación a minoritarios del resultado del Grupo Braes por importe de 288 miles de euros

3. Efecto fiscal de los ajustes anteriores

El efecto fiscal correspondiente a los ajustes proforma anteriores ha sido calculado aplicando un tipo impositivo del 35% para los ajustes proforma referidos a sociedades españolas, del 30% para los sociedades del Reino Unido y en relación con la sociedad adquirida en Bélgica no se han identificado ajustes proforma con impacto fiscal. El detalle de dichos efectos fiscales es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Importe del Ajuste	Efecto Impositivo
<u>Operación Grupo Braes</u>		
Gastos financieros préstamo sindicado	1.460	511
Gastos de formalización del préstamo anterior	60	21
Gastos financieros Grupo Braes	(5.587)	(1.676)
Gastos Management-fees Grupo Braes	(2.087)	(626)
	(6.154)	(1.770)
<u>Endeudamiento Natra, S.A.</u>		
Gastos financieros y de formalización de pólizas	150	300
Cancelación de gastos financieros	123	(205)
	273	95
Total	(5.881)	(1.675)

4. Efecto de los ajustes anteriores en efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efecto de los ajustes proforma descritos en los puntos anteriores en el epígrafe "Otros activos líquidos equivalentes" es el siguiente:

	Miles de Euros
<u>Operación Chocolaterie Jacali NV</u>	
Ampliación de capital de Natra, S.A.	22.006
Adquisición de acciones de Chocolaterie Jacali	(22.225)
	(219)
<u>Operación Grupo Braes</u>	
Ampliación de capital de Natraceutical, S.A.	39.411
Préstamo sindicado	38.654
Gastos financieros deuda anteriores accionistas	3.911
Gastos Management-fees anteriores accionistas	1.461
Adquisición Grupo Braes	(81.548)
	1.889
<u>Endeudamiento Natra, S.A.</u>	
Adquisición acciones Natraceutical	(4.296)
	(4.296)
Total	(2.626)

Sobre las hipótesis utilizadas en la realización del proforma, la homogeneización de las cuentas de Braes así como los ajustes de la operación de Jacali y Braes, los auditores de Deloitte, S.L han emitido la siguiente opinión:

“En nuestra opinión:

- a. La información financiera proforma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de las bases definidas por los Administradores de NATRA, S.A.
- b. Las bases definidas por los Administradores de NATRA, S.A. son consistentes con las políticas contables utilizadas por el emisor en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004.”