

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Dirección de Mercados Primarios

Calle Edison, 4

28006 Madrid

Juan Ignacio Egaña Azurmendi, en nombre y representación de Natra, S.A. (la "**Sociedad**"), en relación con el documento de registro (el "**Documento de Registro**") de la Sociedad, depositado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**"),

HACE CONSTAR

Que la versión impresa del Documento de Registro de la Sociedad depositado e inscrito en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta. Asimismo, por la presente se autoriza a la CNMV para que el Documento de Registro sea puesto a disposición del público a través de su página web.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos, en Madrid, a 23 de diciembre de 2015.

Natra, S.A.

P.P.

Juan Ignacio Egaña Azurmendi
Presidente del Consejo de Administración



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

NATRA, S.A.

El presente documento de registro de acciones ha sido inscrito en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de diciembre de 2015.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

0. FACTORES DE RIESGO	9
0.1 Riesgos específicos del grupo Natra.....	9
0.2 Factores de riesgo del precio de la materia prima.....	11
0.3 Riesgo por concentración de empresas, clientes y proveedores.....	12
0.4 Riesgo de tipo de interés.....	12
0.5 Riesgo de tipo de cambio.....	12
0.6 Riesgo de liquidez.....	13
0.7 Riesgos derivados de la coyuntura actual.....	14
0.8 Riesgo regulatorio y legal.....	14
0.9 Riesgo de inestabilidad política.....	15
0.10 Riesgo operacional.....	15
0.11 Riesgo de crédito.....	15
0.12 Riesgo por no reparto de dividendos.....	15
1. PERSONAS RESPONSABLES	15
1.1. Identificación de las personas responsables del documento de registro.....	15
1.2. Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.....	16
2. AUDITORES DE CUENTAS.....	16
2.1. Nombre y dirección de los auditores de cuentas del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica.....	16
3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	16
3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor.....	16
3.1.1 Balance consolidado.....	16
3.1.2. Cuenta de resultados consolidada.....	18
3.2. Información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios	20
4. FACTORES DE RIESGO.....	23
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	24
5.1. Historia y evolución del emisor.....	24
5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor.....	24
5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro.....	24
5.1.3. Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos.....	24

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).....	24
5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor.....	25
5.2. Inversiones.....	27
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.....	27
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).....	32
5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes.....	32
5.2.4. Desinversiones.....	32
6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	34
6.1. Actividades principales.....	34
6.1.1. Descripción y factores clave relativos a la naturaleza 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.....	34
6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se haya presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, explicar la fase en que se encuentra.....	51
6.2. Mercados principales.....	54
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.....	61
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.....	61
6.5. Declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva.....	61
6.5.1. Sector.....	61
6.5.2. Tamaño y perspectivas del mercado.....	62
6.5.3. Posición competitiva del Grupo Natra.....	65
7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	66
7.1. Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo.....	66
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.....	70
8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO.....	72

8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.....	72
8.2. Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible.....	77
9. ANALISIS Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS.....	80
9.1. Situación financiera.....	80
9.2. Resultados de explotación.....	80
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.....	85
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.....	85
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.....	86
10. RECURSOS FINANCIEROS	86
10.1. Información relativa a los recursos de capital del emisor (a corto y a largo plazo).....	86
10.1.1. Patrimonio neto.....	88
10.1.2. Recursos ajenos.....	89
10.1.3. Otros pasivos.....	99
10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor.....	100
10.3. Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor.....	104
10.3.1. Descripción de la Reestructuración Financiera.....	104
10.3.2. Cálculo ilustrativo del servicio de la deuda tras la Reestructuración Financiera.....	108
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.....	110
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.	114
12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	115
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.....	115

14.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor.....	115
13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	115
14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS.	116
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.....	116
14.1.1. Miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión.....	118
14.1.2. Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de las personas referidas en los apartados anteriores.....	118
14.1.3. 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..	118
14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.....	119
14.2.1. Posibles conflictos de interés entre los deberes de las personas mencionadas en el apartado 14.1 con el emisor y sus intereses privados y/u otros deberes.....	119
14.2.2. Acuerdos o entendimientos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1. anterior hubiera sido designada miembro del órgano de administración.....	120
14.2.3. Datos de toda restricción acordada por las personas mencionadas en el Capítulo 14.1. sobre la disposición en determinado período de tiempo de su participación en los valores del emisor.....	120
15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	121
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.....	121
15.1.1. Miembros del Consejo de Administración.....	121
15.1.2. Alta Dirección.....	123
15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.....	124
16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN	124
16.1. Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.....	124
16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.....	124

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.....	125
16.3.1. Comisión de Auditoría.....	125
16.3.2. Comisión de Nombramientos y Retribuciones.....	126
16.3.3 Comisión de Estrategia.....	127
16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobernanza corporativa de su país de constitución.....	128
17. EMPLEADOS.....	129
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.....	129
17.2. Acciones y opciones de compra de acciones.....	132
17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.....	132
18. ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	132
18.1. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, 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.....	132
18.2. Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.....	133
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 y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.....	133
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.....	133
19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.....	135
20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....	136
20.1. Información financiera histórica.....	136
20.2. Información financiera pro-forma.....	148
20.3. Estados financieros.....	149
20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual.....	149

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 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.....	149
20.4.2. Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.....	150
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.....	150
20.5. Edad de la información financiera más reciente.....	150
20.6. Información intermedia y demás información financiera.....	150
20.7. Política de dividendos.....	153
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.....	154
20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	154
20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.....	154
21. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	154
21.1. Capital social.....	154
21.1.1. Importe del capital emitido.....	154
21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.....	155
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.....	155
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.....	155
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.....	155
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.....	156
21.1.7. Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica.....	156
21.2. Estatutos y escritura de constitución.....	156
21.2.1. Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.....	156
21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión.....	157

21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.....	157
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.....	157
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.....	158
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.....	161
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.....	161
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.....	161
22. CONTRATOS IMPORTANTES.	161
23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	161
24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA	162
25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....	162

DOCUMENTO DE REGISTRO

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

0. FACTORES DE RIESGO

0.1 Riesgos específicos del Grupo Natra

(a) Riesgos derivados de la situación patrimonial de Natra, S.A.

En el ejercicio social finalizado el 31 de diciembre de 2014 el Grupo Natra incurrió en pérdidas que debilitaron su situación patrimonial. Este resultado negativo tuvo su efecto directo sobre el patrimonio neto individual de Natra, S.A., como consecuencia de los deterioros de cartera que se vio obligada a registrar en el ejercicio 2014, de modo que el resultado neto de dicho ejercicio ascendió a 39.764 miles de euros negativos lo que supuso que el patrimonio neto se redujera hasta alcanzar los 25.391 miles de euros, frente a un capital social de 56.974 miles de euros. Conforme al artículo 363.1.e) de la Ley de Sociedades de Capital, si el patrimonio neto individual de una sociedad se reduce como consecuencia de la pérdidas sufridas a un importe inferior a la mitad de su capital social, dicha sociedad se encontrará en causa de disolución, a no ser que se aumente o reduzca el capital social en la medida suficiente para restablecer el equilibrio patrimonial y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso. En dicho supuesto, de conformidad con lo establecido en el artículo 365 de la Ley de Sociedades de Capital, los administradores deben convocar Junta General de accionistas en el plazo de 2 meses para adoptar la disolución o aquel o aquellos acuerdos que sean necesarios para la remoción de dicha causa de disolución. Natra, S.A. celebró su Junta General de accionistas el 18 de Junio de 2015, donde se aprobó la compensación de pérdidas de ejercicios anteriores contra reservas y también una reducción de capital para compensar resultados negativos de ejercicios anteriores, estas medidas logran restablecer el equilibrio patrimonial, por lo que la sociedad, una vez ejecutados dichos acuerdos, deja de encontrarse en causa de disolución. La escritura ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 10 de Noviembre de 2015.

(b) Endeudamiento del Grupo Natra

b.1) Elevado volumen de endeudamiento

La reciente operación de reestructuración de la deuda del Grupo Natra, explicada en el apartado 10 del presente documento, supone un incremento del endeudamiento del Grupo, dado que si bien se prolongan los vencimientos de la deuda existente hasta el momento, además se recibe financiación adicional. Esto provoca que el Grupo refleje un endeudamiento muy importante en relación a su nivel de activos. El proceso de reestructuración está basado en los planes de negocio del Grupo para los próximos ejercicios y, en función de ellos, se ha establecido el calendario de pagos de la deuda financiera. En caso de no cumplir con él, con motivo de elementos fuera del control del Grupo como cambios en el funcionamiento del mercado (demanda, competencia,...), incremento inesperado del precio de las materias primas, evolución desfavorable de los tipos de cambio, entre otros acontecimientos posibles, el Grupo podría verse en la situación de no poder hacer frente a los pagos o de incurrir en el incumplimiento de los ratios financieros establecidos en el contrato de refinanciación. Esta situación derivaría en una posible reclamación anticipada del pago total de la deuda por parte de las entidades financieras, así como la ejecución de las garantías y, por tanto, una posible declaración de situación de concurso.

La reestructuración financiera acometida por el Grupo podría tener consecuencias sobre su negocio y situación patrimonial, las más importantes desde el punto de vista de los Administradores son las siguientes:

- Necesidad de utilizar los flujos de caja generados por sus operaciones para repagar la deuda imposibilitando su utilización para otros fines relacionados con el negocio.
- Mantenimiento de la falta de flexibilidad por limitaciones en la liquidez para poder adaptarse a situaciones nuevas del sector o en el entorno económico.
- Limitación para acometer nuevas adquisiciones y proyectos estratégicos.
- Restricciones en la venta de activos como vía de consecución de liquidez adicional.
- Limitaciones en la consecución de fondos adicionales destinados a inversiones o a financiación del circulante.

Todos estos condicionantes pueden derivar en que el Grupo se encuentre en una situación de desventaja competitiva frente a competidores con mayor capacidad financiera, mayor disponibilidad de fondos y un menor nivel de endeudamiento.

El endeudamiento financiero bruto y neto del Grupo a 29 de octubre de 2015, fecha de entrada en vigor de la reestructuración, se compone de los siguientes epígrafes:

	No Auditado
(miles de euros)	31/10/2015
Deudas con entidades de crédito	159.604
Instrumentos financieros derivados	646
Otros pasivos financieros	9.460
Total endeudamiento financiero bruto	169.710
Tesorería	3.772
Total endeudamiento financiero neto	165.938

Fuente: La Compañía

b.2) Obligación de cumplimientos de ratios financieros (covenants) de acuerdo al Contrato Marco de Reestructuración

En el marco de la operación de reestructuración explicada en el apartado 10 del presente Documento de Registro, el Grupo debe cumplir con los siguientes ratios financieros:

Ejercicio	Deuda Financiera Neta/EBITDA	CAPEX Máximo (miles de euros)
2015	11,5x	6.500
2016	7,2x	8.482
2017	6,0x	8.685
2018	4,4x	9.040
2019	3,6x	9.040
2020	3,0x	9.040
2021	2,3x	9.040
2022	1,6x	9.040

0.2 Factores de riesgo del precio de la materia prima

El Grupo se encuentra expuesto al riesgo de incremento del precio de sus materias primas, con especial relevancia en lo que al precio del cacao se refiere, como consecuencia de su condición de materia prima cotizada.

El precio del cacao está influido por varias condicionantes:

- Las cosechas de cacao varían de un año en otro en calidad y cantidad normalmente por factores mayoritariamente climatológicos, lo que afecta directamente en la oferta anual a nivel mundial de esta materia prima. Cabe destacar que, adicionalmente, la producción mundial de cacao se concentra en unos pocos países, en su mayoría africanos.
- Importante especulación en el mercado, como consecuencia de su condición de materia prima cotizada, que provoca grandes fluctuaciones en sus precios (elevada volatilidad).

El Grupo trata de cubrir sus compras de cacao, mediante la contratación de futuros, en función de las ventas previstas en su División Industrial. Esto es un procedimiento relativamente sencillo, ya que dicha división trata la materia prima directamente para transformarla en productos semiterminados para la industria del chocolate. Adicionalmente, los precios se negocian para cada una de las ventas de forma separada, por lo que es posible adaptar los precios de las coberturas a las condiciones del mercado. Sin embargo, este mismo proceso se hace imposible en la División de Consumo, ya que en ésta los contratos con clientes se negocian normalmente sobre una base anual en función de la mejor estimación que se tenga en cada momento del coste de los productos terminados. Este factor imposibilita adaptar los precios en caso de un incremento importante del precio del cacao, principal materia prima para la fabricación de chocolate y derivados.

El principal motivo para la disminución del EBITDA del Grupo en un 250,9% desde 2012 a 2014 ha sido el encarecimiento de las materias primas, principalmente el incremento del precio del cacao. En 2014 los ingresos de la División Industrial y de la División de Consumo representaron un 32,3% y un 67,7% sobre el total de ingresos de ambas divisiones, respectivamente. Por su parte, el EBITDA de ambas divisiones se distribuyó porcentualmente de la siguiente manera: un 28,3% para la División Industrial y un 71,7% para la División de Consumo.

0.3 Riesgo por concentración de empresas, clientes y proveedores

Tanto los competidores directos como los clientes y proveedores del Grupo son empresas de gran tamaño, que operan a nivel internacional, lo que implica un gran poder de negociación frente al Grupo y un gran nivel de competitividad en el sector.

Como consecuencia de estas características estructurales del sector, los aprovisionamientos de cacao se concentran en 4 proveedores que representan alrededor de un 53% del total de compras de cacao y la División de Consumo concentra un 46% de sus ventas totales en tan solo 10 clientes.

0.4 Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés del Grupo surge de los recursos ajenos a largo plazo emitidos a tipos variables, ya que la variación de los mismos tiene un impacto directo sobre la cuenta de resultados. El Grupo no dispone de instrumentos de cobertura significativos para cubrir estas variaciones. Según el Acuerdo Marco de Reestructuración los tipos de interés de aplicación son los siguientes:

- Tramo C1 tipo fijo del 1%
- Tramo C2 tipo fijo del 2%
- Tramos A1 y A2 Euribor a 3 o 6 meses a elección de Natra Midco, S.L. más 6%
- Tramo A3 Euribor a 1, 3 o 6 meses a elección de Natra Midco, S.L. más 6%
- Tramo B Euribor a 1, 3 o 6 meses a elección de Natra Midco, S.L. más 3%

La proporción del importe de endeudamiento de la reestructuración a tipo de interés fijo y variable a fecha de entrada en vigor es la siguiente:

No Auditado	
Reestructuración	
A tipo fijo	41%
A tipo variable	59%
Total	100%

Fuente: La Compañía

Del resto del endeudamiento del Grupo un 79% es a tipo fijo y un 21% a tipo variable.

El tipo de interés medio del endeudamiento del Grupo durante el ejercicio 2014 fue de un 4,9%.

0.5 Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones con divisas, especialmente el dólar americano, dólar canadiense y la libra esterlina. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras y activos y pasivos reconocidos. En general, las operaciones que dan lugar a exposición de este tipo de

riesgo son básicamente compras y ventas de materias primas y productos elaborados realizadas por las Sociedades del Grupo.

Las transacciones en moneda extranjera realizadas por el Grupo en el periodo histórico analizado son las siguientes:

Transacciones en moneda extranjera	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	2014	2013	2012
Compras	(18.247)	(17.273)	(17.178)
Ventas	57.863	66.493	53.709
Servicios recibidos	(5.554)	(2.460)	(1.974)
Servicios prestados	-	760	377
Ingresos financieros	20	-	10
Gastos financieros	(1.013)	(186)	(72)
Gastos de personal	(2.681)	(683)	(403)
Otros ingresos	-	12	-
Otros gastos	(3)	(59)	-
Actividades interrumpidas	-	(66)	(62)

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Actualmente el Grupo no tiene derivados financieros para cubrir las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

Durante el ejercicio 2014, las ventas en moneda extranjera representaron un 15,7% sobre el total de la cifra de negocio, mientras que las compras realizadas en moneda extranjera supusieron un 7,5% sobre el total de aprovisionamientos de 2014.

0.6 Riesgo de liquidez

El Grupo determina las necesidades de tesorería mediante un presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses, elaborado a partir de los presupuestos de cada compañía del Grupo.

De esta forma se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de las mismas, siendo en la mayor parte de los casos mediante préstamos a largo plazo.

La Dirección realiza un seguimiento de las previsiones de la reserva de liquidez de la Sociedad (que comprende las disponibilidades de crédito y el efectivo y equivalentes al efectivo) en función de los flujos de efectivo esperados.

A 31 de diciembre de 2014 el Grupo presentaba fondo de maniobra negativo por importe de (107.735) miles de euros, como consecuencia de la reclasificación a corto plazo de la financiación

sindicada firmada en 2010 y novada en 2013, descrita en el apartado 10 del presente Documento de Registro, debido al incumplimiento de los ratios financieros asociados a la misma. A 30 de Septiembre de 2015 el fondo de maniobra presenta un valor positivo por importe de 9.430 miles de euros, ya que el proceso de reestructuración de la deuda financiera permitió el reflejo de los vencimientos originales de la financiación sindicada mencionada. El Acuerdo Marco de Reestructuración establece vencimientos a largo plazo, por lo que el fondo de maniobra va a reflejar mejoras en sus valores a final de 2015.

0.7 Riesgos derivados de la coyuntura actual

La situación del Grupo Natra en la actualidad se ve afectada por la situación de la economía a nivel internacional, en particular por la del sector de la alimentación.

La crisis que actualmente afecta a nivel global ha dejado ver sus efectos en los últimos ejercicios sobre el nivel adquisitivo de los consumidores mundiales, lo que ha derivado en una disminución acentuada del consumo, incluido el de marcas de distribución.

Adicionalmente, el hecho de que el sector de la distribución alimentaria esté concentrado en pocas manos deriva en una acumulación de poder que supone peores condiciones comerciales para sus proveedores.

0.8 Riesgo regulatorio y legal

Dada la actividad desarrollada por el Grupo, éste se encuentra sujeto a una estricta regulación en materia de seguridad alimentaria, que se ha ido endureciendo con el tiempo. Esto implica que las plantas de fabricación del Grupo se ven sometidas constantemente a inspecciones legales y de clientes para asegurar el correcto proceso de fabricación de los alimentos.

El Grupo ha diseñado e implementado un sistema de calidad basado en controles y análisis que permite identificar y solventar cualquier problema surgido en este contexto. Adicionalmente, los empleados involucrados en el proceso de elaboración de los productos y aquellos responsables de su manipulación y traslado reciben la formación adecuada para poder desarrollar su trabajo correctamente evitando situaciones donde la seguridad alimenticia pueda verse amenazada.

La calidad de los procesos productivos del Grupo Natra está auditada, habiendo obtenido diversas certificaciones, entre las que destacan ISO 9000 y 9001:2000, BRC, IFS, FSSC 22000 y Vekmo-verification.

No obstante, existen riesgos fuera del control del Grupo que pueden afectar a los productos finales dispuestos para el consumo, como por ejemplo organismos patógenos que existen de forma natural en el ambiente o una incorrecta manipulación en el transporte, por el cliente o por el propio consumidor final.

En cualquier caso, los cambios regulatorios en materia de seguridad alimenticia son constantes, por lo que en el futuro el Grupo Natra puede verse en la obligación de asumir nuevos costes para adaptar sus procesos productivos a los nuevos requerimientos.

0.9 Riesgo de inestabilidad política

El Grupo Natra se aprovisiona de cacao en los países de origen, que se encuentran localizados, principalmente, en África Occidental. A pesar de tener otros proveedores de grano de cacao, África es el productor principal a nivel mundial, por lo que las empresas dedicadas a su procesamiento se ven obligadas a realizar la mayoría de sus compras en esta región. Cabe destacar que la situación política de los países productores es bastante inestable y que esto podría llegar a afectar al aprovisionamiento del Grupo. Para mitigar este riesgo, el Grupo Natra sigue la política de diversificar las compras entre diferentes países del continente africano.

0.10 Riesgo operacional

El Grupo podría sufrir pérdidas debido a fallos en los procesos o sistemas internos, así como a errores humanos, o bien como consecuencia de factores externos fuera de su control.

0.11 Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar e inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros, sin tener en cuenta las garantías constituidas y otras mejoras crediticias.

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales y con entidades de crédito. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de provisiones para insolvencias, estimadas por los Administradores de la Sociedad dominante en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Ante la rebaja en las calificaciones de la gran mayoría de las entidades de crédito, la compañía ha adoptado como medida de protección contra el riesgo de crédito de los fondos líquidos e instrumentos financieros derivados la diversificación entre entidades de estos fondos.

0.12 Riesgo de no reparto de dividendo

De acuerdo a las condiciones establecidas en los acuerdos para la reestructuración financiera del Grupo, la Sociedad dominante se ha comprometido, con respecto a sí misma y, en aquellos casos en los que sea de aplicación, con respecto a los restantes miembros del Grupo, a no llevar a cabo ningún tipo de distribución de dividendos, salvo que sea autorizada por la mayoría de las entidades acreditantes.

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Identificación de las personas responsables del documento de registro

Don Juan Ignacio Egaña, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración, en nombre y representación de Natra, S.A. (la Sociedad o NATRA y junto con las sociedades que componen su grupo a los efectos de la normativa mercantil, el Grupo o Grupo Natra), asume, conforme al

acuerdo del Consejo de Administración celebrado el 26 de octubre de 2015, en uso de la facultad de sustitución en el Presidente del Consejo de Administración contenida en el acuerdo decimosegundo del Orden del Día de la Junta de Accionistas de la compañía celebrada el día 18 de Junio de 2015, la responsabilidad del contenido del presente Documento de Registro (el Documento de Registro).

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

Don Juan Ignacio Egaña asegura, en la representación que ostenta, que tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en este Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1. Nombre y dirección de los auditores de cuentas del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., con domicilio social en Madrid, Torre PwC, Paseo de la Castellana 259 B, C.I.F. número B-79031290 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja 87250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª; e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2010 a 2014, ambos inclusive.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al emisor

3.1.1 Balance consolidado

A continuación se presentan las principales partidas del balance de situación consolidado (información auditada) de Grupo Natra para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014.

La información referida a dichos ejercicios se formula bajo las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea ("NIIF").

A continuación, se expone una tabla con las principales magnitudes del balance consolidado, expresadas en miles de euros, junto con el cálculo de sus principales ratios para el periodo histórico analizado:

Balance consolidado	Auditado	Auditado	Auditado	% sobre total	% sobre total	% sobre total	% variación	% variación
(miles de euros)	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Activo no corriente	167.872	234.844	219.967	64,4%	67,9%	62,3%	-28,5%	6,8%
Activo corriente	92.948	110.840	124.207	35,6%	32,0%	35,2%	-16,1%	-10,8%
Activos de Grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta	-	177	8.776	0,0%	0,1%	2,5%	-100,0%	-98,0%
TOTAL ACTIVO	260.820	345.861	352.950	100,0%	100,0%	100,0%	-24,6%	-2,0%
Patrimonio neto	31.277	122.065	128.010	12,0%	35,3%	36,3%	-74,4%	-4,6%
Pasivos no corrientes	28.860	156.350	155.665	11,1%	45,2%	44,1%	-81,5%	0,4%
Pasivos corrientes	200.683	67.446	69.275	76,9%	19,5%	19,6%	197,5%	-2,6%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	260.820	345.861	352.950	100,0%	100,0%	100,0%	-24,6%	-2,0%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Principales ratios del balance consolidado	2014	2013	2012
Fondo de maniobra	(107.735)	43.394	54.932
Endeudamiento financiero bruto (1)	167.731	157.549	166.849
Endeudamiento financiero neto (2)	161.104	146.770	161.699
Endeudamiento financiero neto / Patrimonio neto	5,2 x	1,2 x	1,3 x
Endeudamiento financiero neto / EBITDA (3)	15,2 x	5,5 x	5,5 x
Capex(4)	12.245	19.223	8.004
Deuda financiera corto plazo / Endeudamiento financiero bruto	89,3%	5,5%	10,7%
% Endeudamiento financiero bruto / Total Patrimonio neto y pasivos	64,3%	45,6%	47,3%
% Patrimonio neto / Total Activo	12,0%	35,3%	36,3%

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

(2) Endeudamiento financiero bruto menos efectivo y equivalentes

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

(4) Adquisiciones de inmovilizado material e inmaterial

Fuente: La Compañía

En el balance de situación de 2014 del Grupo cabe destacar las siguientes partidas:

a) Activo

- Disminución de los Activos no corrientes y corrientes como consecuencia de la desconsolidación de Natraceutical, S.A. que pasa a ser consolidada por el método de la participación, como consecuencia de la fusión con Laboratorio Reig Jofré, S.A., inscrita en el registro con fecha 31 de diciembre de 2014 (ver más información acerca de la operación en el apartado 5.2.4. del presente Documento de Registro
- Disminución de los activos no corrientes en 2014 como consecuencia del deterioro del fondo de comercio de la UGE Natrajacali y parte del fondo de comercio de la UGE Natra Oñati por importe de 13.767 y 13.326 miles de euros, respectivamente.
- Disminución de los Activos de Grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta como consecuencia de la venta de Natraceutical Industrial, S.L. en 2013 y de la liquidación de Apra, S.L. en 2014.

b) Pasivo

- Disminución del Patrimonio neto como consecuencia de la obtención de resultado negativo en 2014 y de la desconsolidación de Natraceutical, S.A. que pasa a ser consolidada por el método de la participación, como consecuencia de la fusión con Laboratorio Reig Jofré, S.A., inscrita en el registro con fecha 31 de diciembre de 2014 (ver más información acerca de la operación en el apartado 5.2.4. del presente Documento de Registro.
- Disminución de los pasivos no corrientes e incremento de los corrientes derivado de la reclasificación a corto plazo de la financiación sindicada.

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

3.1.2 Cuenta de resultados consolidada

Se muestran a continuación las principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada, expresadas en miles de euros, para el periodo analizado

Cuenta de resultados consolidada (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Ingresos ordinarios	368.920	360.996	355.540	2,2%	1,5%
+/- Variación de productos terminados y en curso	1.429	1.076	(5.184)	32,8%	-120,8%
- Aprovisionamientos	(241.918)	(222.670)	(205.560)	8,6%	8,3%
+ Otros ingresos de explotación	1.197	2.797	1.227	-57,2%	128,0%
- Gastos de personal	(56.688)	(53.874)	(56.831)	5,2%	-5,2%
- Gastos de explotación	(62.349)	(61.607)	(59.743)	1,2%	3,1%
+/- Resultado enajenación activos no corrientes	(1)	114	68	-100,9%	67,6%
Ebitda (1)	10.590	26.832	29.517	-60,5%	-9,1%
- Amortizaciones	(12.709)	(11.811)	(11.639)	7,6%	1,5%
+/- Resultado deterioro activos no corrientes	(27.093)	-	-	-	-
Ebit (2)	(29.212)	15.021	17.878	-294,5%	-16,0%
+/- Resultados financieros	(13.998)	(12.388)	(14.869)	13,0%	-16,7%
+/- Participación en los resultados de asociadas	-	-	-	-	-
+/- Deterioro y rdo enajenaciones de inst. financieros	(8.129)	(56)	3.353	14416,1%	-101,7%
Resultado antes de impuestos	(51.339)	2.577	6.362	-2092,2%	-59,5%
+/- Impuestos	(3.140)	(3.110)	(1.941)	1,0%	60,2%
Resultado de operaciones continuadas	(54.479)	(533)	4.421	10121,2%	-112,1%
+/- Resultados de las actividades interrumpidas	(53)	(66)	(287)	-19,7%	-77,0%
Resultado del ejercicio	(54.532)	(599)	4.134	9003,8%	-114,5%
Atribuible a :					
Propietarios de la dominante	(54.477)	(1.070)	4.137	4991,3%	-125,9%
Participaciones no dominantes	(55)	471	(3)	-111,7%	-15800,0%

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

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

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Principales ratios de la cuenta de resultados consolidada	2014	2013	2012
Margen bruto (1)	128.431	139.402	144.796
% Margen bruto / Ingresos ordinarios	34,8%	38,6%	40,7%
Precio por acción a 31 de diciembre (euros)	0,64	2,21	0,91
Número de acciones (miles)	47.478	47.478	47.478
Ganancias básicas y diluidas por acción (euros) (2)	(1,15)	(0,02)	0,08
Plantilla media	1.110	1.108	1.122
EBITDA/Resultados financieros (3)	0,76	2,17	1,99

(1) Ingresos - Aprovisionamientos +/- Variación de productos terminados y en curso

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

(3) Ingresos financieros - Gastos financieros +/- Diferencias de cambio

Fuente: La Compañía

En relación a la evolución de la cuenta de resultados consolidada cabe destacar los siguientes aspectos:

- Incremento continuado de la cifra de ventas hasta alcanzar en 2014 los 369 millones de euros aproximadamente, un 4% más que en 2012.
- Incremento continuado de los aprovisionamientos en mayor proporción que la cifra de ventas como consecuencia de un desmesurado aumento del precio de las materias primas imposible de ser trasladado a los clientes, especialmente en 2014 donde se hace patente una más que importante disminución del margen bruto.
- Aumento de los otros gastos de explotación a pesar de la política de contención de costes seguida por el Grupo debido a las operaciones corporativas realizadas durante los últimos ejercicios, con especial importancia el proceso de refinanciación de 2013 y, en 2014, la fusión de Natraceutical, S.A. con Laboratorio Reig Jofré, S.A. y los procesos de refinanciación y reestructuración de la deuda. Aun así, el porcentaje que estos gastos representan sobre el total de ventas se mantiene constante durante el periodo histórico analizado.
- Crecimiento de las amortizaciones en 2014 respecto a ejercicios anteriores como consecuencia de la apertura en 2013 de una nueva planta de fabricación en Canadá, con su correspondiente puesta en marcha de nuevas líneas e instalaciones.
- La pérdida por deterioro de activos no corrientes generada en 2014 corresponde al deterioro de dos fondos de comercio. Dadas las circunstancias adversas del mercado, especialmente del incremento del precio de las materias primas, la reducción del margen bruto y la consecuente disminución del EBITDA de 2014, utilizados para los test de deterioro, ha sido necesario deteriorar, concretamente la totalidad del fondo de comercio de la UGE Natrajacali por importe de 13.767 miles de euros y parte de la UGE Grupo Natra Oñati por importe de 13.326 miles de euros.
- La mejora del resultado financiero de 2012 a 2014 ha sido motivada por la cancelación total, a finales de 2012, del préstamo sindicado de la hasta diciembre 2014 sociedad dependiente Natraceutical, S.A. Por otro lado, el empeoramiento de 2013 a 2014 ha sido motivado por el incremento del endeudamiento financiero del Grupo.

- El mayor gasto por Impuesto sobre Sociedades de 2014, en comparación con 2012, viene originado, principalmente, por gasto por impuesto diferido, lo que no ha implicado una salida de caja mayor en 2014 que en 2012.

3.2. Información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios

Se presentan a continuación las principales partidas del Balance Consolidado a 30 de septiembre de 2015 (datos no auditados) y a 31 de Diciembre de 2014.

Balance consolidado (miles de euros)	No Auditado 30/09/2015	Auditado 31/12/2014	% sobre total 2015	% sobre total 2014	% variación 2015-2014
Activo no corriente	162.858	167.872	62,2%	64,4%	-3,0%
Activo corriente	99.004	92.948	37,8%	35,6%	6,5%
Activos de Grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	261.862	260.820	100,0%	100,0%	0,4%
Patrimonio neto	24.704	31.277	9,4%	12,0%	-21,0%
Pasivos no corrientes	147.584	28.860	56,4%	11,1%	411,4%
Pasivos corrientes	89.574	200.683	34,2%	76,9%	-55,4%
Pasivos de Grupos enajenables clasificados como mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	261.862	260.820	100,0%	100,0%	0,4%

Fuente: La Compañía

Principales ratios del balance consolidado	30/09/2015	31/12/2014
Fondo de maniobra	9.430	(107.735)
Endeudamiento financiero bruto (1)	171.016	167.731
Endeudamiento financiero neto (2)	163.333	161.104
Endeudamiento financiero neto / Patrimonio neto	6,6 x	5,2 x
Endeudamiento financiero neto / EBITDA (3)	11,1 x	15,2 x
Capex(4)	3.635	12.245
Deuda financiera corto plazo / Endeudamiento financiero bruto	20,1%	89,3%
% Endeudamiento financiero bruto / Total Patrimonio neto y pasivos	65,3%	64,3%
% Patrimonio neto / Total Activo	9,4%	12,0%

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

(2) Endeudamiento financiero bruto menos efectivo y equivalentes

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

(4) Adquisiciones de inmovilizado material e inmaterial

Fuente: La Compañía

En el balance consolidado a 30 de septiembre de 2015 cabe destacar las siguientes partidas:

a) Activo

- Disminución de los Activos no corrientes como consecuencia de una menor inversión en activos fijos respecto a la amortización registrada en el ejercicio.
- Aumento de los Activos corrientes derivada del propio desarrollo del negocio, que implica un incremento de las existencias frente a una disminución de los clientes y otras cuentas a cobrar y de los activos por impuestos corriente.

b) Pasivo

- Diminución del Patrimonio neto como consecuencia de las pérdidas obtenidas durante primeros nueve meses del ejercicio 2015.
- Incremento de los Pasivos no corrientes y disminución de los Pasivos corrientes como consecuencia, principalmente, de la reclasificación de nuevo a largo plazo de la financiación sindicada, ya que no es exigible en el corto plazo, dado el acuerdo alcanzado con las entidades financieras durante el proceso de reestructuración de la deuda.

Se presentan a continuación las principales partidas de la Cuenta de resultados consolidada a 30 de septiembre de 2015(datos no auditados) y a 30 de septiembre de 2014 (datos no auditados).

Cuenta de resultados consolidada	No auditado	No auditado	No auditado	% variación	% variación S/Sin
(miles de euros)	30/09/2015	30/09/2014	Sin Natraceutical 30/09/2014	2015-2014	2015-2014
Ingresos ordinarios	263.246	265.466	240.714	-0,8%	9,4%
+/- Variación de productos terminados y en curso	9.149	3.935	3.452	132,5%	165,0%
- Aprovisionamientos	(181.416)	(172.950)	(166.123)	4,9%	9,2%
Margen Bruto	90.979	96.451	78.043	-5,7%	16,6%
+ Otros ingresos de explotación	821	783	966	4,9%	-15,0%
- Gastos de personal	(36.690)	(42.536)	(36.805)	-13,7%	-0,3%
- Gastos de explotación	(40.368)	(45.254)	(35.600)	-10,8%	13,4%
+/- Resultado enajenación activos no corrientes	12	(1)	(1)	1300,0%	1300,0%
+/- Resultado deterioro activos no corrientes	-	84	84	-	-
Ebitda (1)	14.754	9.527	6.687	54,9%	120,6%
- Amortizaciones	(8.422)	(9.152)	(8.801)	-8,0%	-4,3%
Ebit (2)	6.332	375	(2.114)	1588,5%	399,5%
+/- Resultados financieros	(12.452)	(9.981)	(9.934)	24,8%	25,4%
+/- Participación en los resultados de asociadas	1.208	-	-	-	-
+/- Deterioro y rdo enajenaciones de inst. financieros	(182)	205	121	-188,8%	-250,4%
Resultado antes de impuestos	(5.094)	(9.401)	(11.927)	45,8%	57,3%
+/- Impuestos	(2.378)	(1.132)	(1.132)	110,1%	110,1%
Resultado de operaciones continuadas	(7.472)	(10.533)	(13.059)	29,1%	42,8%
+/- Resultados de las actividades interrumpidas	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	(7.472)	(10.533)	(13.059)	29,1%	42,8%
Atribuible a :					
Propietarios de la dominante	(7.472)	(11.800)	(13.059)	36,7%	42,8%
Participaciones no dominantes	-	1.267	-	-	-

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

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

Fuente: La Compañía

Principales ratios de la cuenta de resultados consolidada	30/09/2015	30/09/2014	Sin Natraceutical 30/09/2014
Margen bruto (1)	90.979	96.451	78.043
% Margen bruto / Ingresos ordinarios	34,6%	36,3%	32,4%
Precio por acción a 30 de septiembre (euros)	0,37	1,48	1,48
Número de acciones (miles)	47.478	47.478	47.478
Ganancias básicas y diluidas por acción (euros) (2)	(0,16)	(0,25)	(0,28)
Plantilla media	988	1.109	1.005
EBITDA/Resultados financieros (3)	1,18	0,95	0,67

(1) Ingresos - Aprovisionamientos +/- Variación de productos terminados y en curso

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

(3) Ingresos financieros - Gastos financieros +/- Diferencias de cambio

Fuente: La Compañía

En relación a la evolución de la cuenta de resultados consolidada cabe destacar los siguientes aspectos:

- Disminución de la cifra de ventas en los primeros nueve meses de 2015 en un 0,8% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Sin tener en cuenta las ventas que en los primeros nueve meses de 2014 provenían de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A., que en 2015 ya no se consolida por integración global, los ingresos ordinarios se incrementan en un 9,4%.
- La variación del coste de las ventas (aprovisiones +/- variación de productos terminados y en curso) se ve desvirtuada por la sociedad dependiente Natraceutical, S.A., consolidada en 2014 por integración global, sin este efecto el coste de las ventas aumenta en un 5,9%, proporción inferior al incremento de las ventas, que demuestra que en 2015 se han trasladado los incrementos de precios de las materias primas, sufridos en ejercicios anteriores, a los clientes finales.
- Los gastos de personal, sin tener en cuenta el efecto de la consolidación por integración global del Grupo Natraceutical en 2014 se mantienen en los mismos valores que en el mismo periodo del ejercicio, con una ligera disminución, lo implica que han reducido el porcentaje sobre ventas que representan.
- Al igual que ocurre con los anteriores epígrafes, la variación de los otros gastos de explotación se ve desvirtuada por la inclusión del Grupo Natraceutical en los primeros nueve meses de 2014, si se eliminan los gastos de explotación correspondientes al mismo, experimentan un incremento del 13,4% como consecuencia principalmente de la operación de reestructuración financiera llevada a cabo en 2015 (ver apartado 10.3 del presente Documento de Registro), por los gastos en asesores externos incurridos durante el proceso.
- Los gastos financieros se han incrementado considerablemente en los primeros nueve meses de 2015 respecto al mismo periodo de 2014 como consecuencia del incremento de la deuda financiera, especialmente de las líneas de financiación de circulante obtenidas en octubre de 2014.
- El mayor gasto por impuesto sobre sociedades registrado en los primeros nueve meses del ejercicio 2015 respecto al mismo periodo de 2014 ha sido provocado por un incremento del mismo en las sociedades belgas con motivo de la obtención de un mayor resultado positivo.

4. FACTORES DE RIESGO

Véase apartado 0 del presente Documento de Registro.

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.

5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro

NATRA, S.A. figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia a la Hoja V-3075, Tomo 1880, Folio 125 y está provista de número de identificación fiscal A-46014528.

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

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

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

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

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

NATRA, S.A. es una sociedad de nacionalidad española, con domicilio en Camí de Torrent s/n, autovía A3, Salida 343, Quart de Poblet, Valencia.

Los datos de contacto de la Sociedad para inversores y accionistas son los siguientes:

Teléfono: +34 914178868

E-mail: investors@natra.com

Dirección: **Avenida General Perón, 38, planta 5ª – 28020 Madrid (España).**

Página web de la sociedad: www.natra.es

La Sociedad tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima y en consecuencia, sujeta a la regulación establecida por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y demás legislación concordante.

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

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

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

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

b) Potenciación internacional del negocio de cacao para clientes industriales

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

c) Fase de diversificación

Tras esta primera etapa de expansión, se inició una fase de diversificación en la que Natra adquirió, entre otros negocios, la bodega Torre Oria situada en Requena Valencia, así como otros del sector inmobiliario y agrícola.

Más adelante se creó la sociedad dependiente Natraceutical, S.A., tratando de alcanzar una mayor diversificación hacia otros extractos, no forzosamente procedentes del cacao, como polvos vegetales y de frutas. La actividad comenzó a crecer de manera rápida y sólida, tanto que en el año 2002 se tomó la iniciativa de sacarla a bolsa.

A partir de entonces, Natraceutical comenzó su reforzamiento en el sector de los ingredientes funcionales a nivel mundial mediante la adquisición de varias sociedades: Grupo Braes (cuyas principales filiales eran Obipektin y Overseal), Kingfood Australia y la compra de un componente derivado de los cereales a través de su filial Natraceutical Canadá. Natraceutical, S.A. se decidió también por la vía de la diversificación en el ejercicio 2006 adquiriendo Laboratoires Forte Pharma, compañía de reconocido prestigio en el mercado de los complementos nutricionales, especialmente en la línea de control de peso y en Francia. Para afianzar el crecimiento internacional de la marca, se adquirió parte de la red de ventas a Laboratorios Inibsa, creándose así Forte Pharma Ibérica para facilitar la distribución de los productos en la Península Ibérica.

d) Puesta en marcha y apuesta por la División de Consumo

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

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

comercialización de los productos a gran escala) o comprar una compañía que elaborara productos con marca de distribuidor.

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

Dada la relevancia estratégica que adquirió la División de Consumo, se decidió dar continuidad a la apuesta iniciada con la adquisición de Zahor integrando las compañías belgas Natrajacali y All Crump en los años 2005 y 2007, respectivamente.

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

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

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

La apuesta clara por incentivar el desarrollo del negocio de cacao y chocolate dio paso a tratar de concentrar los esfuerzos y recursos en él, lo que supuso disminuir la diversificación que había caracterizado la estrategia corporativa hasta el momento. Esto motivó el abandono paulatino del negocio inmobiliario, la fusión de la División de Ingredientes Funcionales del Grupo Natraceutical con Naturex S.A. a finales del ejercicio 2009, la venta de Torre Oria y de la marca Zahor en el ejercicio 2011, la fusión de Natraceutical con Laboratorio Reig Jofré, S.A. y la liquidación de Apra y Cocatech en 2014. Con esto Natra ha focalizado sus esfuerzos y recursos en el principal y más sólido negocio, ese que le hace destacar dentro del mercado, y que no es otro que el del cacao y chocolate.

e) Internacionalización y expansión del Grupo

Una vez definida la estrategia de apostar por el negocio del cacao y chocolate, Natra definió una hoja de ruta para su expansión internacional. Así, en el año 2012 se constituyó la sociedad

dependiente Natra Chocolate Germany GmbH, con el fin de potenciar la comercialización de los productos del Grupo en esa área. En 2013 constituyó dos oficinas comerciales mediante la creación de dos nuevas empresas dependientes Natra Chocolate Asia Pacific Ltd. Y Natra Chocolate UK, la primera de ellas como apuesta por nuevos mercados y la segunda para afianzar su posición en Europa. También en 2013 el Grupo puso en marcha una fábrica en Canadá, creando la sociedad dependiente Natra Chocolate America, para atender al mercado norteamericano con un mayor volumen y servicio.

f) Perspectivas de futuro: Construcción de un Grupo de referencia a nivel internacional

En la actualidad, con una sólida presencia e imagen en territorio europeo, el objetivo del Grupo es afianzarse en mercados internacionales que aporten mayores márgenes y crecimiento, ya que se trata de un sector muy maduro en Europa. Por este motivo, la intención es destinar los mayores recursos a mercados como el norteamericano y el asiático, donde el sector del cacao y chocolate no tiene una presencia tan extendida y donde los márgenes y crecimientos son mayores, así como las oportunidades. Con todo esto, el Grupo, referente en Europa del sector, pretende lograrlo también a nivel internacional.

g) Reorganización societaria en el marco de la reestructuración financiera

El día 29 de Octubre de 2015 Natra, S.A. procedió a la firma del Acuerdo Marco de Reestructuración de su deuda financiera cuyas principales características se encuentran recogidas en el apartado 10 del presente Documento de Registro. Según se establece en el mismo se ha creado una sociedad sub-holding, Natra Midco, S.L., participada al 100% por Natra, S.A. a la que se le ha aportado directa o indirectamente el 100% de las participaciones en las filiales materiales, entendidas éstas como las siguientes sociedades del Grupo Natra: Natra Chocolate International, S.L., Natra cacao, S.L., Natra Oñati, S.A., Habitat Natra, S.A., Natra Participaciones, S.L., Natra Spread, S.L., Txocal Belgium NV, Natra Malle, NV, Natrajacali NV, Natra Holding America BVBA, Natra Chocolate Belgium NV, Natra Saint Etienne, S.A.S., Natra Chocolate France, S.A.S. y Natra US Inc, mediante ampliación de capital. Del mismo modo, se ha procedido a la cesión a Natra Midco, S.L. de los derechos de crédito que Natra, S.A. mantiene contra las filiales materiales y mediante la correspondiente aportación de socio se han traspasado los derechos de crédito que Natra ostenta frente a las filiales materiales. Por último, Natra Midco, S.L. ha asumido la deuda recogida por Natra Cacao, S.L. y Natra Chocolate International, S.L. en virtud de la Financiación de Dinero Nuevo y por Natra Malle NV en virtud de la Financiación Puente.

5.2. Inversiones

Sin perjuicio de la información sobre las principales inversiones correspondientes a los ejercicios 2014, 2013 y 2012 que se describen a continuación, el 29 de octubre de 2015, la Sociedad firmó los Documentos de la Reestructuración Financiera según se describen en el apartado 10 del presente Documento de Registro, en el cual se contemplan una serie de desinversiones que se detallan en el epígrafe 5.2.4 del presente Documento de Registro.

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

La tabla siguiente muestra el detalle de las inversiones en activos intangibles e inmovilizado material para el periodo histórico analizado:

Balance consolidado (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Activos intangibles	1.249	1.964	949	-36,4%	107,0%
Propiedad, planta y equipo	10.996	17.259	7.055	-36,3%	144,6%
Total adquisiciones	12.245	19.223	8.004	-36,3%	140,2%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Durante el periodo 2012-2014, el Grupo Natra adquirió inmovilizados tangibles e intangibles por importe de 39.472 miles de euros. La diferencia en inversiones de 2014 y 2013, especialmente este último ejercicio, respecto 2012 se debe fundamentalmente a la puesta en funcionamiento de una fábrica en Canadá.

A continuación, se expone el detalle de la evolución de la inversión en elementos de activo intangible:

Balance consolidado (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Actividades de desarrollo	582	719	274	-19,1%	162,4%
Propiedad industrial	-	64	85	-100,0%	-24,7%
Aplicaciones informáticas	616	1.061	238	-41,9%	345,8%
Otro inmovilizado	51	120	352	-57,5%	-65,9%
Total adquisiciones	1.249	1.964	949	-36,4%	107,0%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

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

Balance consolidado (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Terrenos y construcciones	1.707	3.617	757	-52,8%	377,8%
Instalaciones técnicas y maquinaria	5.314	9.038	3.690	-41,2%	144,9%
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	396	481	511	-17,7%	-5,9%
Anticipos e inmovilizado en curso	3.124	3.486	1.917	-10,4%	81,8%
Otro inmovilizado	455	637	180	-28,6%	253,9%
Total adquisiciones	10.996	17.259	7.055	-36,3%	144,6%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

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

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

a) Inversiones realizadas en el ejercicio 2014

En 2014 se realizaron menos inversiones en inmovilizado material que en el ejercicio anterior, pasando de 17,3 a 11 millones de euros, debido a que 2013 presenta la mayor parte de la inversión realizada en Natra Chocolate America para su puesta en funcionamiento.

Respecto a las inversiones en activos intangibles, éstas también se vieron reducidas en 2014 respecto a 2013 debido a que en 2013 se implantó una nueva herramienta contable y de gestión en algunas de las entidades del Grupo.

Las principales inversiones en inmovilizado material realizadas por planta en 2014 fueron las siguientes:

Natra Cacao: Realización de reformas para el desdoblamiento de línea de chocolate blanco, automatización en el proceso a aprovisionamiento de materias primas y activación de repuestos de taller (por cambio en normativa contable). En relación a los activos intangibles, activación de proyectos de desarrollo en curso para la mejora de los productos (2,2 millones de euros).

Natra Oñati: Implantación de una nueva línea para envolver tabletas, instalación de un grupo de producción y depósitos para masas de chocolate, compra de una máquina para bizcochos y adquisición de una encajadora (2,7 millones de euros).

Natra Chocolate America: Instalación de una nueva línea de fabricación para un nuevo producto, reforzamientos y mejoras del edificio así como de las instalaciones eléctricas, nuevas adquisiciones y finalización de los procesos de instalación de las secciones de molienda, relleno, empaquetado, paletizado, gestión de materias primas e implementación de nuevas herramientas informáticas para el desarrollo del negocio (3,3 millones de euros).

Natra Malle: Adquisición de una nueva máquina taponadora para la automatización del proceso y a la mejora en la sección de relleno (0,7 millones de euros).

Natrajacali: Adaptación de líneas a nuevos formatos de productos existentes, adquisición de elementos de seguridad y salud (0,4 millones de euros).

Las principales inversiones en activos intangibles realizadas por planta en 2014 fueron las siguientes:

Natra Chocolate International: Finalización del proceso de implantación de una nueva herramienta informática de contabilidad y gestión por importe de 0,4 millones de euros.

Natra Malle: Finalización del proceso de implementación de una nueva herramienta informática de contabilidad y de gestión por importe de 0,1 millones de euros.

Laboratoires Forte Pharma: Nuevos proyectos de desarrollo por importe de 0,2 millones de euros para garantizar el crecimiento, innovación y adaptación al mercado.

Natra Cacao: Nuevos proyectos de desarrollo por importe de 0,4 millones de euros como política para mantener el ritmo de crecimiento y nivel de competitividad.

b) Inversiones realizadas en 2013

El nivel de inversiones en inmovilizado material de 2013 se vio notablemente incrementado respecto al ejercicio anterior, pasando de 7,1 a 17,3 millones de euros, especialmente como consecuencia de la compra y puesta en marcha de la fábrica en Canadá (creación de Natra Chocolate América), desde el acondicionamiento de la nave y almacenes, incluyendo las instalaciones de electricidad y agua, hasta la compra de la maquinaria y elementos necesarios para la fabricación, así como las obras de la parte de oficinas.

Respecto a las inversiones en activos intangibles de 2013 cabe destacar la implantación de una nueva herramienta de contabilidad y gestión en ciertas sociedades del Grupo, hecho que justifica el mayor nivel de inversión de 2013 respecto a 2012.

Las principales inversiones realizadas en inmovilizado material en 2013 por planta fueron las siguientes:

Natra Cacao: Realización de mejoras para incrementar la capacidad productiva de la sección de coberturas líquidas, se finalizó de la compra e instalación de un nuevo cono de tostación y realización de diversas inversiones en relación a la mejora de seguridad alimentaria (1,1 millones de euros).

Natra Oñati: Adquisición de máquinas envolvedoras, moldes y materiales varios (2,1 millones de euros).

Natra Chocolate America: Adquisición del terreno, demolición del edificio, proyecto de ingeniería para definir la distribución de la planta de acuerdo con la normativa vigente, instalaciones de ventilación, electricidad y agua, equipamiento de las oficinas así como puesta en marcha de las líneas de fabricación, incluyendo la sección de molienda, adquisición de tanques, instalación de enfriado, adquisición de cintas transportadoras, máquinas taponadoras y empaquetadoras, entre otras (6 millones de euros).

Natra Malle y Natra Chocolate Belgium: Realización de mejoras en la línea de relleno, y realización de determinadas inversiones para la adaptación y mejora de las oficinas (0,8 millones de euros).

Natra Saint Etienne: Adquisición de una nueva línea de trufas por importe de 2,2 millones de euros.

Natra Jacali: Adquisición de un nuevo compresor, recolocación de la zona de enfriado, elementos de seguridad y salud, inversiones relacionadas con nuevos productos y líneas de producción (0,7 millones de euros).

Las principales inversiones realizadas en activos intangibles en 2013 por planta fueron las siguientes:

Natra Chocolate America: Implantación de una herramienta informática de contabilidad y gestión por importe de 0,1 millones de euros.

Natra Chocolate International: Implantación de una nueva herramienta informática por importe de 0,4 millones de euros.

Natra Malle y Natra Chocolate Belgium: Implantación de una nueva herramienta informática por importe de 0,4 millones de euros.

Grupo Natraceutical: Proyectos de I+D en su fase de desarrollo activados como parte de la política de empresa de mantener su crecimiento y competitividad por importe de 0,4 millones de euros.

c) Inversiones realizadas en 2012

Las inversiones realizadas en 2012 tanto en propiedad, planta y equipo como en activos intangibles responden a la necesidad de la empresa de mantener el normal funcionamiento de sus negocios y el aseguramiento de una producción adecuada.

Las principales inversiones realizadas en inmovilizado material por planta en 2012 fueron las siguientes:

Natra Cacao: Adquisición e instalación de un nuevo cono de tostación (inversión finalizada en 2013), compra de un nuevo tambor tostador e instalación de un nuevo sistema de refrigeración (0,3 millones de euros).

Natra Oñati: Adquisición de una depuradora y compra de varias envolvedoras y máquinas de soporte para ellas (2,7 millones de euros).

Natra Malle: Mejoras en ciertas líneas de fabricación, implantación de una nueva herramienta de contabilidad y gestión, adquisición de una nueva empaquetadora y mejoras y optimizaciones en la sección de relleno (0,8 millones de euros).

Natra Saint Etienne: Adquisición de maquinaria para nuevo formato de tabletas por importe de 0,5 millones de euros.

Natrajacali: Adquisición de un nuevo compresor, nuevos moldes, una máquina envolvedora y elementos de seguridad y salud (0,6 millones de euros).

Las principales inversiones realizadas en activos intangibles por planta en 2012 fueron las siguientes:

Natra Chocolate International: Comienzo de la implantación de una nueva herramienta informática de contabilidad y gestión (0,4 millones de euros).

Natra Malle: Comienzo de la implantación de una nueva herramienta informática de contabilidad y gestión (0,2 millones de euros).

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)

El presupuesto de inversiones para el ejercicio 2015 asciende a 6,4 millones de euros, todo en inmovilizado material. Entre las inversiones más importantes en propiedad, planta y equipo destacan las siguientes:

- Adquisición de una nueva paletizadora, un nuevo dosificador y un molino de bolsa en Natra Malle.
- Compra de un nuevo dosificador en Natra Malle.

A 30 de septiembre de 2015, el Grupo había realizado inversiones por importe de 3,6 millones de euros, lo que representa un 56%, aproximadamente, sobre el total presupuestado.

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

Los compromisos firmes a 30 de septiembre de 2015 siguen las previsiones previstas según el presupuesto anual.

5.2.4. Desinversiones

Las desinversiones más importantes acometidas por el Grupo en el periodo histórico cubierto son las siguientes:

- En el ejercicio 2012 el Grupo procedió a enajenar todas las acciones que titulaba de la sociedad cotizada francesa Naturex S.A. obteniendo por ello un beneficio de 3.318 miles de euros. Dicha participación fue adquirida en el ejercicio 2009 en la operación de fusión entre la División de Ingredientes Funcionales del Grupo Natraceutical y Naturex S.A., por la que el Grupo Natraceutical, filial del Grupo Natra, pasó a ser accionista de referencia de la mencionada sociedad. En 2011 y 2012 se procedió a la venta de todas las acciones de la misma.
- Con fecha 24 de julio de 2013 Natraceutical, S.A. formalizó el contrato de venta de Natraceutical Industrial, S.L.U. a Naturex S.A., dentro del marco de la operación corporativa entre Natraceutical, S.A. y Naturex S.A. llevada a cabo en diciembre de 2009. La operación ascendió a 8.500 miles de euros, lo que derivó en un crédito a largo plazo por dicho importe, con vencimiento el 30 de Junio de 2017. La transacción incluía garantías habituales en este tipo de operaciones, que se reducirían del precio de la transacción en caso de materializarse las posibles contingencias. Los Administradores de la sociedad dominante no consideraron probable dichas contingencias. Este crédito ya no se encuentra recogido en el balance a 31 de diciembre de 2014 como consecuencia de la operación descrita en el siguiente punto.
- Con fecha 8 de mayo de 2014, Natraceutical, S.A. y Laboratorio Reig Jofré, S.A. firmaron una carta de intenciones con el objeto de iniciar un proceso de negociación destinado a estudiar la posible integración de ambas compañías.

Tras concluirse el proceso de due dilligence, con fecha 26 de junio de 2014 ambas compañías firmaron un protocolo de fusión, que supuso el inicio formal del proceso de fusión. La fusión se arbitraría mediante la absorción de Laboratorio Reig Jofré, S.A., sociedad absorbida, vía

disolución sin liquidación de la misma, y la transmisión en bloque de todo su patrimonio a Natraceutical, S.A., sociedad absorbente, que adquiriría, por sucesión universal, sus derechos y obligaciones. En dicho protocolo de fusión se estableció la ecuación de canje del 26% para los actuales accionistas de Natraceutical, S.A. y del 74% para los accionistas de Laboratorio Reig Jofré, S.A., esto es 935.570.462 acciones de nueva creación de la Sociedad absorbente, de 0,10 euros de valor nominal cada una, a cambio de las 411 acciones de la Sociedad absorbida, de 7.212,15 euros de valor nominal cada una de ellas. Debido a que el accionista único de la Sociedad absorbida recibiría el 74% de la sociedad resultante de la fusión, la operación se considera una fusión inversa. La operación quedó sujeta al cumplimiento de varias condiciones suspensivas.

Con fecha 10 de septiembre de 2014 el experto independiente designado por el Registro Mercantil de Valencia emitió un informe sobre la fijación de la ecuación de canje y sobre la equivalencia entre el patrimonio aportado por Laboratorio Reig Jofré, S.A. y el aumento de capital que se realizaría en Natraceutical, S.A.

Con fecha 11 de septiembre de 2014, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia resolvió el archivo del expediente de notificación de la concentración económica de la fusión.

Con fecha 24 de octubre de 2014, se celebró la Junta General Extraordinaria de Natraceutical, S.A., en la que se tomaron los siguientes acuerdos, todos ellos sujetos a la obtención por parte de Reig Jofré Investments, S.L., accionista único de Laboratorio Reig Jofré, S.A., de la exención, por parte de la CNMV, de la obligación de formulación de una OPA:

- Aprobación del balance de fusión
- Aprobación del proyecto común de fusión
- Aprobación de la operación de fusión por absorción
- Aprobación del aumento de capital previsto en el proyecto de fusión
- Aprobación de la solicitud de admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas en las Bolsas de Valores de Bilbao, Madrid, Barcelona y Valencia
- Aprobación de la modificación de los estatutos sociales en lo que respecta a capital social, denominación (Laboratorio Reig Jofré, S.A.), régimen jurídico, objeto social y domicilio social, así como del texto refundido de los mismos
- Aprobación de la solicitud al acogimiento de la fusión al régimen fiscal especial
- Aprobación de la dimisión de consejeros y nombramiento de nuevos
- Aprobación de la revocación de auditores y nombramiento de nuevos

El 29 de octubre de 2014, se procedió a publicar los anuncios de fusión de ambas sociedades, en prensa y en el Registro Mercantil, lo que dio comienzo al periodo de oposición de acreedores. Una vez finalizado el mismo, sin que ningún acreedor manifestara su oposición, Reig Jofré Investments, S.L. presentó ante la CNMV la solicitud para la aplicación de la exención de formulación de OPA obligatoria, que fue aprobada el 16 de diciembre de 2014. A partir de este momento, quedaron cumplidas todas las condiciones suspensivas a las que estaba sujeta la fusión.

El 18 de diciembre de 2014 se procedió al otorgamiento de la escritura pública que formalizaba los acuerdos sociales aprobando la fusión ante notario.

Por último, el 31 de diciembre de 2014 se procedió a la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de fusión por absorción.

Esta operación de fusión supuso la pérdida de control sobre la sociedad, por lo que Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.) pasó a tener la consideración de sociedad asociada y, por tanto, a ser consolidada por el método de la participación. Por este motivo, la Sociedad dominante procedió a registrar la nueva participación a valor de cotización de fecha de fusión, esto es a 0,184 euros por acción, lo que afloró un valor total de la inversión de 30.147 miles de euros y una pérdida por importe de 8.470 miles de euros registrada dentro del epígrafe “Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de 2014.

El Grupo no presenta desinversiones en activos materiales o intangibles significativas en el periodo histórico analizado.

Según los documentos de la Reestructuración Financiera, explicados en el apartado 10 del presente Documento de Registro, Natra, S.A. reconoce y se obliga al otorgamiento de un mandato irrevocable de venta de las acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A., cuyo inicio deberá tener lugar con carácter inmediatamente posterior a la fecha de cierre de la operación de reestructuración financiera, esto es el 21 de diciembre de 2015. El mandato de venta tendrá una vigencia de 12 meses desde la recepción por parte del Agente Global de la notificación del ejercicio del mandato de venta. En el caso de que Natra, S.A. no otorgue el mandato de venta en las condiciones o en los plazos establecidos, las entidades acreditantes de los Documentos de la Reestructuración Financiera estarán debidamente facultadas para otorgarlo en nombre de Natra, S.A., extinguiéndose el periodo de vigencia del mandato de venta. Natra se compromete a realizar sus mejores esfuerzos comerciales posibles para vender la totalidad de las acciones, debiendo destinar los importes obtenidos con las ventas a la cancelación de deuda financiera tal y como se establece en la Reestructuración Financiera.

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.1. Actividades principales

6.1.1. Descripción y factores clave relativos a la naturaleza 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

Natra es una multinacional de origen español, referencia en Europa en la producción y elaboración de productos de chocolate y derivados del cacao, con un enfoque especializado hacia la marca de distribución y otras compañías de alimentación.

Natra cuenta con más de 70 años de experiencia en la transformación de materias primas en productos finales para el consumidor final y para la industria, en Europa, está presente en las cadenas de distribución más importantes y cuenta con una presencia equilibrada en los mercados europeos de mayor consumo y volúmenes de venta de sus productos.

A continuación se exponen las diferentes fases del proceso productivo del cacao:

- a) Limpieza de los granos de cacao
- b) Descascarillado: Mediante aspiración utilizando tamizadoras se separa la cascarilla del cacao de la parte aprovechable, llamada granilla
- c) Alcalización para mejorar la acidez
- d) Eliminación de la humedad y esterilización mediante tostado a 120°C, que favorece el desarrollo de los aromas
- e) Obtención de pasta de cacao mediante molienda

La pasta de cacao se utiliza para producir chocolate y puede transformarse en manteca y polvo de cacao mediante prensado hidráulico, que mediante presión y calor permite separar ambos productos, obteniendo una masa compacta que se denomina torta de cacao y otra parte líquida, la manteca. La manteca se filtra para eliminar partículas sólidas y posteriormente se somete al proceso de desodorización, mediante vapor y vacío, para obtener un producto de aroma homogéneo. La manteca de cacao se comercializa sólida o líquida.

Por otra parte, la pasta de cacao obtenida en el prensado se pulveriza mediante molinos hasta obtener un polvo muy fino que se denomina cacao en polvo. Existen muchos tipos de cacao en polvo en función de su origen, grado de tueste y alcalizado.

Para la fabricación de chocolate se utilizan los siguientes ingredientes, dependiendo del tipo de chocolate que se trate:

- a) Chocolate negro: Pasta de cacao, manteca de cacao y azúcar o edulcorante
- b) Chocolate con leche: Pasta de cacao, manteca de cacao, leche y azúcar o edulcorante
- c) Chocolate blanco: Manteca de cacao, leche y azúcar o edulcorante

Las diferentes fases del proceso de fabricación del chocolate son las siguientes:

- a) Mezclado de los ingredientes en frío para conseguir una masa homogénea
- b) Refinado de la mezcla por rodillos
- c) Conchado del chocolate mediante la acción del calor y del movimiento continuado para el desarrollo de los aromas y sabores de la mezcla de ingredientes
- d) Templado de la mezcla, es decir, se baja la temperatura del chocolate lentamente y de manera controlada para obtener una óptima cristalización. Al final de esta fase obtenemos el chocolate líquido

El chocolate líquido puede venderse a granel o enfriarlo y emplearlo para hacer gotas, que es su otro formato de comercialización.

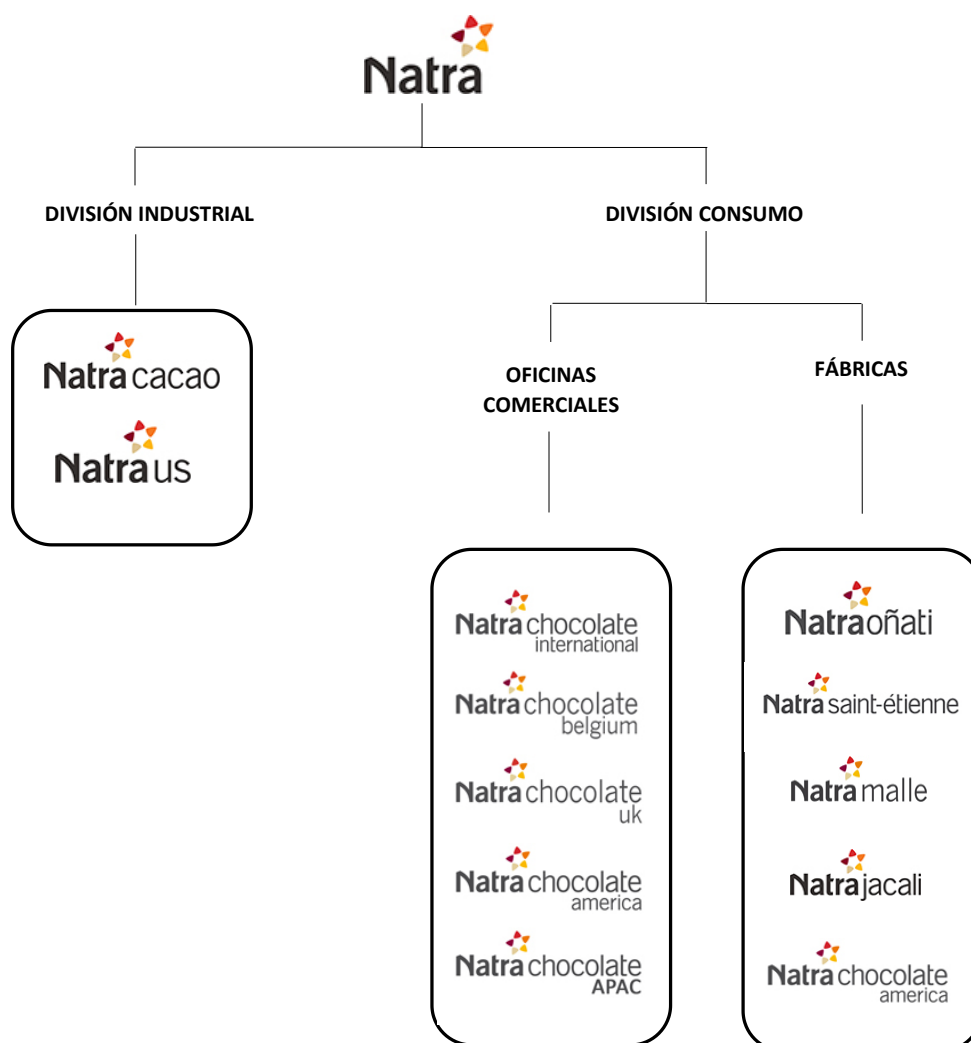
Asimismo, la compañía está haciendo una apuesta decidida por su expansión hacia mercados fuera de Europa, centrándose especialmente en Norteamérica y Asia.

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

1. **División Industrial:** El Grupo a través de esta División transforma la materia prima, el cacao, en sus derivados (principalmente, polvo y manteca de cacao y coberturas de chocolate) para la industria alimentaria a nivel internacional.

2. **División de Consumo:** El Grupo Natra a través de su División de Consumo elabora diferentes productos terminados derivados del cacao y chocolate como barritas, bombones y trufas belgas, tabletas y untables que comercializa a nivel mundial, siendo Alemania, Francia, Bélgica, Holanda, España y Reino Unido sus principales mercados.
3. **Corporativo:** Esta División corresponde a los servicios centrales que dan soporte a todo el Grupo en las funciones de tesorería, consolidación, fiscalidad de Grupo, asesoramiento legal, coordinación de proyectos, relación con inversores y accionistas, entre otras, gestionando también la financiación a nivel de Grupo.

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



Hasta 2014 el Grupo Natra presentaba dos divisiones más, la de Complementos Nutricionales e Ingredientes Funcionales, que provenían de su empresa dependiente Natraceutical, S.A., de la que a su vez colgaban estos negocios. En 2014, Natraceutical, S.A. se fusionó con Laboratorio Reig Jofré, S.A., pasando a ser consolidada por el método de la participación en vez de por integración global, tal y como se explica en el apartado 5.2.5 del presente documento.

A continuación, se presenta el desglose de las principales magnitudes financieras por división, desglosando sólo las Divisiones de Industrial, Consumo y Corporativo, que son las operativas en la actualidad, Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.) se presenta como una división diferente a efectos de que los totales cuadren con las cifras consolidadas:

Principales magnitudes financieras por División (miles de euros)				% s/ total consolidado			% variación	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
División Industrial								
Cifra de negocio	109.570	97.435	87.151	29,7%	27,0%	24,5%	12,5%	11,8%
EBITDA	3.259	6.524	9.259	31,0%	24,3%	31,4%	-50,0%	-29,5%
Resultado de explotación	650	4.288	8.035	-2,2%	28,5%	44,9%	-84,8%	-46,6%
División Consumo								
Cifra de negocio	229.773	232.036	238.463	62,3%	64,3%	67,1%	-1,0%	-2,7%
EBITDA	8.249	19.503	19.293	78,5%	72,7%	65,4%	-57,7%	1,1%
Resultado de explotación	(28.047)	10.886	10.123	95,7%	72,5%	56,6%	-357,6%	7,5%
División Corporativo								
Cifra de negocio	106	155	-	0,0%	0,0%	0,0%	-31,6%	-
EBITDA	(1.679)	(1.948)	(242)	-16,0%	-7,3%	-0,8%	-13,8%	705,0%
Resultado de explotación	(2.031)	(2.347)	(759)	6,9%	-15,6%	-4,2%	-13,5%	209,2%
Grupo Laboratorio Reig Jofre (antes Grupo Natraceutical)								
Cifra de negocio	29.471	31.370	29.926	8,0%	8,7%	8,4%	-6,1%	4,8%
EBITDA	673	2.752	1.208	6,4%	10,3%	4,1%	-75,5%	127,8%
Resultado de explotación	130	2.193	480	-0,4%	14,6%	2,7%	-94,1%	356,9%
<hr/>								
Total cifra de negocio	368.920	360.996	355.540	100,0%	100,0%	100,0%	2,2%	1,5%
EBITDA	10.502	26.831	29.518	100,0%	100,0%	100,0%	-60,9%	-9,1%
Total Resultado de explotación	(29.298)	15.020	17.879	100,0%	100,0%	100,0%	-295,1%	-16,0%

Fuente: La Compañía

Se ha establecido una segmentación diferente en el folleto a la utilizada para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, por permitir una mayor información y desglose sobre las divisiones que actualmente tienen mayor peso en el Grupo Natra.

Como se desprende de la tabla anterior, la División de Consumo es la que mayor porcentaje de ventas aporta al Grupo, representando un 62% de la cifra de negocio total en 2014 frente a un casi 30% de la División Industrial y un 8% correspondiente a los negocios del antiguo Grupo Natraceutical.

La cifra de negocios del Grupo presenta un crecimiento entre 2013 y 2014 y entre 2012 y 2013 del 2,2% y del 1,5%, respectivamente.

A pesar de los incrementos de las ventas en los periodos históricos analizados, el resultado de explotación no presenta la misma tendencia, especialmente de 2013 a 2014, periodo en que el excesivo incremento del precio de las materias primas deriva en un menor margen bruto y un menor EBITDA. A esto hay que añadir, que dicha evolución hizo necesario el deterioro de dos fondos de comercio (ver apartado 3.1), recogidos también dentro del resultado de explotación negativo de 2014.

Actualmente, Grupo Natra está centrado exclusivamente en sus Divisiones Industrial y de Consumo, dado que la participación en Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.) ha pasado a ser una sociedad asociada, a través de las que está presente en toda la cadena de valor de la producción y comercialización de derivados del cacao y chocolate, esto es, desde el cacao en origen hasta el consumidor final:



- División Industrial: A través de las sociedades dependientes Natra Cacao y Natra US, el Grupo produce y comercializa derivados de cacao (pasta de cacao, manteca de cacao, polvo de cacao y coberturas).
- División de Consumo: A través de las sociedades dependientes Natra Saint Etienne, Natrajacali, Natra Malle, Natra Chocolate America, Y Natra Oñati, el Grupo fabrica productos terminados para el consumidor final tales como tabletas, barritas, trufas, bombones y especialidades belgas y untables. Y, a través de sus sociedades dependientes Natra Chocolate France, Natra Chocolate Germany, Natra Chocolate International, Natra Chocolate Belgium, Natra Chocolate UK y Natra Chocolate Asia Pacific, comercializa dichos productos en Europa y resto del mundo.

Natra ofrece una amplia gama de productos que destacan por su diversidad y calidad para poder cubrir todas las necesidades del consumidor final. Actualmente el número de referencias se eleva alrededor de las 3.000 (Fuente: La Compañía). El Grupo destina esfuerzos y recursos para desarrollar nuevos productos en base a las necesidades del consumidor final, por lo que cada año se establece la política de nuevos lanzamientos (ver apartado 6.1.2 del presente documento).

En la tabla siguiente se presentan las magnitudes únicamente para estas dos divisiones, para centrar el análisis en las mismas, dado que se trata de las divisiones en las que se centra la actividad del Grupo Natra:

Divisiones Industrial y Consumo (miles de euros)				% s/ total consolidado			% variación	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
División Industrial								
Cifra de negocio	109.570	97.435	87.151	32,3%	29,6%	26,8%	12,5%	11,8%
EBITDA	3.259	6.524	9.259	28,3%	25,1%	32,4%	-50,0%	-29,5%
Resultado de explotación	650	4.288	8.035	-2,4%	28,3%	44,3%	-84,8%	-46,6%
División Consumo								
Cifra de negocio	229.773	232.036	238.463	67,7%	70,4%	73,2%	-1,0%	-2,7%
EBITDA	8.249	19.503	19.293	71,7%	74,9%	67,6%	-57,7%	1,1%
Resultado de explotación	(28.047)	10.886	10.123	102,4%	71,7%	55,7%	-357,6%	7,5%
<hr/>								
Total cifra de negocio	339.343	329.471	325.614	100,0%	100,0%	100,0%	3,0%	1,2%
EBITDA	11.508	26.027	28.552	100,0%	100,0%	100,0%	-55,8%	-8,8%
Total Resultado de explotación	(27.397)	15.174	18.158	100,0%	100,0%	100,0%	-280,6%	-16,4%

Fuente: La Compañía

En el ejercicio 2014 la cifra de negocio de ambas Divisiones creció un 3% situándose en los 339 millones de euros, este incremento fue motivado por el aumento en ventas de la División Industrial, ya que la División de Consumo reflejó una pequeña caída de las mismas. Este crecimiento medido desde el ejercicio 2012 se sitúa en torno al 4,2%, que proviene en su totalidad de la División Industrial.

La División de Consumo es la más importante del Grupo, en cuanto a aportación a la cifra de negocio se refiere, representando un 67,7% del total de las ventas de la División de cacao y chocolate tomada en su conjunto en 2014, frente al 70,4% en 2013 y el 73,2% en 2012. Esta misma tendencia, de disminución de su importancia relativa respecto al total de la División, se observa en el resultado de explotación, en aquellos ejercicios en que se ha logrado un resultado de explotación positivo.

A pesar del incremento de las ventas durante el periodo histórico analizado, el resultado de explotación (Ebit) presenta una evolución contraria, disminuye un 250,9%, desde 2012 a 2014, como consecuencia, principalmente, del encarecimiento de las materias primas, el incremento inesperado en sus precios fue imposible de ser trasladado a los clientes, experimentando así una reducción del margen bruto y por consiguiente del EBITDA y resultado de explotación. Esta evolución del mercado produjo los deterioros de dos fondos de comercios en el ejercicio 2014, por importe de 27.093 miles de euros, pérdida incluida dentro del Resultado de explotación. Adicionalmente, hay que destacar la ejecución de operaciones corporativas de financiación, entre otras, llevadas a cabo en 2013 y 2014 que hicieron incrementar los gastos de explotación considerablemente. Esta tendencia ha cambiado en 2015, consiguiendo el incremento de los márgenes, como consecuencia del aumento de los precios a los clientes, que contrarrestan la evolución desfavorable de las materias primas, lo que refleja una clara recuperación del Grupo, unido a una contención importante de costes. De hecho, el incremento del EBITDA en los primeros nueve meses de 2015 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior ha sido de un 120,6%.

División Industrial: Derivados del cacao y coberturas de chocolate

1. Introducción

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

Natra Cacao tiene una capacidad de molturación de grano de cacao de 45.000 toneladas al año, lo que la posiciona como una compañía de referencia en el segmento de producción y comercialización de chocolate industrial. De hecho, Natra se ha convertido en una de las principales empresas españolas en la fabricación y comercialización de derivados del cacao y chocolate para la industria de la alimentación, gracias a su dilatada experiencia y profundos conocimientos en el aprovisionamiento y procesado de la materia prima.

Para llevar a cabo los procesos productivos de transformación del cacao, a través de la molienda y prensado de cacao en grano, Natra Cacao importa materias primas de la mayoría de países tropicales, principalmente de Costa de Marfil, manteniendo una política de Investigación y Desarrollo constante, y realizando, a través de los diferentes laboratorios de los que dispone, estrictos controles de calidad tanto de materias primas como de productos en curso y terminados. 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.

Las compras de grano de cacao se realizan principalmente en África (Costa de Marfil, Camerún, Nigeria y Ghana) y, en menor medida, en algunos países de Centroamérica, algunas de ellas directamente a los productores en origen y otras a través de brokers europeos.

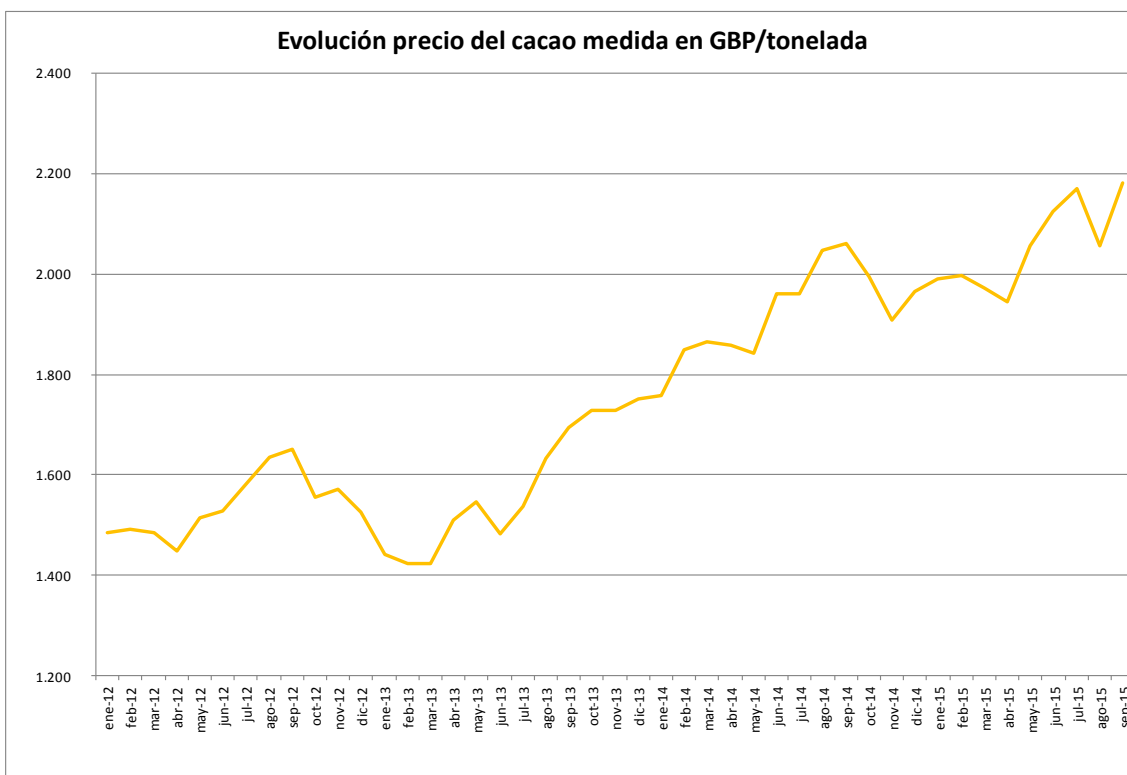
La distribución de las compras por orígenes depende no sólo de la calidad y aroma del grano de cacao, sino también de otros parámetros como por ejemplo el color, muy importante para la producción de los diferentes polvos de cacao.

Aunque el cacao tiene unos periodos de cosecha determinados, las compras se realizan uniformemente durante el año, ya que la producción es continua, si bien se intenta que la mayoría del producto pertenezca a las cosechas principales, que presentan el grano de mejor calidad.

La importación del cacao se realiza por vía marítima en sacos de yute de unos 65 kg cada uno, que vienen apilados en contenedores de unas 25 toneladas cada uno. La carga y descarga de los mismos se hace de forma manual.

Para la determinación del precio del cacao, la industria toma como referencia el mercado de futuros del cacao, en las bolsas de Londres (cacao africano), que funciona en libras, y Nueva York (cacao americano), que funciona en dólares. Múltiples factores son los que influyen en la cotización del cacao y que hacen que ésta suba o baje, como por ejemplo motivos climatológicos, especialmente las lluvias, políticos relacionados con la estabilidad de los países productores, por la demanda de los países consumidores o por la especulación de los fondos de inversión.

A continuación se expone un gráfico con la evolución del precio del cacao en el periodo histórico analizado hasta el 30 de septiembre de 2015 (se presentan las medias mensuales medidas en libras por tonelada):



Fuente: Bloomberg

2. Cifra de negocio por tipo de producto

A continuación, se presenta la evolución de la cifra de negocio por tipo de producto para el periodo 2012-2014:

División Industrial (miles de euros)	% s/ División Industrial			% %				
	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012			
Manteca de cacao	25.539	21.233	11.375	23,3%	21,8%	13,1%	20,3%	86,7%
Pasta de cacao	8.276	10.165	7.306	7,6%	10,4%	8,4%	-18,6%	39,1%
Polvo de cacao	19.295	27.565	36.362	17,6%	28,3%	41,7%	-30,0%	-24,2%
Coberturas	56.460	38.472	32.094	51,5%	39,5%	36,8%	46,8%	19,9%
Otros	-	-	14	0,0%	0,0%	0,0%	-	-100,0%
Total	109.570	97.435	87.151	100,0%	100,0%	100,0%	12,5%	11,8%

% s/ División Industrial y Consumo			
	2014	2013	2012
Manteca de cacao	7,5%	6,4%	3,5%
Pasta de cacao	2,4%	3,1%	2,2%
Polvo de cacao	5,7%	8,4%	11,2%
Coberturas	16,6%	11,7%	9,9%
Otros	0,0%	0,0%	0,0%
Total	32,3%	29,6%	26,8%

Fuente: La Compañía

En el periodo 2012-2014 la cifra de negocio de la División Industrial se ha incrementado de 87.151 a 109.570 miles de euros, lo que supone un aumento del 25,7%.

Durante este periodo, las principales inversiones realizadas en esta División estuvieron encaminadas a mejorar la calidad y control de los procesos, para lograr unos productos que cumplan con los cada vez más exigentes estándares de calidad solicitados por los clientes. Adicionalmente, se ha perseguido incrementar la capacidad productiva, aunque en menor medida.

El incremento en la cifra de negocio de la División Industrial viene explicado en primer lugar por el aumento más que considerable de las ventas de coberturas, producto que alcanzó en 2013 la primera posición en cuanto a porcentaje sobre ventas se refiere. De este modo, pasó a tener unas ventas de 32.094 miles de euros en 2012 a los 56.460 miles de euros de 2014, esto ha representado un aumento del 75,9%, repartido entre 2013, que refleja un crecimiento del 56,1%, y 2014 con un incremento del 46,8%. El crecimiento de las ventas de este producto ha obedecido al efecto conjunto de aumento del volumen así como de los precios medios de venta. En relación a esta evolución, hay que destacar el hecho de que Natra Cacao esté trabajando continuamente en el desarrollo de nuevas coberturas.

El segundo motivo que explica el incremento de la cifra de negocio de esta división es el aumento importante de las ventas de manteca de cacao, que muestra también un comportamiento muy positivo en el periodo histórico analizado. De este modo, ha pasado de unas ventas de 11.375 miles de euros en 2012 a una cifra de 25.539 miles de euros en 2014, lo que representa un aumento del 124,52%. Y, al igual que ocurre con las coberturas, el crecimiento viene explicado por aumentos del volumen y de los precios medios durante el periodo analizado.

En relación a la evolución sufrida por el polvo de cacao en el periodo histórico presentado cabe destacar su tendencia negativa, las ventas disminuyen año tras año, un 46,9% de 2012 a 2014, pero únicamente debido al descenso de los precios del producto, siguiendo la tendencia marcada por el mercado, ya que el volumen vendido se mantiene en niveles similares.

Adicionalmente, la División Industrial suministra sus productos a sociedades del Grupo que forman parte de la División de Consumo. En este sentido la División Industrial efectuó las siguientes ventas: 27 millones de euros en 2012 y 2013 y 35 millones de euros en 2014.

División de Consumo: Producto terminado

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

Desde ese momento, el crecimiento y expansión de esta División se llevó a cabo a través de una política de adquisiciones, integrando compañías especializadas por producto, complementarias todas ellas, tanto el ámbito industrial como comercial, con el propósito de dar servicio al cliente final de todos aquellos productos fabricados a partir del cacao y chocolate. En los últimos ejercicios, la política de expansión se ha direccionado hacia la creación de nuevas empresas, que, junto con las anteriores adquisiciones, han permitido al Grupo conseguir una fuerte presencia internacional, consolidando su negocio en los principales mercados europeos, así como expandirse a mercados internacionales de mayores márgenes y con mayor potencial de crecimiento, muestra de ello es la última empresa constituida en el Grupo, Natra Chocolate America, sita en London (Canadá), para la elaboración y comercialización de untables en el mercado americano.

A lo largo del ejercicio 2012, Natra llevó a cabo un proceso de reflexión estratégica que permitió a la compañía reformular finalmente su visión y vectores de desarrollo estratégico para el periodo 2012-2015. Como resultado de dicho proceso se identificaron las cuatro bases sobre las que se conformaría la estrategia: innovación, internacionalización, colaboración con otros socios industriales y la eficiencia interna.

La consecución de los objetivos marcados se ha visto, sin embargo, aplazada por las coyunturas económicas y las casuísticas del sector: incremento sin precedentes del precio de las principales materias primas durante los últimos ejercicios, disminución de la demanda como consecuencia de la crisis sufrida a nivel mundial, fuerte competencia en el sector y los contratos existentes con clientes que, al tratarse de negociaciones habitualmente para períodos anuales, no permiten el traslado del incremento de precios en las materias primas hasta su renovación. Tras un ejercicio especialmente afectado por estos hechos, en 2015 la División de Consumo ha focalizado sus esfuerzos en remontar estas dificultades adaptando la oferta a estas circunstancias. De este modo, se ha desarrollado una campaña de acondicionamiento de precios en las renovaciones de contratos, así como la racionalización del catálogo para situarse de nuevo en la vía de crecimiento sostenible.

Pese a las complicaciones vividas, el Grupo Natra mantiene su posición de referencia en el sector y las estimaciones reflejan un incremento notable en márgenes y EBITDA ya en el ejercicio 2015. Durante los primeros nueve meses de 2015, el EBITDA se ha visto incrementado en un 260,5% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

Las principales sociedades que integran esta División son:

- Natra Oñate: que fabrica barritas, tabletas y bombones en Oñate (España),
- Natra Saint Etienne: que elabora tabletas en Saint Etienne (Francia),
- Natrajacali: que produce básicamente bombones y especialidades belgas en la planta de Bredene (Bélgica),
- Natra Malle: especializada en la producción de productos untables y trufas, en su fábrica sita en Malle (Bélgica), y
- Natra Chocolate America: dedicada a la elaboración de productos untables para su comercialización en el mercado americano, ubicada en London (Canadá).

La ubicación geográfica de las sociedades que componen el Grupo es la siguiente:



La experiencia de cada fábrica garantiza el máximo rendimiento de los activos industriales y permite la especialización por producto para alcanzar una mayor eficiencia en los procesos.

Los canales de venta utilizados por esta división son los siguientes:

- B2B (Business to Brands): Se trata de venta de productos de marca fabricante, es decir, marcas de reconocido prestigio en el sector del chocolate.
- B2D (Business to Distributor): Se trata de la venta de productos de marca privada o “blanca” y de marca propia a través de mayoristas.
- Industria del cacao: Se trata de la venta a clientes industriales del sector del chocolate
- Retail: Se trata de venta de productos de marca privada o blanca a la gran distribución alimentaria.

La División de Consumo está orientada, principalmente, a la marca privada o blanca y cada vez más a la marca de fabricante (canal de Business to Brands), por lo que el Grupo trabaja incansablemente en la adaptación a los clientes y el incremento del volumen de su producción. La División también dispone de marcas propias. En relación a estos productos de la marca privada, la División de Consumo ha consolidado su posición en los mercados nacionales y europeos; muestra de ello es su presencia en 24 de las 25 mayores cadenas de distribución a nivel mundial:

Principales Distribuidores	Presencia de Natra	Principales Distribuidores	Presencia de Natra
Wal-Mart	✓	Seven & I	✓
Tesco	✓	Edeka	✓
Costco	✓	Casino	✓
Carrefour	✓	Rew e	✓
Kroger	✓	Leclerc	✓
Lidl & Schwarz	✓	Safeway	✓
Metro	✓	Ahold	✓
Aldi	✓	Sainsbury's	✓
Walgreen	✓	Intermarche	✓
CVS	X	Loblaw	✓
Aeon	✓	Delhaize	✓
Auchan	✓	Morrisons	✓
Woolworths	✓	Total presencia Natra	24

Fuente: Global Powers of Retailing 2014 (Deloitte)

Respecto a las marcas de fabricante, éstas han aumentado su importancia dentro de la División en los últimos ejercicios, presentando un incremento del 5% para el periodo histórico analizado en el presente documento, lo que ha supuesto alcanzar un peso del 17% sobre las ventas totales de la División, fruto de la tendencia desarrollada por el Grupo para fortalecer la colaboración con las principales marcas mundiales del sector del dulce.

El objetivo de las marcas propias del Grupo, radica en llegar a mercados donde la marca privada no se encuentra todavía desarrollada. El objetivo es unir esfuerzos con los colaboradores locales para lograr presencia en dichos mercados, aportando el know-how y experiencia como empresa especialista en productos de chocolate, característica muy valorada en los países exportadores e impulsada específicamente por el posicionamiento del chocolate belga a nivel mundial, logrado por el Grupo al contar con fabricación en dicho país.

Cifra de negocio por tipo de producto

El desglose de la cifra de negocio de la División de Consumo por tipo de producto es el siguiente:

División Consumo (miles de euros)	2014			2013			%	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Untables	77.756	77.228	81.616	33,8%	33,3%	34,2%	0,7%	-5,4%
Tabletas	63.572	54.087	51.252	27,7%	23,3%	21,5%	17,5%	3,5%
Barritas	53.076	58.820	65.262	23,1%	25,3%	27,4%	-9,8%	-7,9%
Bombones	35.369	41.901	40.333	15,4%	18,1%	16,9%	-15,6%	1,9%
Total	229.773	232.036	238.463	100,0%	100,0%	100,0%	-1,0%	-2,7%

Fuente: La Compañía

% s/ División Industrial y Consumo			
	2014	2013	2012
Untables	22,9%	23,4%	25,1%
Tabletas	18,7%	16,4%	15,7%
Barritas	15,6%	17,9%	20,0%
Bombones	10,4%	12,7%	12,4%
Total	67,7%	70,4%	73,2%

Fuente: La Compañía

Untables

En el ejercicio la cifra de untables se situó en 77.756 miles de euros, niveles similares a los alcanzados en 2013. Se trata del tipo de producto con mayor peso porcentual dentro de la División representando un 33,8% de la misma. La evolución de 2012 a 2013 fue bien diferente, presentando una disminución de las ventas como consecuencia, principalmente, de la caída de los precios dadas las tendencias del mercado.

El Grupo Natra está fuertemente consolidado en esta gama de productos, muestra de ello es la creación de Natra Chocolate America en 2013, fábrica dedicada únicamente a la producción de untables, para su comercialización en el mercado americano, que además intensifica la expansión internacional de Natra.

Las ventas al canal Retail representaron en 2014 el 58,8% del negocio de untables.

La estrategia de Natra en la categoría de untables se centra en el desarrollo y elaboración de productos para diferentes marcas de fabricante líderes del sector de alimentación en Europa a través de su canal Business to Brands (B2B). Las ventas en este segmento supusieron en el año 2014 un 29,5% sobre el total.

A continuación, se expone el desglose del volumen de negocio de la categoría de untables por canal:

Untables por canal (miles de euros)	% s/ Total untables	
	2014	2014
B2B	22.938	29,5%
B2D	6.065	7,8%
Cocoa Industry	2.955	3,8%
Retail	45.798	58,9%
Total	77.756	100,0%

Fuente: La Compañía

La planta sita en Malle sigue siendo la principal del Grupo con un volumen de fabricación de 33.000 Tn anuales en 2014.

Tal y como ya se ha comentado, la principal inversión realizada en esta categoría por el Grupo ha sido la instalación de una planta de producción en London (Canadá) en el ejercicio 2013 para cubrir la creciente demanda en el mercado americano de untables de chocolate y avellana, cuya actividad de fabricación comenzó en 2014.

También se han realizado inversiones para el desarrollo de nuevos conceptos “on the go” como el dipstick y las porciones, listos para su consumo en cualquier momento y lugar.

La racionalización ha afectado también a esta categoría, resultando en una simplificación y concentración de la oferta. Aun así, se han lanzado exitosas innovaciones, como la crema de galleta, las cremas de frutos secos alternativos como las almendras o anacardos o diferentes presentaciones de packaging. Las marcas propias también se han reducido, concentrando los esfuerzos en la comercialización de la marca Pralinutta en untables de avellana y Crumpy en los de galleta.

Tabletas

Las tabletas se venden principalmente a través del canal Retail.

Las tabletas es el producto que mejor evolución presenta en el periodo histórico analizado, incrementando sus ventas de 51.252 en 2012 a 63.572 miles de euros en 2014, esto es un 24%, motivado tanto por el aumento de toneladas vendidas como de precios unitarios de venta. Esto supone que representen en 2014 un 27,7% del total de ventas de la división de Consumo y un 18,7% de las ventas totales de las Divisiones Industrial y de Consumo del Grupo.

La buena evolución de este producto muestra la solidez del Grupo dentro de su sector, siendo uno de los fabricantes referentes en Europa. En el periodo 2012-2014, el objetivo de la familia de tabletas fue el de crecer y posicionarse como uno de los principales actores del mercado basándose en su know-how en el aprovisionamiento de materias primas, el control de toda la cadena de suministro del cacao y chocolate y la ventaja competitiva que supone disponer de una amplia variedad de packaging.

A continuación, se expone una tabla con el desglose de las toneladas vendidas para la categoría de tabletas por área geográfica (el análisis se realiza sobre toneladas vendidas porque refleja mejor la actividad de la empresa aislando el precio de la materia prima):

Tabletas			Variación
Tn (miles de Kg) por área	2014	2013	2014-2013
Sur de Europa	6.676	6461	3,3%
Benelux	1.943	1656	17,3%
Iberia	1.746	1283	36,1%
B2B	1.650	597	176,4%
Norte América	1.567	1498	4,6%
Norte de Europa	1.010	837	20,7%
Europa Central	589	683	-13,8%
Asia Pacifico & Oceanía	206	122	68,9%
África & Oriente Medio	111	126	-11,9%
Reino Unido	58	32	81,3%
Rusia & Este de Europa	31	59	-47,5%
Centro & Sur de América	13	-	-
Total general	15.600	13.353	16,8%

Fuente: La Compañía

Cabe destacar el incremento de volumen en el canal Business to Brands (B2B), en línea con los objetivos marcados a partir de la reflexión estratégica de 2012. También hay que destacar el aumento del volumen de toneladas vendido en los mercados del Sur de Europa + Iberia en los que la innovación en packaging y la optimización de los costes logísticos impulsan al Grupo a convertirse en uno de los principales fabricantes en este área.

Durante el periodo 2012-2014 cabe destacar también los lanzamientos de nuevos productos como las tabletas aireadas, tabletas artesanales con ventana, mini-tabletas, tabletas con trazabilidad UTZ segregada (única en el mercado), tabletas con galleta, tabletas infantiles con chicle, cola y popping candy y tabletas que incorporan sabores americanos como el peanut butter. Además, se extendió de manera significativa el número de variedades disponibles dentro de la gama de comercio justo y orígenes. Estos nuevos productos aportaron más de un 45% del aumento de volumen en el ejercicio 2014.

En el periodo 2012-2014, se consiguió en la familia de tabletas una mejora de la productividad y eficiencia: se equilibraron las cargas productivas para satisfacer la demanda y optimizar el suministro, reduciendo el coste logístico y los tiempos de entrega a los clientes. Las líneas productivas se modificaron y adaptaron de forma progresiva y sustancial con el fin de afrontar la producción de mayores volúmenes, incrementar significativamente la productividad y favorecer la fabricación de productos innovadores.

Barritas

La proporción más importante de las barritas fabricadas por el Grupo corresponden a marca privada.

Las barritas presentan una evolución desfavorable en lo que a sus ventas se refiere, arrojando una disminución del 19% aproximadamente, de 65.262 miles de euros en 2012 a 53.076 miles de euros en 2014. Esta reducción viene explicada tanto por el efecto volumen como el efecto precio. Este producto ha sido el más castigado durante los últimos ejercicios por el encarecimiento de las materias primas y una competencia potente que deriva en tendencias bajistas en el mercado. Concretamente, las marcas de fabricante líderes en el mercado han

abierto una guerra de precios con promociones más que agresivas para desbancar a las marcas privadas, y éstas últimas se han visto obligadas a disminuir todavía más los precios para no salirse del mercado. Respecto a la pérdida de volumen de fabricación, los motivos han sido la pérdida de algunas cuentas importantes en Europa Central y Benelux, como consecuencia de unas políticas muy agresivas por parte de los competidores, y la pérdida y la disminución generalizada del consumo derivada de las campañas de las principales marcas en el sur de Europa.

No obstante, a pesar de la pérdida de volumen por los motivos mencionados anteriormente, cabe destacar el crecimiento del 166% en la categoría de barritas de marca de fabricante desde el ejercicio 2012 a 2014, que refleja un resultado positivo de la política de la sociedad desarrollada para incentivar este canal, y que compensa en parte la pérdida en la categoría de barritas de marca privada

También hay que resaltar la buena marcha del negocio de barritas en Reino Unido, con un peso del 5% sobre el volumen total de la categoría y un crecimiento en ventas del 47,4% de 2013 a 2014, lo que demuestra la consolidación del Grupo en este mercado.

A continuación, se presenta el volumen de barritas vendido por área geográfica (el análisis se realiza sobre toneladas vendidas porque refleja mejor la actividad de la empresa aislando el precio de la materia prima):

Barritas			Variación
Tn (miles de Kg)	2014	2013	2014-2013
Europa Central	8.850	9.567	-7,5%
B2B	1.368	1.831	-25,3%
Sur de Europa	1.021	1.257	-18,8%
Iberia	738	852	-13,4%
Reino Unido	730	496	47,2%
Benelux	720	1.114	-35,4%
África & Oriente Medio	582	589	-1,2%
Asia Pacífico & Oceanía	567	325	74,5%
Norte de Europa	322	300	7,3%
Rusia & este de Europa	128	83	54,2%
Gifting	116	72	59,9%
Norte América	52	99	-47,5%
Centro & Sur de América	18	44	-59,1%
Total general	15.212	16.628	-8,5%

Fuente: La Compañía

A pesar de la disminución de las ventas comentada en este mismo epígrafe, Natra ha continuado ocupando una posición de referencia en el mercado de barritas de marca privada. Además, durante 2015 se ha recuperado parte del volumen perdido en los dos ejercicios anteriores.

La política desarrollada por el Grupo en los últimos ejercicios para la familia de barritas ha focalizado sus esfuerzos en defender y recuperar su posicionamiento en las barritas de marca privada en Europa, crecer como colaborador en las barritas de marca de fabricante y consolidar

su posicionamiento en Reino Unido. Para ello, se ha apostado por el lanzamiento de nuevos productos para establecer una diferenciación respecto a los competidores y lograr una adaptación al mercado y sus requerimientos. Algunos de estos nuevos productos son: barritas saludables, de conveniencia, con texturas innovadoras y la snackización de productos de categorías adyacentes.

Para la consecución de los objetivos marcados, especialmente en el desarrollo de las barritas de marca de fabricante, el Grupo ha llevado a cabo inversiones dirigidas a reaprovechar capacidades instaladas con una mínima adaptación, logrando así nuevo productos y mejoras en la eficiencia.

Bombones

Los bombones presentan una caída en ventas importante en el ejercicio 2014 respecto a 2013 y 2012, de los 40.333 miles de euros en 2012 a los 35.369 miles de euros de 2014, sin embargo esta evolución no se ha repetido en años anteriores, de hecho las ventas aumentan de 2012 a 2013. Los resultados de 2014 reflejan claramente el efecto del incremento desmesurado de las materias primas, especialmente de la manteca de cacao y pasta de avellana, imposible de ser trasladado a los clientes finales. El Grupo espera ser capaz de volver a alcanzar los niveles de ejercicios anteriores, para lo que está dirigiendo todos sus esfuerzos.

A continuación se expone una tabla con el desglose del volumen de este producto en toneladas por área geográfica (el análisis se realiza sobre toneladas vendidas porque refleja mejor la actividad de la empresa aislando el precio de la materia prima):

Bombones (Tn por área geográfica)	Variación		
	2014	2013	2014-2013
Asia Pacífico & Oceanía	1.562	2.131	-26,7%
Rusia y Este de Europa	1.103	1.061	4,0%
B2B	839	1.246	-32,7%
Europa central	807	1.095	-26,3%
Oeste de Europa	769	1.014	-24,2%
Norteamérica	640	679	-5,7%
Centroamérica y América del Sur	557	443	25,7%
Benelux	272	366	-25,7%
Iberia	194	167	16,2%
Sur de Europa	98	112	-12,5%
Africa y Oriente Medio	82	127	-35,4%
Norte de Europa	74	99	-25,3%
Reino Unido	28	30	-6,7%
Total	7.025	8.570	-18,0%

Fuente: La Compañía

Durante este periodo, Natra decidió concentrar sus marcas propias de bombones, especialmente Belgid'Or, por ser la marca que mejor representa la tradición chocolatera y la de

mejor distribución. Durante el 2015 se espera promocionar la marca con una imagen renovada y con mayor soporte publicitario a través de una página web propia y material de apoyo que faciliten su visibilidad en el punto de venta.

Las inversiones del Grupo en esta familia de productos en el período 2012-2014 se centraron, principalmente, en desarrollar nuevos productos, como las Chocolate Truffles, auténticas trufas de chocolate con apariencia artesanal pero fabricadas en líneas de alto rendimiento, y en el incremento de la capacidad en trufas de fantasía, para abastecer a los mercados asiático y americano, en pleno crecimiento. La demanda de calidad de chocolate de origen francés se traduce en nuevas instalaciones de fabricación de trufas de fantasía en la planta de Saint Etienne. También se amplió su capacidad en la producción de bombones en Flow Pack, para dar servicio a una importante marca industrial.

Dentro de la racionalización de cartera, cabe destacar la concentración que el Grupo realizó en su familia de Frutos de Mar para mejorar la productividad y eficiencia de sus líneas, pudiendo así optimizar los costes para mantener su posición competitiva. Así, se procedió a la estandarización del molde y packaging y a la concentración de las calidades ofertadas en tres niveles: economy, mainstream y Premium.

Cabe hacer una especial mención dentro de esta categoría al proyecto de colaboración que el Grupo está realizando con el Basque Culinary Centre, Universidad de reciente creación centrada en garantizar la continuidad de la gastronomía local, fruto del cual se han desarrollado los bombones mediterráneos, chocolatinas de aperitivo, rellenas de aceite de oliva, vino tinto o queso curado.

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

A continuación, se detallan los nuevos productos y servicios lanzados por el Grupo durante el periodo 2012-2015:

a) División Industrial

Natra Cacao S.L.U continúa su línea de desarrollo de nuevos productos acorde a las peticiones y necesidades de sus clientes.

En línea con estas necesidades, la compañía ha desarrollado un novedoso chocolate en polvo granulado caracterizado por una mayor estabilidad y manejabilidad en aplicaciones industriales. Este producto es estable a temperatura ambiente, lo que implica que no funde a la temperatura de los chocolates tradicionales, manteniendo su movilidad. Por otro lado, el producto conserva todos los ingredientes esenciales del chocolate lo que garantiza todo el sabor y el color auténtico del chocolate, a la vez que abre un amplio abanico de aplicaciones complementarias a las que permiten productos como el cacao en polvo y el chocolate en polvo desgrasado.

En línea con las nuevas tendencias en nutrición, Natra ha presentado una gama de chocolates nutricionalmente mejorados que incorporan ventajas como altos contenidos en fibras solubles, coberturas sin azúcares añadidos con aporte energético reducido (Light), chocolates enriquecidos en calcio fósforo y vitamina D, y chocolates con leche sin lactosa que permiten a sus clientes amplias posibilidades de innovación y el acceso a nichos de mercado de gran potencial con todo el sabor del auténtico chocolate.

La sustitución de aromas artificiales por aromas naturales y el desarrollo de una línea de productos de características sensoriales mejoradas, potenciando el sabor de sus pastas de cacao y chocolates, son otros de los outputs puestos a disposición de nuestros clientes.

b) División de Consumo: Producto terminado

A continuación, se detallan los nuevos productos y servicios lanzados por el Grupo en su División de Consumo durante el período 2012-2014:

- Jaffa cake bar: Es una combinación de bizcocho, mermelada y chocolate negro de 24g, con formato individual para facilitar su transporte. El producto está desarrollado para alcanzar una vida útil de 9 meses, lo que supone una gran innovación en el sector y queda ubicado entre dos de las líneas principales de innovación estratégica del Grupo: la de Convenience y la de Snackización. Desarrollado para el canal Business to Brands, bajo la marca Jaffica, se lanzó a finales del ejercicio 2013 y mantiene un nivel de ventas estables desde entonces. Su distribución se ha centrado en los Balcanes, aunque recientemente se ha procedido a su lanzamiento en Reino Unido, cuna de la galleta original. Se presenta en dos sabores diferentes: naranja y fresa, y se han lanzado nuevas variantes en 2015, como por ejemplo el brownie.
- Healthy snacks: Barritas con base de ingredientes saludables, como la avena, el trigo, el arroz integral, los arándanos y frutos secos, combinados con el mejor chocolate. Se presentan como alternativa ligera y nutricionalmente más completa a las barritas clásicas. Se lanzaron en 2014 bajo la marca de distribuidor pero se están desarrollando productos más personalizados para marcas industriales, cuyos lanzamientos están previstos para 2015. La combinación de chocolate, sinónimo de placer, con elementos naturales y saludables es una de las principales estrategias actuales del Grupo.
- Peanut butter wafer bars: El peanut ha sido un sabor muy desarrollado durante el periodo 2012-2014 y se ha aplicado en varias categorías de productos. El intenso sabor a cacahuete, su textura mantecosa y su toque salado se han complementado perfectamente con el crujiente del barquillo y sabor suave del chocolate con leche. El lanzamiento se produjo en 2013 para su venta en Sudáfrica y Emiratos Árabes. Durante 2014 se comenzó a comercializar bajo una reconocida marca de fabricante en el mercado nacional. Durante el 2015 se ha incorporado en una de las cadenas más importantes en Australia.
- Palm free bars: En 2013 se lanzaron las Vital Crusty Palm Free bars, barritas sin grasa de palma con los siguientes mercados como objetivo: Alemania, España, Holanda y Portugal. La demanda de productos que incorporan alternativas al aceite de palma va en aumento. Los cultivos intensivos que amenazan los ecosistemas tropicales así como el alto contenido de grasas saturadas hace que la palma no resulte aceptable en algunos mercados. El Grupo trabaja, por un lado, en garantizar la sostenibilidad y el respeto por el medio ambiente, de la mano de la asociación RSPO, de la que es miembro, y, por el otro, en el estudio de grasas más saludables.
- Chocolate truffles: Se trata de una nueva especialidad belga consistente en una variación de los tradicionales frutos de mar: se fabrican en líneas de alto rendimiento, de una forma altamente automatizada, pero su apariencia es de trufa artesanal. Tienen además la consideración de Premium al tratarse de auténticas trufas de chocolate, en comparación con la trufas elaboradas a partir de grasa vegetal (Fantasy truffles). La

presentación del producto en caja con apertura tipo libro, bandeja orgánica de color negro donde se disponen las trufas y piezas irregulares y decoradas potencian la apariencia de producto artesanal y de alta calidad. Introducidas en el mercado durante el ejercicio 2014 para el canal Business to Distributor, se espera impulsar su venta a través de la marca Belgid'Or.

- Flow packed chocolates: Se trata de un nuevo producto que responde al concepto “bombón moderno”, entre un caramelo (toffee) y un praliné, muy extendido en el mercado americano, lo que ha permitido a Natra continuar con su crecimiento en dicho mercado. Su distribución se ha realizado a través de una importante marca industrial y ha resultado ser uno de los mayores éxitos comerciales de la división en el periodo 2012-2014.
- Sea salt chocolates: Se trata de un producto nuevo diseñado específicamente para el mercado americano, donde ha tenido muy buena aceptación, como también la ha tenido en el mercado escandinavo; una combinación de corazón de toffee líquido, cobertura de chocolate negro y topping de escamas de sal, presentada en bandeja posicionada y caja regalo.
- Mediterranean chocolates: Responde al desarrollo un nuevo producto en colaboración con el Basque Culinary Centre, con el objetivo de presentar sabores originales basados en la dieta mediterránea, en respuesta a las crecientes demandas de consumo gourmet/saludable. Se presentaron tres alternativas de bombones con rellenos de aceite de oliva, vino tinto y queso curado. Se trata de evolucionar el concepto del chocolate desde un postre a un aperitivo, ideal para maridar con un buen vino. Todavía no se ha procedido a su comercialización pero está recogido en la cartera para desarrollos futuros.
- Gama sin azúcar y Stevia: Fruto de la creciente demanda de productos sin azúcar y, especialmente, con Stevia, como edulcorante reemplazador del azúcar, la División de Consumo ha desarrollado toda una gama de productos en cada una de las categorías para cubrir este nicho de mercado emergente.
- Bite size: Es una sub-categoría que está creciendo notablemente y que básicamente consiste en adaptar las barritas a un tamaño más pequeño para considerarlas piezas de bocado y se presentan en bolsas re-cerrables, listas para su consumo. Pese a que se ha comenzado su comercialización, se espera que su lanzamiento definitivo se produzca durante 2015-2016.
- Heat resistant truffles: En respuesta a las necesidades de países con climas calurosos, el Grupo ha desarrollado una receta de trufas que aguanta de 4 a 5 grados más que la estándar, lo que ha tenido muy buena acogida entre los clientes exportadores de la compañía, que pretenden comercializar un producto asequible, como lo son las trufas, pero que tienen limitaciones y dificultades en lo que respecta a su distribución, debido a que no disponen de condiciones idóneas de mantenimiento de los productos ni pueden controlar su temperatura.
- Tableta de chocolate aireado: La División presentó en 2013 un innovador producto en la familia de tabletas denominado Bubble Mint. Se trata de una tableta de chocolate rellena de menta aireada, desarrollada por una tecnología que permite introducir burbujas en el relleno logrando una textura esponjosa, con un recubrimiento de

chocolate con leche. La gama se completó con el sabor naranja. Estos productos no incorporan aromas ni colorantes artificiales con la intención de posicionarlos en la gama Premium. El producto se lanzó exitosamente en 2014 en Alemania y Reino Unido bajo marcas de distribuidor.

- Tabletas UTZ segregadas IP: Se trata de las primeras tabletas del mercado que garantizan la trazabilidad del cacao desde el código BBD del producto final hasta la plantación de la que proviene el cacao. Natra desarrolló este sistema, único en el mundo, en colaboración con una importante marca de distribución, que permite al consumidor final, a través de su página web, hacer el tracking completo. Inicialmente este concepto se desarrolló para el café y recientemente se ha ampliado al chocolate. El lanzamiento del producto ha tenido lugar en 2014 y las ventas van en aumento.
- Tableta artesanal con ventana: El artesanal feel: etiquetados sencillos, transparencia en el packaging e ingredientes de gran calidad que se aprecian en el exterior, está marcando tendencia en el sector del chocolate y de la alimentación en general. La División ha desarrollado, por este motivo, esta tableta, con el fin de responder a esta demanda creciente por un producto de mayor calidad y en el que pueda confiar. Se presenta en cinco interesantes combinaciones de ingredientes y con una estética muy cuidada.
- Untables de galleta: Se trata de un producto cuya base es la galleta como ingrediente principal y nace de la tradición en la zona de Benelux de untar sobre pan galletas bañadas en café. Se enmarca dentro de la línea estratégica de innovación sobre categorías adyacentes. El Grupo fabrica este producto para una gran marca, cuya distribución está teniendo un notable éxito en los mercados europeos, y que ya ha aterrizado en el mercado americano. Natra ofrece también esta receta a otros colaboradores y su peso ha aumentado considerablemente en este periodo.
- Untables de almendra y anacardo: La búsqueda de productos con un mayor valor nutricional ha llevado a la División de Consumo a desarrollar cremas con una base de frutos secos alternativos y en concentraciones más elevadas que las tradicionales. Las alternativas de anacardo y almendra se lanzaron en 2014 en colaboración con una conocida marca industrial.
- Dipstics y porciones de untables: Natra presentó en la feria PLMA de Chicago de noviembre de 2013 su último producto enmarcado dentro de la Línea de Innovación estratégica “on the go” o de conveniencia: crema de avellanas acompañada de crujientes palitos en un cómodo envase. En 2014 se comenzó a comercializar bajo una conocida marca industrial americana y ha sido todo un éxito. El Grupo prevé un crecimiento muy importante en 2015 y 2016.

6.2. Mercados principales

Se presenta a continuación el desglose de la cifra de negocio consolidada de las Divisiones Industrial y de Consumo del Grupo por zona geográfica:

División Consumo e Industrial (miles de euros)				% s/ División Consumo e Industrial			% variación	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
AMERICA	29.178	31.342	39.797	8,6%	9,5%	12,2%	-6,9%	-2,6%
APAC	16.441	12.921	11.747	4,8%	3,9%	3,6%	27,2%	0,4%
EMEA	293.724	285.208	274.070	86,6%	86,6%	84,2%	3,0%	3,4%
Total	339.343	329.471	325.614	100,0%	97,1%	96,0%	3,0%	1,2%

Fuente: La Compañía

El principal mercado del Grupo es EMEA (Europa, Oriente Medio y África) con una importancia relativa entre el 84,2% y el 86,6% en el periodo 2012-2014.

Respecto a la evolución que presentan los diferentes mercados, cabe destacar el incremento de las ventas en APAC (Asia y Pacífico), especialmente entre el ejercicio 2013 y 2014. Por otra parte, el mercado EMEA, especialmente el europeo, que se trata de un mercado muy maduro, presenta valores estables en lo que a evolución se refiere, consecuencia, principalmente, del incremento de las ventas en dicho mercado de la División Industrial. Por último, el mercado americano es el que ha visto contraídas sus ventas en los últimos ejercicios. Sin embargo, la estimación de los Administradores de la Sociedad es que a través de la sociedad dependiente Natra Chocolate America, sita en Canadá, el Grupo se consolide en el mencionado continente.

El Grupo dirige sus esfuerzos a la penetración de nuevos mercados, especialmente aquellos que presentan nuevas oportunidades de negocio y mayores márgenes en los productos terminados, así como en la obtención de nuevos productos novedosos para el mercado y como mecanismo para la adaptación a las necesidades de los clientes. El incremento de las ventas de la División Industrial en EMEA y la penetración en el mercado asiático por parte de la División de Consumo permiten al Grupo ampliar su cuota.

Mercado geográfico por División de negocio

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

1. División Industrial

En la siguiente tabla se detallan las ventas de la División Industrial por regiones para el periodo histórico analizado:

División Industrial (miles de euros)				% s/ División Industrial			% variación	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
AMERICA	6.426	7.278	10.993	5,9%	7,5%	12,6%	-11,7%	-33,8%
APAC	4.035	1.294	1.517	3,7%	1,3%	1,7%	211,8%	-2,0%
EMEA	99.109	88.863	74.641	90,5%	91,2%	85,6%	11,5%	129,4%
Total	109.570	97.435	87.151	100,0%	100,0%	100,0%	12,5%	93,6%

Fuente: La Compañía

EMEA es, de manera significativa, la región de mayor peso relativo sobre el total de las ventas de la División, representando un 90% aproximadamente en 2014 y con porcentajes parecidos en los dos ejercicios anteriores. Dicha área geográfica presenta también incrementos importantes de sus ventas en el periodo 2012-2014, corroborando la fortaleza del Grupo en los mercados europeos.

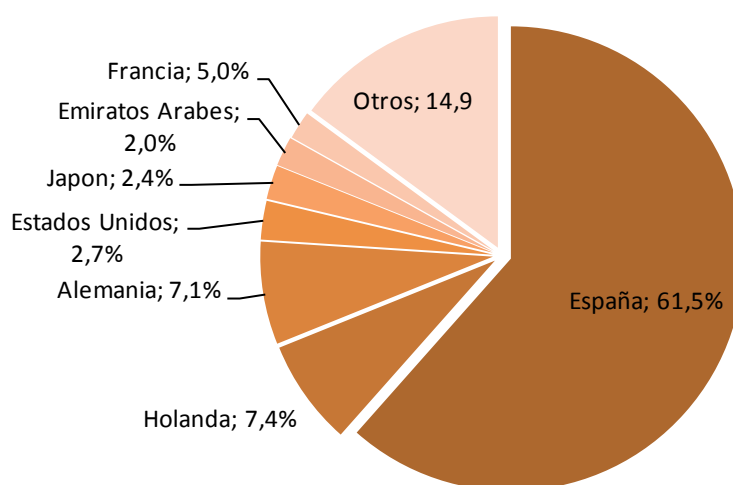
Respecto a APAC hay que destacar su crecimiento notable de 2013 a 2014, con lo que ha pasado de representar un 1,3% del total de las ventas de la División en 2013 a un 3,7% en 2014, lo que ha supuesto más que triplicar sus ventas en un solo ejercicio. Esto es muestra del esfuerzo del Grupo por afianzarse en dicho mercado.

El mismo análisis por países se muestra a continuación:

División Industrial (miles de euros)				% s/ División Industrial			% variación	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
España	67.416	55.429	47.002	61,5%	56,9%	53,9%	21,6%	17,9%
Holanda	8.058	6.500	3.706	7,4%	6,7%	4,3%	24,0%	5,9%
Alemania	7.833	8.755	3.353	7,1%	9,0%	3,8%	-10,5%	11,5%
Estados Unidos	2.948	3.037	4.977	2,7%	3,1%	5,7%	-2,9%	-4,1%
Japón	2.593	83	580	2,4%	0,1%	0,7%	3024,1%	-1,1%
Emiratos Árabes	2.241	901	328	2,0%	0,9%	0,4%	148,7%	1,2%
Francia	2.147	2.407	2.581	2,0%	2,5%	3,0%	-10,8%	-0,4%
Israel	1.258	1.351	1.241	1,1%	1,4%	1,4%	-6,9%	0,2%
Algeria	1.206	1.182	2.242	1,1%	1,2%	2,6%	2,0%	-2,3%
Otros	13.870	17.790	21.141	12,7%	18,3%	24,3%	-22,0%	-7,1%
Total	109.570	97.435	87.151	100,0%	100,0%	100,0%	12,5%	21,9%

Fuente: La Compañía

Distribución de cifra de negocio por países división Industrial (2014)



Fuente: La Compañía

España es el país con mayor peso relativo sobre el volumen total de ventas de la división, representando más de un 60% en 2014, porcentaje que ha ido en aumento durante el periodo histórico analizado, como consecuencia del incremento de las ventas en dicho país. Natra comercializa sus coberturas principalmente en España, ya que se trata de un producto pesado con alto coste de transporte, lo que supone que las coberturas se vendan principalmente en el país de fabricación. De hecho el mercado español representa aproximadamente un 84% del total de las ventas de coberturas.

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

En el mercado internacional, los países donde la División Industrial del Grupo tiene mayor presencia son Alemania y Holanda con un 7%, Estados Unidos con un 3% y Japón, Emiratos Árabes y Francia con un 2% de las ventas totales de la División, en los que comercializa productos semielaborados a los principales chocolateros de estos mercados.

Los 5 países que presentan mayores ventas suponen más de un 80% del total de la cifra de negocio de la división, lo que demuestra una dependencia notable de los mismos.

Cabe destacar el incremento de ventas acontecido en los mercados japonés y árabe en 2014, que han incrementado sus ventas notablemente, esto refuerza la intención del Grupo de abordar otros mercados e ir asentándose como compañía internacional de referencia.

2. División de Consumo: Producto terminado

Las ventas por región se distribuyen de la siguiente forma para el periodo histórico analizado:

División Consumo (miles de euros)				% s/ División Consumo			% variación	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
AMERICA	22.752	24.064	28.804	9,9%	10,4%	12,1%	-5,5%	-16,5%
APAC	12.406	11.627	10.230	5,4%	5,0%	4,3%	6,7%	4,9%
EMEA	194.615	196.345	199.383	84,7%	84,6%	83,6%	-0,9%	-10,5%
Total	229.773	232.036	238.417	100,0%	100,0%	100,0%	-1,0%	-22,2%

Fuente: La Compañía

Por regiones EMEA sigue siendo la región de mayor peso sobre el total de la cifra de negocio de la División de Consumo, representando alrededor del 85% del total de las ventas.

Cabe destacar la evolución favorable en la región de APAC con un incremento de las ventas del 21% de 2012 a 2014, aunque su peso relativo sigue siendo escaso, en torno al 5%.

La nueva planta de fabricación establecida por el Grupo en London (Canadá) todavía no está en pleno desarrollo, por lo que se espera en los próximos ejercicios un incremento notable tanto de las ventas como del margen bruto y EBITDA. Esta tendencia ya se observa en los resultados

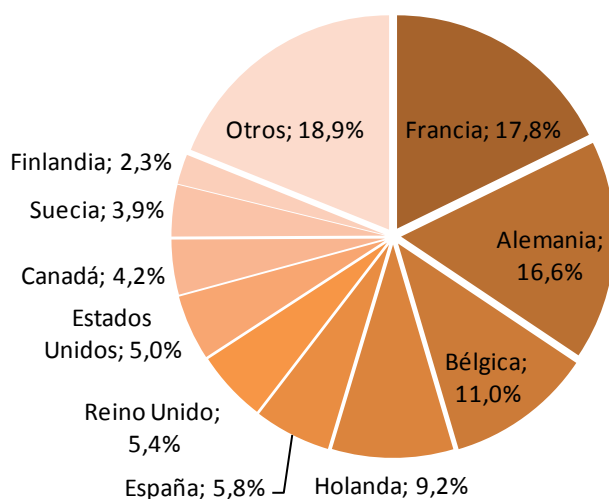
de 2015, y muy concretamente en las ventas realizadas en América, en contraposición de la disminución sufrida en ventas durante el periodo histórico analizado.

La División de Consumo de Natra opera en 83 países de los 5 continentes. Los países de mayor importancia en relación a la cifra de negocios que aportan son los siguientes:

División Consumo (miles de euros)	2014			2013			% s/ División Consumo		% variación	
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012		
Francia	40.800	39.721	41.037	17,8%	17,1%	17,2%	2,7%	-3,2%		
Alemania	38.228	33.791	38.630	16,6%	14,6%	16,2%	13,1%	-11,8%		
Bélgica	25.384	29.156	30.663	11,0%	12,6%	12,9%	-12,9%	-3,7%		
Holanda	21.087	22.978	23.000	9,2%	9,9%	9,6%	-8,2%	-0,1%		
España	13.313	14.026	16.180	5,8%	6,0%	6,8%	-5,1%	-5,2%		
Reino Unido	12.380	10.342	12.034	5,4%	4,5%	5,0%	19,7%	-4,1%		
Estados Unidos	11.398	13.091	19.768	5,0%	5,6%	8,3%	-12,9%	-16,3%		
Canadá	9.562	9.177	8.158	4,2%	4,0%	3,4%	4,2%	2,5%		
Suecia	8.976	8.179	8.082	3,9%	3,5%	3,4%	9,7%	0,2%		
Finlandia	5.200	7.251	3.034	2,3%	3,1%	1,3%	-28,3%	10,3%		
China	4.926	6.825	5.196	2,1%	2,9%	2,2%	-27,8%	4,0%		
Austria	4.390	3.806	3.754	1,9%	1,6%	1,6%	15,3%	0,1%		
Otros	34.129	33.693	28.881	14,9%	14,5%	12,1%	1,3%	11,7%		
Total	229.773	232.036	238.417	100,0%	100,0%	100,0%	-1,0%	-15,5%		

Fuente: La Compañía

Distribución de cifra de negocio por países División de Consumo (2014)



Fuente: La Compañía

En la División de Consumo, las ventas en el mercado nacional ascienden aproximadamente a un 6% sobre total de la cifra de negocio mientras que el internacional supone alrededor del 94% restante.

Los países que mayor peso representan sobre el total de ventas de la División son Francia, Alemania, Bélgica, Holanda y España con aproximadamente un 18%, 17%, 11%, 9% y 6% sobre las ventas totales de la División de 2014, respectivamente, lo que implica alrededor de un 60% del total de la cifra de negocio.

Además de mantener sus territorios históricos, donde el Grupo presenta una fortaleza notable, como son los países de Centroeuropa, Natra se consolida en Reino Unido en el periodo 2012-2014 con las barras de chocolate, sigue apostando por el mercado norteamericano con los untables y manteniendo su rentable negocio de tabletas, así como asentándose en China como plataforma en Asia mediante las trufas.

Queda patente que la División obtiene mayores ventas en aquellos países donde cuenta con filiales, como es el caso de Francia y Bélgica, o en aquellas localizaciones donde históricamente siempre ha estado presente, como es el caso de Alemania. Natra accedió al mercado francés con la adquisición en 2004 de Natra Oñati, S.A.U. (antes Natrazahor, S.A.U.), que había comprado recientemente la fábrica de Excella en Saint Etienne. La presencia en la zona de Benelux está justificada por las adquisiciones de Natrajacali NV y Natra Malle NV (antes Natra All Crump NV y escindida formando también Natra Chocolate Belgium NV). La posición que ocupa Natra en los principales países chocolateros es consecuencia de la política de adquisiciones seguida en el pasado y de la inversión en crecimiento orgánico, que tanto ha caracterizado al Grupo desde sus inicios.

En Francia se comercializan principalmente tabletas, categoría en que las ventas presentan una evolución positiva. En segundo lugar, se encuentran los untables, donde se ha mantenido la cuota de mercado en el periodo histórico aquí presentado. En menor medida se comercializan barras y bombones. Este desglose de las ventas por producto va ligado a las preferencias de los consumidores en el mercado francés. Por este motivo, la gran distribución alimentaria sitúa las tabletas en un lugar preferente en los lineales y la gama ofertada es muy extensa.

La cifra de negocio que el Grupo alcanza en Alemania es generada por la venta de barras principalmente y, en menor medida, por la venta de untables y bombones. Alemania es un país con una tendencia de consumo de chocolate similar a la de los países anglosajones, por lo que consume barras en mayor proporción que otros productos. La barrera tecnológica que supone su fabricación garantiza a Natra una posición relevante en estos mercados de consumidores de barras.

La cifra de negocio en Bélgica proviene, fundamentalmente, de las ventas de untables, producto para el que Natra ocupa, sin duda, una posición de referencia.

En lo que respecta a Holanda, la familia de mayor peso relativo continúan siendo los untables, mientras que la categoría que mayores crecimientos presenta son las tabletas, en parte porque Natra se ha convertido en el periodo 2012-2014 en uno de los fabricantes de tabletas holandesas más importantes y ha logrado contratos de especial relevancia de marca privada.

En el mercado español, el hasta ahora equilibrio alcanzado entre las cuatro categorías se va desplazando hacia la categoría de tabletas, que es la única que presenta crecimientos en el periodo histórico analizado. La crisis económica ha motivado que los consumidores se centren en sus compras básicas y las barras de marca privada, producto más sofisticado y menos

integrado en la dieta española y muy impulsado por agresivas campañas de marcas de fabricante, sufra la mayor caída en ventas. En contraposición, las tabletas de marca privada son productos con espacio dentro de la compra media. En España los productos de mayor peso son solubles de cacao, tabletas y bombones. Esta última es la más afectada por la crisis, por lo que las ventas de la misma han caído notablemente en los últimos ejercicios.

Por último, el 5% de las ventas que concentra Reino Unido corresponde principalmente a ventas de untables y barritas. Se trata de uno de los principales países en cuanto a consumo de chocolate se refiere con una alta preferencia por las barritas.

3. Concentración de clientes

Como consecuencia del modelo de negocio del Grupo, sus clientes son, principalmente, la gran distribución y los fabricantes de productos de chocolate, dependiendo de la División analizada y, por este mismo motivo, la concentración de clientes es diferente en cada una de ellas.

Los diez clientes más importantes de la División de Consumo concentran el 46% de la cifra de negocio, de los que ocho continúan perteneciendo a la gran distribución y dos son ya grandes marcas industriales. El 54% restante de las ventas están repartidas entre más de 100 mayoristas, gracias al esfuerzo realizado por el Grupo hacia la internacionalización y búsqueda de aliados en países exportadores.

En 2014 los productos de marca privada generaron el 72% de la cifra de negocio de la División de Consumo.

Por último, cabe destacar que las ventas de productos de marca de fabricante alcanzaron ya en 2014 el 18% de la cifra de negocio de la División.

Los 10 clientes más importantes de la División Industrial representan aproximadamente un 45% de las ventas de la División y son, en su mayoría, fabricantes de productos de chocolate.

4. Concentración de proveedores de aprovisionamientos

Los aprovisionamientos en la División de Consumo no presentan una concentración importante en ningún proveedor. Las materias primas principales son leche, manteca de cacao, azúcar y avellanas y proceden de Europa, principalmente.

En relación a la División Industrial, los 4 proveedores más importantes aglutinan alrededor del 53% del total de compras del cacao. Esto evidencia la dependencia que el sector tiene de los grandes productores y distribuidores de cacao, que proviene principalmente de África.

5. Principales competidores

Natra se diferencia de sus competidores a través de su imagen de calidad, apoyada por su amplia gama de productos.

Los principales competidores de la División de Consumo son Krüger-Ludwig, Baronie-Stollwerck y Cemoi-Cantalao. La principal diferencia de Natra respecto al resto de compañías del sector es la diversificación geográfica y de producto, mientras que sus competidores se centran en productos concretos, donde ocupan una posición más fuerte, y poseen una elevada cuota de mercado en un país determinado, Natra está presente en todos los principales mercados del chocolate con una amplia variedad de productos.

La apuesta de Natra para consolidar su posición frente a sus principales competidores se basa en la diversificación a través de innovación, la rápida adaptación a la demanda con elevada eficiencia, la internacionalización, que permite ampliar los mercados donde opera, y la apuesta por un modelo de negocio de asociación o colaboración.

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

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

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

El emisor no tiene un grado de dependencia importante de patentes o licencias, contratos industriales o mercantiles ni de nuevos procesos de fabricación. Sin embargo, sí la tiene de contratos financieros, en concreto por los documentos de la reestructuración financiera, ya explicada con detalle en el presente documento, en el apartado 10.

6.5. Declaración efectuada por el emisor relativa a su posición competitiva

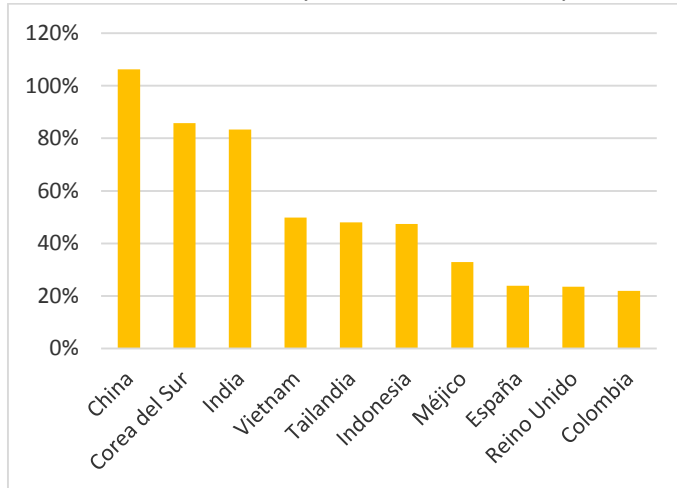
Para mayor información consultar el apartado 6.2 del presente documento.

6.5.1. Sector

Según datos de Mintel, el mercado global de confitería ha alcanzado los 198 billones de dólares americanos en 2014, 4 billones más que en 2013, y presenta tasas de crecimiento anuales del 2% en los últimos 5 ejercicios. Este crecimiento ha sido motivado principalmente por el aumento de la categoría Confitería del Chocolate, que representa ya más de la mitad de la Confitería global, con unas ventas de 117 billones de dólares americanos en 2014. Esta evolución viene explicada por la demanda de los consumidores, tanto en mercados desarrollados como emergentes, de productos de mayor calidad, especialmente de productos de chocolate entendidos como un lujo asequible.

A continuación, se presentan los 10 mercados de chocolate con mayores crecimientos en el periodo 2010-2014 y los 10 países con mayor consumo de chocolate per cápita, según los datos publicados por Mintel:

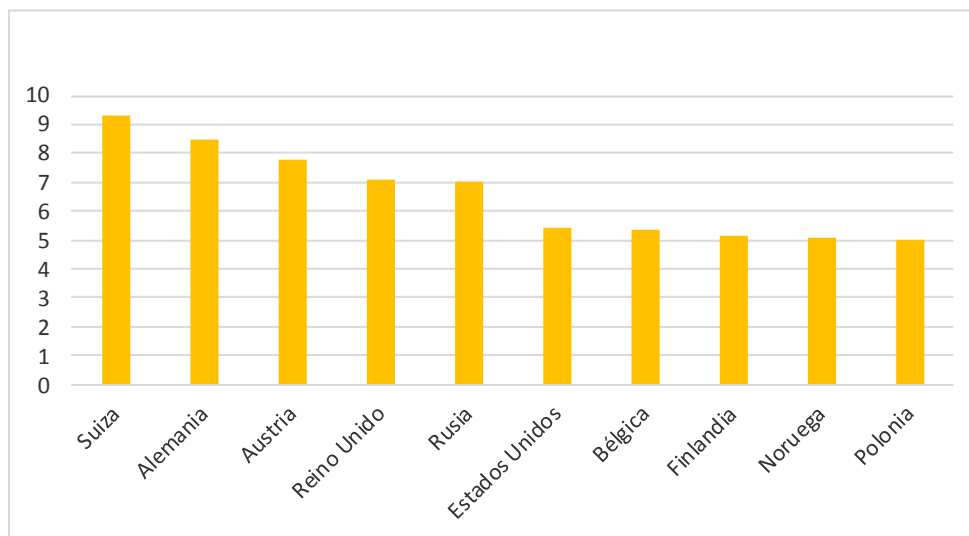
Los 10 mercados con mayor crecimiento en el periodo 2010-2014



Fuente: Mintel 2015

China se sitúa a la cabeza en lo que a crecimiento porcentual entre los años 2010 y 2014 se refiere. Cabe destacar a India que ocupa la tercera posición y para la que se espera un aumento en torno al 9% anual para los el periodo 2014-2019, según datos obtenidos de Mintel.

Los 10 países con mayor consumo de chocolate per cápita en 2014 (kg/persona)

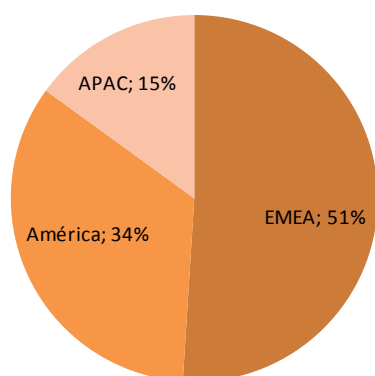


Fuente: Mintel 2015

A pesar de que China ha duplicado sus ventas de chocolate en la última década, el consumo per cápita asciende a 1,2kg/persona, muy lejos de Suíza, el mayor consumidor de chocolate mundial con más de 9 kg/persona. Las previsiones indican que, en el año 2016, 340 millones de chinos pertenecerán a la clase media, es decir una población superior a todo el oeste de Europa, lo que indica que el mercado del chocolate tiene un claro potencial a corto plazo en este país.

6.5.2. Tamaño y perspectivas del mercado

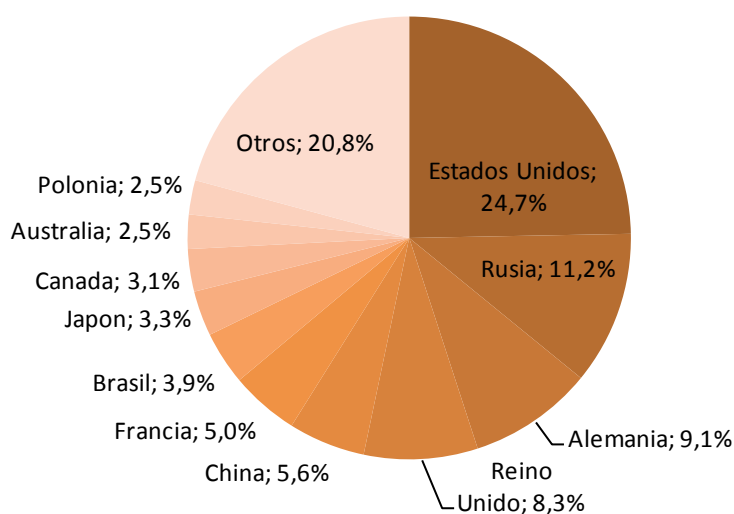
A continuación se expone un gráfico del mercado del chocolate, medido en euros, por regiones: APAC, América y Europa, según los datos extraídos de Mintel.



Fuente: Mintel 2015

EMEA es la región con mayor peso dentro del mercado del chocolate con aproximadamente la mitad de las ventas de todo el mercado, seguida de América y APAC con el 34% y el 15% del mercado, respectivamente. Sin embargo, esta última es la que mayor potencial de crecimiento presenta, dada su tendencia en los últimos años y las estimaciones, que prevén que siga siendo así.

El siguiente gráfico muestra el reparto del mercado del chocolate de acuerdo a cuotas de mercado de cada país:



Fuente: Mintel 2015

El gráfico muestra que Estados Unidos es el país con mayor cuota de mercado, con un 25%, seguido de Rusia, Alemania y Reino Unido, con un 11%, 9% y 8%, respectivamente. China, situado en la quinta posición, es el primer país asiático y presenta una cuota de mercado del 6%.

A continuación, se presenta una tabla con la evolución para cada uno de los países de su volumen de mercado para el periodo 2012-2015, así como la previsión realizada por Mintel para los próximos ejercicios:

Volumen en miles de toneladas								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Estados Unidos	1.805,80	1.765,70	1.767,10	1.775,70	1.786,70	1.786,70	1.786,70	1.786,70
Rusia	915,40	952,80	1.000,40	1.046,30	1.088,80	1.126,30	1.165,10	1.202,40
Alemania	692,80	680,70	685,40	686,90	692,10	691,00	694,20	698,90
Reino Unido	442,00	447,20	451,70	456,30	461,00	465,80	471,30	-
Brasil	260,60	270,00	273,50	280,60	287,30	294,50	302,10	310,10
Francia	249,30	252,90	251,10	252,40	253,10	254,10	255,30	256,80
China	193,02	208,59	221,92	235,80	251,18	267,16	282,92	298,73
Polonia	194,00	195,70	193,50	194,30	193,70	193,40	192,60	191,40
Turquía	140,70	154,00	158,60	165,60	173,30	179,20	183,40	186,40
Canadá	142,60	145,10	144,70	146,80	147,10	148,80	149,30	150,60
Japón	129,10	136,10	138,10	140,10	139,90	138,90	135,40	-
India	93,80	106,50	117,30	134,20	152,00	172,50	194,40	221,40
Australia	110,90	115,70	116,60	118,30	121,50	126,70	131,10	135,60
España	102,80	107,50	108,60	110,40	112,70	115,40	118,80	122,60
Italia	103,90	101,40	100,00	100,40	100,90	101,60	102,10	102,90
Indonesia	74,40	85,50	99,44	110,50	125,10	142,00	161,30	181,60
Méjico	72,13	77,88	80,52	87,69	94,10	100,46	106,98	113,68
Holanda	75,16	74,41	77,18	76,60	77,10	77,50	78,00	78,50
Suiza	74,20	74,90	75,40	76,90	78,10	79,10	80,20	81,20
Sudáfrica	63,85	64,94	67,40	68,10	69,90	71,90	74,30	76,90
Austria	64,10	65,50	66,60	66,90	67,80	69,10	71,50	72,70
Bélgica	62,60	60,70	59,50	59,10	58,30	57,50	57,10	57,00
Corea del Sur	40,66	40,93	43,22	45,76	48,39	51,06	53,74	-
Suecia	33,83	34,14	34,41	34,71	35,17	35,66	36,20	36,72
Chile	31,15	32,13	31,75	31,10	30,99	32,58	34,80	36,28
Finlandia	28,87	28,25	27,93	27,91	27,62	27,38	27,12	26,84
Noruega	24,39	25,22	25,61	25,70	26,20	26,70	27,10	27,60
Dinamarca	23,72	23,52	23,55	23,26	23,41	23,59	23,98	24,31
Colombia	18,24	18,79	20,15	20,73	21,74	22,79	23,91	24,91
Portugal	15,72	16,05	16,64	17,21	17,79	18,38	18,98	19,55
Malasia	11,56	11,58	11,68	11,72	11,74	11,77	11,79	11,81
Tailandia	8,05	8,68	9,60	10,23	10,96	11,69	12,41	13,09
Vietnam	3,05	3,20	3,32	3,48	3,66	3,81	-	-
Total	6.302,40	6.386,21	6.502,43	6.641,70	6.789,35	6.925,03	7.064,13	6.547,22

Fuente: M intel 2015

Los datos anteriores denotan un crecimiento del mercado de chocolate, tanto en el periodo histórico analizado, como en las previsiones hasta 2019.

Para el periodo 2012-2014 cabe destacar los crecimientos de Indonesia, India, China, Turquía y Rusia, que ocupan posiciones bastante adelantadas en el mercado, y que han supuesto un 34%, 25%, 15%, 13% y 9%, respectivamente.

Las previsiones de 2015 a 2019 presentan incrementos notables en ciertos países, así se estima que India, Indonesia, Méjico, China, Rusia y Turquía crezcan en torno a un 89%, 83%, 41%, 35%, 20% y 18%, respectivamente, en dicho periodo.

Las evoluciones demuestran la importancia de Asia como continente objetivo del mercado del chocolate y el que mayores oportunidades presenta.

La tabla siguiente muestra el volumen del mercado del chocolate para los 20 principales países medido en euros:

Volumen en miles de euros								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Estados Unidos	15.242,80	15.208,50	15.663,80	19.649,40	21.251,70	20.464,10	20.089,20	-
Rusia	7.507,00	7.549,00	7.086,00	6.097,00	8.056,00	9.024,00	10.100,00	10.610,00
Alemania	5.751,60	5.699,00	5.790,20	5.911,10	5.962,70	5.988,90	6.048,00	6.126,70
Reino Unido	4.895,60	4.788,40	5.261,70	6.123,80	6.607,00	6.335,30	6.253,00	-
China	2.735,30	3.051,80	3.535,70	4.890,80	5.832,70	6.147,70	6.530,00	6.910,20
Francia	3.135,20	3.171,20	3.169,80	3.210,70	3.248,10	3.295,70	3.353,40	3.409,50
Brasil	2.620,80	2.529,80	2.465,60	2.365,20	2.470,00	2.434,60	2.457,45	2.530,13
Japón	2.781,00	2.224,00	2.069,00	2.194,00	2.247,00	2.127,00	2.047,00	-
Canadá	2.103,90	2.042,60	1.957,80	2.166,50	2.304,60	2.372,90	2.411,00	2.496,40
Australia	1.829,90	1.688,70	1.598,70	1.711,10	1.965,40	1.983,30	1.952,80	1.927,40
Polonia	1.515,80	1.578,20	1.597,50	1.580,00	1.634,20	1.681,70	1.766,30	1.808,50
Italia	1.535,70	1.502,00	1.499,80	1.515,80	1.529,40	1.546,70	1.564,60	1.592,60
Suiza	1.214,10	1.182,70	1.204,00	1.451,70	1.510,60	1.441,30	1.400,50	1.346,00
Turquía	1.049,50	1.028,40	1.037,60	1.244,20	1.392,00	1.411,60	1.442,60	1.486,70
Méjico	85,55	924,00	948,41	1.103,07	1.265,85	1.289,03	-	-
España	862,30	904,40	924,00	942,50	965,10	994,10	1.025,90	1.061,80
India	717,40	773,50	923,60	1.365,00	1.882,50	2.198,60	2.673,60	3.310,80
Austria	722,40	749,30	770,70	780,00	796,40	820,70	864,70	903,90
Indonesia	676,33	685,63	725,40	959,24	1.212,42	1.367,76	1.576,24	1.802,54
Bélgica	704,00	700,10	701,20	704,50	709,80	713,80	717,00	719,60
Total	57.686,18	57.981,23	58.930,51	65.965,61	72.843,47	73.638,79	74.273,29	48.042,77

Fuente: M intel 2015

En el periodo de 2012 a 2014 China e India son los países que mayor incremento de volumen, medido en euros, presentan, ambos con un 29%.

Respecto a las estimaciones realizadas para el periodo 2015-2019, se prevé que ambos países junto con Indonesia sean los de mayor de crecimiento.

6.5.3. Posición competitiva del Grupo Natra

El modelo de negocio del Grupo combina la venta de una amplia gama de categorías de producto en diversas áreas geográficas y a través de diferentes canales. Sus principales claves de competitividad son las siguientes:

- Orientación al cliente y al consumidor: Natra desarrolla conjuntamente con sus clientes nuevos productos para adaptarse a la demanda y a las nuevas tendencias en el mercado. El Grupo basa su negocio en la colaboración y los acuerdos a largo plazo para lograr un crecimiento de ambas partes.
- Amplia oferta propia: Natra cubre toda la cadena de valor del cacao y chocolate, proporcionando soluciones tanto a clientes industriales como a distribuidores con una amplia gama de categorías para ofrecer un amplio abanico de elección a sus clientes.

- Capacidad de innovación: Natra focaliza sus esfuerzos en el análisis de las tendencias del mercado para poder proponer nuevos productos y dar cobertura a todos los segmentos del mercado, tratando de ofertar productos novedosos que deriven en éxitos.
- Capacidad industrial completa: El Grupo dispone de tecnología clave que le garantiza una ventaja competitiva en todos los mercados donde opera.
- Orientación a la calidad: El Grupo apuesta por la consecución de elevados estándares de calidad, tanto en sus procesos como en sus productos, avalados por los propios clientes y por los certificados logrados.

La combinación de todas ellas sustenta la sólida posición que el Grupo ocupa en sus principales mercados.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

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

Natra, S.A. es la sociedad matriz del Grupo Natra, referencia en Europa en la producción y elaboración de productos de chocolate y derivados del cacao, con un enfoque especializado hacia la marca de distribución y otras compañías de alimentación.

Natra cuenta con una División de Consumo desde la que elabora productos terminados como barras, bombones y trufas belgas, tabletas y cremas untables, que comercializa principalmente en Europa, siendo Alemania, Francia, Bélgica, Holanda, España y Reino Unido sus principales mercados.

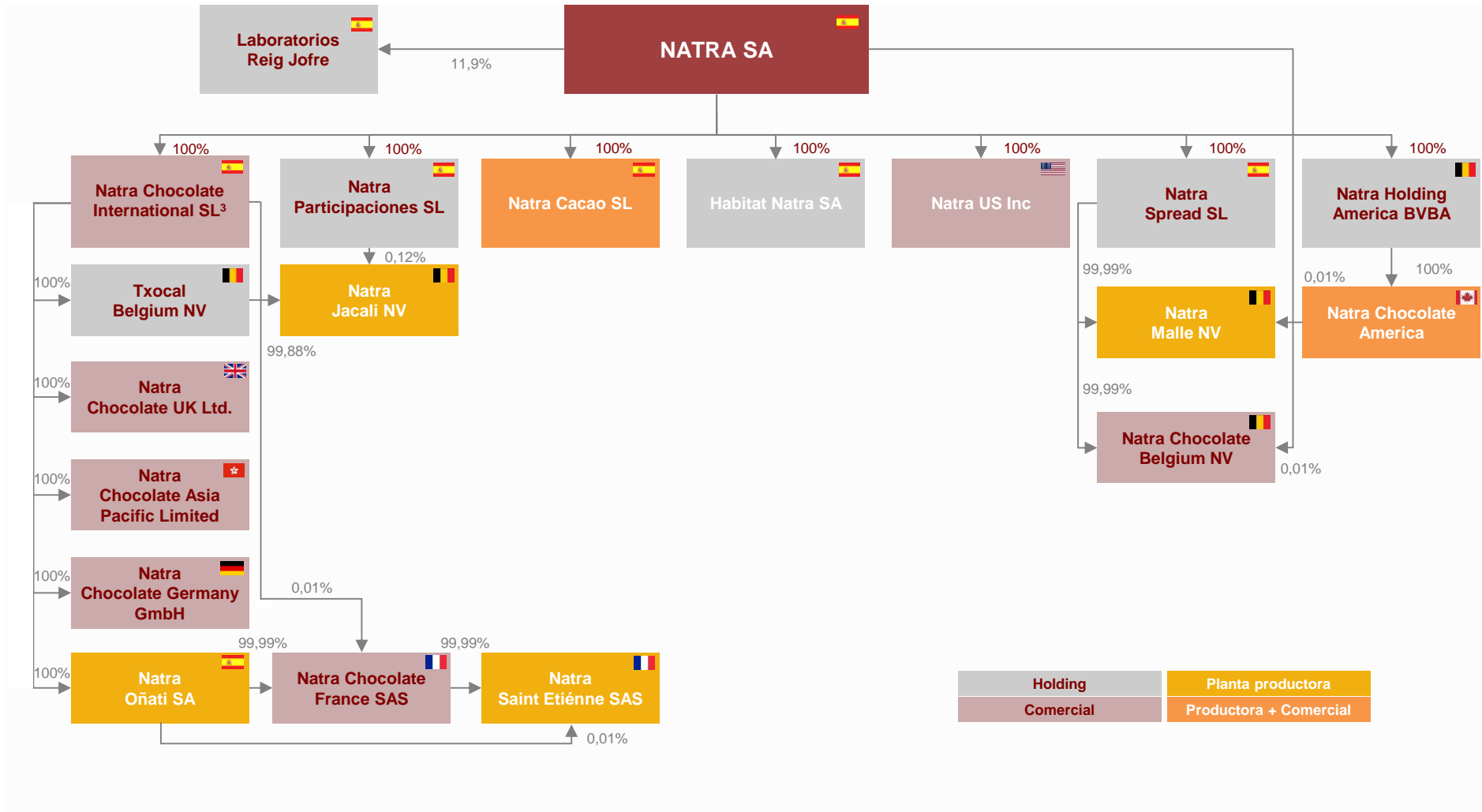
Asimismo, la compañía está haciendo una apuesta decidida por su expansión en mercados fuera de Europa, con una especial atención en Norteamérica y Asia.

Adicionalmente, Natra, desde la División Industrial, suministra productos derivados del cacao (principalmente polvo y manteca de cacao y cobertura de chocolate) para la industria de alimentación internacional.

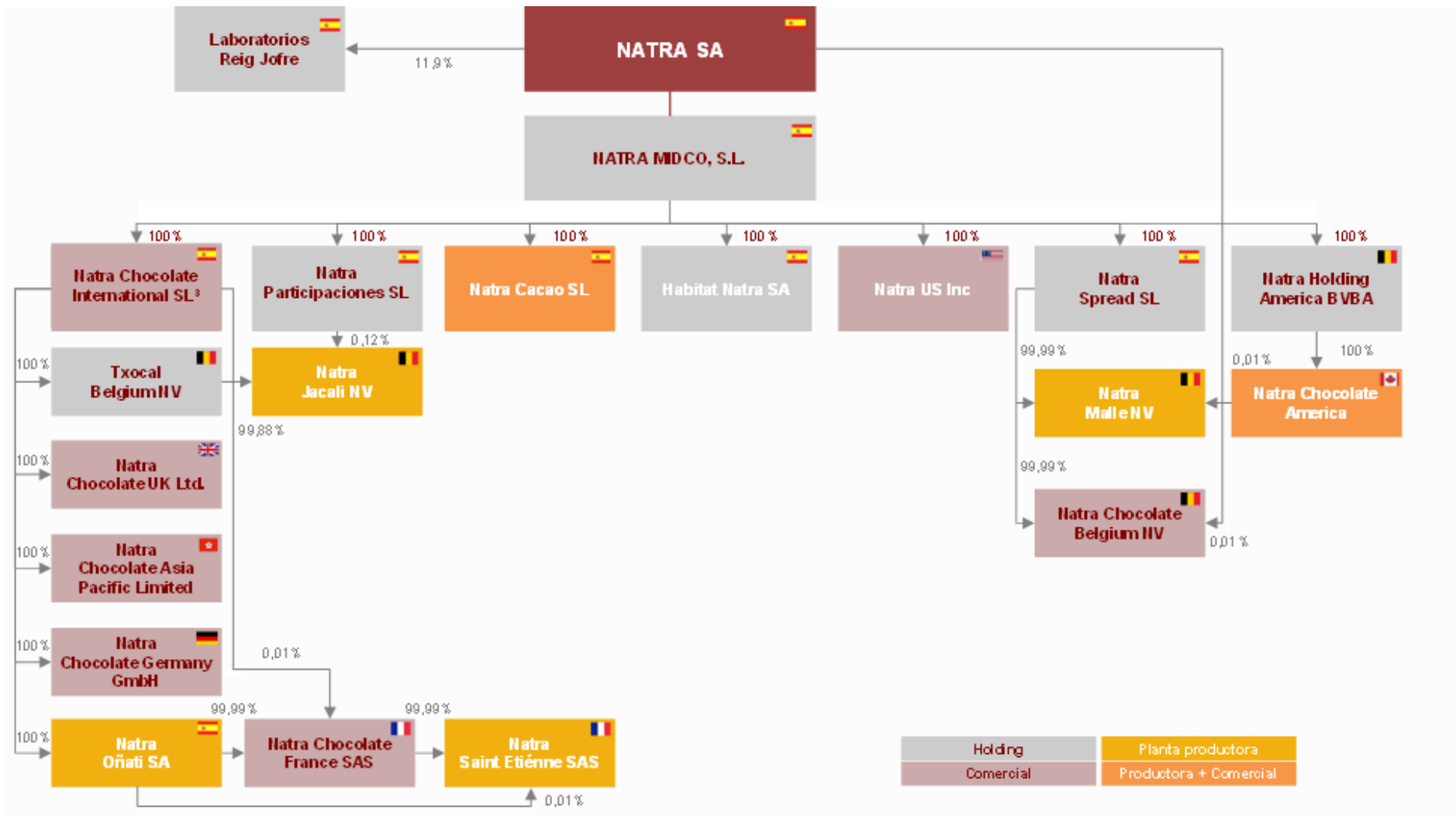
La compañía dispone de un total de seis centros de producción especializados, en España, Bélgica, Francia y Canadá, además de presencia comercial permanente en Europa, Estados Unidos y Asia.

Junto a su principal actividad en la industria del chocolate, Natra cuenta con una participación accionarial directa del 11,99% en el laboratorio farmacéutico Laboratorio Reig Jofré, S.A., resultado de la fusión por absorción de la compañía farmacéutica Laboratorio Reig Jofré, S.A. por parte de la compañía cotizada española Natraceutical, S.A., referente en Europa en el sector de los complementos nutricionales de venta en farmacia a través de su marca Forte Pharma.

Con anterioridad a la reestructuración societaria llevada a cabo como consecuencia de la operación de reestructuración financiera que se describe en el apartado 10, la estructura societaria del Grupo Natra era la siguiente:



La operación de reestructuración financiera preveía, como condición suspensiva para la eficacia de la misma, la ejecución de una reestructuración societaria del Grupo Natra de tal forma que las participaciones de NATRA, S.A. en las sociedades filiales Natra Chocolate International, S.L., Natra Spread, S.L., Natra Cacao, S.L., Natra US Inc., Natra Holding America BVBA, Habitat Natra, S.A. y Natra Participaciones, S.L. (las “Filiales Materiales”) fuesen transmitidas por aportación no dineraria a Natra Midco, S.L., sociedad totalmente controlada por Natra, S.A. (Ver apartado 5.1.5 g) del presente Documento de Registro). La finalidad de esta reorganización societaria consiste en adaptar la estructura del Grupo Natra a la estructura de la financiación otorgada tras la entrada en vigor de los acuerdos relativos a la operación de reestructuración financiera según se describen en el apartado 10. Tras la ejecución de esta operación, a la fecha actual el Grupo Natra cuenta con la presente estructura societaria:



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

Se recoge a continuación el detalle de las filiales dependientes de Natra, S.A. a 31 de julio de 2015, que no ha experimentado variaciones significativas a fecha de verificación del Documento de Registro:

Denominación Social	Domicilio	% Sobre Nominal	Sociedad Titular de la Participación	Actividad
Natra MidCo S.L.	Valencia	100% directa	Natra, S.A.	Participaciones en otras sociedades
Natra U.S., Inc.	EEUU	100% indirecta	Natra Midco, S.L.	Comercio en general y agente de comercio
Hábitat Natra, S.A.	Valencia	100% indirecta	Natra Midco, S.L.	Promoción inmobiliaria (sin actividad)
Natra Cacao, S.L.U.	Valencia	100% indirecta	Natra Midco, S.L.	Elaboración, comercialización e intermediación de productos derivados del cacao
Natra Chocolate International, S.L.U.	Guipúzcoa	100% indirecta	Natra Midco, S.L.	Comercialización de chocolates y derivados
Txocal Belgium, NV	Bélgica	100% indirecta	Natra Chocolate International, S.L.U.	Participaciones en otras sociedades
Natra Oñati, S.A.U.	Guipúzcoa	100% indirecta	Natra Chocolate International, S.L.U.	Fabricación y comercialización de chocolates, caramelos y derivados
Natra Chocolate Belgium NV	Bélgica	100% indirecta	Natra Spread, S.L.U. y Natra Midco, S.L.	Comercialización de chocolates y derivados
Natra Chocolate France, S.A.S.	Francia	100% indirecta	Natra Oñati, S.A.U y Natra Chocolate International, S.L.U.	Agente de Comercio
Natra St.Etienne, S.A.S.	Francia	100% indirecta	Natra Chocolate France S.A.S. y Natra Oñati, S.A.U.	Fabricación y comercialización de chocolates
Natrajacali, NV	Bélgica	100% indirecta	Txocal Belgium, NV y Natra Midco, S.L.	Fabricación y comercialización de chocolates
Natra Spread, S.L.U.	Valencia	100% indirecta	Natra Midco, S.L.	Participaciones en otras sociedades
Natra Malle, NV	Bélgica	100% indirecta	Natra Spread, S.L.U. y Natra Midco, S.L.	Fabricación y comercialización de chocolates
Natra Participaciones, S.L.U.	Valencia	100% indirecta	Natra Midco, S.L.	Arrendamiento de inmuebles de naturaleza rústica y urbana

Les Délices d'Ellezelles, S.P.R.L.	Bélgica	100% indirecta	Natra Chocolate International, S.L.U	Fabricación y comercialización de chocolates
Natra Chocolate Asia Pacific Ltd.	Hong Kong	100% indirecta	Natra Chocolate International, S.L.U	Agente de Comercio
Natra Holding America BVBA	Bélgica	100% indirecta	Natra Midco, S.L.	Participaciones en otras sociedades
Natra Chocolate America Inc.	Canadá	100% indirecta	Natra Holding America BVBA	Fabricación y comercialización de chocolates
Natra Chocolate UK Ltd.	Reino Unido	100% indirecta	Natra Chocolate International, S.L.U	Agente de Comercio
Natra Chocolate Germany, G.M.B.H	Alemania	100% indirecta	Natra Chocolate International, S.L.U.	Agente de Comercio

- Natra MidCo, S.L., situada en España, es una sociedad Holding de sus filiales Habitat Natra, S.A., Natra Chocolate International, S.L., Natra Holding America Bvba., Natra Spread, S.L., Natra Participaciones, S.L., Natra Cacao, S.L. y Natra US Inc. Su constitución y rol en el seno del Grupo Natra responde a la estructura de la financiación del mismo resultante de los términos y condiciones del Contrato de Reestructuración Financiera que se describen en el apartado 10.
- Natra Chocolate International, S.L., comercializadora de la División de Consumo.
- Natra Oñati, S.A., situada en España, se dedica a la fabricación de productos de chocolate para la División de Consumo.
- Natra Saint Etienne SAS, situada en Francia, se dedica a la fabricación de productos de chocolate para la División de Consumo.
- Natrajacali NV, situada en Bélgica, se dedica a la fabricación de productos de chocolate para la División de Consumo.
- Natra Malle NV, situada en Bélgica, se dedica a la fabricación de productos de chocolate para la División de Consumo.
- Natra Chocolate America Inc., situada en Canadá, se dedica a la fabricación de productos de chocolate para la División de Consumo.
- Natra Cacao, S.L., situada en España, se dedica a la fabricación de productos de chocolate para la División Industrial.
- Natra Chocolate France SAS, situada en Francia, se dedica a la intermediación comercial relativa a las ventas de productos de la División de Consumo.

- Natra Chocolate Belgium NV, situada en Bélgica, se dedica a la intermediación comercial relativa a las ventas de productos de la División de Consumo.
- Natra Chocolate Asia Pacific Limited, situada en Hong Kong, se dedica a la intermediación comercial relativa a las ventas de productos de la División de Consumo.
- Natra Chocolate UK Ltd., situada en Reino Unido, se dedica a la intermediación comercial relativa a las ventas de productos de la división de consumo.
- Natra Chocolate Germany GmbH, situada en Alemania, se dedica a la intermediación comercial relativa a las ventas de productos de la División de Consumo.
- Natra US Inc., situada en Estados Unidos, se dedica a la intermediación comercial relativa a las ventas de productos de la División Industrial.
- Natra Holding America Bvba, situada en Bélgica, es una sociedad holding de su filial Natra Chocolate America Inc.
- Txocal Belgium NV, situada en Bélgica, es una sociedad holding de su filial Natrajacali NV.
- Natra Spread, S.L., situada en España, es una sociedad holding de sus filiales Natra Chocolate Belgium NV y Natra Malle NV.
- Habitat Natra, S.A., situada en España, es una sociedad inactiva del Grupo.
- Les Delices d’Ellezelles NV, situada en Bélgica, es una sociedad inactiva del Grupo.
- Natra Participaciones, S.L., situada en España, es una sociedad dedicada a la gestión de determinados inmuebles arrendados a Torre Oria, S.L.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

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

a) Principales magnitudes

El detalle de la evolución de los saldos que componen las partidas de inmovilizado material para los ejercicios 2014, 2013 y 2012 figura a continuación:

Detalle del inmovilizado material a precio de coste (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Terrenos y construcciones	56.064	54.106	50.489	3,6%	7,2%
Instalaciones técnicas y maquinaria	179.275	169.763	162.528	5,6%	4,5%
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	8.492	9.977	9.769	-14,9%	2,1%
Anticipos e inmovilizado en curso	1.522	2.721	1.108	-44,1%	145,6%
Otro inmovilizado	3.289	3.289	2.215	0,0%	48,5%
Total Inmovilizado Material Bruto	248.642	239.856	226.109	3,7%	6,1%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

En ella se aprecia que históricamente, las dos partidas más relevantes del inmovilizado material han correspondido a terrenos y construcciones y a instalaciones técnicas y maquinaria, que, conjuntamente, representan entre un 93% y un 95% del inmovilizado a precio de coste durante todo el periodo histórico analizado.

La siguiente tabla refleja el valor neto contable de las partidas de la cuenta Planta, propiedad y equipo para los ejercicios 2014, 2013 y 2012:

Valor neto contable del inmovilizado material (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Terrenos y construcciones	21.823	21.435	19.373	1,8%	10,6%
Instalaciones técnicas y maquinaria	40.618	41.206	37.103	-1,4%	11,1%
Otras instalaciones utillaje y mobiliario	1.442	664	2.007	117,2%	-66,9%
Anticipos e inmovilizado en curso	1.522	2.721	1.108	-44,1%	145,6%
Otro inmovilizado	1.082	637	934	69,9%	-31,8%
Total Inmovilizado Material Neto	66.487	66.663	60.525	-0,3%	10,1%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Al igual que ocurre en el análisis del inmovilizado material a precio de coste, los terrenos y construcciones y las instalaciones técnicas y maquinaria representan los bienes de inmovilizado material con mayor peso respecto del total, suponiendo entre un 93% y un 94% sobre el valor neto contable total de la partida para el periodo histórico analizado.

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

Es posible consultar los movimientos del inmovilizado material de los periodos históricos analizados en las cuentas anuales consolidadas auditadas del Grupo de los ejercicios 2012, 2013 y 2014, que se encuentran publicadas en la página web de la Sociedad (www.natra.es) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

b) Centros productivos

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

b.1) Cacao y chocolate – División Industrial

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

b.2) Cacao y chocolate – División de Consumo

- **Natra Saint Etienne.** Desde sus instalaciones en Saint-Etienne (Francia) la compañía se dedica a la producción de tabletas.
- **Natra Oñati.** Desde sus instalaciones en Oñate (Guipúzcoa) la compañía se dedica principalmente a la producción de barritas.
- **Natrajacali.** La compañía elabora esencialmente bombones y especialidades belgas en sus instalaciones en Bredene (Bélgica).
- **Natra Malle.** Ubicada en Malle (Bélgica), esta compañía está especializada en la elaboración de productos untables y trufas.
- **Natra Chocolate America.** Ubicada en London (Canadá), esta planta está especializada en la fabricación productos untables y de la comercialización de todos los productos de la División de Consumo en territorio americano.

b.3) Sociedades comercializadoras

- **Natra Chocolate Belgium.** Su actividad se centra en la comercialización de los productos del Grupo de la División de Consumo, principalmente, en la zona de Benelux, aunque también realiza algunas ventas en ciertas áreas de Centroeuropa.
- **Natra Chocolate International.** Sociedad encargada de comercializar todos los productos del Grupo en el resto de Europa y resto del mundo, excepto en territorio americano.

b.4) Servicios Centrales

- **Natra, S.A. y Natra Midco, S.L.U.** Las oficinas centrales que proveen de los servicios de estructura como el departamento financiero, de administración y control, relaciones con inversores, etc. para las sociedades del Grupo Natra están ubicadas en Madrid.

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

Detalle de ubicaciones					
Sociedad	Ubicación	Tipología	Actividad	Propiedad	Cargas
Natra	Madrid (España)	Oficina corporativa	Servicios centrales al Grupo	Alquiler	n/a
Natra Cacao	Valencia (España)	Planta productiva	Producción de pasta, manteca, polvo de cacao, coberturas de chocolate industrial y grano molido	Sí	Sí
Natra Cacao	Valencia (España)	Almacén	Almacenamiento de producto	Alquiler	n/a
Natra US	California (EEUU)	Oficina comercial	Actividad comercial	Alquiler	n/a
Natra Saint Etienne	Saint Etienne (Francia)	Planta productiva	Tabletas de chocolate	Sí	Sí
Natra Oñate	Oñate (España)	Planta productiva	Barritas de chocolate	Sí	Sí
Natra Jacali	Bredene (Bélgica)	Planta productiva	Bombones y especialidades belgas	Sí	Sí
Natra Malle	Malle (Bélgica)	Planta productiva	Productos untables y trufas	Alquiler	n/a
Natra Malle	Malle (Bélgica)	Almacén	Almacenamiento de producto	Alquiler	n/a
Natra Chocolate America	London (Canadá)	Planta productiva	Productos untables	Alquiler	n/a
Natra Chocolate America	Toronto (Canadá)	Oficina comercial	Actividad comercial	Alquiler	n/a
Natra Chocolate Asia Pacific	Hong Kong (China)	Oficina comercial	Actividad comercial	Alquiler	n/a
Natra Chocolate UK	Longrés (Inglaterra)	Oficina comercial	Actividad comercial	Alquiler	n/a
Natra Chocolate Germany	Dortmund (Alemania)	Oficina comercial	Actividad comercial	Alquiler	n/a
Natra Chocolate International	Oñate (España)	Oficina comercial	Actividad comercial	Sí	Sí
Natra Chocolate Belgium	Malle (Bélgica)	Oficina comercial	Actividad comercial	Alquiler	n/a

Fuente: La Compañía

c) Inmuebles arrendados

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

- La oficina corporativa, sita en Madrid, tiene un coste por alquiler de aproximadamente 14.350 euros mensuales.
- La oficina en la que Natra US desarrolla su actividad está situada en San Diego - California y su renta mensual asciende a 2.193 dólares estadounidenses.
- La nave donde Natra Malle desarrolla la mayoría de su actividad, localizada en Malle, está contratada bajo régimen de arrendamiento financiero mediante un contrato de lease-back con una renta pagadera mensualmente por importe de 171.644 euros. El contrato se firmó en 2013 y tiene una duración de 10 años.
- Natra Malle desarrolla parte de su actividad en un almacén en régimen de arrendamiento con una cuota mensual de 29.082 euros.
- Natra Chocolate Germany cuenta con una oficina comercial, ubicada en Dortmund, cuyo alquiler asciende a 100 euros al mes.
- Natra Chocolate Asia Pacific tiene su sede en una oficina cuya renta mensual por el alquiler es de 21.000 HKD.
- Natra Chocolate UK opera desde su oficina comercial sita en Londres, cuyo alquiler mensual asciende a 1.299 GBP.

- Natra Cacao dispone de un almacén para parte de su materia prima en régimen de alquiler. El precio varía en función de las cantidades almacenadas en él.
- Natra Chocolate America desarrolla su actividad principalmente en una nave, con un gasto por arrendamiento mensual de 35.385 CAD. La duración del contrato de arrendamiento es de 10 años prorrogable a 11 años más.
- Natra Chocolate America además cuenta con una oficina comercial ubicada en Toronto en régimen de arrendamiento, que supone un gasto mensual por este concepto de 3.594 CAD.
- Natra Chocolate Belgium desarrolla su actividad en las mismas instalaciones que Natra Malle, que como ya se ha comentado en este mismo apartado se trata de una nave sujeta a arrendamiento financiero.

d) Inmovilizado ubicado en el extranjero

Las siguientes tablas muestran el valor neto contable de los elementos intangibles y de inmovilizado material ubicados en el extranjero:

Valor neto contable del inmovilizado material sito en el extranjero (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012
Terrenos y construcciones	11.687	10.662	7.999
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	18.959	17.957	13.263
Total inmovilizado material extranjero	30.646	28.619	21.262

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Valor neto contable de activos intangibles sitos en el extranjero (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012
Desarrollo	-	224	212
Patentes, licencias, marcas y similares	37	283	146
Aplicaciones informáticas	1.100	966	340
Otro inmovilizado	138	120	130
Total activos intangibles extranjero	1.275	1.593	828

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

e) Gravámenes

A continuación se presenta una tabla con el detalle de los gravámenes de los bienes inmuebles del Grupo:

Garantía	Activos gravados	Obligaciones garantizadas	(miles de euros)
Hipoteca de primer y segundo rango sobre determinados activos propiedad de Natra, S.A., Natra Participaciones, S.L., Natra Oñati, S.A., Habitat Natra, S.A. y Natra Cacao, S.L. (en este último caso es de segundo y tercer rango, respectivamente)	Terrenos y edificios donde Natra Oñati, S.A. y Natra Cacao, S.L. desarrollan su actividad. Bienes inmuebles en arrendamiento propiedad de Natra Participaciones, S.L., garajes y trasteros propiedad de Natra, S.A. y Habitat Natra, S.A.	Obligaciones derivadas del Contrato de Financiación Midco tal y como se define en el apartado 10	Responsabilidad máxima hipotecaria 49.925 miles de euros
Hipoteca de primer rango sobre el inmueble de Natrajacali NV en Bredene Bélgica	Inmuebles y construcciones donde Natrajacali NV desarrolla su actividad	Todas las obligaciones derivadas de un préstamo otorgado por ING Belgium en junio de 1998	Aproximadamente 1.000 miles de euros, de los que 300 miles de euros tienen su vencimiento en 2017 y 700 miles de euros en 2019
Hipoteca de primer rango sobre determinados activos propiedad de Natra Cacao, S.L.	Bienes inmuebles donde Natra Cacao, S.L. desarrolla su actividad	Avales otorgados por la CAM (Banco Sabadell)	689 miles de euros

Fuente: La Compañía

f) Seguros

El Grupo Natra dispone de pólizas de seguros para cubrir los riesgos de sus actividades empresariales y los propios del sector de alimentación. A fecha del presente folleto, las pólizas contratadas cubren hasta ciertos límites y con sujeción a ciertas restricciones, habituales en este tipo de contratos, la responsabilidad civil general, los daños y perjuicios propios, responsabilidad de los Administradores y Directivos, los daños ocasionados a mercancías durante su transporte, así como aquellos daños relacionados con posibles efectos perjudiciales al medio ambiente. A continuación, se expone una tabla con las principales características de las pólizas contratadas:

Detalle de seguros						
Tipo de póliza	Asegurador	Cobertura	Capital asegurado	Vencimiento	Prima anual	Periodicidad pago
GL	HDI	R.Civil empresarial Accidentes Productos	15MEur	31/12/2015	73.155	Trimestral
Damages	Generali	Todo Riesgo Daños Materiales	463.015.839,00	31/12/2015	173.154	Trimestral
Transport	HDI	Productos desde carga hasta descarga en Destino	1,5MEur por Expedición	31/12/2015	53.500	Trimestral
Responsabilidad Civil Administradores	QBE	Defensa y Fianza	6MEur	31/12/2015	12.738	Anual
Infidelity	ACE	Protección Actos Delictivos de Empleados	3MEur	31/12/2015	13.502	Anual
Environmental	Chubb	Agresión Medio Ambiente	3MEur	31/12/2015	11.232	Anual

Fuente: La Compañía

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

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

En este sentido, el Grupo tiene implantados sistemas de depuración y tratamiento de aguas residuales y abonos, que permiten minimizar el posible impacto medioambiental de su actividad. Concretamente, a cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, el Grupo tenía

contabilizados en el epígrafe “Propiedad, planta y equipo” los siguientes elementos de carácter medioambiental:

Elementos de inmovilizado medioambiental 2014				
miles de euros	Coste		Amortización acumulada	Valor neto
Depuración de aguas residuales	493	-	190	303
Mejoras de emisiones	117	-	100	17
Otros	636	-	574	62
Total	1.246	-	864	382

Fuente: La Compañía

Elementos de inmovilizado medioambiental 2013				
miles de euros	Coste		Amortización acumulada	Valor neto
Depuración de aguas residuales	493	-	169	324
Mejoras de emisiones	117	-	99	18
Otros	636	-	472	164
Total	1.246	-	740	506

Fuente: La Compañía

Elementos de inmovilizado medioambiental 2012				
miles de euros	Coste		Amortización acumulada	Valor neto
Depuración de aguas residuales	493	-	147	346
Mejoras de emisiones	117	-	94	23
Otros	600	-	353	247
Total	1.210	-	594	616

Fuente: La Compañía

Adicionalmente, la cuenta de resultados de 2014, 2013 y 2012 incluye los siguientes gastos relacionados con la protección y la mejora del medio ambiente:

Gastos de naturaleza medioambiental			
miles de euros	2014	2013	2012
Gestión de residuos	107	101	72
Limpieza y desinfección	86	95	73
Purificación	189	93	78
Pruebas analíticas	79	50	40
Medición de ruido	-	-	-
Mejoras de los sistemas de gestión atmosférica	11	6	3
Otros	13	3	14
Total	485	348	280

Fuente: La Compañía

El Grupo Natra no había registrado provisión alguna por riesgos medioambientales en sus estados financieros a 31 de diciembre del año 2014. Cabe destacar que el Grupo también dispone de pólizas de seguros para la cobertura de posibles contingencias involuntarias que se pudieran derivar del impacto que el desarrollo normal de sus operaciones pudiera tener sobre el medio ambiente (ver apartado 8.1). Adicionalmente, cabe mencionar que, independientemente de las auditorías de calidad de las que es objeto el Grupo Natra por parte de sus clientes, que con regularidad inspeccionan las plantas productivas con el fin de asegurarse de que cumplen con los más estándares de servicio fijados, las instalaciones de Natra cuentan con las siguientes certificaciones de calidad: ISO 9000 y 9001: 2000, referentes a la calidad en los procesos del Grupo. BRC (British Retail Consortium): Norma técnica y protocolo para compañías suministradoras de productos alimenticios con marca de distribuidor.

IFS (Internacional Food Standards): Basado en la norma ISO 9001:2000, implementa requisitos adicionales de legislaciones de alimentos, los principios de buenas prácticas, el análisis de riesgos HACCP y también hace referencia a la actual legislación de la Unión Europea con respecto al manejo de alérgenos y organismos genéticamente modificados. FSSC 22000 (Food Safety System Certification 22000): Certificación de sistemas de seguridad alimentaria de organizaciones de la cadena alimentaria con un enfoque de la cadena de suministro basado en las normas ISO. Vekmo-vertification: Certifica que los residuos biológicos pueden volver a entrar en la cadena alimenticia como alimento para animales. La voluntad de NATRA de mejorar su contribución a la sociedad y su reconocimiento como empresa responsable se materializó en junio de 2012, mediante la aprobación por parte del Consejo de Administración de la compañía de una declaración sobre responsabilidad social empresarial (RSE). Este compromiso, fijado en una primera fase hasta el año 2020, desarrolla cinco grandes ámbitos de actuación: las materias primas, el cuidado del medio ambiente, las personas, la sociedad y la nutrición saludable. En lo que respecta al medioambiente, los esfuerzos del Grupo han ido dirigidos a materializar algunas de las oportunidades de mejora identificadas el año anterior. Concretamente, los logros derivados de los proyectos abordados en el 2014 han supuesto:

- Una reducción del 15% en el consumo de gas en Natra Saint Etienne. Una reducción del 35% en el consumo de agua en Natra Cacao.
- Una reducción del 25% en los residuos orgánicos en Natra Oñati.

9. ANÁLISIS Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS

9.1. Situación financiera

La situación financiera del Grupo se presenta de forma detallada en el apartado 10 del presente Documento de Registro.

9.2. Resultados de explotación

a) Cuenta de resultados para el periodo 2012-2014

Se presenta a continuación la Cuenta de Resultados Consolidada del Grupo Natra y las principales magnitudes de la misma por división para los ejercicios históricos cerrados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Cuenta de resultados consolidada (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Ingresos ordinarios	368.920	360.996	355.540	2,2%	1,5%
+/- Variación de productos terminados y en curso	1.429	1.076	(5.184)	32,8%	-120,8%
- Aprovisionamientos	(241.918)	(222.670)	(205.560)	8,6%	8,3%
Margen Bruto	128.431	139.402	144.796	-7,9%	-3,7%
+ Otros ingresos de explotación	1.197	2.797	1.227	-57,2%	128,0%
- Gastos de personal	(56.688)	(53.874)	(56.831)	5,2%	-5,2%
- Gastos de explotación	(62.349)	(61.607)	(59.743)	1,2%	3,1%
+/- Resultado enajenación activos no corrientes	(1)	114	68	-100,9%	67,6%
Ebitda (1)	10.590	26.832	29.517	-60,5%	-9,1%
- Amortizaciones	(12.709)	(11.811)	(11.639)	7,6%	1,5%
+/- Resultado deterioro activos no corrientes	(27.093)	-	-	-	-
Ebit (2)	(29.212)	15.021	17.878	-294,5%	-16,0%
+/- Resultados financieros	(13.998)	(12.388)	(14.869)	13,0%	-16,7%
+/- Participación en los resultados de asociadas	-	-	-	-	-
+/- Deterioro y rdo enajenaciones de inst. financieros	(8.129)	(56)	3.353	14416,1%	-101,7%
Resultado antes de impuestos	(51.339)	2.577	6.362	-2092,2%	-59,5%
+/- Impuestos	(3.140)	(3.110)	(1.941)	1,0%	60,2%
Resultado de operaciones continuadas	(54.479)	(533)	4.421	10121,2%	-112,1%
+/- Resultados de las actividades interrumpidas	(53)	(66)	(287)	-19,7%	-77,0%
Resultado del ejercicio	(54.532)	(599)	4.134	9003,8%	-114,5%
Atribuible a :					
Propietarios de la dominante	(54.477)	(1.070)	4.137	4991,3%	-125,9%
Participaciones no dominantes	(55)	471	(3)	-111,7%	-15800,0%

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

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

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Magnitudes de la cuenta de resultados consolidada por divisiones

miles de euros

	Cacao y chocolate			Complementos nutricionales			Corporativo			Ingredientes Funcionales			Total		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Ventas externas	339.343	329.471	325.614	29.471	31.662	29.415	106	155	-	-	(292)	511	368.920	360.996	355.540
Resultado de explotación	(27.397)	15.174	18.158	2.479	3.702	1.348	(4.294)	(3.756)	(1.997)	-	(99)	369	(29.212)	15.021	17.878
Amortizaciones	(11.812)	(10.853)	(10.394)	(543)	(559)	(728)	(354)	(399)	(517)	-	-	-	(12.709)	(11.811)	(11.639)
Deterioro del fondo de comercio	(27.093)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(27.093)	-	-
Gasto por impuesto sobre las ganancias	(6.253)	(3.279)	(1.247)	(165)	(326)	2	3.278	495	(1.225)	-	-	529	(3.140)	(3.110)	(1.941)
Resultados financieros	-	-	-	-	-	-	(22.127)	(12.444)	(11.516)	-	-	-	(22.127)	(12.444)	(11.516)

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Las Divisiones de Complementos Nutricionales e Ingredientes Funcionales, así como parte de la División Corporativo pertenecen al negocio de Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Grupo Natraceutical), que no se incluyen en el perímetro de consolidación desde el 31 de diciembre de 2014 (ver apartado 5.2.4 del presente Documento de Registro).

2014-2013

La actividad de cacao y chocolate, principal negocio de Natra, concluyó el año con ventas de 339,5M€ (+3,0% respecto al ejercicio anterior). Cabe destacar que mientras las ventas del primer semestre se contrajeron el -1,1%, en el segundo semestre del ejercicio se registró un incremento del 5,6%. La División de Complementos Nutricionales aportó al consolidado unas ventas de 29,5M€, un 6% inferiores a las del ejercicio 2013. El incremento de las materias primas sufrido durante el ejercicio 2014, imposible de ser trasladado a los clientes, ha derivado en una disminución notable del margen bruto en la División de cacao y chocolate.

Los gastos de personal por su parte reflejan un incremento del 5,2% como consecuencia de las nuevas contrataciones realizadas en Natra Chocolate America, planta productiva creada en 2013, cuya puesta en funcionamiento e inicio de actividad han tenido lugar en 2014.

Los otros gastos de explotación muestran un incremento del 1,2%, pasando de los 61.607 miles de euros en 2013 a los 62.349 miles de euros de 2014. Este crecimiento se justifica por dos operaciones corporativas acometidas en 2014: la obtención de nueva financiación por parte del Grupo Natra y la fusión de Natraceutical, S.A. con Laboratorio Reig Jofré, S.A., lo que ha conllevado la participación de diversos asesores en muy diversas ramas. Sin tener en cuenta estas dos operaciones, los otros gastos de explotación habrían disminuido respecto al ejercicio anterior.

El EBITDA refleja los impactos ya comentados con anterioridad en este mismo apartado, de este modo, se ha visto reducido notablemente por la disminución del margen bruto, así como por el incremento de los gastos de personal y explotación, lo que implica que la reducción experimentada en el 2014 sea de un 60,4%.

El aumento del gasto por amortizaciones del inmovilizado viene únicamente provocado por la nueva planta de producción sita en Canadá.

El resultado negativo por el deterioro de activos no corrientes corresponde a los deterioros de los fondos de comercio de la UGE Natrajacali y parte de la UGE Natra Oñati por importe de 13.767 y 13.326 miles de euros, respectivamente.

Estos dos efectos hacen que el resultado de explotación (Ebit) del Grupo se haya visto reducido en mayores proporciones que el EBITDA, esto es un 294,5% inferior al alcanzado en 2013.

Por su parte, el resultado financiero también presenta un empeoramiento, derivado de las siguientes causas:

- Obtención de líneas de financiación de circulante por importe de 12,5 millones de euros a favor de Natra Cacao y Natra Chocolate International, cabeceras comerciales y operativas de las Divisiones Industrial y de Consumo, respectivamente.
- Aunque Natra Chocolate America contrata su financiación en el ejercicio 2013, ésta comienza a ser utilizada en 2014, dado que es el ejercicio en que comienza la actividad y fabricación, por lo que es en este ejercicio cuando se empiezan a devengar intereses por la misma.
- Incremento del coste de la financiación.
- Adicionalmente, el hecho de desconsolidar Natraceutical por el método de integración global ha derivado en el registro de una pérdida por importe de 8,2 millones de euros, quedando reflejada la participación a su valor de cotización a 31 de diciembre de 2014.

El efecto del resultado financiero negativo junto al deterioro de instrumentos financieros lleva a obtener unas pérdidas antes de impuestos por importe de (54.532) miles de euros.

El gasto por impuesto sobre sociedades alcanza la cifra negativa de 3.140 miles de euros que corresponde, por una parte, al impuesto que las sociedades que han obtenido beneficios en 2014 deberán abonar a sus correspondientes administraciones tributarias y, por otra, a las diferencias entre las bases contables y fiscales. Este gasto disminuye todavía más el resultado de operaciones continuadas que se sitúa en pérdidas por importe de (54.479) miles de euros.

Por último, el resultado procedente de las actividades interrumpidas también arroja una cifra negativa, lo que lleva a un resultado neto negativo del ejercicio 2014 de (54.532) miles de euros, importe un 9.003,8% inferior al obtenido en el ejercicio anterior.

2013-2012

La cifra de negocios presenta un aumento del 1,5% en 2013 respecto al ejercicio anterior, incremento originado por una mejora de las ventas en la División de complementos nutricionales y de la División de cacao y chocolate, aunque esta última en menor medida. Sin embargo el coste de las ventas se vio incrementado, especialmente por el aumento del precio del cacao respecto al ejercicio anterior, lo que motivó una reducción del margen bruto.

En relación a los gastos de personal el descenso que presentan en 2013 respecto a 2012 se debe a la política de contención de gastos desarrollada por el Grupo en ambas divisiones y a que en 2012 se procedió a la provisión de un bonus a nivel del Grupo, por haber cumplido con los objetivos anuales.

En relación a los otros gastos de explotación, el incremento que presentan de 2012 a 2013 viene motivado por ciertas operaciones corporativas como por ejemplo la refinanciación de la deuda sindicada de Natra, S.A., así como la venta a Naturex S.A. de Natraceutical Industrial, S.L.

Principalmente, la disminución del margen bruto ha motivado una disminución del EBITDA del 9,3%, pese al aumento de las ventas y de la contención de algunos gastos, que ha venido originada en su totalidad por la división de cacao y chocolate. La División de complementos nutricionales obtuvo una mejora importante en el ejercicio 2013. Este efecto se ve completamente trasladado al resultado de explotación.

Respecto al resultado financiero éste mejora notablemente de 2012 a 2013 por diversos factores:

- Cancelación de la financiación sindicada de Natraceutical, S.A. en diciembre de 2012.
- Constitución de imposiciones a plazo fijo que generan intereses a favor del Grupo.
- Devolución del sindicado de Natra Spread mediante firma de contrato de lease-back, lo que implica un ahorro importante de intereses.

Por otra parte, cabe destacar que el beneficio obtenido por la venta de las últimas acciones de Naturex S.A. en 2012 no existe en 2013, por lo que el resultado consolidado antes de impuestos se ve significativamente reducido en 2013 respecto a 2012, concretamente en un 101,7%.

En lo que respecta al gasto por impuesto sobre sociedades, éste también es más elevado en 2013 que en 2012, con una importante diferencia entre ambos ejercicios, debido a el impuesto a pagar por parte de las sociedades del Grupo que presentan beneficios y a las diferencias temporales entre las bases fiscales y contables utilizadas para el cálculo del impuesto.

Por último, como era de esperar, de 2012 a 2013 se produce una reducción significativa del resultado neto, motivada por las causas explicadas anteriormente, reflejando una reducción del 114,5%.

b) Cuenta de resultados para los primeros nueve meses de 2015 y 2014

Se presenta a continuación la Cuenta de Resultados Consolidada del Grupo Natra y las principales magnitudes de la misma por división para los primeros nueve meses de 2015 y 2014:

Cuenta de resultados consolidada (miles de euros)	No auditado		No auditado Sin Natraceutical		% variación	% variación S/Sin Natraceutical
	30/09/2015	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2014	2015-2014	2015-2014
Ingresos ordinarios	263.246	265.466	240.714		-0,8%	9,4%
+/- Variación de productos terminados y en curso	9.149	3.935	3.452		132,5%	165,0%
- Aprovisionamientos	(181.416)	(172.950)	(166.123)		4,9%	9,2%
Margen Bruto	90.979	96.451	78.043		-5,7%	16,6%
+ Otros ingresos de explotación	821	783	966		4,9%	-15,0%
- Gastos de personal	(36.690)	(42.536)	(36.805)		-13,7%	-0,3%
- Gastos de explotación	(40.368)	(45.254)	(35.600)		-10,8%	13,4%
+/- Resultado enajenación activos no corrientes	12	(1)	(1)		1300,0%	1300,0%
+/- Resultado deterioro activos no corrientes	-	84	84		-	-
Ebitda (1)	14.754	9.527	6.687		54,9%	120,6%
- Amortizaciones	(8.422)	(9.152)	(8.801)		-8,0%	-4,3%
Ebit (2)	6.332	375	(2.114)		1588,5%	399,5%
+/- Resultados financieros	(12.452)	(9.981)	(9.934)		24,8%	25,4%
+/- Participación en los resultados de asociadas	1.208	-	-		-	-
+/- Deterioro y rdo enajenaciones de inst. financieros	(182)	205	121		-188,8%	-250,4%
Resultado antes de impuestos	(5.094)	(9.401)	(11.927)		45,8%	57,3%
+/- Impuestos	(2.378)	(1.132)	(1.132)		110,1%	110,1%
Resultado de operaciones continuadas	(7.472)	(10.533)	(13.059)		29,1%	42,8%
+/- Resultados de las actividades interrumpidas	-	-	-		-	-
Resultado del ejercicio	(7.472)	(10.533)	(13.059)		29,1%	42,8%
Atribuible a :						
Propietarios de la dominante	(7.472)	(11.800)	(13.059)		36,7%	42,8%
Participaciones no dominantes	-	1.267	-		-	-

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

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

Fuente: La Compañía

Magnitudes de la cuenta de resultados consolidada por divisiones miles de euros										
	Cacao y chocolate		Complementos nutricionales		Corporativo		Ingredientes Funcionales		Total	
	30/09/2015	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2014	30/09/2015	30/09/2014
Ventas externas	263.126	240.635	-	24.752	120	79	-	-	263.246	265.466
Resultado de explotación	9.953	(970)	-	2.488	(3.621)	(1.143)	-	-	6.332	375
Amortizaciones	(8.233)	(8.526)	-	(351)	(189)	(275)	-	-	(8.422)	(9.152)
Deterioro del fondo de comercio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto por impuesto sobre las ganancias	(2.378)	(1.207)	-	-	-	75	-	-	(2.378)	(1.132)
Resultados financieros	-	-	-	-	(11.426)	(9.776)	-	-	(11.426)	(9.776)

Fuente: La Compañía

En el ejercicio 2015 la sociedad asociada Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes sociedad dependiente Natraceutical, S.A.) ha dejado de ser consolidada por integración global, tal y como se explica en el apartado 5.2.4 del presente documento, por lo que a 30 de Septiembre de 2014 se incluye la parte correspondiente a la misma en cada uno de los epígrafes de la cuenta de resultados consolidada. Por este motivo, el análisis expuesto a continuación se centra en la división de cacao y chocolate, principal negocio del Grupo.

Las ventas de cacao y chocolate en los primeros nueve meses de 2015 aumentaron en un 9% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, debido a un incremento tanto del volumen como de los precios de venta.

El coste de las ventas presenta un crecimiento del 6%, por debajo del aumento de las ventas, lo que deriva en una mejora notable del margen bruto, concretamente del 17%.

Los gastos de personal se han mantenido en los mismos niveles que en los primeros nueve meses de 2014, con una ligera disminución.

Los otros gastos de explotación reflejan un aumento del 14% como consecuencia de gastos de asesores importantes registrados dentro del marco del proceso de reestructuración.

El conjunto de todos estos efectos provoca un aumento considerable del EBITDA del 121% en la división de cacao y chocolate en los primeros nueve meses del ejercicio 2015, especialmente como consecuencia del incremento del margen bruto.

El empeoramiento del resultado financiero es consecuencia de un incremento tanto del endeudamiento como de su coste en los primeros nueve meses de 2015 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

Por último, cabe destacar que el aumento del gasto por impuesto sobre sociedades responde a un incremento del resultado positivo en las sociedades belgas lo que conlleva unos pagos mayores por este concepto.

Todos estos efectos llevan a un resultado neto negativo de (8.680) miles de euros, sin considerar el efecto de la consolidación de la sociedad asociada Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.), recogido en el epígrafe "Participación en los resultados de asociadas", lo que supone una mejora del 34% en los primeros nueve meses de 2015 respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

La aportación al consolidado a 30 de septiembre de 2015 de la participación en Laboratorio Reig Jofré, S.A. es de 1.208 miles de euros, registrada en el epígrafe "Participación en los resultados de asociadas" de la cuenta de resultados consolidada, mientras que a 30 de septiembre de 2014 fue de un resultado neto positivo de 2.526 miles de euros.

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 existen aspectos significativos a este respecto.

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

Los ingresos ordinarios del Grupo Natra de 2014 no presentan cambios significativos respecto a los de 2013.

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

Los aspectos que pudieran afectar a las operaciones del Grupo Natra han sido detallados en el apartado 0 del presente documento, en el que se explican los riesgos a los que se ve sometido el Grupo.

10. RECURSOS FINANCIEROS

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

El detalle de los recursos propios y ajenos de Grupo Natra, a cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012, es el siguiente:

Recursos de capital	No auditado	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	30/09/2015	2014	2013	2012
Capital Social	56.974	56.974	56.974	56.974
Prima de emisión	63.432	63.432	63.432	63.432
Otras reservas	(5.940)	(5.792)	(7.041)	(8.046)
Ganancias acumuladas	(89.762)	(83.337)	(28.968)	(27.520)
	24.704	31.277	84.397	84.840
Participaciones no dominantes		-	37.668	43.170
Patrimonio neto	24.704	31.277	122.065	128.010
Deuda financiera	126.359	6.552	137.639	135.131
Instrumentos financieros derivados	958	2.174	3.712	5.791
Pasivos por impuestos diferidos	8.533	8.088	3.851	3.901
Otros pasivos financieros	9.279	9.235	7.606	8.151
Otros pasivos y subvenciones de capital	1.479	1.820	1.786	1.455
Provisiones para otros pasivos y gastos	976	991	1.756	1.236
Total pasivos no corrientes	147.584	28.860	156.350	155.665
Proveedores y otras cuentas a pagar	40.996	38.137	45.914	36.774
Otras deudas con Administraciones Públicas	8.188	8.404	7.883	7.350
Deuda financiera	34.016	148.947	7.688	16.513
Instrumentos financieros derivados	81	10	57	-
Otros pasivos financieros	323	910	867	1.326
Provisiones para otros pasivos y gastos	-	-	-	79
Otros pasivos corrientes	5.970	4.275	5.037	7.233
Total pasivos corrientes	89.574	200.683	67.446	69.275
Total pasivos	237.158	229.543	223.796	224.940
Total patrimonio neto y pasivos	261.862	260.820	345.861	352.950
Activos por instrumentos financieros derivados	-	97	20	63
Endeudamiento financiero bruto(1)	171.016	167.731	157.549	166.849
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.683	6.627	10.779	5.150
Endeudamiento financiero neto(2)	163.333	161.104	146.770	161.699
Endeudamiento no financiero	66.142	61.715	66.227	58.028
EBITDA(3)	14.754	10.590	26.832	29.517
Gastos financieros netos	12.452	13.998	12.388	14.869
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA	11,6 x	15,8 x	5,9 x	5,7 x
Endeudamiento financiero neto/EBITDA	11,1 x	15,2 x	5,5 x	5,5 x
Endeudamiento financiero bruto/Total pasivos	72,1%	73,1%	70,4%	74,2%
Endeudamiento financiero neto/Total pasivos	68,9%	70,2%	65,6%	71,9%
EBITDA/Gastos financieros netos	1,2 x	0,8 x	2,2 x	2,0 x
Patrimonio neto/Endeudamiento financiero neto	0,2 x	0,2 x	0,8 x	0,8 x

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

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

(2) Endeudamiento financiero bruto menos efectivo y equivalentes

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

10.1.1 Patrimonio neto

Tras la reducción de capital llevada a cabo en noviembre de 2015, el capital escriturado de Natra, S.A. se compone de 47.478.280 acciones ordinarias al portador de 0,1332 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas. Todas las acciones del capital social gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias a su transferibilidad y están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia.

En 2014 el patrimonio neto se vio reducido en 90.788 miles de euros con motivo de los siguientes factores, principalmente:

- Desconsolidación de la participación en Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.) que pasa a ser consolidada por el método de la participación, en vez de por integración global, lo que conlleva la desaparición del balance consolidado de las participaciones no dominantes.
- Resultado negativo del ejercicio por importe de (54.532) miles de euros, del que cabe destacar una pérdida por deterioro de fondos de comercio por importe de 27.093 miles de euros (13.767 miles de euros por la UGE de Natrajacali y 13.326 miles de euros por la UGE de Natra Oñati) y 8.470 miles de euros de pérdida por el registro de la participación en Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.) a valor de cotización a 31 de diciembre de 2014, con motivo de su fusión, que deriva en la consolidación de la misma por el método de la participación en vez de por integración global, ya mencionado en el punto anterior. Adicionalmente hay que destacar la carga financiera del Grupo como consecuencia de su endeudamiento.
- Efecto de los instrumentos financieros derivados sujetos a contabilidad de coberturas y diferencias de conversión.

Por los motivos aquí mencionados el patrimonio neto de Natra, S.A. a 31 de diciembre de 2014 se vio reducido por debajo de la mitad de su capital social, encontrándose así en causa de disolución. Para reestablecer el equilibrio patrimonial y cumplir con los requisitos del Acuerdo Marco de Reestructuración, la Junta General de Accionistas, en su reunión de 18 de Junio de 2015, tomó los siguientes acuerdos por mayoría:

- Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores junto con parte del resultado negativo de 2014 mediante el saldo total de la prima de emisión, reservas voluntarias, reserva legal y otras reservas de libre disposición
- Compensación de la parte restante del resultado negativo de 2014 mediante una reducción de capital, por la que el valor nominal de las acciones se ve reducido de 1,20 euros por acción a 0,600417 euros por acción
- Reducción de capital para la constitución de la reserva legal, por la que el valor nominal de las acciones pasa a ser de 0,573777 euros por acción
- Reducción de capital para la constitución de reservas voluntarias por la que el valor nominal de las acciones pasa a ser de 0,1332 euros por acción

La escritura de reducción de capital se ha inscrito en el Registro Mercantil el 10 de Noviembre de 2015. A continuación, a efectos informativos, se expone el desglose del patrimonio neto de Natra, SA. a 31 de diciembre de 2014 auditado, teniendo en cuenta las medidas llevadas a cabo

para reestablecer el equilibrio patrimonial y el detalle del patrimonio neto incluyendo esas medidas (Nota: Los datos son los de 31/12/14, a fecha actual el patrimonio de Natra, S.A. se ha visto modificado por el resultado de 2015 y otras operaciones registradas directamente en patrimonio neto):

Patrimonio neto de Natra, S.A. antes y de reducción de capital (en miles de euros)	Auditado 2014	Compensación de reservas	Reducción de capital	Total 31/12/2014
Fondos propios				
Capital Social	56.974		(50.650)	6.324
Prima de emisión	61.434	(61.434)		-
Reserva legal	4.001	(4.001)	1.265	1.265
Reservas voluntarias	10.213	(10.213)	20.918	20.918
Reserva para acciones propias	1.551	(1.551)		-
Reserva revalorización RD-Ley 7/96	43	(43)		-
Diferencia por ajuste de capital a euros	7	(7)		-
Acciones propias	(1.551)			(1.551)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(65.952)	65.952		-
Resultado del ejercicio	(39.764)	11.297	28.467	-
Total fondos propios	26.956	-	-	26.956
Ajustes por cambios de valor				
Operaciones de cobertura	(1.565)			(1.565)
Total ajustes por cambios de valor	(1.565)	-	-	(1.565)
Total patrimonio neto	25.391	-	-	25.391

Fuente: Cuentas anuales individuales de Natra, S.A. y escritura de reducción de capital inscrita el 10/11/2015

En 2013 respecto 2012 la reducción de 5.945 miles de euros en el patrimonio neto fue consecuencia de los siguientes factores, principalmente:

- Resultado negativo del ejercicio por importe de (1.070) miles de euros. Igual que en 2014 hay que destacar el efecto adverso que produce la carga financiera del Grupo, consecuencia de su endeudamiento, sobre el resultado neto.
- Reparto de un dividendo de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. que deriva en una disminución considerable de las participaciones no dominantes.
- Las variaciones en los instrumentos financieros derivados acogidos a la contabilidad de coberturas, así como las diferencias de conversión.

10.1.2 Recursos ajenos

La porción más relevante de recursos ajenos de Grupo Natra está compuesta por deuda financiera, con el siguiente detalle para el periodo histórico analizado:

Evolución de las partidas del endeudamiento financiero	No Auditado	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	30/09/2015	2014	2013	2012
Préstamos sindicados	111.388	-	126.465	133.932
Arrendamiento financiero	5.687	5.719	5.795	-
Otros préstamos	9.284	833	5.379	1.199
Total deuda financiera no corriente	126.359	6.552	137.639	135.131
Préstamos sindicados	30.576	134.678	2.064	9.456
Arrendamiento financiero	385	803	585	74
Factoring	1.153	850	2.629	4.302
Pólizas de crédito	1.561	2.454	2.410	2.145
Otros préstamos	341	10.162	-	536
Total deuda financiera corriente	34.016	148.947	7.688	16.513
Instrumentos financieros derivados no corrientes (acreedor-deudor)	958	2.174	3.712	5.791
Instrumentos financieros derivados corrientes (acreedor-deudor)	81	(87)	37	(63)
Préstamos C.D.T.I.	3.763	3.719	2.090	2.377
Deuda con Carafal Investment, S.L.U.	5.516	5.516	5.516	5.516
Otros		-	-	258
Total pasivos financieros no corrientes	9.279	9.235	7.606	8.151
Préstamos C.D.T.I.	320	892	844	1.057
Otros	3	18	23	269
Total pasivos financieros corrientes	323	910	867	1.326
Total endeudamiento financiero bruto	171.016	167.731	157.549	166.849
Efectivo y equivalentes al efectivo	7.683	6.627	10.779	5.150
Total endeudamiento financiero neto	163.333	161.104	146.770	161.699

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

a) Préstamos sindicados

El préstamo sindicado de Natra, S.A. (en adelante, "Préstamo Sindicado 2013") presentaba las siguientes características:

El 30 de abril de 2010, Natra, S.A. llegó a un acuerdo con las 25 entidades acreditantes de la compañía para refinanciar la deuda existente hasta ese momento, siendo la fecha efectiva de inicio de esta financiación sindicada el 19 de abril de 2010.

El 30 de septiembre de 2013, Natra, S.A. llegó a un acuerdo con las 17 entidades acreditantes de este préstamo sindicado para su novación modificativa.

El saldo vivo de la deuda en el momento de la novación ascendió a 130.792 miles de euros. Con ello el Grupo consiguió una mayor flexibilidad operativa y estratégica para los próximos tres años, a la vez que obtuvo de nuevo el apoyo y la confianza de sus entidades financiadoras en la evolución del negocio y en el equipo gestor de la compañía.

A 30 de Septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 el importe pendiente asciende a 124.799, 125.661, 128.529 y 134.651 miles de euros, respectivamente.

La deuda del Préstamo Sindicado 2013 estaba estructurada como sigue:

- Un primer tramo por importe de 65.945 miles de euros, con carácter de préstamo sindicado amortizable, con vencimiento Julio 2016. Los tipos de interés a aplicar son los siguientes:

Inicial: Euribor a 3 meses + 4,75%

Períodos sucesivos hasta vencimiento: Euribor + Margen en funcion del ratio Deuda Financiera Neta/EBITDA.

Si ratio $\geq 4,5x$, el margen aplicable será el 4,75%

Si ratio $< 4,5 x$ pero $\geq 3,5x$, el margen aplicable será el 4,375%

Si ratio $< 3,,5x$, el margen aplicable será el 4,00%

- Un segundo tramo por importe de 49.938 miles de euros, con carácter de crédito sindicado revolving (renovable cada mes), con vencimiento único en Julio 2016. La Sociedad dominante tiene el derecho de disponer de la línea hasta julio de 2016, siempre y cuando cumpla los ratios financieros fijados. Los tipos de interés de aplicación son los siguientes:

Inicial: Euribor a 1 mes + 4,75%

Períodos sucesivos hasta vencimiento: Euribor + Margen en funcion del ratio Deuda Financiera Neta/EBITDA.

Si ratio $\geq 4,5x$, el margen aplicable será el 4,75%

Si ratio $< 4,5 x$ pero $\geq 3,5x$, el margen aplicable será el 4,375%

Si ratio $< 3,,5x$, el margen aplicable será el 4,00%

- Un tercer tramo por importe de 14.909 miles de euros, con carácter de préstamo y vencimiento único en Julio 2016. Los tipos de interés de aplicación son los siguientes:

Inicial: Euribor a 3 meses + 4,75%

Períodos sucesivos hasta vencimiento: Euribor + Margen en funcion del ratio Deuda Financiera Neta/EBITDA.

Si ratio $\geq 4,5x$, el margen aplicable será el 4,75%

Si ratio $< 4,5 x$ pero $\geq 3,5x$, el margen aplicable será el 4,375%

Si ratio $< 3,,5x$, el margen aplicable será el 4,00%

Actuaron como entidades directoras de la refinanciación: Banco Sabadell, CAM, Caixa Cataluña, La Caixa, Nova Caixa Galicia y Bankia, siendo esta última la Entidad Agente de la operación. En 2014 la Entidad Agente ha pasado a ser Banco Sabadell y las entidades financieras que componen el sindicato bancario a 31 de diciembre de 2014 son las siguientes: Sabadell, Caixa Bank, Abanca, Deutsche Bank, Citibank, Banco Santander, Banco Popular, Caja Laboral, Kington, Kutxabank, Caja Duero, Caixa Geral, Fortis Bank, Bankinter, Unicaja, Caja Sur e IVF.

De acuerdo a las obligaciones establecidas en las operaciones de financiación sindicada realizadas en Abril de 2010 ,renegociadas en Septiembre de 2013 y vigentes a 31 de diciembre de 2014, la Sociedad debe cumplir una serie de ratios financieros (covenants) que no fueron alcanzados a 31 de diciembre de 2014 y si lo fueron en el 2013. Por este motivo, la deuda financiera vinculada a dichas operaciones se presentó en el corto plazo en el ejercicio 2014, manteniendo sus vencimientos originales a finales de 2013.

Este préstamo sindicado tenía constituidas las siguientes garantías:

- prenda sobre las 317.425 acciones representativas de su capital social de Natra, S.A. en Autocartera.
- garantía solidaria a primer requerimiento de las Garantes (NATRA CHOCOLATE INTERNATIONAL S.L.U., NATRA OÑATI S.A., TXOCAL BELGIUM, N.V., NATRAJACALI, N.V., HÁBITAT NATRA, S.A.U., NATRA CACAO, S.L.U., NATRA US, Inc., NATRA PARTICIPACIONES, S.L.U, NATRA HOLDING AMERICA BVBA, NATRA MALLE N.V., NATRA CHOCOLATE BELGIUM N.V. y NATRA SPREAD S.L.)
- hipotecas inmobiliarias de rango concurrente sobre la totalidad de los inmuebles del Grupo en España.
- pignoración de las Acciones de Natra Chocolate France SAS (anteriormente Natrazahor France Holding, S.A.S.) y Natra Saint Etienne SAS (anteriormente Natrazahor France, S.A.).
- pignoración de los derechos de crédito de Torre Oria.
- pignoración de las acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A. con prenda previa.
- pignoración de los derechos de crédito que pudieran derivarse a favor de cualesquiera de las Sociedades del Grupo Natra, S.A. por sus operaciones comerciales realizadas con sus clientes hasta por un importe de 12.000.000 euros.
- pignoración de inventarios hasta un importe de 27.000.000 euros.

Este préstamo ha devengado un tipo de interés medio del 4,83%, 4,95%, 5,41% y 3,09% durante los ejercicios 2015 (hasta 30 de septiembre), 2014, 2013 y 2012.

Los ratios financieros que el Grupo financiado debía cumplir durante la vigencia del Préstamo Sindicado 2013 son los siguientes:

- Ratio deuda financiera neta/EBITDA debe ser igual o inferior a 6 en 2013, 4,9 en 2014 y 4 en 2015.
- Ratio EBITDA/Gastos financieros netos debe ser igual o superior a 2 en 2013, 2,25 en 2014 y 2,75 en 2015.
- Capex máximo debe ser el menor de los siguientes para cada ejercicio: 2013: 19 millones o el 70% del EBITDA, 12 millones o el 42% del EBITDA y 10 millones o el 30% del EBITDA.

En el marco de las negociaciones con las entidades financieras del Préstamo Sindicado 2013 de la sociedad dominante tendentes a la obtención de aprobación para la formalización con dos entidades internacionales de una línea de crédito para la financiación de circulante, tras no haber aprobado la operación la última de las nueve entidades financieras necesarias para la ratificación del acuerdo, seis de las entidades del préstamo sindicado, que ya habían aprobado la operación, ratificaron su apoyo al Grupo mediante la formalización el 31 de octubre de 2014 de líneas de financiación de circulante por importe de 12,5 millones de euros a favor de las sociedades dependientes Natra Chocolate International, S.L.U. y Natra Cacao, S.L., cabeceras operativas y comerciales de las Divisiones de Consumo e Industrial del Grupo, respectivamente.

En adelante, la “Financiación de Dinero Nuevo”. Este préstamo tenía vencimiento único el 16 de Julio de 2015, que ha sido novado modificando su vencimiento a 31 de diciembre de 2015. A 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 el importe pendiente asciende a 10.200 y 9.017 miles de euros, respectivamente.

Dentro del marco del proceso de reestructuración de la deuda financiera del Grupo, con fecha 5 de Agosto de 2015 Natra Malle NV suscribió con algunas de las entidades acreditantes de los préstamos sindicados un contrato de “Financiación Puente” por importe máximo de 5.200.000 euros, que estarían disponibles una vez la Junta General de Accionistas de Natra, S.A. aprobara la reducción de capital comentada en el apartado 10.1.1 del presente Documento de Registro y la emisión de obligaciones convertibles. La fecha de vencimiento es 31 de agosto de 2015, prorrogable automáticamente por periodos de un mes, salvo denuncia expresa de la mayoría de las Entidades Acreditantes de la Financiación Puente. La Fecha de Vencimiento Final no es prorrogable más allá del 31 de diciembre de 2015. A 30 de Septiembre de 2015 el importe pendiente de esta financiación asciende a 3.250.000 euros.

b) Arrendamiento financiero

Dentro de los arrendamientos financieros se incluye un lease-back contratado en 2013 por la sociedad dependiente Natra Malle sobre el terreno y construcciones en los que desarrolla la actividad. El importe del mismo fue de aproximadamente 7 millones de euros y su duración es de 10 años.

Los restantes arrendamientos financieros corresponden a máquinas utilizadas en las sociedades dependientes Natra Saint Etienne y Natra Oñati, principalmente.

c) Otros préstamos

Dentro de los otros préstamos se encuentran recogidas, principalmente, varias financiaciones obtenidas por Natra Chocolate America, sujetas al cumplimiento de ciertos ratios financieros, que no fueron alcanzados a 31 de diciembre de 2014, por lo que a dicha fecha se procedió a su reclasificación como deudas con entidades de crédito corrientes por importe de 8.636 miles de euros. En febrero de 2015, las entidades financieras acreditantes concedieron a la sociedad la dispensa de dicho cumplimiento (waiver), con lo que la Sociedad en 2015 procedió a reflejar sus vencimientos originales y, por tanto, a registrar las deudas con entidades de crédito como no corrientes de nuevo.

d) Otra deuda financiera

El Grupo tiene las siguientes líneas de crédito no dispuestas:

Líneas de crédito no dispuestas	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	2014	2013	2012
Con vencimiento a menos de un año	2.406	4.385	731

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Se trata de factorings y pólizas de crédito utilizadas para la financiación de circulante y el desarrollo normal del negocio.

e) Otros pasivos financieros

Respecto a otras fuentes de financiación, el Grupo presenta ciertos pasivos financieros que responden al siguiente detalle y a los siguientes vencimientos:

Otros pasivos financieros	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	2014	2013	2012
Préstamos C.D.T.I.	4.611	2.934	3.434
Carafal Investment, S.L.U.	5.516	5.516	5.516
Otros	18	23	527
Total	10.145	8.473	9.477

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Otros pasivos financieros	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	2014	2013	2012
2013	-	-	1.326
2014	-	867	870
2015	910	787	747
2016	5.948	5.908	5.890
2017	363	244	50
2018 y sgtes	2.924	667	594
Total	10.145	8.473	9.477

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

La deuda mantenida con la sociedad Carafal Investment, S.L.U. por importe de 5.516 miles euros es derivada de la opción de compra y la opción de venta de acciones de Natraceutical, S.A (actualmente, Laboratorio Reig Jofré, S.A.). A continuación, se exponen los principales aspectos de esta operación:

El 31 de julio de 2009, Natra, S.A. vendió a Carafal Investment, S.L.U., en una operación en el mercado de bloques, 6.818.000 acciones de Natraceutical, que representaban un 2% del capital de la misma. En relación con dicha adquisición, las partes acordaron que Natra, S.A. dispusiera de un derecho de opción de compra sobre las acciones vendidas al precio de la venta, incrementado en el coste financiero, por un plazo de seis meses.

El 5 de noviembre de 2009, con la finalidad de cubrir necesidades financieras operativas a corto plazo, Natra, S.A. vendió a Carafal Investment, S.L.U., en una operación del mercado de bloques, 3.453.834 acciones de Natraceutical, S.A., que representan un 1,05% de su capital social. Al mismo tiempo, Natra, S.A. y Carafal Investment, S.L.U. suscribieron una opción de venta por la

que Natra, S.A. podría vender a Carafal Investment, S.L.U. un máximo de 3.000.000 de acciones de Natraceutical, S.A. hasta el 30 de noviembre de 2009. Ambas adquisiciones se encontraban sujetas a la obligación de recompra por parte de Natra, S.A. con anterioridad al 31 de enero de 2010, plazo que sería prorrogable como máximo hasta el 31 de marzo de 2010. El precio de la recompra sería igual al precio de la venta inicial incrementado en el coste financiero. En virtud de este acuerdo, el 26 de noviembre de 2009, Natra, S.A. ejerció su facultad de vender 2.008.000 acciones de Natraceutical, S.A. a Carafal Investment, S.L.U. con la misma finalidad y en las mismas condiciones que la anterior venta.

El 31 de marzo de 2010, Natra, S.A. informó que se había resuelto la opción de venta y pacto de recompra de acciones de Natraceutical, S.A. que mantenía con Carafal Investment, S.L.U., lo que implicó que quedaran sin efecto y Carafal Investment, S.L.U. adquirió la obligación de vender dichas acciones en el plazo máximo de 12 meses, plazo que se vio prorrogado el 9 de mayo de 2011, 12 meses más, ante la dificultad de vender las acciones. La plusvalía derivada de las ventas se entregaría a Natra, S.A. una vez deducido el impacto fiscal de las mismas y los costes derivados de la financiación concedida a Carafal Investment, S.L.U. para su adquisición.

Como consecuencia de la dificultad de colocar en el mercado las acciones de Natraceutical, S.A., objeto de los acuerdos referidos, por el quebranto que ello podría suponer para su tenedor y para el propio valor, el 28 de marzo de 2012, a propuesta del Comité de Auditoría y tras ser aprobado por el Consejo de Administración, con la abstención del consejero afectado por conflicto de interés, la Sociedad procedió a suscribir un acuerdo con Carafal Investment, S.L.U., a través del que novó extintivamente el documento de resolución de la opción de venta y pacto de recompra que suscribieron el 31 de marzo de 2010.

El acuerdo alcanzado contempla la concesión de una opción de compra a favor de la Sociedad y una opción de venta a favor de Carafal Investment, S.L.U. sobre las 12.279.834 acciones de Natraceutical, S.A. que adquirió Carafal Investment, S.L.U. a la Sociedad. Mediante el ejercicio de dichas opciones, Carafal Investment, S.L.U. podría transmitir a la Sociedad la totalidad de dichas acciones al mismo precio al que fueron adquiridas, esto es 5.516.137 euros. La ejecución de dichas opciones quedará en todo caso condicionada a que el Préstamo Sindicado 2013 esté totalmente amortizado o, en su defecto, que se haya obtenido la autorización por parte del sindicato bancario.

Esta operación supuso la aparición de un pasivo financiero a largo plazo equivalente al precio de las acciones, recogido dentro del epígrafe "Otros pasivos financieros a largo plazo", por una parte y a un incremento de la participación en Natraceutical, S.A. de un 46,86% a un 50,6%, por la otra. Este porcentaje se ha visto modificado por la fusión con Laboratorio Reig Jofré, S.A. firmada en 2014 (Ver apartado 5.2.5), disminuyendo hasta el 12,96% de la nueva sociedad surgida tras dicha operación de fusión.

Buscando alternativas viables para resolver las tensiones de tesorería de Carafal Investment, S.L.U., ésta suscribió un acuerdo privado con una sociedad denominada Medici Finance, S.L., por el que cedía a ésta su posición contractual bajo el Contrato de Opción de Compra y Venta, surtiendo dicha cesión efectos entre Carafal y Medici desde el 15 de marzo de 2013.

En octubre de 2015, pero con efectos desde el 21 de diciembre de 2015, fecha en la que ha entrado en vigor la reestructuración, según se describe en el apartado 10 del presente Documento de Registro, Natra reconoce la validez de la cesión descrita en el párrafo anterior, siendo, por tanto, Medici Finance, S.L. su contraparte bajo el Contrato de opción de compra y opción de venta desde dicha fecha, por lo que se nova el contrato, resultando así que las opciones de compra y venta no pueden ser ejecutadas hasta que se hayan amortizado

íntegramente todos los importes adeudados por cualquier concepto en virtud del Contrato de Reestructuración descrito en el apartado 10 del presente Documento de Registro.

Este reconocimiento es consecuencia del Auto del Juzgado de Primera Instancia nº5 de Valencia de fecha 18 de febrero de 2015, por el que se notifica a Natra, S.A. que Medici Finance, S.L. es el titular del derecho de crédito derivado del contrato de opción de compra y opción de venta sobre las acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A.

f) Instrumentos financieros derivados

La tabla siguiente muestra el detalle de los instrumentos financieros derivados durante el periodo histórico analizado:

Instrumentos financieros derivados miles de euros	Auditado 2014		Auditado 2013		Auditado 2012	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Permutas de tipo de interés-coberturas de flujos de efectivo	-	2.174	-	3.712	-	5.791
Contratos a plazo de moneda extranjera-coberturas de flujos de efectivo	-	-	20	-	11	-
Cobertura de materia prima	97	10	-	57	52	-
Total instrumentos financieros derivados	97	2.184	20	3.769	63	5.791
Parte no corriente	-	2.174	-	3.712	-	5.791
Parte corriente	97	10	20	57	63	-

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados sobre el precio de materias primas (cacao), tipo de interés y tipo de cambio.

El objetivo de dichas contrataciones es reducir el impacto de una evolución desfavorable en el precio de su principal materia prima (cacao), del alza de los tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo, así como de una evolución desfavorable de los tipos de cambio de las divisas en las que debe realizar cobros y pagos en virtud de sus operaciones.

Los derivados sobre el precio del cacao son futuros que se negocian en un mercado organizado (Londres), mientras que los derivados de tipo de interés y de cambio son derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de suficiente rating crediticio.

Derivados de tipo de cambio

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de cambio (seguros de cambio o forwards), el Grupo utiliza el tipo de contado del euro contra cada divisa y las curvas de tipos del Euro y de las divisas implicadas en los derivados y, mediante descuentos de flujos, determina el valor de los derivados contratados.

A 31 de diciembre de 2013, el Grupo poseía vivos seguros de cambio de compra-venta de libras esterlinas (GBP) por un importe nominal de 5.265 miles de euros (5.587 miles de euros a 31 de diciembre de 2012), a precios entre 0,8383 y 0,8585 GBP/EUR (precios entre 0,8008 y 0,8303 GBP/EUR a 31 de diciembre de 2012), así como venta de dólares (USD), por un importe nominal de 243 miles de USD (118 miles de USD a 31 de diciembre de 2012), a precios de 1,3084 USD/EUR (a precios de 1,2738 USD/EUR a 31 de diciembre de 2012). Todos los seguros tenían vencimiento

durante el ejercicio 2014. Dichos derivados no cumplían los requisitos establecidos en la NIC 39 para su registro como coberturas contables, por lo que se consideraron especulativos, de manera que las variaciones en sus valores razonables se imputaban a la cuenta de resultados. El Grupo registró activos por derivados financieros de tipo de cambio por importe de 20 miles de euros en el balance consolidado a 31 de diciembre de 2013 (activos por importe de 11 miles de euros a 31 de diciembre de 2012). Durante el ejercicio 2014 dichos derivados vencieron sin haber procedido a contratar nuevos derivados de tipo de cambio.

Permutas de tipo de interés

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (Swaps a Tipo Fijo o "IRS" y variantes), el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del euro, según las condiciones del mercado en la fecha de valoración.

Adicionalmente, el Grupo realiza operaciones de cobertura de tipo de interés de acuerdo con su política de gestión de riesgos. Estas operaciones tienen por objeto mitigar el efecto que la variación en los tipos de interés puede suponer sobre los flujos de caja futuros de los créditos y préstamos referenciados a tipo de interés variable.

Como consecuencia del proceso de refinanciación, finalizado en abril de 2010, se procedió a la contratación de varios derivados para cubrir las variaciones del tipo de interés por el 50% del nominal del nuevo préstamo sindicado. Una parte importante del importe reconocido en patrimonio neto en concepto de instrumentos financieros de coberturas corresponde a las valoraciones de dichos derivados netas del efecto impositivo.

A 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, el tipo de interés variable de referencia que afecta a la mayoría de la deuda es el EURIBOR.

El Grupo tiene firmados con diversas entidades financieras, contratos de permuta financiera de tipo de interés por un nominal a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de 57.131, 67.055 y 71.613 miles de euros, respectivamente, para cubrir el posible riesgo de subidas de los tipos de interés de referencia de las deudas.

En los ejercicios 2014, 2013 y 2012 el tipo de interés fijo fue de un 3,15%, 3,15% y entre un 2,25% y un 3,15%, respectivamente, y el tipo de interés variable es el EURIBOR.

Las pérdidas o ganancias reconocidas en patrimonio neto en "Instrumentos financieros de cobertura" a 31 de diciembre de 2014 se irán transfiriendo a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma continua hasta que se reembolsen los préstamos bancarios.

Durante el ejercicio 2014, 2013 y 2012 el patrimonio neto aumentó en un importe de 1.033, 1.455 y 920 miles de euros, respectivamente, por la valoración de los derivados, así como por la imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los mismos realizada en dichos ejercicios y que se contabilizaron como gasto financiero.

Cobertura de la materia prima

La sociedad dependiente Natra Cacao, S.L.U. ha designado las correspondientes relaciones de cobertura de flujos de efectivo del riesgo de precio de la materia prima, asociadas a las ventas

futuras de productos derivados de cacao con clientes. Se trata, por tanto, de coberturas de transacciones altamente probables, que se realizan a precio variable, asignadas a los diferentes meses en que se realiza la previsión de venta. En el momento en que se conoce el pedido de un cliente para un mes concreto, la identificación es completa. Adicionalmente, se han designado relaciones de cobertura para compras de cacao futuras. El objetivo de esta operativa es el de garantizar los flujos de pagos de las compras de cacao en origen, así como los flujos a recibir por las ventas de productos elaborados, que dependen del precio del cacao.

Dicha sociedad dependiente utiliza, para la medición retrospectiva de la efectividad, el método de compensación por ratios entre las variaciones de los flujos del elemento de cobertura (futuro de cacao) y del elemento cubierto (precio a vencimiento del cacao), desde el inicio de la relación de cobertura hasta la fecha de medición de la efectividad de la misma, observadas mensualmente y de manera acumulada. Para la medición prospectiva, se utiliza el método de compensación por ratios entre las variaciones de los flujos del elemento de cobertura (futuro de cacao) y del elemento cubierto (precio a vencimiento del cacao) ante escenarios de variaciones del precio del cacao del 10% (+/- 10%).

Para la determinación del valor razonable de los derivados sobre el precio del cacao (futuros comprados y vendidos), el Grupo utiliza el precio de cierre oficial del mercado organizado en que se negocian.

El Grupo cubre el riesgo de precio del cacao mediante la compra y venta de futuros sobre el mismo.

Los futuros vivos a 31 de diciembre del 2014, 2013 y 2012, por un notional total neto (compras menos ventas de futuros) de 351, 88 y 76 lotes de futuros, respectivamente (3.510, 880 y 760 toneladas de cacao, respectivamente), fueron designados como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo según los requisitos de la NIC 39 y se determinó que son plenamente efectivos, por lo que el valor razonable de los mismos se registró en patrimonio neto, por un importe de -7, -40 y 36 miles de euros netos de impuestos a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, respectivamente, con su correspondiente registro en Balance como pasivos financieros derivados por importe de 10 y 57 miles de euros a 31 de diciembre de 2014 y 2013, y como activos financieros derivados por importe de 52 miles de euros a 31 de diciembre de 2012. En la siguiente tabla se detallan los vencimientos en cuanto a fecha y precio se refiere para cada uno de los ejercicios del periodo histórico analizado:

Auditado	Futuros de cacao		
	2014	2013	2012
Vencimiento	Entre marzo y diciembre de 2015	Entre marzo de 2014 y marzo de 2015	Entre marzo y diciembre de 2013
Precio vencimiento	Entre 1.832 y 1.977 GBP por tonelada	Entre 1.543 y 1.778 GBP por tonelada	Entre 1.395 y 1.704 GBP por tonelada

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Durante el ejercicio 2014 el patrimonio neto aumentó en un importe de 102 miles de euros, mientras que en los ejercicios 2013 y 2012 se produjo una disminución del mismo por importe de 76 y 155 miles de euros, respectivamente, por la valoración de los nuevos derivados y de los ya existentes, así como por la imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de las liquidaciones de contratos de futuros realizadas en dichos ejercicios y que la sociedad

dependiente contabilizó como mayor/menor valor de las ventas de producto terminado, que estaban siendo objeto de cobertura, según las relaciones de coberturas designadas.

10.1.3 Otros pasivos

El detalle de los otros pasivos se presenta a continuación:

Otros pasivos corrientes	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	2014	2013	2012
Proveedores y otras cuentas a pagar	38.132	45.914	36.774
Proveedores, empresas asociadas	5	-	-
Remuneraciones pendientes de pago	3.928	4.955	7.083
Otros pasivos corrientes	347	82	150
Otras deudas con Administraciones Públicas	8.404	7.883	7.350
Provisiones para otros pasivos y gastos	-	-	79
Total	50.816	58.834	51.436

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

El saldo de proveedores y otras cuentas a pagar refleja el importe pendiente de pago por transacciones directamente vinculadas al desarrollo de la actividad del Grupo. Por su parte, los otros pasivos corrientes corresponden a remuneraciones pendientes de pago, en su mayoría, y a otros pasivos corrientes, como por ejemplo ingresos diferidos. Las remuneraciones pendientes de pago recogen el devengo de las pagas extraordinarias, vacaciones, comisiones de comerciales y gratificaciones para los ejercicios en que se han cumplido los objetivos.

Las deudas con Administraciones Públicas recogen los conceptos detallados a continuación:

Deudas con Administraciones Públicas	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	2014	2013	2012
H.P. acreedora por IVA	1.549	2.473	411
H.P. acreedora por IRPF	1.293	1.293	2.792
H.P. acreedora por IS	4.414	2.380	2.249
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	1.148	1.737	1.898
Total	8.404	7.883	7.350

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

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

a) Estado de flujos de efectivo

Estado de flujos de efectivo miles de euros	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(51.392)	2.511	6.075
Ajustes al resultado	61.487	24.013	20.078
Variaciones en Capital Circulante no financiero	1.529	12.566	1.736
Intereses pagados	(12.615)	(9.702)	(13.705)
Intereses cobrados	218	266	
Impuestos pagados	-	(1.959)	(3.582)
Efectivo neto generado por actividades de explotación	(773)	27.695	10.602
Adquisiciones de inmovilizado	(12.245)	(19.223)	(8.004)
Adquisiciones/Recuperaciones de imposiciones a plazo fijo	(3.015)	14.061	(14.515)
Ventas de participaciones (Grupo y no Grupo)	765	-	87.124
Otras inversiones	26	(1.171)	389
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(14.469)	(6.333)	64.994
Pago de dividendos de participaciones no dominantes	-	(6.307)	
Ingresos por recursos ajenos	17.274	12.401	
Reembolso de recursos ajenos	(5.886)	(20.255)	(72.195)
Otros	2.147	(1.198)	(601)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación	13.535	(15.359)	(72.796)
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	(360)	(374)	(192)
Variación de participación en dependientes con pérdida de control	(2.085)		
(Disminución)/Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(4.152)	5.629	2.608
Efectivo, equivalentes al efectivo y descubiertos bancarios al inicio del ejercicio	10.779	5.150	2.542
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	6.627	10.779	5.150

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

2014-2013

La disminución del efectivo generado por las actividades de explotación en un 102,8% de 2013 a 2014 ha sido motivada por los siguientes efectos:

- Reducción considerable del EBITDA.
- Incremento importante de los intereses pagados.
- Variación en el capital circulante no financiero.

En relación a los flujos de efectivo utilizados en las actividades de inversión, éstos también se han visto reducidos, en este caso en un 128,5%, principalmente como resultado de la recuperación de ciertas imposiciones a plazo fijo en 2013, a pesar de que la inversión en inmovilizado fue en este ejercicio muy superior a la de 2014.

Respecto a los flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación, éstos se incrementan en un 188,12% en 2014 respecto a 2013 por diversas razones:

- Obtención de nuevas líneas de financiación de circulante en 2014 por importe de 12,5 millones de euros.
- Utilización en 2014 de la financiación obtenida por Natra Chocolate America en 2013 con motivo del inicio de su actividad productiva.
- En 2013 la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. repartió un dividendo, lo que implicó una salida de efectivo correspondiente a la parte de las participaciones no dominantes.
- Devolución en 2013 de una mayor cantidad de deuda, entre otras del préstamo sindicado de Natra Spread, que fue cancelado en su totalidad en dicho ejercicio.

Por último cabe destacar que la desconsolidación de Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.), producida en diciembre de 2014, que implica que dicha participación deja de ser consolidada por integración global y pasa a serlo por el método de la participación, deriva en el reflejo de una salida de efectivo correspondiente a la caja de dicha sociedad asociada por importe de 2.085 miles de euros.

Todos los efectos mencionados anteriormente han motivado que en 2014 la variación del efectivo y equivalentes al efectivo haya sido negativa por importe de 4.152 miles de euros frente a los 5.629 miles de euros de variación positiva en 2013, lo que supone una disminución del 173,8%.

2013-2012

El incremento del efectivo generado por las actividades de explotación en un 161,2% de 2012 a 2013 ha sido motivado por los siguientes efectos:

- Disminución considerable de los intereses pagados, especialmente como consecuencia de la cancelación del préstamo sindicado de Natraceutical, S.A. en diciembre de 2012.
- Mejora en la gestión del capital circulante.
- Disminución de los impuestos pagados

Por su parte, las actividades de inversión generaron una salida de caja de 6.333 miles de euros en 2013, frente a la entrada de caja de 64.994 miles de euros de 2012, lo que en términos porcentuales supone una disminución del 109,7%, explicada por los siguientes efectos:

- En 2012 la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. vendió las acciones que le quedaban en la sociedad cotizada Naturex S.A., obteniendo por ello 87.124 miles de euros.
- En 2013 la inversión en inmovilizado es muy superior a la realizada en 2012, principalmente por la constitución de Natra Chocolate America.
- Aunque en 2012 se constituyen imposiciones a plazo fijo y en 2013 se recuperan, esto no es suficiente para paliar los dos factores anteriormente mencionados.

La mejora de los flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación del 78,9% viene ocasionada fundamentalmente por la devolución en 2012 del préstamo sindicado de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A.

Las anteriores variaciones de los flujos de efectivo derivan en un incremento de 5.629 miles de euros en 2013 frente a uno de 2.608 miles de euros en 2012, lo que supone un incremento del 115,8%.

b) Fondo de maniobra

En la tabla adjunta se muestra la evolución del fondo de maniobra durante el periodo desde diciembre de 2012 a septiembre de 2015:

Evolución del fondo de maniobra	No Auditado	Auditado	Auditado	Auditado
miles de euros	30/09/2015	2014	2013	2012
Existencias	56.461	47.312	48.961	52.604
Clientes y otras cuentas a cobrar	27.392	29.369	36.516	43.565
Instrumentos financieros derivados	-	97	20	63
Otros créditos con las Administraciones Públicas	4.851	6.583	8.941	5.959
Otros activos financieros	1.927	2.374	2.981	15.973
Otros activos corrientes	690	586	2.642	893
Efectivo y equivalentes al efectivo	7.683	6.627	10.779	5.150
Activos de Grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta	-	-	177	8.776
Total activos corrientes	99.004	92.948	111.017	132.983
Proveedores y otras cuentas a pagar	40.996	38.137	45.914	36.774
Otras deudas con las Administraciones Públicas	8.188	8.404	7.883	7.350
Deuda financiera	34.016	148.947	7.688	16.513
Instrumentos financieros derivados	81	10	57	-
Otros pasivos financieros	323	910	867	1.326
Provisiones para otros pasivos y gastos	-	-	-	79
Otros pasivos corrientes	5.970	4.275	5.037	7.233
Total pasivos corrientes	89.574	200.683	67.446	69.275
Fondo de maniobra	9.430	(107.735)	43.571	63.708
Variación del fondo de maniobra	117.165	(151.306)	(20.137)	-

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

A 30 de septiembre de 2015 el fondo de maniobra asciende a 9.430 miles de euros frente al importe negativo de (107.735) miles de euros de cierre de 2014, lo que ha supuesto un incremento de 117.165 miles de euros, como consecuencia principalmente del registro de los vencimientos originales de la financiación sindicada de 2010 novada en 2013 nuevamente. A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad dominante se vio obligada a la reclasificación de esta financiación como deuda financiera corriente debido al incumplimiento de ciertos ratios financieros establecidos en dicho contrato.

En 2014 el fondo de maniobra presenta una disminución considerable respecto a 2013. Los principales motivos para esta evolución del fondo de maniobra fueron la ya mencionada reclasificación como deuda corriente de la financiación sindicada, la disminución del saldo de clientes y la reducción del volumen de existencias.

En caso de haber cumplido con los mencionados ratios financieros, el fondo de maniobra de 2014 hubiera reflejado valores positivos.

Para el periodo 2012-2013, el fondo de maniobra muestra valores positivos, lo que significa que el Grupo disponía de suficientes recursos a corto plazo para hacer frente a sus deudas corrientes. Sin embargo, este fondo de maniobra presenta una disminución considerable de un ejercicio a otro, especialmente porque a finales del ejercicio 2012 el activo corriente recogía el efectivo obtenido por la venta de las acciones de Naturex, parte como devolución deuda, que mejoraba también el fondo de maniobra, y parte como activos financieros corrientes en forma de imposiciones a plazo fijo. Sin embargo, gran parte de esas imposiciones a plazo fijo fueron utilizadas en 2013 para el pago de un dividendo. Adicionalmente, la partida de proveedores se incrementa sustancialmente de 2012 a 2013 mientras que los clientes y existencias disminuyen.

c) Rotaciones de capital circulante

En la tabla adjunta se muestra la evolución de la rotación de capital circulante en el periodo 2014-2012:

Rotaciones de capital circulante en días	2014	2013	2012
Periodo medio de almacenamiento (PMA)	71	80	93
Periodo medio de cobro (PMC)	29	37	45
Periodo medio de pago (PMP)	58	75	65

Fuente: La Compañía

PMA = Existencias/Aprovisionamientos * 365

PMC = Deudores/Ingresos * 365

PMP = Acreedores comerciales / Aprovisionamientos * 365

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

La mejora de la gestión de los inventarios, que presenta una reducción de 22 días aproximadamente en el año 2014 respecto a datos de 2012, es debida a la política de gestión de inventario desarrollada por el Grupo para lograr ser más eficientes y rentables. Las sociedades del Grupo cuentan con una previsión de suministro que evita la inmovilización innecesaria de aprovisionamientos.

El Grupo también ha conseguido reducir el periodo medio de cobro en aproximadamente 16 días durante el periodo analizado. Esto se debe a que el Grupo ha ido factorizando deudas de clientes y al esfuerzo dedicado al seguimiento de los saldos pendientes de cobro.

Cabe mencionar también que la compañía, en menor medida, también ha reducido su periodo medio de pago a proveedores que se sitúa en los 58 días, 8 días menos que en el año 2012. Los proveedores más importantes del Grupo son aquellos que suministran al Grupo materias primas para la fabricación de los productos finales como el cacao, la leche, el azúcar o la avellana.

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

La estructura financiera del Grupo Natra antes de la entrada en vigor del Acuerdo Marco de Reestructuración firmado el 29 de Octubre de 2015 se describe con detalle en el apartado 10.1 del presente Documento de Registro.

10.3.1 Descripción de la Reestructuración Financiera

En el Acuerdo Marco de Reestructuración que Natra, S.A. y ciertas sociedades de su Grupo han suscrito con la totalidad de sus entidades financieras acreedoras de la financiación sindicada, se incluyen, entre otros, los siguientes documentos (los “Documentos de la Reestructuración”):

- a) Un contrato de financiación sindicada a largo plazo (el “Contrato de Financiación Holdco”), que no tiene recurso a las filiales operativas del Grupo, con una duración de 7 años, por importe total de 59.441.138,39 euros y que se instrumenta en los siguientes Tramos, cuyos importes se destinarán exclusivamente a la cancelación parcial y por compensación del Contrato de Financiación 2013,:

- Tramo C1 por importe de 9.763.693,20 euros.

Natra, S.A. ha realizado, en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015, una única Disposición por el Importe del Tramo C1, destinado a la cancelación parcial –hasta donde alcance dicho importe– por compensación de las cantidades debidas bajo el Contrato de Financiación 2013.

La Disposición del Importe del Tramo C1 se ha hecho efectivo en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015, mediante la aplicación del Importe del Tramo C1 por las Entidades Acreditantes Tramo C1 al pago –hasta donde alcance dicho importe– por compensación de las cantidades debidas bajo el Contrato de Financiación 2013. Las Entidades Acreditantes Tramo C1 han dado carta de pago por dicho importe (9.763.693,20 euros) en la Escritura de Cierre.

El Importe del Tramo C1 ha sido íntegramente dispuesto en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015.

No podrán realizarse nuevas Disposiciones del Tramo C1.

- Tramo C2 por importe de 49.280.445,19 euros.

Este tramo presenta, a su vez, 4 subtramos.

Natra, S.A. ha realizado, en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015, una única Disposición por el Importe del Tramo C2, destinado a la cancelación parcial –hasta donde alcance dicho importe– por compensación de las cantidades debidas bajo el Contrato de Financiación 2013.

El Tramo C2 se ha hecho efectivo en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015, mediante la aplicación del Importe del Tramo C2 por las Entidades Acreditantes Tramo C2 al pago –hasta donde alcance dicho importe– por compensación de las cantidades debidas bajo el Contrato de Financiación 2013. Las Entidades Acreditantes Tramo C2 han dado carta de pago por dicho importe en la Escritura de Cierre.

Las Partes han acordado que, al proceder a la entrega del Importe del Tramo C2 en los términos así pactados, las Entidades Acreditantes Tramo C2 no deben realizar desembolso de efectivo alguno.

No podrán realizarse nuevas Disposiciones del Tramo C2.

b) Un contrato de financiación sindicada a largo plazo (el “Contrato de Financiación Midco”), por importe total máximo de 107.500.000 euros, que tiene recurso a las filiales operativas del Grupo y que está instrumentado en los siguientes tramos:

- Tramo A por importe de hasta 36.300.000 euros, con una duración de 7 años y dividido a su vez en los siguientes subtramos:
 - Tramo A1 de la Financiación Midco por importe de 10.200.000 euros, que se destinará a la total amortización por compensación de la Financiación de Dinero Nuevo. Dicho tramo será amortizable semestralmente desde el 30 de Junio de 2017.
 - Tramo A2 de la Financiación Midco por importe de 21.100.000 euros, que se destinará a la total amortización, por compensación, de la Financiación Puente, por el importe dispuesto de la Financiación Puente en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015, y, el resto, a financiar las Necesidades Adicionales de Liquidez, de acuerdo con el Plan de Negocio y el Plan de Reestructuración. Dicho tramo será amortizable semestralmente desde el 30 de Junio de 2017.
 - Tramo A3 de la Financiación Midco (“Revolving Credit Facility”) por importe de 5.000.000 euros, que se destinará a financiar las Necesidades Adicionales de Liquidez, de acuerdo con el Plan de Negocio y el Plan de Reestructuración. Se debe reembolsar anticipadamente de forma que, durante un periodo mínimo de 10 Días Hábiles consecutivos en cada año natural, a partir de 2016 (respetando un plazo mínimo entre dichos periodos de al menos 4 Meses), el Principal Dispuesto del Tramo A3 sea cero euros.
- Tramo B por importe de 71.200.000 euros y una duración de 7 años, que se destinará a cancelar parcialmente, por compensación, el Contrato de Financiación 2013. Dicho tramo está sujeto a amortizaciones semestrales parciales comenzando el 30 de junio de 2017, siempre y cuando el EBITDA sea igual o superior al 80% del EBITDA establecido en el plan de negocio y presenta 4 subtramos.

Por tanto, el Contrato de Financiación Holdco y el Contrato de Financiación Midco suponen la reestructuración de la deuda financiera actual de Natra, S.A. y ciertas sociedades de su Grupo, así como el otorgamiento de liquidez adicional por importe de, como máximo, 20.900.000 euros para atender las necesidades de circulante de Grupo Natra, y los gastos de la Reestructuración.

Asimismo, el Acuerdo Marco de Reestructuración prevé el pago a las entidades acreditantes del tramo C1 del Contrato de Financiación Holdco de una comisión global de reestructuración por importe de 5.000.000 euros distribuido prorrateo de su participación en el tramo A del Contrato de Financiación Midco.

Con la finalidad de poder llevar a cabo la Reestructuración, el Acuerdo Marco de Reestructuración establecía determinadas condiciones previas para su entrada en vigor que fueron cumplidas el 29 de octubre de 2015, fecha de la firma del Acuerdo Marco de Reestructuración.

Con fecha 20 de noviembre de 2015, tal y como se publicó en el Boletín Oficial del Estado de 14 de diciembre de 2015, el Contrato de Financiación Midco y el Contrato de Financiación Holdco, junto con el resto de los contratos suscritos entre Natra y sus entidades acreditantes en el contexto de la Reestructuración, fueron objeto de homologación judicial en los términos del artículo 71 bis y la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal. La homologación judicial era una de las condiciones suspensivas, entre otras, a las que estaba sujeto el Acuerdo Marco de Reestructuración y restantes Documentos de la Reestructuración para su entrada en vigor, habiendo sido cumplidas todas ellas en la Fecha de Cierre, esto es el 21 de diciembre de 2015.

Los ratios financieros a cumplir establecidos en el Acuerdo Marco de Reestructuración son los siguientes:

Ejercicio	Deuda Financiera Neta/EBITDA	CAPEX Máximo
2015	11,5x	6.500
2016	7,2x	8.482
2017	6,0x	8.685
2018	4,4x	9.040
2019	3,6x	9.040
2020	3,0x	9.040
2021	2,3x	9.040
2022	1,6x	9.040

A su vez, bajo el Acuerdo Marco de Reestructuración, Natra, S.A. asumió el compromiso de emitir obligaciones convertibles, que fue aprobado por la Junta General de Natra, S.A. en su convocatoria de 18 de junio de 2015, en los términos expuestos a continuación.

Términos esenciales de la emisión de las Obligaciones

En el marco de la operación de reestructuración financiera, la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2015 aprobó la emisión de obligaciones garantizadas convertibles en acciones en los siguientes términos y condiciones esenciales:

Emisor: Natra, S.A.

Importe de la emisión:

El importe total de la emisión será de 53.235.644,40 euros importe equivalente a: la suma del importe del Tramo A (máximo de 36.300.000 euros), el 5% del Tramo A (máximo 1.815.000 euros), el Tramo C1 (9.763.693,20 euros), la Comisión Global de Reestructuración (5.000.000 euros) y 356.951,2 euros para necesidades generales corporativas.

Suscripción y desembolso:

Se reconocerá a los accionistas de Natra derecho de suscripción preferente respecto de la emisión de Obligaciones durante un periodo de suscripción preferente de 15 días naturales, sin derecho de acrecer, con desembolso en metálico.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles y negociables en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia a través del sistema de interconexión bursátil.

Los fondos obtenidos como consecuencia de la suscripción de las Obligaciones por parte de los accionistas (o adquirentes de derechos de suscripción preferente) en efectivo se destinarán en primer lugar a pagar la Comisión Global de Reestructuración y, en segundo lugar, a la amortización del Tramo A en los términos establecidos en el Contrato de Reestructuración. Asimismo, en el caso de amortizar el Tramo A anticipadamente, se devengará y deberá pagarse con cargo a los fondos obtenidos en la emisión de las Obligaciones, un 5% del importe amortizado/cancelado (la "**Prima de Amortización del Tramo A**"). En tercer lugar, en el caso de haberse amortizado totalmente el Tramo A y pagado la Prima de Amortización del Tramo A, los fondos se destinarán a amortizar el Tramo C1. Por último, si tras haberse pagado y amortizado por completo la Comisión Global de Reestructuración, el Tramo A (y la Prima de Amortización del Tramo A) y el Tramo C1, siguiera habiendo fondos disponibles procedentes de la suscripción de las Obligaciones por los accionistas (o titulares de derechos de suscripción preferente), dichos fondos restantes se destinarán a necesidades generales corporativas.

Si finalizado el periodo de suscripción preferente las Obligaciones no se hubieran suscrito íntegramente, las entidades acreditantes se han comprometido a suscribir y desembolsar Obligaciones por compensación de créditos hasta un importe máximo igual a la suma de la Comisión Global de Reestructuración y el importe del Tramo C1 (14.763.693,20 euros).

Cada 118 derechos de suscripción preferente darán derecho a suscribir una obligación.

Relación conversión fija:

Cada Obligación de valor nominal 133,2 € dará derecho a recibir 1.000 acciones nuevas de Natra, S.A. al precio de conversión inicialmente fijado de 0,1332 € por acción.

Tipo de interés:

100 puntos básicos anuales, pagadero una vez ejercitado el derecho de conversión o en la fecha de vencimiento final.

Garantías:

La emisión de las Obligaciones contará con garantía real de prenda sobre el 100% de las participaciones sociales de Midco, que será compartida con las entidades acreditantes del Tramo C2 (para lo cual se firmará un contrato entre acreedores entre las entidades acreditantes del Tramo C2 y el comisario del sindicato de bonistas, que formarán parte de los términos y condiciones de la emisión). De conformidad con lo previsto en el artículo 403 de la Ley de Sociedades de Capital, cuando se lleve a cabo la emisión de obligaciones se constituirá un sindicato de obligacionistas y se nombrará un comisario provisional que concurra al otorgamiento de la escritura de emisión en nombre de los futuros obligacionistas.

Admisión a cotización de obligaciones convertibles en AIAF.

Vencimiento:

7 años. No es obligatoria la conversión.

Conversión:

Las obligaciones podrán convertirse en:

- Periodos regulares: 30 días naturales antes del inicio de cada semestre a partir del segundo aniversario de la fecha de emisión o 30 días naturales después de que concurra causa de vencimiento anticipado del tramo C.

- Periodos excepcionales: 7 días hábiles siguientes al momento que Natra, S.A. anuncie su intención de llevar a cabo un aumento de capital o una emisión de obligaciones, cuando exista un acuerdo del Consejo de un aumento de capital, cuando se anuncie de OPA sobre las acciones de Natra, S.A. o cuando exista un anuncio de fusión o escisión.

10.3.2 Cálculo ilustrativo del servicio de la deuda tras la Reestructuración Financiera

Se incluye a continuación, asumiendo que se dispone el 100% del Tramo A (excepto el Tramo A3, “Revolving Credit Facility”), a efectos puramente informativos y sobre la base de valores nominales de los tramos referentes al Contrato Marco de Reestructuración, el servicio hipotético de los pagos de principal correspondientes a dicho Acuerdo Marco de Reestructuración para los próximos ejercicios, desglosado por tramos:

Fecha	Cuota (en miles de €)	
	EBITDA ≥ 80% EBITDA Plan de Negocio	EBITDA < 80% EBITDA Plan de Negocio
Tramo A1 y A2		
30 de junio de 2017	100	500
31 de diciembre de 2017	100	500
30 de junio de 2018	350	1.750
31 de diciembre de 2018	350	1.750
30 de junio de 2019	600	3.000
31 de diciembre de 2019	600	3.000
30 de junio de 2020	600	3.000
31 de diciembre de 2020	600	3.000
30 de junio de 2021	650	3.250
31 de diciembre de 2021	650	3.250
30 de junio de 2022	650	3.250
Importe total amortizado	5.250	26.250
31 de diciembre de 2022	26.050	5.050

Fecha	Cuota (en miles de €)	
	EBITDA ≥ 80% EBITDA Plan de Negocio	EBITDA < 80% EBITDA Plan de Negocio
Tramo B		
30 de junio de 2017	400	-
31 de diciembre de 2017	400	-
30 de junio de 2018	1400	-
31 de diciembre de 2018	1400	-
30 de junio de 2019	2400	-
31 de diciembre de 2019	2400	-
30 de junio de 2020	2400	-
31 de diciembre de 2020	2400	-
30 de junio de 2021	2600	-
31 de diciembre de 2021	2600	-
30 de junio de 2022	2600	-
Importe total amortizado	21.000	-
31 de diciembre de 2022	50.200	71.200

El principal dispuesto del Tramo C1 y C2 deberá amortizarse en la fecha de vencimiento final, esto es a los 7 años de la entrada en vigor, teniendo en cuenta que los intereses se capitalizan sobre una base semestral tal y como establece el Contrato de Financiación Holdco.

Suponiendo que los accionistas no suscriben las obligaciones convertibles y las entidades acreditantes ejercen, por tanto, su derecho a suscribirlo y lo convierten en acciones, el Tramo C1 no será amortizable sino que se destinará a la suscripción del mismo, lo que implicará una salida de caja en la fecha de vencimiento final, esto es el 31/12/2022, únicamente por el Tramo C2 por importe aproximado de 56.647 miles de euros.

Según el Acuerdo Marco de Reestructuración los tipos de interés de aplicación son los siguientes:

- Tramo C1 tipo fijo del 1%
- Tramo C2 tipo fijo del 2%
- Tramos A1 y A2 Euribor a 3 o 6 meses a elección de Natra Midco, S.L. más 6%
- Tramo A3 Euribor a 1, 3 o 6 meses a elección de Natra Midco, S.L. más 6%
- Tramo B Euribor a 1, 3 o 6 meses a elección de Natra Midco, S.L. más 3%

Por su parte, el cálculo ilustrativo servicio hipotético de los pagos de intereses correspondiente al Acuerdo Marco de Reestructuración es el siguiente:

Año	Pago de intereses reestructuración (en miles de euros)
2016	4.387
2017	4.378
2018	4.318
2019	4.167
2020	3.947
2021	3.722
2022	3.484
Total	28.403

Fuente: La Compañía

La Sociedad estima que en los próximos ejercicios tendrá que hacer frente al pago adicional de aproximadamente cuatro millones de euros anuales por otros pasivos financieros diferentes a los correspondientes a los documentos de la Reestructuración Financiera. Este importe no incluye los intereses de las obligaciones convertibles dado que existen muchos escenarios posibles que imposibilitan dar una cifra aproximada de los mismos. La tabla anterior tampoco refleja los gastos financieros que no supondrán una salida de caja.

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

Los Documentos de la Reestructuración, tal y como se describen en el apartado 10 del presente Documento de Registro, establecen las siguientes restricciones:

- Gravar o permitir que se constituyan gravámenes de cualquier tipo sobre cualquiera de sus activos o sobre sus derechos o ingresos, ni garantizar de forma personal obligaciones de terceros, distintos de los Acreditados o los Garantes a excepción de (i) las Garantías Permitidas; y (ii) las que se constituyan por ministerio de la Ley.
- Incurrir en ningún tipo de Deuda Financiera a excepción del Endeudamiento Permitido.
- Otorgar Deuda Financiera a terceros a excepción de: (i) financiación comercial a clientes derivada de operaciones propias de su objeto social, (ii) financiación otorgada a los Acreditados o Garantes, (iii) financiación otorgada a empleados conforme a lo previsto en el Convenio Colectivo correspondiente.
- Enajenar, vender o disponer de cualquier otra forma de cualquiera de sus activos (distintos de los que se vendan en el curso ordinario de la actividad, del inventario y de los Créditos Comerciales) salvo que los fondos netos obtenidos de dicha disposición se destinen a la amortización anticipada de la Financiación y se cuente con la aprobación de las Entidades Acreditantes o sean reinvertidos en activos productivos en la forma y plazos previstos en el apartado "Amortización anticipada obligatoria".
- Fusionarse, escindirse, disolverse o llevar a cabo reorganizaciones empresariales de cualquier tipo salvo (i) las realizadas por o entre los Acreditados y los Garantes; (ii) las legalmente obligatorias; y (iii) las que afecten a sociedades inactivas. Las fusiones realizadas por o entre los Acreditados o los Garantes y un tercero parte del Grupo, siempre y cuando ese tercero se adhiera como Obligado a los Documentos Financieros deberán aprobarse por la Mayoría de las Entidades Acreditantes Midco.
- Efectuar modificaciones a sus estatutos sociales que afecten de manera negativa al cumplimiento de las obligaciones asumidas en los Contratos de Financiación salvo que vengan exigidas por Ley.
- Cesar o cambiar sustancialmente en la actividad del Grupo.
- Realizar operaciones vinculadas en términos que no sean de mercado.
- Llevar a cabo cualquier tipo de distribución de dividendos mientras sigan existiendo obligaciones pendientes de pago en Midco (esto es, que los Tramos A y B hayan sido íntegramente repagados).
- Realizar inversiones por importe global superior al establecido como nivel máximo de Capex anual.
- Vender las Acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A. con Prenda Previa hasta el momento en que se haya vendido la totalidad de las Acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A. con Prenda Actual, salvo que sea autorizado por la Mayoría de las Entidades Acreditantes del Tramo B y C2.

- Realizar o permitir que se realicen inyecciones de fondos o cualquier otro tipo salida de caja hacia Natra Chocolate America.

A continuación, se exponen las garantías, vigentes a fecha actual, otorgadas por el Grupo en sus contratos de financiación:

Garantías de la Financiación Midco¹

Garantía personal otorgada en garantía de las obligaciones de pago derivadas de la Financiación Midco por las siguientes filiales:

Natra Chocolate International, S.L.
Natra Cacao, S.L.
Txocal Belgium NV
Natrajacali NV
Natra Malle NV
Natra Chocolate Belgium NV
Natra Oñati, S.A.
Natra Saint Etienne SAS
Natra Chocolate France SAS
Habitat Natra, S.A.
Natra Participaciones, S.L.
Natra US, Inc.
Natra Holding America BVBA
Natra Spread, S.L.

Hipotecas de primer rango en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, e hipoteca de segundo rango en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipo de Interés, respecto de la práctica totalidad de los inmuebles del Grupo Natra sitios en España, excepto la fábrica e instalaciones en Quart de Poblet (Valencia).

Hipotecas de segundo rango en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, e hipoteca de tercer rango en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipo de Interés respecto de la fábrica e instalaciones en Quart de Poblet (Valencia) propiedad de Natra Cacao, S.L.

Prenda de primer rango sobre las acciones que se describen a continuación, en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, y de segundo rango sobre las mismas acciones, en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipo de Interés.

- Acciones en que se divide el capital social de Natra Chocolate France SAS, Natra Saint Etienne SAS, Natra Chocolate Belgium NV, Natra Malle NV y Natra Chocolate America Inc.

Prenda de primer rango sobre los derechos de crédito derivados de las Cuentas del Contrato de Financiación Midco, en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, y de segundo rango sobre las mismas cuentas, en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipos de Interés.

¹ Según se define en el apartado 10 del Documento Registro.

Prenda de primer rango sobre derechos de crédito comerciales hasta un importe de ocho millones de euros en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, y de segundo rango, hasta el mismo importe, sobre los mismos Derechos de Crédito, en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipos de Interés.

Prenda sin desplazamiento de primer rango sobre el inventario de Natra Cacao, S.L., Natra Chocolate International, S.L. y Natra Oñati, S.A. hasta un importe de veintisiete millones y medio de euros en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, y de segundo rango, hasta el mismo importe, sobre los mismos inventarios, en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipos de Interés.

Prenda sin desplazamiento de primer rango sobre la maquinaria de Natra Saint Etienne SAS en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, y de segundo rango, sobre los mismos inventarios, en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipos de Interés.

Prenda sin desplazamiento de segundo rango sobre materias primas y productos terminados propiedad de Natra Chocolate Belgium NV en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, y de tercer rango sobre las mismas materias primas y productos terminados en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipos de Interés.

Prenda de primer rango sobre las acciones de Natra, S.A. en autocartera en garantía del Tramo A de la Financiación Midco, y de segundo rango sobre las mismas acciones, en garantía del Tramo B de la Financiación Midco y de determinados Contratos de Cobertura de Tipos de Interés.

Prenda de primer rango respecto de determinadas acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A. que titula Natra, S.A. en garantía de los Sub-Tramos A1, A2 y B del Tramo B de la Financiación Midco y de los Sub-Tramos A1, A2, A3 y B del Tramo C2 de la Financiación Holdco.

Prenda de primer rango respecto de determinadas acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A. que titula Natra, S.A. en garantía del Sub-Tramo C del Tramo B de la Financiación Midco y del Sub-Tramo C del Tramo C2 de la Financiación Holdco.

Garantías de la Financiación Holdco²

Prenda de primer rango, en garantía de los Tramos C1 y C2 de la Financiación Holdco, sobre las participaciones sociales en que se divide el capital social de Natra Midco, S.L. Esta garantía será compartida con los titulares de las obligaciones convertibles garantizadas que se emitirán conforme se describe en el apartado 21.1.4.

Prenda de primer rango respecto de determinadas acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A. que titula Natra, S.A. en garantía de los Sub-Tramos A1, A2 y B del Tramo B de la Financiación Midco y de los Sub-Tramos A1, A2, A3 y B del Tramo C2 de la Financiación Holdco.

Prenda de primer rango respecto de determinadas acciones de Laboratorio Reig Jofré, S.A. que titula Natra, S.A. en garantía del Sub-Tramo C del Tramo B de la Financiación Midco y del Sub-Tramo C del Tramo C2 de la Financiación Holdco.

² Según se define en el apartado 10 del Documento Registro.

Prenda de primer rango sobre los derechos de crédito derivados de las Cuentas del Contrato de Financiación Holdco, en garantía del Tramo C2 de la Financiación Holdco.

Otras garantías

Hipoteca de primer rango sobre el inmueble propiedad de Natrajacali NV situado en Bredene (Bélgica), en garantía de todas las obligaciones derivadas de un préstamo otorgado por ING Belgium en junio de 1.998, con una responsabilidad hipotecaria máxima de 6.785.151 euros y vencimiento en noviembre de 2.023.

Hipoteca de primer rango sobre el inmueble titularidad de Natra Cacao, S.L. situado en Quart de Poblet (Valencia) (Finca 18.625 del Registro de la Propiedad de Manises) en garantía de ciertos avales otorgados por CAM (actualmente, Banco Sabadell), con una responsabilidad hipotecaria máxima de 689.257,50 euros.

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

Tal y como se describe en el epígrafe 10.3 del presente Documento de Registro, Natra ha alcanzado un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera con sus acreedores financieros.

En virtud del acuerdo de reestructuración alcanzado, la Junta General de Natra celebrada el 18 de junio de 2015 aprobó una emisión de obligaciones garantizadas convertibles en acciones de Natra con derecho de suscripción preferente por un importe de hasta 53.235.644,40 euros, que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente.

Sin perjuicio de lo anterior, y de lo dispuesto en el contrato de reestructuración de la deuda en relación con los ratios financieros que Natra debe cumplir (véase epígrafe 10.3), Natra seguirá financiando su crecimiento orgánico con las fuentes de financiación que tradicionalmente ha utilizado en el pasado.

Todo ello dependerá de las condiciones de mercado que se den en cada momento, de la evolución de tipos de interés y siempre en función de las necesidades financieras reales que tenga la Sociedad y del tipo de deuda que más se adapte a dichas necesidades en cada momento.

Asimismo, en el marco de la emisión de obligaciones convertibles con derecho de suscripción preferente que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente, la Junta General de accionistas, celebrada el 18 de junio de 2015, aprobó el aumento de capital social de la Sociedad en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión, delegando en el Consejo de Administración la facultad de ejecutar el aumento de capital acordado en una o varias veces según las solicitudes de conversión que se vayan formulando.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

Descripción del área y de sus actividades

La inversión en investigación y desarrollo se ha convertido en una necesidad para el Grupo para poder mantener el nivel de competitividad en el mercado.

Por esto, ya desde su constitución, el Grupo ha considerado la política de inversión en I+D+i una parte relevante de su estrategia. La compañía no dispone de personal directamente asignado exclusivamente a funciones de I+D.

Natra Cacao S.L.U continúa su línea de desarrollo de nuevos productos acorde a las peticiones y necesidades de sus clientes.

En línea con estas necesidades, la compañía ha desarrollado un novedoso chocolate en polvo granulado caracterizado por una mayor estabilidad y manejabilidad en aplicaciones industriales. Este producto es estable a temperatura ambiente, lo que implica que no funde a la temperatura de los chocolates tradicionales, manteniendo su movilidad. Por otro lado, el producto conserva todos los ingredientes esenciales del chocolate lo que garantiza todo el sabor y el color auténtico del chocolate, a la vez que abre un amplio abanico de aplicaciones complementarias a las que permiten productos como el cacao en polvo y el chocolate en polvo desgrasado.

En línea con las nuevas tendencias en nutrición, Natra ha presentado una gama de chocolates nutricionalmente mejorados que incorporan ventajas como altos contenidos en fibras solubles, coberturas sin azúcares añadidos con aporte energético reducido (Light), chocolates enriquecidos en calcio fósforo y vitamina D, y chocolates con leche sin lactosa que permiten a sus clientes amplias posibilidades de innovación y el acceso a nichos de mercado de gran potencial con todo el sabor del auténtico chocolate.

La sustitución de aromas artificiales por aromas naturales y el desarrollo de una línea de productos de características sensoriales mejoradas, potenciando el sabor de sus pastas de cacao y chocolates, son otros de los outputs puestos a disposición de nuestros clientes”

Políticas de I+D

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

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

Cuadro de inversión

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

Investigación y desarrollo (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012
Inversión Capitalizada	637	570	214
Gastos reconocidos en pérdidas y ganancias	149	206	111
Total	786	776	325

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Principales patentes y marcas

Dado que el Grupo está focalizado en la marca de distribución, no posee ninguna Patente ni Marca de un valor significativo.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

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

Ver apartado 20.6.

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

Los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas de Natra son aquellos contenidos en la sección "Factores de Riesgo" del presente Documento de Registro.

Sin perjuicio de lo anterior, el 29 de Octubre de 2015, Natra suscribió el Acuerdo Marco de Reestructuración, cuyos aspectos más relevantes se detallan en el epígrafe 10.3.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

El Grupo Natra ha optado por no incluir previsiones o estimaciones de beneficios.

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

Consejo de Administración

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

Conforme a lo acordado por la Junta General de accionistas en su reunión de 18 de junio de 2015, el número de miembros del Consejo de Administración se fija en nueve.

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

Nombre o denominación social del Consejero	Representante	Cargo en el Consejo	Tipo	Fecha Primer Nombramiento	Fecha Último Nombramiento	Fecha en que expira el actual mandato
Don Juan Ignacio Egaña Azurmendi		Presidente	Dominical	05/01/2006	28/06/2011	28/06/2016
Don Pedro Santisteban Padró		Consejero	Independiente	31/10/2012	13/06/2013	13/06/2018
Doña Ana Muñoz Beraza		Consejero	Independiente	30/06/2008	13/06/2013	13/06/2018
ARTETA 2002, S.L.	D. Diego Arteta Loredo	Consejero	Dominical	28/06/2011	28/06/2011	28/06/2016
CARAFAL INVESTMENT, S.L.	Dª María del Carmen González Doménech	Consejero	Dominical	19/07/2007	28/06/2012	28/06/2017
Don Ignacio López-Balcells		Secretario Consejero	Otros Externos ³	13/06/2013	13/06/2013	13/06/2018
Don Juan Dionis Trenor		Consejero Delegado	Ejecutivo	02/12/2015 ⁴	02/12/2015	30/06/2016
Doña Carmen Allo Perez		Consejera	Independiente	02/12/2015 ⁴	02/12/2015	30/06/2016
Don Pedro Esnaola Latasa		Consejero	Independiente	02/12/2015 ⁴	02/12/2015	30/06/2016

A continuación, se resume brevemente la trayectoria profesional de los Consejeros de NATRA, S.A.

Don Juan Ignacio Egaña Azurmendi (Presidente)

El Sr. Egaña es Presidente de Natra, S.A. desde noviembre de 2011 y consejero de la cotizada Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes, Natraceutical, S.A.). Licenciado en Química por la Universidad de Münster (Alemania) y Master en Dirección de Empresas por IESE. Su trayectoria profesional está ligada al mundo del chocolate. Desarrolló su carrera profesional en Zahor y desde 1989 fue presidente ejecutivo de la compañía hasta su adquisición por Natra en 2004.

³ Don Ignacio López-Balcells es consejero, Secretario y Letrado Asesor del Consejo de Administración de NATRA, S.A.

⁴ Nombrados por cooptación y pendientes de ratificación por la Junta General

Don Juan Dionis Trenor (Consejero Delegado)

Juan Dionis es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Inició su carrera profesional en Arthur Andersen, donde estuvo como Gerente de la División de Auditoría, especializado en grandes grupos empresariales. Tras 10 años en Auditoría, se incorpora a Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. como Director de Coordinación Administrativa Internacional y Control Económico. Posteriormente es nombrado Director de Administración y Finanzas de la joint venture con Dragados (Dragados-FCC Internacional de Construcción, S.A.).

Doña María del Carmen González Doménech (Representante de Carafal Investment, S.L., Consejero Dominical)

La Sra. González es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia, iniciando su carrera en el área de Servicios Generales de Gestión de Arthur Andersen. Posteriormente, ha venido desarrollando su carrera en el grupo de empresas de la familia Moreno.

Don Diego Artera Loredó (Representante de Arteta 2002, S.L., Consejero Dominical).

El Sr. Arteta es Licenciado en Publicidad y Relaciones Públicas, así como Master en Comercio Exterior por IFFE (La Coruña). Ha desarrollado su actividad profesional como Jefe de Compras y Grandes Cuentas en distintas empresas entre las que destacan Hierros Arteta, S.A. y el grupo Arcelor. Es Secretario del Consejo de Administración de Lasider Arteta (Grupo Arcelor), Consejero de SINCAV INBERGAL, S.L. y Vicepresidente de Arteta Loredó, S.A.

Doña Ana Muñoz Beraza

La Sra. Muñoz es Licenciada en Económicas por la Universidad de Zurich y MBA por la Universidad de Chicago. Ha desarrollado su carrera en diversas instituciones financieras como Compagnie Noga (Ginebra), Roymar Corp. (Zurich), Merrill Lynch (Ginebra, Londres y Zurich) y Libertas 7. En Merrill Lynch fue Jefa de Ventas Institucionales y Directora y Miembro del Comité Ejecutivo de Dirección. En Libertas 7 fue Directora General hasta julio de 2007 y desde esa fecha es Consejera en Edival, Libertas 7, Nordkapp y MegaMCapital, fondo de capital riesgo del que es socia fundadora. Asimismo, la Sra. Muñoz es consejera independiente en TUBOS REUNIDOS, S.A. desde el 7 de mayo de 2015.

Don Pedro Santisteban Padró

El Sr. Santisteban es Licenciado en Derecho por la Universidad de DEUSTO y Master en Dirección de Empresas. Ha desarrollado una dilatada carrera con más de treinta y cinco años de experiencia en áreas de dirección general, así como de dirección legal y de recursos humanos en negocios multinacionales en sectores de gran consumo (droguería, perfumería y cosmética) y de bebidas no alcohólicas.

Doña Carmen Allo Pérez

La Sra. Allo Pérez es Licenciada en Ciencias Exactas por la Universidad de Zaragoza y Máster en Dirección de Empresas por el Instituto de Empresa. Ha desarrollado toda su carrera profesional en Banca Corporativa y de Inversión tanto en Entidades nacionales como extranjeras compaginándola con actividades docentes. Desde 2006 hasta abril 2015 ostentó la posición de Senior Relationship Manager en el Banco Rabobank especializado en el sector de la alimentación, habiendo desempeñado con anterioridad el cargo de Corporate Bank Head para España y Portugal en la entidad Royal Bank of Scotland, donde llevó fundamentalmente la relación con empresas del IBEX-35, y de Directora de Cuentas en Banco Hispano, especializada en Sector Industrial Automoción. En la actualidad es Profesor Asociado en la Universidad del Instituto de Empresa.

Don Pedro Esnaola Latasa

El Sr. Esnaola es licenciado en Económicas y MBA por la Universidad de Deusto. Ha desarrollado su carrera profesional en las áreas del marketing y comercial. En la actualidad es Presidente de Quimatrix y Consejero de Oncomatrix, dos empresas del sector Biotech, así como Senior Advisor en la consultora Arthur D. Little. Por otro lado, es Presidente de la Cámara de Comercio de Gipuzkoa y Cónsul Honorario de Eslovenia.

La dirección profesional de los Consejeros a estos efectos es el de la oficina corporativa del Grupo Natra, esto es: Avenida del General Perón 38-5ª Planta del Edificio Master's I, 28003 de Madrid.

14.1.1. Miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión

La gestión de la Sociedad y de su Grupo al nivel más elevado se desempeña por el Consejero Delegado el cual está asistido por el denominado "management committee" para las cuestiones operativas del Grupo.

14.1.2. Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de las personas referidas en los apartados anteriores

No existe vínculo familiar alguno entre los miembros del Consejo de Administración de NATRA.

14.1.3. 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**

Los miembros del Consejo de Administración de NATRA ejercen las funciones y cargos que se describen en los apartados anteriores: Conforme a la información de que dispone la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración de NATRA no realizan, por cuenta propia o ajena, actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de NATRA.

- (B) Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores**

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ha sido condenado por delitos de fraude en los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro.

- (C) Datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que un miembro del Consejo de Administración o un alto directivo de la Sociedad, que actuara ejerciendo uno de los cargos a los que se refieren los apartados 14.1.1. o 14.1.4. estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores**

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad está relacionado, en calidad de miembro del Consejo de Administración o de la alta dirección de la Sociedad, con quiebra, suspensión de pagos, concurso de acreedores o liquidación alguna de sociedad mercantil en los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro.

(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 órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en asuntos de un emisor durante los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ha sido penalmente condenado ni administrativamente sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno 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 los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos

14.2.1. Posibles conflictos de interés entre los deberes de las personas mencionadas en el apartado 14.1. con el emisor y sus intereses privados y/u otros deberes

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, según la información de que dispone la Sociedad, no consta que ninguna de las personas identificadas en el apartado 14.1. anterior del presente Documento de Registro tenga conflicto de interés alguno entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados de cualquier otro tipo, ni que realice actividades, por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, se deja constancia de la participación en el capital social de Laboratorio Reig Jofré S.A. de Carafal Investment, S.L. (0,916%) y de Juan Ignacio Egaña (0,040%).

El artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración establece que los consejeros obrarán con absoluta lealtad hacia la Sociedad, y evitando los conflictos de interés entre los administradores, o sus familiares más directos, comunicando en todo caso, su existencia, de no ser evitables, al Consejo de Administración.

La Sociedad cuenta con una serie de mecanismos que restringen las facultades de los Consejeros que pudieran verse incurso en situaciones de conflicto de interés.

En cuanto a los consejeros de Natra, S.A., el artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración establece los supuestos que pueden dar lugar a un eventual conflicto de interés, y el artículo 19 establece de manera general que existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa en su capital social. En caso de existir conflicto de interés, el mismo artículo 19 establece que el Consejero deberá abstenerse de intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle directa o indirectamente interesado. Finalmente, el artículo 19 del Reglamento del Consejo de Administración establece que el

Consejero no podrá realizar transacciones comerciales con la Sociedad ni con cualquiera de las sociedades que integran su grupo, sin previo acuerdo del Consejo de Administración.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han de sujetar su actuación y conducta al Reglamento Interno de Conducta, el cual regula expresamente la obligación de declarar cualquier tipo de vinculación con clientes, proveedores, competidores o inversores profesionales con quienes la Sociedad realice operaciones. Asimismo, el Reglamento Interno de Conducta establece la obligación para quien esté incurso en un conflicto de interés de abstenerse, en la medida que sea posible, de la toma de decisiones que afecte a la materia objeto de conflicto, y en caso de no resultar posible, se prevé la adopción de medidas necesarias para que la operación de que se trate se realice a precios de mercado y en beneficio de Natra.

Finalmente, en el ejercicio 2014, el Consejo de Administración aprobó un Código Ético el cual regula igualmente de manera expresa los conflictos de interés que pueda tener el personal de Natra, incluyéndose a empleados, asociados, colaboradores y directivos de Natra, S.A. y de sus filiales. En este sentido se establece que el personal de Natra debe actuar en todo momento en beneficio del interés de la misma; asimismo se establece que los conflictos de interés deben ser evitados y que cuando esto no resulte posible o haya dudas acerca de si se está incurriendo en un conflicto de interés, se pondrá en conocimiento del departamento de recursos humanos o del superior jerárquico o del Comité de Ética, para resolver la situación de la manera más transparente, siempre velando por el interés de Natra.

14.2.2. Acuerdos o entendimientos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1. anterior hubiera sido designada miembro del órgano de administración

La Sociedad no tiene constancia de ningún acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1. anterior hubiere sido designada miembro del Consejo de Administración.

14.2.3. Datos de toda restricción acordada por las personas mencionadas en el Capítulo 14.1. sobre la disposición en determinado período de tiempo de su participación en los valores del emisor

Natra no tiene constancia de la existencia de restricciones acordadas por las personas mencionadas en el Capítulo 14.1. sobre la disposición en determinado período de tiempo de su participación en los valores de Natra, S.A.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

En relación con el último ejercicio completo, para los miembros del Consejo de Administración y altos directivos:

15.1. Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales

15.1.1. Miembros del Consejo de Administración

Desde el año 2010, la Sociedad viene publicando la política de retribución a los miembros del Consejo de Administración y sometiendo su aprobación consultiva a la Junta General de Accionistas.

Conforme a dicho artículo 33 de los Estatutos sociales, la política de remuneración a los miembros del Consejo de Administración de Natra, S.A. se ha desarrollado de acuerdo con lo establecido en artículo 33 de los Estatutos Sociales, el cual ha sido recientemente modificado por la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2015, con la finalidad de adaptarlo a las modificaciones de la Ley de Sociedades de Capital introducidas por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

En este sentido, el nuevo artículo 33 establece que los miembros del Consejo de Administración percibirán, en su condición de tales, una remuneración cuyo importe anual máximo será determinado por la Junta General. Esta remuneración se compondrá por los siguientes conceptos: (i) una asignación fija que irá variando según el índice de precios al consumo, hasta que un nuevo acuerdo de la Junta modifique su importe; y (ii) dietas de asistencia a las sesiones del Consejo.

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. La retribución de los Consejeros ha de guardar, en todo caso, una proporción razonable con la importancia de la Sociedad, la situación económica que ésta tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables.

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. En este sentido, tras las modificaciones de la Ley de Sociedades Anónimas y de los Estatutos Sociales de Natra, S.A. dicha remuneración se ajustará a la política de remuneraciones de los consejeros aprobada por la Junta y reflejándose en el contrato entre el consejero y la Sociedad a que se refiere el artículo 249.3 de la Ley de Sociedades de Capital.

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 219 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

La Junta General de Accionistas celebrada el 13 de junio de 2013 aprobó la propuesta de retribución a los administradores para ese ejercicio, emitida por el propio Consejo de Administración a propuesta del Comité de Nombramientos y Remuneraciones, en el siguiente modo:

- a) Una cantidad fija anual de 25.000 euros a cada Consejero por su pertenencia al Consejo de Administración. Esta cantidad no se devengará a favor del Consejero Delegado ni del Presidente no ejecutivo.
- b) Una cantidad adicional a la anterior, de 20.000 euros anuales para los Consejeros que además ostenten el cargo de Presidente en el Comité de Auditoría y/o en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- c) Una cantidad fija de 150.000 euros anuales a percibir por el Presidente no Ejecutivo del Consejo de Administración.

Este esquema de retribución a los Consejeros fue aplicado durante el ejercicio 2014 y es el que igualmente resulta de aplicación en el ejercicio 2015, al no haberse modificado por la Junta General de Accionistas desde el ejercicio 2013.

D. Mikel Beitia, que desempeñó las funciones de Consejero Delegado hasta el mes de agosto de 2015, ha percibido en 2014 una retribución fija bruta de 180.911,64 euros, así como una retribución en especie por un valor total imputado en nómina de 7.472,06 euros. El Sr. Beitia no percibió retribución variable alguna en 2014. Asimismo, el Sr. Beitia devengó durante el ejercicio 2013, 35.000 acciones de Natra, S.A. como consecuencia del cumplimiento por el Grupo Natra de los “covenants financieros” previstos en el Contrato de Financiación Sindicada suscrito el 31 de marzo de 2010 entre la Sociedad y determinadas entidades financieras acreedoras y cuya entrega fue acordada en la Junta General de Accionistas celebrada el 13 de junio de 2013. De estas 35.000 acciones y una vez practicadas las retenciones fiscales correspondientes, le fueron entregadas al Consejero Delegado un total de 18.343 acciones de Natra, S.A. por valor de 1,925 euros por acción, y 907 acciones de Natra, S.A. por valor de 1,90 euros por acción.

A continuación, se indica la remuneración global de Consejo de Administración en 2014 que consta en el Informe Anual sobre las remuneraciones de los Consejeros de Natra, S.A. aprobado con carácter consultivo por la Junta General ordinaria y extraordinaria de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2015. Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, (la “Orden EHA/3537/2005”), se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dicha información, que puede consultarse en la Web de la Sociedad (www.natra.es) y en la página Web de la CNMV (www.cnmv.es).

Retribución en metálico (en miles de €)									
Nombre	Sueldo	Remuneración fija	Dietas	Retribución Variable a corto plazo	Retribución Variable a largo plazo	Remuneración por pertenencia a comisiones del Consejo	Indemnización	Otros conceptos	Total ejercicio 2014
Juan Ignacio Egaña	0	150	0	0	0	0	0	0	150
Mikel Beitia ⁵	0	180	0	0	0	0	0	0	180
Arteta 2002, SL	0	25	0	0	0	0	0	0	25
Carafal Investment, SL	0	25	0	0	0	0	0	0	25
Barten, SA ⁶	0	10	0	0	0	0	0	0	10
BMS Promoción y Desarrollo ⁷	0	25	0	0	0	0	0	0	25
Ana Muñoz	0	45	0	0	0	0	0	0	45
Grafton Spain, SL ⁸	0	25	0	0	0	0	0	0	25
Pedro Santisteban	0	45	0	0	0	0	0	0	45
Ignacio López-Balcells	0	0	0	0	0	0	0	0	0
									530

No existen retribuciones devengadas por los consejeros de la sociedad de otras sociedades del Grupo por su pertenencia a sus órganos de administración ni por cualquier otro concepto.

Tras la incorporación como Consejero Delegado de Don Juan Dionis Trenor, el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, aprobó la retribución por las funciones ejecutivas encomendadas al mismo consistente en:

- Una retribución fija mensual bruta por importe de 20.833,33 euros.
- Una retribución variable consistente en una retribución bruta anual, proporcional a la duración del contrato, de naturaleza variable, equivalente a un porcentaje máximo del 30% de la retribución anual dineraria fija. Corresponderá al Consejo de Administración determinar los objetivos, el grado de su consecución y, en consecuencia, el importe final correspondiente a esta retribución variable.
- Seguro de vida para las coberturas de fallecimiento e incapacidad, cuyo capital asegurado es de 200.000 euros.

15.1.2. Alta Dirección

A fecha actual no existe alta dirección, sus funciones son ejecutadas por el Consejero Delegado, ya que es el único que ejerce funciones relativas a los objetivos generales de la empresa (planifica, dirige y controla sus actividades) y que las realiza con autonomía y plena responsabilidad, sólo limitadas por los titulares de la sociedad o por los órganos superiores de gobierno que los representan.

La sociedad dominante no tiene formalizados contratos de alta dirección en los que se establezca una indemnización en caso de cese por voluntad unilateral de la empresa.

⁵ Don Mikel Beitia Larrañaga presentó su dimisión el 7 de agosto de 2015.

⁶ BARTEN, S.A. presentó su dimisión el 6 de junio de 2014.

⁷ BMS Promoción y Desarrollo, S.L. presentó su dimisión el 21 de septiembre de 2015.

⁸ Grafton Spain, S.L. presentó su dimisión el 1 de abril de 2015.

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

A la fecha del presente Documento de Registro, Natra no ha contraído obligaciones en materia de prestación de pensión, jubilación o similares con los miembros del Consejo de Administración.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

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

De conformidad con el Artículo 26 de los Estatutos sociales, modificado por la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2015, todos los miembros del Consejo serán nombrados por la Junta General de accionistas por un plazo de cuatro años y podrán ser reelegidos por sucesivos periodos de igual duración.

Hasta la última y reciente modificación sufrida por el Artículo 26 de los Estatutos sociales, el plazo de nombramiento de los consejeros era de cinco años.

Teniendo en cuenta lo anterior, a continuación se muestra la fecha del primer nombramiento y la de finalización de su mandato, salvo reelección, de los consejeros de Natra, S.A.

Nombre o denominación social del Consejero	Fecha de nombramiento	Fecha de su último nombramiento	Fecha de finalización de su mandato
Don Juan Ignacio Egaña Azurmendi	1 de mayo de 2006	28 de junio de 2011	28 de junio de 2016
Don Pedro Santisteban Padró	31 de octubre de 2012	13 de junio de 2013	13 de junio de 2018
Doña Ana Muñoz Beraza	30 de junio de 2008	13 de junio de 2013	13 de junio de 2018
ARTETA 2002, S.L.	28 de junio de 2011	28 de junio de 2011	28 de junio de 2016
CARAFAL INVESTMENT, S.L.	19 de julio de 2007	28 de junio de 2012	28 de junio de 2017
Don Ignacio López-Balcells	13 de junio de 2013	13 de junio de 2013	13 de junio de 2018
Don Juan Dionis Trenor	2 de diciembre de 2015	2 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016
Doña Carmen Allo Pérez	2 de diciembre de 2015	2 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016
Don Pedro Esnaola Latasa	2 de diciembre de 2015	2 de diciembre de 2015	30 de junio de 2016

16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa

No existen contratos con los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de Natra, S.A. o de cualquiera de sus filiales en los que se prevean beneficios para las citadas personas a la terminación o cese de sus cargos.

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

Los Estatutos Sociales, según han resultado aprobados por la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2015, prevén que el Consejo de Administración constituirá en su seno una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones. A su vez, el Reglamento del Consejo de Administración, igualmente, tal y como ha sido aprobado por el Consejo de Administración en sesión del 18 de junio de 2015, desarrolla y completa el reglamento de estas comisiones.

16.3.1. Comisión de Auditoría

Las reglas de organización y funcionamiento de la Comisión de Auditoría, que se describen a continuación, están recogidas en el artículo 37. Bis de los Estatutos Sociales de Natra, S.A. y en el artículo 30 del Reglamento del Consejo de Administración.

(A) Organización

La Comisión de Auditoría estará compuesta por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros designados por el Consejo de Administración, dos de los cuales, al menos, deberán ser consejeros independientes y uno de ellos será designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas. Todos los integrantes de dicha comisión deberán ser consejeros no ejecutivos.

El Presidente de la Comisión de Auditoría será nombrado por el Consejo de Administración entre los consejeros independientes que formen parte de ella, y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese. La Comisión de Auditoría contará asimismo con un Secretario que no deberá ser necesariamente miembro de la propia Comisión, nombrado por ésta.

A la fecha de registro de este Documento de Registro, la composición de la Comisión de Auditoría es la siguiente:

Comisión de Auditoría		
Nombre	Cargo	Carácter
D ^ª Carmen Allo Pérez	Presidenta	Consejera Independiente
D ^ª Ana Muñoz Beraza	Vocal	Consejera Independiente
Carafal Investment, S.L.	Vocal	Consejero Dominical

La Comisión de Auditoría se ha reunido en cinco ocasiones en el ejercicio 2014 y en otras cinco ocasiones en el ejercicio 2015.

(B) Funcionamiento

La Comisión de Auditoría se reunirá, al menos una vez al semestre y todas las veces que resulte oportuno, previa convocatoria del Presidente, por decisión propia o respondiendo a la solicitud de tres de sus miembros o de la Comisión Ejecutiva, en caso de que ésta existiese.

La Comisión de Auditoría quedará válidamente constituida con la asistencia directa o por medio de representación de, al menos, la mitad de sus miembros; y adoptará sus acuerdos por mayoría de los asistentes.

(C) Competencias

La Comisión de Auditoría tendrá, como mínimo, las siguientes competencias:

- a) Informar, a través de su Presidente y/o su Secretario, en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de competencia del Comité;
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General del Accionistas, la designación del Auditor de Cuentas al que se refiere el artículo 264 del texto refundido la Ley de Sociedades de Capital;
- c) Supervisar los servicios de auditoría interna;
- d) Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas internos de control;
- e) Mantener las relaciones con el Auditor de Cuentas para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éste, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como recibir información y mantener con el Auditor de Cuentas las comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría; y
- f) Cualesquiera otras que le atribuyan los presentes estatutos y en concreto, las definidas por el artículo 529 quaterdecies.4.

16.3.2. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

Las reglas de organización y funcionamiento de la Comisión de Auditoría, que se describen a continuación, están recogidas en el artículo 37. Ter de los Estatutos Sociales de Natra, S.A. y en el artículo 31 del Reglamento del Consejo de Administración.

(A) Organización

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará integrada por un mínimo de tres y un máximo de cinco miembros, todos ellos consejeros no ejecutivos, designados por el Consejo de Administración. Por lo menos dos de sus miembros serán consejeros independientes.

El Presidente de la Comisión será designado de entre los consejeros independientes que formen parte de ella.

A la fecha de registro de este Documento de Registro, la composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es la siguiente:

Comisión de Nombramientos y Retribuciones		
Nombre	Cargo	Naturaleza
D. Pedro Santisteban Padró	Presidente	Consejero Independiente
D ^a Ana Muñoz Beraza	Vocal	Consejero Independiente
D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi	Vocal	Consejero Dominical

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se ha reunido en tres ocasiones en el ejercicio 2014 y en otras tres ocasiones en el ejercicio 2015.

(B) Funcionamiento

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá por lo menos una vez al año, previa convocatoria por su Presidente, para proponer la remuneración de los consejeros y del primer nivel de directivos de la sociedad, así como el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros. Se reunirá asimismo cada vez que el Presidente del Consejo solicite un informe o propuesta de nombramiento.

(C) Competencias

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá como mínimo las siguientes funciones, además de las que se le puedan atribuir en el Reglamento del Consejo:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el consejo de administración. A estos efectos, definirá las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluará el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido.
- b) Establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el consejo de administración y elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.
- c) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento de consejeros independientes para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas, así como las propuestas para la reelección o separación de dichos consejeros por la Junta General de Accionistas.
- d) Informar las propuestas de nombramiento de los restantes consejeros para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general de accionistas, así como las propuestas para su reelección o separación por la junta general de accionistas.
- e) Informar las propuestas de nombramiento y separación de altos directivos y las condiciones básicas de sus contratos.
- f) Examinar y organizar la sucesión del presidente del consejo de administración y del primer ejecutivo de la sociedad y, en su caso, formular propuestas al consejo de administración para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y planificada.
- g) Proponer al consejo de administración la política de retribuciones de los consejeros y de los directores generales o de quienes desarrollen sus funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del consejo, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, velando por su observancia.

16.3.3. Comisión de Estrategia

La Sociedad cuenta con una Comisión de Estrategia e Inversiones a la que, sin perjuicio de otros cometidos que pudiera asignarle el Consejo de Administración, le corresponde:

- a) Elevar propuestas e informes al Consejo de Administración sobre el plan estratégico de la sociedad y las decisiones que en el marco del desarrollo del mismo deban adoptarse.
- b) Elevar propuestas e informes al Consejo de Administración en relación con las decisiones sobre inversiones y desinversiones que fueren relevantes en relación con los planes estratégicos
- c) Desarrollar el control, análisis y seguimiento de los riesgos del negocio.

La Comisión de Estrategias e Inversiones informará periódicamente, a través de su Presidente, al Consejo de Administración sobre sus actividades y propondrá aquellas medidas que considere conveniente dentro del ámbito de sus competencias.

Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión de Estrategia e Inversiones viene estando inactiva desde el ejercicio 2011.

A la fecha de registro de este Documento de Registro, la composición de la Comisión de Estrategia e Inversiones es la siguiente:

Comisión de Estrategia		
Nombre	Cargo	Naturaleza
Carafal Investment, S.L.	Presidente	Consejero Dominical
D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi	Vocal	Consejero Dominical

16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobernanza corporativa de su país de constitución

Natra, S.A. cumple con la normativa española vigente de gobierno corporativo y con lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, Natra, S.A. conoce y aplica el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aprobado por acuerdo del Consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015. La Sociedad informará sobre el nivel de cumplimiento de la normativa de gobierno corporativo en el próximo Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2015.

Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2014, que puede consultarse en la página web de la Sociedad (www.natra.es) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

Del total de las 53 recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno, en su versión revisada por la CNMV de junio de 2013, la Sociedad a la fecha del presente Documento de Registro, cumple con 49 recomendaciones, cumple parcialmente con 1 (recomendación 2 consistente en que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros), y 3 (las recomendaciones 16, 37 y 38) no le resultan de aplicación por no existir comisión delegada a la fecha del presente Documento de Registro y al no ser el Presidente el primer ejecutivo de la Sociedad.

En cuanto a la recomendación 12, que establece que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros, a la Fecha del Documento Registro el

Consejo de Administración está compuesto por nueve miembros de los cuales cuatro son consejeros independientes, por lo que el porcentaje de estos últimos representa el 44,44%.

La Junta General de Accionistas ha aprobado el 18 de junio de 2015 la modificación de sus Estatutos Sociales y del Reglamento de la Junta General de Accionistas con la finalidad de adaptarlos a las modificaciones operadas en la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre. En este mismo sentido, el Consejo de Administración en sesión del mismo 18 de junio de 2015 ha aprobado modificar el Reglamento del Consejo de Administración de Natra, S.A.

En particular, los Estatutos sociales y los Reglamentos de la Junta de Accionistas y del Consejo de Administración, han sido modificados en el siguiente sentido:

- (i) Junta de accionistas: Las reformas aprobadas consisten en el aumento de las competencias reservadas a la junta general de accionistas, a reforzar los derechos de los accionistas minoritarios y a asegurar la transparencia de la información que reciben los accionistas.
- (ii) Consejo de administración: Las reformas aprobadas tienen como objetivo, entre otras cuestiones, reforzar el régimen jurídico de los deberes y responsabilidad de los administradores, promover la diversidad de género, experiencia y conocimientos en los consejos, reducir el plazo de mandato a cuatro años, clarificar el régimen de remuneraciones y su aprobación por la Junta y darle peso estatutario a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Además, la Sociedad cuenta con un Reglamento Interno de Conducta, cuya finalidad es regular la actuación en el ámbito del mercado de valores, de los miembros del órgano de administración y determinados empleados, así como reforzar la regulación de las normas de conducta sobre las operaciones sobre los propios valores.

Igualmente, el Grupo cuenta con un Código Ético que contiene los principios éticos y de conducta que deben presidir la actividad de Natra y de todos los representantes, empleados, asociados, colaboradores y directivos.

17. EMPLEADOS

17.1. Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente

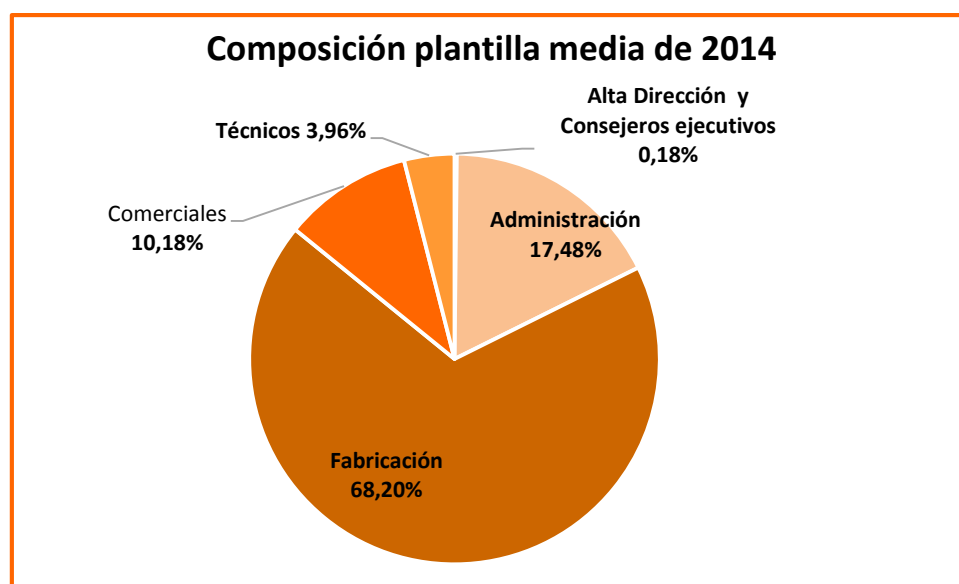
La siguiente tabla presenta el número medio de empleados de Grupo Natra para los ejercicios históricos objeto de análisis:

Evolución de la plantilla en número medio de empleados	No auditado	Auditado	Auditado	Auditado	% variación	% variación	% variación
	30/09/2015	2014	2013	2012	2015-2014	2014-2013	2013-2012
Directivos	1	2	4	4	-50,0%	-50,0%	0,0%
Adiministración	161	194	161	142	-17,2%	20,5%	13,4%
Fabricacion	749	757	784	812	-1,0%	-3,4%	-3,4%
Comerciales	46	113	116	114	-59,2%	-2,6%	1,8%
Técnicos	37	44	43	50	-16,8%	2,3%	-14,0%
Total	994	1.110	1.108	1.122	-10,4%	0,2%	-1,2%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

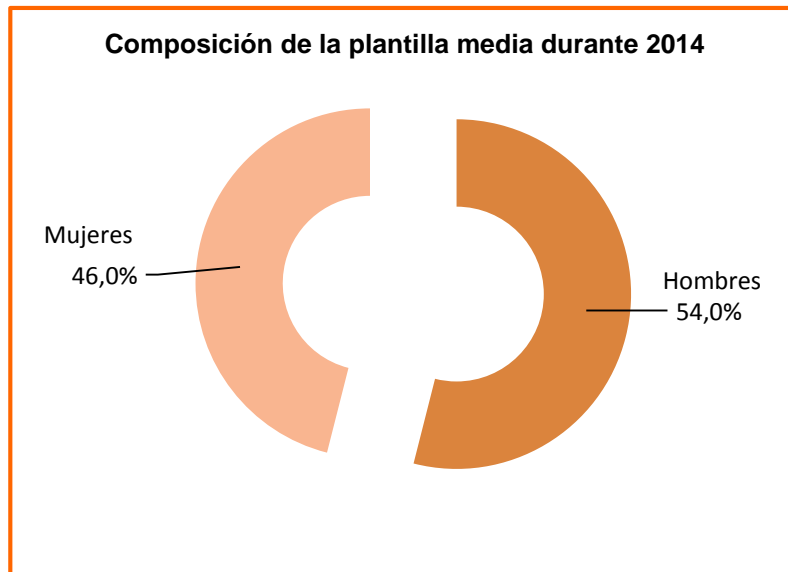
La disminución de la plantilla media de 2014 a 30 de septiembre de 2015 viene originada por la desconsolidación de Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.), que deja de ser consolidada por integración global en el ejercicio 2015 (ver apartado 5.2.4 del presente Documento de Registro).

A efectos ilustrativos, se presenta el detalle de número medio de empleados para el ejercicio 2014, desglosados por funciones:



Como se aprecia en el gráfico superior, la mayor parte de la plantilla de Natra ostenta funciones productivas (68% del personal del Grupo) siendo el equipo administrativo el segundo en tamaño (17% del personal del Grupo).

El detalle de la composición de la plantilla en el ejercicio 2014 por sexos se detalla a continuación:



El detalle de la composición de la plantilla por empresas es como sigue a continuación:

Evolución de la plantilla en número medio de empleados	No auditado	Auditado	Auditado	Auditado	% variación	% variación	% variación
	30/09/2015	2014	2013	2012	2015-2014	2014-2013	2013-2012
Natra Oñati	390	381	390	403	2,3%	-2,3%	-3,2%
Natra Cacao	148	148	146	135	0,0%	1,4%	8,1%
Natra Malle	148	147	149	190	0,7%	-1,3%	-21,6%
Natra Saint Etienne	110	117	110	113	-5,9%	6,4%	-2,7%
Grupo Natraceutical	-	101	105	109	-	-3,8%	-3,7%
Natra Jacali	83	92	100	97	-9,9%	-8,0%	3,1%
Natra Chocolate International	36	39	41	38	-8,6%	-4,9%	7,9%
Natra Chocolate America	34	29	6	-	17,2%	383,3%	-
Natra	18	21	23	21	-12,7%	-8,7%	9,5%
Natra Chocolate Belgium	12	18	22	-	-35,6%	-18,2%	-
Natra Chocolate France	6	6	6	7	0,0%	0,0%	-14,3%
Natra US	4	3	7	5	33,3%	-57,1%	40,0%
Natra Chocolate Asia Pacific	2	3	-	-	-33,3%	-	-
Natra Chocolate Germany	1	2	2	2	-50,0%	0,0%	0,0%
Natra Chocolate UK	1	2	-	-	-39,0%	-	-
Natra Spread	1	1	1	1	0,0%	0,0%	0,0%
Apra	-	-	-	1	-	-	-100,0%
Total	994	1.110	1.108	1.122	-10,4%	0,2%	-1,2%

Fuente: La Compañía

Desde 2012 a 2014 la plantilla ha disminuido ligeramente, mientras de 2014 a 2015 esta disminución es bastante notable, como consecuencia de la desconsolidación de Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.), ya comentada en este mismo apartado.

En la composición de la plantilla del Grupo no existe un número relevante de trabajadores eventuales o temporales.

17.2. Acciones y opciones de compra de acciones

Los miembros del Consejo de Administración de Natra, S.A. poseen, a la fecha de verificación del presente Documento de Registro, los derechos de voto de las acciones de la Sociedad según el siguiente detalle:

Derechos de voto de los miembros del Consejo de Administración				
Accionista	Participación directa	Participación indirecta	Participación Total	
	Nº Acciones	Nº Acciones	Nº Acciones	% Capital
Don Juan Ignacio Egaña Azurmendi	700.251	0	700.251	1,475%
Don Pedro Santisteban Padró	945	0	945	0,002%
ARTETA 2002, S.L.	0	178.000	178.000	0,375%
CARAFAL INVESTMENT, S.L.	5.923.387	0	5.923.387	12,476%

No existen opciones sobre acciones entregadas a consejeros ni a altos directivos o empleados de la Sociedad ni de ninguna de sus filiales a la fecha de verificación del presente Documento de Registro.

17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

Natra, S.A. no ha celebrado acuerdos de participación en el capital de Natra, S.A. con empleados.

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 administrativos, 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

A la fecha de verificación del presente Documento de Registro, los titulares de participaciones significativas, excluidos los consejeros, son los siguientes:

Participaciones significativas, excluyendo consejeros			
Nombre del Accionista	Número de derechos de voto directo	Número de derechos de voto indirectos	% sobre el total de derechos de voto
Don Pedro Agustín del Castillo ⁹	0	2.911.140	6,132%
Don Manuel Moreno Tarazona ¹⁰	0	5.923.387	12,476%

18.2. Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa

Todas las acciones representativas del capital social de Natra, S.A. son acciones ordinarias representadas mediante anotaciones en cuenta, de la misma clase y serie y otorgan a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

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 y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control

A la fecha de verificación del presente Documento de Registro, en base a la información de que dispone la Sociedad, ningún accionista posee el control sobre Natra, S.A.

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

En virtud de lo previsto en el Acuerdo Marco de Reestructuración, las Entidades Acreditantes se han comprometido a la suscripción mediante la compensación de créditos de las Obligaciones que, en su caso, no sean suscritas durante el Periodo de Suscripción Preferente, hasta un importe máximo igual a la suma de la Comisión Global de Reestructuración y el importe del principal del Tramo C1, es decir, hasta 14.763.693,20 euros (importe que será algo menor teniendo en cuenta no se suscribirán fracciones de Obligaciones y dichas fracciones se satisfarán en efectivo). Por tanto, en el supuesto de que dichas Entidades Acreditantes suscribieran el importe máximo mencionado y transcurridos dos (2) años desde la Fecha de Emisión, ejercitaran sus derechos de conversión de las Obligaciones en Acciones de Natra, cada una de ellas individualmente ostentaría una participación en el Emisor no superaría el 29,9% de los derechos de voto de Natra, excepto en el caso de que en alguno de los Periodos de Conversión sólo una de las Entidades Acreditantes ejercita su derecho de conversión, en cuyo caso, la Entidad Acreditante que convierta podría alcanzar o superar el 30% de los derechos de voto de Natra. La participación agregada de las Entidades Acreditantes, suponiendo que suscribieran el importe máximo de su compromiso y ejercitasen sus derechos de conversión por el total de Obligaciones suscritas por las mismas podría llegar a alcanzar aproximadamente el 70,00%, por lo que podría

⁹ Dicha participación indirecta es el resultado de sumar: (i) el 5,481% del capital del que es titular CASTICAPITAL, S.L., (ii) el 0,099% del capital del que es titular INVERSIONES SAN FELIPE, S.L., y (iii) el 0,549% del capital del que es titular SOCIEDAD DE INVERSIONES MASPALOMAS, S.L.

¹⁰ Dicha participación indirecta es la de CARAFAL INVESTMENT, S.L. por ser el Sr. Moreno su socio y administrador único.

afectar a la composición de los órganos de gobierno e implicar cambios en la actual política de gestión, estratégica y económica de Natra, sin poder predecirse a esta fecha, el sentido y alcance de dichos cambios.

A día de hoy no existe ningún acuerdo entre las Entidades Acreditantes para actuar de forma concertada con el fin de obtener el control de Natra ni nombrar administradores (habiendo incluso diversas Entidades Acreditantes recabado los servicios de asesores distintos en relación con la Reestructuración).

Natra ha obtenido mediante auto de fecha 20 de noviembre de 2015 la homologación judicial del Contrato de Financiación Midco y del Contrato de Financiación Holdco, junto con el resto de los contratos suscritos entre Natra y sus entidades acreditantes en el contexto de la Reestructuración que han sido informados favorablemente por un experto independiente en los términos previstos por el artículo 71 bis 4 de la Ley Concursal y, en consecuencia, Natra considera según consta en la solicitud de homologación y de conformidad con la Disposición Final Octava del Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial por la que se modifica la letra d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, que estarán exceptuados de lanzar una oferta pública de adquisición las Entidades Acreditantes que suscriban las Obligaciones emitidas por la Sociedad en el contexto de la Reestructuración en el supuesto de que alguna de ellas alcanzase un porcentaje en el capital social de Natra igual o superior al 30% de los derechos de voto como consecuencia de la conversión en Acciones de dichas Obligaciones.

La proporción de capital que correspondería a cada una de las entidades acreditantes, en el supuesto de que ningún accionista ejercitara sus derechos de suscripción preferente, es la siguiente:

	% capital post conversión
Banco de Sabadel S.A.	10,61%
Deutsche Bank AG, London Branch	28,93%
Banco Popular Español S.A.	0,96%
Kington S.A.R.L.	13,47%
Sherston S.A.R.L.	15,97%
Citigroup Financial Products, Inc.	0,07%
TOTAL	70,00%

Fuente: La Compañía

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Todas las operaciones con partes vinculadas, según su definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre de 2004, relativa a la información sobre operaciones vinculadas, durante los ejercicios 2015, 2014, 2013 y 2012, son propias del tráfico ordinario de la sociedad y han sido realizadas en condiciones de mercado.

No existen operaciones vinculadas significativas que no estén detalladas en el presente apartado, en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas cerradas y aprobadas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y que no formen parte del tráfico habitual de NATRA en cuanto a su objeto y condiciones.

Las operaciones con partes vinculadas en 2015 (hasta 30 de septiembre), 2014, 2013 y 2012 son las siguientes:

Partes vinculadas septiembre 2015					
Nombre o denominación	Vinculación con empresa	Tipo relación	Descripción	Importe operación (miles de euros)	Importe pendiente (miles de euros)
Carafal Investment, S.L.U.	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	134	(5.516)
Buigas	Consejero Natra	Contractual	Adquisición de servicios	136	(47)

Fuente: La Compañía

Partes vinculadas 2014					
Nombre o denominación	Vinculación con empresa	Tipo relación	Descripción	Importe operación (miles de euros)	Importe pendiente (miles de euros)
Carafal Investment, S.L.U.	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	179	(5.516)
Administradores	Consejero Natra	Prestación de servicios	Adquisición de servicios	40	-
Kutxabank, S.A.	Accionista significativo	Contractual	Gastos financieros	253	-
Kutxabank, S.A.	Accionista significativo	Acuerdo de financiación de créditos	Devolución de préstamos	640	(4.037)
Laboratorio Reig Jofre, S.A.	Asociada	Prestación de servicios	Prestación de servicios	-	125

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Partes vinculadas 2013					
Nombre o denominación	Vinculación con empresa	Tipo relación	Descripción	Importe operación (miles de euros)	Importe pendiente (miles de euros)
Carafal Investment, S.L.U.	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	179	(5.516)
Grand Belgian Specialities	Otras partes vinculadas	Contractual	Venta de bienes	228	-
Kutxabank, S.A.	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	237	-
Kutxabank, S.A.	Consejero Natra	Acuerdo de financiación de créditos	Devolución de préstamos	577	(4.677)
Administradores	Consejero Natra	Prestación de servicios	Adquisición de servicios	47	-

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Partes vinculadas 2012					
Nombre o denominación	Vinculación con empresa	Tipo relación	Descripción	Importe operación (miles de euros)	Importe pendiente (miles de euros)
Grand Belgian Specialities	Otras partes vinculadas	Contractual	Venta de bienes	2.335	-
Grand Belgian Specialities	Otras partes vinculadas	Contractual	Compra de bienes	4	-
Naturex Spain, S.L.	Otras partes vinculadas	Contractual	Venta de bienes	511	-
Naturex S.A.	Otras partes vinculadas	Prestación de servicios	Prestación de servicios	(6)	-
Naturex Spain, S.L.	Otras partes vinculadas	Prestación de servicios	Prestación de servicios	140	-
Naturex S.A.	Otras partes vinculadas	Dividendos	Cobro de dividendos	137	-
Manuel Moreno Tarazona	Otras partes vinculadas	Prestación de servicios	Adquisición de servicios	92	-
Banco de Sabadell, S.A.	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	1.365	-
Banco de Sabadell, S.A.	Consejero Natra	Acuerdo de financiación de créditos	Devolución de préstamos	9.908	-
Administradores	Consejero Natra	Prestación de servicios	Adquisición de servicios	9	-
Carafal Investment, S.L.U.	Consejero Natra	Contractual	Compra de activos	5.516	(5.516)
Carafal Investment, S.L.U.	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	329	160
Otras partes vinculadas	Otras partes vinculadas	Contractual	Ingresos financieros	1	2
Kutxabank, S.A.	Consejero Natra	Contractual	Gastos financieros	381	-
Kutxabank, S.A.	Consejero Natra	Acuerdo de financiación de créditos	Devolución de préstamos	3.371	(4.272)

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

Para mayor información, puede consultarse el informe de Gobierno Corporativo de Natra disponible en la página web de Natra y la de CNMV.

Kutxabank S.A., a fecha de preparación de este informe, ya no es miembro del Consejo de Administración de Natra, S.A.

El importe pendiente de la deuda con Carafal Investment, S.L.U. no se reconoce como saldo con parte vinculada a partir de Noviembre de 2015 como consecuencia de la cesión de dicho contrato de deuda a un tercero, según se explica en el apartado 10.1.

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

20.1. Información financiera histórica

Las Cuentas Anuales de Grupo Natra correspondientes a los ejercicios 2014, 2013 y 2012 se presentan a continuación.

La información referida a los mencionados periodos se formula bajo las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea ("NIIF"):

a) Balance de situación consolidado

El balance de situación consolidado correspondiente a los ejercicios anuales cerrados a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 se presenta a continuación.

Balance de situación consolidado (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
ACTIVO NO CORRIENTE					
Activos intangibles	58.501	145.822	144.296	-59,9%	1,1%
Inmovilizado material	66.487	66.663	60.525	-0,3%	10,1%
Inversiones en asociadas	30.147	-	-	-	-
Otros activos financieros no corrientes	449	10.857	2.665	-95,9%	307,4%
Activos por impuestos diferidos	12.288	11.502	12.481	6,8%	-7,8%
Total activos no corrientes	167.872	234.844	219.967	-28,5%	6,8%
ACTIVO CORRIENTE					
Existencias	47.312	48.961	52.604	-3,4%	-6,9%
Clientes y otras cuentas a cobrar	29.369	36.516	43.565	-19,6%	-16,2%
Instrumentos financieros derivados	97	20	63	385,0%	-68,3%
Otros créditos con Administraciones Públicas	6.583	8.941	5.959	-26,4%	50,0%
Otros activos financieros	2.374	2.981	15.973	-20,4%	-81,3%
Otros activos corrientes	586	2.642	893	-77,8%	195,9%
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.627	10.779	5.150	-38,5%	109,3%
Total activos corrientes	92.948	110.840	124.207	-16,1%	-10,8%
Activos de Grupo enajenable clasificados como mantenidos para la venta	-	177	8.776	-100,0%	-98,0%
TOTAL ACTIVOS	260.820	345.861	352.950	-24,6%	-2,0%

Balance de situación consolidado (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
PATRIMONIO NETO					
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la dominante					
Capital ordinario	56.974	56.974	56.974	0,0%	0,0%
Prima de emisión	63.432	63.432	63.432	0,0%	0,0%
Otras reservas	(5.792)	(7.041)	(8.046)	-17,7%	-12,5%
Ganancias acumuladas	(83.337)	(28.968)	(27.520)	187,7%	5,3%
	31.277	84.397	84.840	-62,9%	-0,5%
Participaciones no dominantes	-	37.668	43.170	-100,0%	-12,7%
Total patrimonio neto	31.277	122.065	128.010	-74,4%	-4,6%
PASIVOS NO CORRIENTES					
Deuda financiera	6.552	137.639	135.131	-95,2%	1,9%
Instrumentos financieros derivados	2.174	3.712	5.791	-41,4%	-35,9%
Pasivos por impuestos diferidos	8.088	3.851	3.901	110,0%	-1,3%
Otros pasivos financieros	9.235	7.606	8.151	21,4%	-6,7%
Otros pasivos y subvenciones de capital	1.820	1.786	1.455	1,9%	22,7%
Provisiones para otros pasivos y gastos	991	1.756	1.236	-43,6%	42,1%
Total Pasivos no corrientes	28.860	156.350	155.665	-81,5%	0,4%
PASIVOS CORRIENTES					
Proveedores y otras cuentas a pagar	38.137	45.914	36.774	-16,9%	24,9%
Otras deudas con Administraciones Públicas	8.404	7.883	7.350	6,6%	7,3%
Deuda financiera	148.947	7.688	16.513	1837,4%	-53,4%
Instrumentos financieros derivados	10	57	-	-82,5%	-
Otros pasivos financieros	910	867	1.326	5,0%	-34,6%
Provisiones para otros pasivos y gastos	-	-	79	-	-
Otros pasivos corrientes	4.275	5.037	7.233	-15,1%	-30,4%
Total Pasivos corrientes	200.683	67.446	69.275	197,5%	-2,6%
Total patrimonio neto y pasivos	260.820	345.861	352.950	-24,6%	-2,0%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

A continuación se comentan las partidas y las variaciones más significativas en la composición del balance de situación consolidado de Grupo Natra para el periodo 2014-2012.

a.1 Fondo de comercio

La evolución de las partidas que integran el fondo de comercio de Grupo Natra para el periodo 2014-2012 se detalla en la tabla anexa a continuación:

Evolucion del Fondo de comercio	Auditado	Auditado	Auditado
en miles de euros	2014	2013	2012
Grupo Natrazahor	14.324	27.650	27.650
Natrajacali	-	13.767	13.767
All Crump NV	39.162	39.162	39.162
Les Délices d'Elezelles S.P.R.L.	2.065	2.065	2.065
Natraceutical, S.A.	-	941	941
Grupo Laboratoires Forté Pharma	-	59.027	59.027
Total	55.551	142.612	142.612

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

En los periodos 2012 y 2013 esta partida no tuvo variaciones.

Las principales variaciones de esta cuenta en el ejercicio 2014 respecto al ejercicio anterior fueron las siguientes:

- La operación de fusión entre Natraceutical, S.A. y Laboratorio Reig Jofré, S.A. ha supuesto la pérdida de control sobre la misma, pasando a presentar influencia significativa. Por este motivo, la nueva sociedad surgida tras la fusión tiene el tratamiento de empresa asociada y no de sociedad dependiente, lo que supone que a 31 de diciembre de 2014 el fondo de comercio existente vinculado a esta dependiente y sus filiales haya desaparecido.
- Durante el ejercicio 2014, se registraron deterioros de fondos de comercio correspondientes a parte de la UGE Grupo Natra Oñati y de la totalidad de la UGE Natrajacali por importe de 13.326 y 13.767 miles de euros, respectivamente.

a.2) Otros activos intangibles

Durante el periodo histórico analizado, los movimientos más importantes que presentó el epígrafe "otros activos intangibles" fueron las adiciones de gastos de desarrollo por importe de 0,3, 0,7 y 0,6 millones de euros en 2012, 2013 y 2014, respectivamente, correspondientes a proyectos desarrollados por el Grupo como parte de su política de mantener el ritmo de crecimiento y competitividad; y las altas en aplicaciones informáticas por importe de 0,2, 1,1 y 0,6 millones de euros en 2012, 2013 y 2014, respectivamente, correspondientes, principalmente, a la implantación de un nuevo ERP para el tratamiento de la información.

En 2014, el movimiento por pérdida de control viene motivado por la operación de fusión de Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.), que ha derivado en que dicha sociedad se convierta en asociada y pase a ser consolidada por el método de la participación.

En el apartado 5 del presente Documento se describe más en detalle el concepto de dichas inversiones.

a.3) Propiedad planta y equipo

Durante el ejercicio 2014, respecto al ejercicio 2013, los principales movimientos en esta partida correspondieron a altas por adquisición de inmovilizado por importe de 11,0 millones de euros. Las bajas durante dicho ejercicio ascendieron a 2,0 millones de euros y el movimiento por pérdida de control fue motivado por la operación de fusión de Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.), que derivó en que dicha sociedad se convirtiera en asociada y pasara a ser consolidada por el método de la participación.

Durante el ejercicio 2013, comparado con el ejercicio 2012, los principales movimientos en esta cuenta consistieron en altas por adquisición de inmovilizado por importe de 17,3 millones de euros. Las bajas durante este periodo ascendieron a 3,6 millones de euros.

En los apartados 5 y 8.1 del presente Documento de Registro se proporciona información más detallada sobre las inversiones registradas en este epígrafe.

a.4) Inversiones en asociadas

Este epígrafe recoge únicamente la participación que ostenta Natra, S.A. en Laboratorio Reig Jofré, S.A., valorada a valor razonable, esto es su valor de cotización a 31 de diciembre de 2014, fecha de ejecución de la operación de fusión.

a.5) Activos financieros no corrientes

Este epígrafe recoge depósitos y fianzas, así como créditos por cobro de operaciones aplazadas.

En el ejercicio 2014, respecto a 2013, las variaciones más significativas en esta partida fueron las siguientes:

- Como consecuencia de la fusión entre Natraceutical, S.A. y Laboratorio Reig Jofré, S.A., la sociedad surgida tras la fusión ha dejado de ser una sociedad dependiente consolidada por integración global para pasar a tener la consideración de empresa asociada, lo que implica su consolidación mediante el método de la participación. Por este motivo, ya no se integran sus activos y pasivos en las cuentas consolidadas del Grupo lo que hace que desaparezca el crédito a largo plazo por importe de 8.500 miles de euros que, contraprestación recibida por la venta de la sociedad dependiente Natraceutical Industrial, S.L.U.
- Se traspasó a activos financieros corrientes un crédito por importe de 588 miles de euros con un antiguo consejero delegado.
- Se reclasificaron los gastos del proceso de refinanciación del sindicato por importe 1.031 miles de euros.

En el ejercicio 2013, respecto al ejercicio 2012, las variaciones más significativas en esta partida fueron las siguientes:

En 2013 se registró un crédito a largo plazo por importe de 8.500 miles de euros correspondiente a la contraprestación recibida por la venta de la sociedad dependiente Natraceutical Industrial, S.L.U. en julio de 2013. Se trataba de un crédito con vencimiento, en su totalidad, el 30 de junio de 2017 y que devengaba un interés igual al Euribor a 1 mes más un margen del 2%. La transacción incluyó garantías habituales en este tipo de operaciones,

que se reducirían del precio de la transacción en caso de materializarse las potenciales contingencias.

a.6) Activos por impuestos diferidos

A 31 de diciembre de 2014 el Grupo tenía pendiente de aplicación deducciones por inversión en investigación y desarrollo, por formación profesional y por doble imposición interna por un importe total de 2,8 millones de euros.

Adicionalmente, el Grupo tenía deducciones pendientes de aplicar generadas por el subgrupo fiscal Natra Chocolate International, S.L.U. por un importe de 8,5 millones de euros.

A cierre del ejercicio 2014, el Grupo tiene pendiente de compensar por las sociedades españolas bases imponibles generadas por importe de 123,4 millones de euros.

Por último, existen bases imponible negativas pendientes de compensar correspondientes a otras sociedades dependientes, domiciliadas en Francia, cuyos créditos fiscales por importe de 20.107 miles de euros no han sido registrados, siendo su vencimiento indefinido.

a.7) Existencias

La evolución del saldo de existencias y del PMA durante el periodo objeto de análisis se ilustra en la tabla a continuación:

Evolución del saldo de existencias				% variación	% variación
Diferentes unidades	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Existencias al cierre (miles de euros)	47.312	48.961	52.604	-3,4%	-6,9%
Aprovisionamientos(miles de euros)	241.918	222.670	205.560	8,6%	8,3%
Periodo medio de almacenamiento (días*)	71	80	93	-11,1%	-14,1%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

(*) Base 365

Los datos anteriores demuestran que el Grupo ha conseguido reducir su inversión en existencias a pesar de haber incrementado notablemente su volumen de actividad.

Esto se debe, en gran medida, a una mejor gestión de la logística de la compañía que se ha plasmado en una mayor rotación del stock (o en otras palabras, en una disminución del periodo medio de almacenamiento). Estas reducciones se enmarcan en los resultados del programa *Natrabest*, encaminado a mejorar la eficiencia en los procesos de Grupo Natra.

En este sentido, en el año 2014, el Grupo presentó un periodo medio de almacenamiento de sus existencias de 71 días, lo que representa una mejora de 9 días respecto al ejercicio anterior. Esta misma tendencia se observa en 2013, ejercicio en que se mejoró el ratio en 13 días, pasando de 93 a 80 días de periodo medio de almacenamiento.

a.8) Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La evolución del saldo de deudores y PMC durante el periodo objeto de análisis se ilustra en la siguiente tabla:

Evolución del saldo de deudores				% variación	% variación
Diferentes unidades	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Deudores al cierre (miles de euros)	29.369	36.516	43.565	-19,6%	-16,2%
Ingresos (miles de euros)	368.920	360.996	355.540	2,2%	1,5%
Periodo medio de cobro (días*)	29	37	45	-21,3%	-17,4%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

(*) Base 365

En línea con lo mencionado en el sub-apartado anterior, el Grupo también mejoró la gestión de sus cuentas a cobrar, reflejado en una disminución del periodo medio de cobro.

La disminución de los periodos medios de cobro viene explicada por la factorización sin recurso de algunas deudas de clientes durante el ejercicio 2014.

Así, en el ejercicio 2014, el Grupo presentó un periodo medio de cobro de sus saldos deudores de 29 días, lo que implicó una mejora de 8 días respecto al mismo ratio calculado para el ejercicio anterior.

En el ejercicio 2013, el periodo medio de cobro disminuyó en 8 días respecto al ejercicio anterior, pasando de 45 a 37 días.

a.9) Otros activos corrientes

En el periodo histórico analizado, este epígrafe recoge, principalmente, periodificaciones.

a.10) Patrimonio neto

Los principales comentarios acerca de la evolución del patrimonio neto se recogen en el apartado 10.1 del presente folleto.

a.11) Deuda financiera

El apartado 10 del presente Documento de Registro de Acciones recoge los detalles acerca de la evolución y composición de la deuda financiera del Grupo. A modo de resumen, a continuación figura la evolución de la deuda financiera bruta y neta para los ejercicios históricos objeto de análisis.

Evolución del endeudamiento financiero				% variación	% variación
(miles de euros)	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Endeudamiento financiero bruto	167.731	157.549	166.849	6,5%	-5,6%
Efectivo y equivalentes	6.627	10.779	5.150	-38,5%	109,3%
Endeudamiento financiero neto (DFN) (1)	161.104	146.770	161.699	9,8%	-9,2%

(1) Agregado de partidas de deuda financiera

(2) Endeudamiento financiero bruto menos efectivo y equivalentes

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

En la tabla anterior se aprecia el mantenimiento de la posición de deuda financiera neta durante los ejercicios analizados.

a.12) Provisiones

La composición y evolución de las provisiones a largo plazo por naturaleza se muestra en la tabla a continuación:

Evolución del saldo de provisiones a largo plazo (miles de euros)	Auditado 2014	Auditado 2013	Auditado 2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Provisiones para jubilaciones	991	784	907	26,4%	-13,6%
Prov.pagos basados en instrumentos patrimonio	-	-	77	-	-100,0%
Otras provisiones	-	972	331	-100,0%	193,7%
Total provisiones LP	991	1.756	1.315	-43,5%	33,5%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

a.13) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La evolución del saldo de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar así como del PMP durante el periodo objeto de análisis se ilustra en la tabla a continuación:

Evolución del saldo de acreedores y otras cuentas a pagar Diferentes unidades	2014	2013	2012	% variación 2014-2013	% variación 2013-2012
Acreedores al cierre (miles de euros)	38.137	45.914	36.774	-16,9%	24,9%
Aprovisionamientos (miles de euros)	241.918	222.670	205.560	8,6%	8,3%
Periodo medio de pago(días*)	58	75	65	-23,5%	15,3%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

(*) Base 365

En el año 2014, Grupo Natra presentó un periodo medio de pago de sus saldos acreedores de 58 días, lo que representa una disminución de 17 días respecto al ejercicio anterior.

En el año 2013, los saldos acreedores de Grupo Natra presentaban un periodo medio de pago de 75 días, lo que supuso un aumento de 10 días respecto al ejercicio anterior.

b) Cuenta de resultados

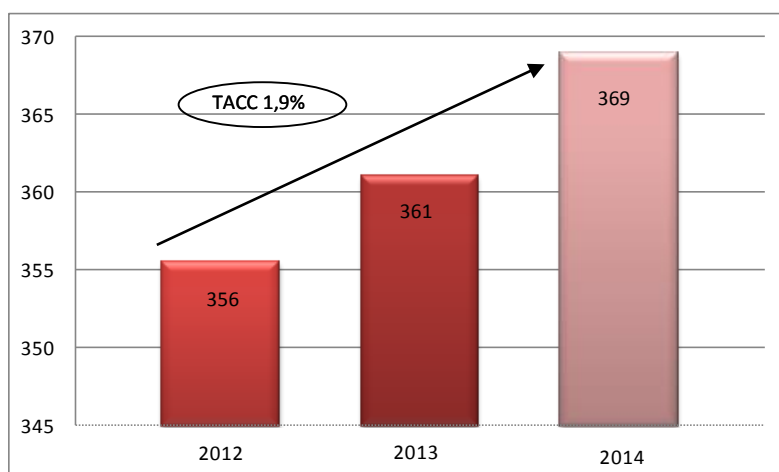
Se presenta a continuación la cuenta de resultados consolidada correspondiente a los ejercicios anuales cerrados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

Cuenta de resultados consolidada (miles de euros)	Auditado	Auditado	Auditado	% sobre total	% sobre total	% sobre total	% variación	% variación
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Cifra de negocios (CN)	368.920	360.996	355.540	100,0%	100,0%	100,0%	2,2%	1,5%
+/- Variación existencias de productos terminados y en curso de fabricación	1.429	1.076	(5.184)	0,4%	0,3%	-1,5%	32,8%	-120,8%
Aprovisionamientos	(241.918)	(222.670)	(205.560)	-65,6%	-61,7%	-57,8%	8,6%	8,3%
Margen Bruto	128.431	139.402	144.796	34,8%	38,6%	40,7%	-7,9%	-3,7%
Otros ingresos de explotación	1.197	2.797	1.227	0,3%	0,8%	0,3%	-57,2%	128,0%
Gastos de personal	(56.688)	(53.874)	(56.831)	-15,4%	-14,9%	-16,0%	5,2%	-5,2%
Dotación a la amortización	(12.709)	(11.811)	(11.639)	-3,4%	-3,3%	-3,3%	7,6%	1,5%
Otros gastos de explotación	(62.349)	(61.607)	(59.743)	-16,9%	-17,1%	-16,8%	1,2%	3,1%
Resultado de enajenación de activos no corrientes	(1)	114	68	0,0%	0,0%	0,0%	-100,9%	67,6%
Resultado por deterioro de activos no corrientes	(27.093)	-	-	-7,3%	0,0%	0,0%	N/A	N/A
Resultado de explotación	(29.212)	15.021	17.878	-7,92%	4,2%	5,0%	-294,5%	-16,0%
Ingresos financieros	218	406	287	0,1%	0,1%	0,1%	-46,3%	41,5%
Gastos financieros	(14.526)	(11.959)	(15.948)	-3,9%	-3,3%	-4,5%	21,5%	-25,0%
Diferencias de cambio(Ingresos y gastos)	310	(835)	792	0,1%	-0,2%	0,2%	-137,1%	-205,4%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(8.129)	(56)	3.353	-2,2%	0,0%	0,9%	14416,1%	-101,7%
Resultado antes de impuestos	(51.339)	2.577	6.362	-13,9%	0,7%	1,8%	-2092,2%	-59,5%
Impuestos sobre las ganancias	(3.140)	(3.110)	(1.941)	-0,9%	-0,9%	-0,5%	1,0%	60,2%
Resultado procedente de operaciones continuadas	(54.479)	(533)	4.421	-14,8%	-0,1%	1,2%	10121,2%	-112,1%
Resultados procedente de operaciones interrumpidas	(53)	(66)	(287)	0,0%	0,0%	-0,1%	-19,7%	-77,0%
Resultado del ejercicio	(54.532)	(599)	4.134	-14,8%	-0,2%	1,2%	9003,8%	-114,5%
Atribuible a:								
Accionistas de la sociedad dominante	(54.477)	(1.070)	4.137	-14,8%	-0,3%	1,2%	4991,3%	-125,9%
Intereses minoritarios	(55)	471	(3)	0,0%	0,1%	0,0%	-111,7%	-15800,0%
Beneficio por acción(básico y diluido)	(1,5)	(0,02)	0,08					
De operaciones continuadas	(1,5)	(0,02)	0,09					
De operaciones discontinuas	0,00	0,00	(0,01)					

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

b.1) Cifra de negocio

El gráfico a continuación es ilustrativo de la evolución de los ingresos de Natra durante el periodo histórico objeto de análisis.



En el gráfico anterior se aprecia un ligero incremento de actividad en el durante el periodo histórico 2012-2014.

Durante este periodo, la cifra de negocio creció a una tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) del 1,9%. Este incremento ha sido originado por la división de cacao y chocolate, ya que la división de complementos nutricionales ha permanecido prácticamente plana.

En el apartado 6 del presente documento se detalla en profundidad la evolución de la cifra de negocio del Grupo y en apartado 9 se analiza la evolución de las ventas para el periodo histórico.

b.2) Aprovisionamientos y margen bruto

La tabla a continuación es ilustrativa de la evolución del coste de aprovisionamientos y margen bruto durante el periodo analizado:

Evolución de aprovisionamientos y margen bruto (miles de euros)	2014	2013	2012	% variación	
				2014-2013	2013-2012
Cifra de negocio (CN)	368.920	360.996	355.540	2,2%	1,5%
Aprovisionamientos y variación de existencias	(240.489)	(221.594)	(210.744)	8,5%	5,1%
Margen bruto	128.431	139.402	144.796	-7,9%	-3,7%
% de margen bruto sobre CN	34,8%	38,6%	40,7%	-9,8%	-5,2%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

En el ejercicio 2014, la tendencia al alza de los precios de las materias primas, leche y grasas y, especialmente, cacao y avellanas, que representan en torno al 50% del total de aprovisionamientos del Grupo, junto con la imposibilidad de trasladar estos incrementos a los clientes de forma inmediata, provocaron un deterioro en el margen bruto del Grupo que pasó de situarse en de un 38,6% sobre la cifra de negocio en 2013 al 34,8% en el ejercicio 2014 (ver apartado 9 del presente Documento de Registro).

En el ejercicio 2013 el Grupo presentó un margen bruto de 139,4 millones de euros frente a los 144,8 millones de euros de 2012, lo que supuso una disminución del 3,7%, pasando de un 40,7% a un 38,6%. Dicho empeoramiento vino originado por:

- Proceso de concentración de grandes grupos del sector
- Movimientos especulativos en torno a los productos derivados del cacao, con una gran presión sobre el precio de esta materia prima.

En el apartado 9 del presente Documento de Registro de Acciones, se detalla en profundidad la evolución de los aprovisionamientos y del margen bruto del Grupo durante el periodo histórico analizado.

b.3) Costes de personal

La siguiente tabla muestra la evolución del coste total de personal así como del coste unitario por empleado para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Evolución de los gastos de personal				% variación	
(miles de euros)	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Gastos de personal	56.688	53.874	56.831	5,2%	-5,2%
Número medio de empleados	1.110	1.108	1.122	0,2%	-1,2%
Gasto medio por empleado	51	49	51	5,0%	-4,0%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

Tanto el gasto de personal total como el gasto medio por empleado se han mantenido constantes de 2012 a 2014. El número de trabajadores ha disminuido en 14 empleados de 2012 a 2013 y ha aumentado en 2 de 2013 a 2014. El salario medio por trabajador disminuyó un 4% en el ejercicio 2013 respecto a 2012 y aumentó un 4% en el año 2014 respecto a 2013 (Ver apartado 9 del presente Documento de Registro).

b.4) Otros gastos de explotación

La tabla a continuación es ilustrativa de la evolución del coste de otros gastos de explotación, así como del porcentaje que representan sobre cifra de negocios para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Evolución de otros gastos de explotación				% variación	
(miles de euros)	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012
Otros gastos de explotación	62.349	61.607	59.743	1,2%	3,1%
Cifra de negocio	368.920	360.996	355.540	2,2%	1,5%
% sobre cifra de negocios	16,9%	17,1%	16,8%	-1,0%	1,6%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

Los otros gastos de explotación se situaron en 62,3 millones de euros durante el ejercicio 2014, lo que representa un incremento del 1,2% respecto a los 61,6 millones de euros de 2013. Por su parte, en el ejercicio 2013 se situaron en 61,6 millones de euros, lo que supuso un incremento del 3,1% respecto a los 59,7 millones de euros de 2012.

El porcentaje que representan los gastos de explotación sobre las ventas se mantiene estable en el periodo histórico analizado, alrededor del 17%, de lo que se deduce que el aumento de estos gastos está vinculado directamente al incremento de la actividad del Grupo.

En el apartado 9 del presente Documento de Registro, se detalla la evolución de los otros gastos de explotación de Grupo Natra durante el periodo histórico analizado.

b.5) Ebitda, y Resultado de explotación (Ebit)

En el apartado 9 del presente documento, se detalla la evolución del margen de Ebitda y Ebit del Grupo durante el periodo histórico analizado.

b.6) Ingresos y gastos financieros

Los ingresos financieros se originan generalmente a través de compras de inversiones financieras temporales.

Los gastos financieros corresponden, principalmente, a los gastos por intereses devengados por la financiación suscrita por las diferentes sociedades del Grupo. Su tendencia es creciente en 2014 en línea con el incremento de la deuda del Grupo comentado en este mismo apartado.

En el apartado 9 del presente documento, se detalla la evolución del resultado financiero presentado por el Grupo durante el periodo histórico analizado.

b.7) Resultado por deterioro de activos no corrientes

En el apartado 9 del presente documento, se detalla la evolución del resultado por deterioro de activos no corrientes presentado por el Grupo durante el periodo histórico analizado.

b.8) Resultado neto

Se presenta a continuación la aportación de cada una de las sociedades que integran el Grupo al resultado neto de cada ejercicio presentado.

Aportación al resultado neto por sociedad			
(miles de euros)	2014	2013	2012

Apra S.L.	(51)	(54)	(493)
Cocoatech S.L.	-	18	(468)
Forte pharma ibérica S,L.U.	228	119	31
Forte Services, S.A.M	501	607	304
Habitat Natra S.A.	2	1	1
Jacali NV	(13.719)	1.368	1.028
Les Delices d'Ellezelles SPRL	(10)	(8)	(26)
Natra Cacao S.L.	(1.637)	1.717	7.374
Natra Chocolate America	(2.797)	(430)	-
Natra Chocolate Asia Pacific	(30)	(1)	-
Natra Chocolate Belgium	3.108	2.737	-
Natra Chocolate FranceSAS	(526)	(529)	(497)
Natra Chocolate Germany Gmbh	73	23	(1)
Natra Chocolate UK	(70)	-	-
Natra Holding America NV	107	(140)	-
Natra Italy S.L.	-	(2)	-
Natra Malle NV	1.045	1.559	3.852
Natra Oñati S.A.	(19.617)	(1.193)	(3.776)
Natra Participaciones S.L.	(213)	(142)	(402)
Natra S.A.	(9.388)	(5.509)	(5.246)
NATRA Saint Etienne SAS	(65)	(338)	486
Natra Spread S.L.	(5.388)	(1.514)	(1.396)
Natra US Inc.	143	(27)	548
Natraceutical Canada Inc.	-	-	10
Natraceutical Industrial S.L.	-	(56)	408
Natraceutical S.A.	(1.164)	(929)	(1.098)
Natraceutical UK	6	(16)	(76)
S.A. Laboratoires Forté Pharma	368	859	545
S.A. Laboratoires Forté Pharma bemelux	7	(102)	(127)
Txocal Belgium NV	(27)	(27)	(24)
Txocal Oñati S.L.	(5.363)	939	3.180
Total	(54.477)	(1.070)	4.137

Fuente: La Compañía

c) Estado de cambios en el patrimonio neto

	Atribuible a los propietarios de la dominante				Total	Participaciones no dominantes	Patrimonio neto total
	Capital social	Prima de emisión	Otras reservas	Ganancias acumuladas			
Saldo a 1 de enero de 2012	56.974	63.432	(7.173)	(36.347)	76.886	53.690	130.576
Resultado global							
Beneficio o pérdida	-	-	-	4.137	4.137	(3)	4.134
Otro resultado global							
Coberturas de flujos de efectivo, netas de impuestos	-	-	(884)	-	(884)	182	(702)
Diferencia de conversión de moneda extranjera	-	-	11	-	11	414	425
Otro resultado global total	-	-	(873)	-	(873)	596	(277)
Resultado global total	-	-	(873)	4.137	3.264	593	3.857
Transacciones con propietarios							
- Otros movimientos	-	-	-	4.638	4.638	(11.113)	(6.475)
- Adquisición/venta de acciones propias	-	-	-	52	52	-	52
Transacciones totales con propietarios	-	-	-	4.690	4.690	(11.113)	(6.423)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	56.974	63.432	(8.046)	(27.520)	84.840	43.170	128.010
Resultado global							
Beneficio o pérdida	-	-	-	(1.070)	(1.070)	471	(599)
Otro resultado global							
Coberturas de flujos de efectivo, netas de impuestos	-	-	1.379	-	1.379	-	1.379
Diferencia de conversión de moneda extranjera	-	-	(374)	-	(374)	-	(374)
Otro resultado global total	-	-	1.005	-	1.005	-	1.005
Resultado global total	-	-	1.005	(1.070)	(65)	471	406
Transacciones con propietarios							
- Otros movimientos	-	-	-	(42)	(42)	(45)	(87)
- Dividendos	-	-	-	(379)	(379)	(5.928)	(6.307)
- Adquisición/venta de acciones propias	-	-	-	43	43	-	43
Transacciones totales con propietarios	-	-	-	(378)	(378)	(5.973)	(6.351)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	56.974	63.432	(7.041)	(28.968)	84.397	37.668	122.065
Resultado global							
Beneficio o pérdida	-	-	-	(54.477)	(54.477)	(55)	(54.532)
Otro resultado global							
Recálculo de valoraciones por obligaciones por prestaciones post-empleo	-	-	(96)	-	(96)	-	(96)
Coberturas de flujos de efectivo, netas de impuestos	-	-	1.136	-	1.136	-	1.136
Diferencia de conversión de moneda extranjera	-	-	209	-	209	-	209
Otro resultado global total	-	-	1.249	-	1.249	-	1.249
Resultado global total	-	-	1.249	(54.477)	(53.228)	(55)	(53.283)
Transacciones con propietarios							
- Enajenación de dependientes sin pérdida de control	-	-	-	108	108	576	684
- Variación de participación en dependientes con pérdida de control	-	-	-	-	-	(38.189)	(38.189)
- Adquisición/venta de acciones propias	-	-	-	-	-	-	-
Transacciones totales con propietarios	-	-	-	108	108	(37.613)	(37.505)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	56.974	63.432	(5.792)	(83.337)	31.277	-	31.277

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

d) Estado de flujos de tesorería

El estado de flujos de tesorería se presenta en el apartado 10.2 del presente Documento de Registro.

e) Políticas contables y notas explicativas

Las políticas contables del Grupo figuran en sus cuentas anuales consolidadas y memoria consolidada.

20.2. Información financiera pro-forma

No procede.

20.3. Estados financieros

Natra y sus sociedades dependientes elaboran sus cuentas anuales individuales y consolidadas. Las mismas están depositadas en la CNMV y se incorporan por referencia. También pueden ser consultadas en la página web del Grupo www.natra.com.

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 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

La firma Pricewaterhousecoopers ha auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Natra para los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Los informes de auditoría de las mencionadas cuentas anuales consolidadas contienen una opinión favorable y sin salvedades.

Las cuentas anuales del ejercicio 2014, contienen el siguiente párrafo de énfasis:

“Llamamos la atención sobre la nota 2 h) de la memoria adjunta, en la que se indica que la Sociedad, como consecuencia de las pérdidas incurridas, presenta un patrimonio neto inferior a la mitad del capital social a 31 de diciembre de 2014 y que, a esa fecha, el balance consolidado muestra un fondo de maniobra negativo por importe de 87.219 miles de euros. Dentro del activo y pasivo corrientes de la Sociedad se incluyen créditos a empresas del grupo y deudas con entidades de crédito por importe de 35.515 miles de euros y 125.661 miles de euros, respectivamente, correspondientes al contrato de financiación sindicado mencionado en la nota 16 de la memoria adjunta, dada la exigibilidad de dichos créditos y de dicha deuda a cierre del ejercicio 2014 por el incumplimiento de determinadas condiciones establecidas en el contrato de financiación. Con fecha 27 de marzo de 2015 la Sociedad ha acordado con las entidades financieras los términos de un contrato de “Reestructuración y Lock-up”, cuya fecha límite de adhesión es el 30 de abril de 2015. A la fecha del presente informe de auditoría se han adherido al mismo entidades financieras que representan la mayoría necesaria, establecida en el mencionado contrato, de la deuda afectada bajo el contrato de financiación sindicada del ejercicio 2013 y de las líneas de financiación del circulante del ejercicio 2014. En este contrato se recogen principalmente los términos y condiciones de la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad, así como la hoja de ruta a seguir hasta la completa formalización de los acuerdos que permitirían reforzar la estructura financiera, contemplándose en dicho contrato, entre otros, una reducción de capital en la Sociedad y la emisión de un bono convertible con las condiciones que en la nota 26 se detallan. Este contrato entrará en vigor siempre y cuando se cumplan ciertas condiciones suspensivas. De la culminación con éxito del proceso de reestructuración basado, entre otros, en el plan de negocio aprobado por la Dirección de la Sociedad, dependerá la capacidad de la Sociedad para recuperar los activos y liquidar los pasivos en el curso normal de sus actividades. Esta situación, junto con otras cuestiones expuestas en la nota 2 h), indican la existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, en el caso de la no culminación con éxito del mencionado proceso. Esta situación no modifica nuestra opinión.”

20.4.2. Indicación de cualquier otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores

A excepción de la información relativa a los ejercicios 2014, 2013 y 2012 no hay otra información en el Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores.

20.4.3. Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados

La información financiera a 30 de septiembre de 2015 no ha sido auditada y procede de los registros contables de Natra.

La información presentada en este documento, para la que se menciona que la fuente de la misma es la propia compañía, no ha sido auditada.

20.5. Edad de la información financiera más reciente

La información financiera más reciente corresponde a los estados financieros presentados a 30 de septiembre de 2015.

20.6. Información intermedia y demás información financiera

Se presenta a continuación el balance consolidado a 30 de septiembre de 2015 y a 31 de diciembre de 2014:

Balance de situación consolidado (miles de euros)	No Auditado 30/09/2015	Auditado 31/12/2014	% variación 2015-2014
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos intangibles	58.035	58.501	-0,8%
Inmovilizado material	61.352	66.487	-7,7%
Inversiones en asociadas	31.330	30.147	3,9%
Otros activos financieros no corrientes	190	449	-57,7%
Activos por impuestos diferidos	11.951	12.288	-2,7%
Total activos no corrientes	162.858	167.872	-3,0%
ACTIVO CORRIENTE			
Existencias	56.461	47.312	19,3%
Clientes y otras cuentas a cobrar	27.392	29.369	-6,7%
Instrumentos financieros derivados	-	97	-
Otros créditos con Administraciones Públicas	4.851	6.583	-26,3%
Otros activos financieros	1.927	2.374	-18,8%
Otros activos corrientes	690	586	17,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo	7.683	6.627	15,9%
Total activos corrientes	99.004	92.948	6,5%
TOTAL ACTIVOS	261.862	260.820	0,4%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

Balance de situación consolidado	No Auditado	Auditado	% variación
(miles de euros)	30/09/2015	31/12/2014	2015-2014
PATRIMONIO NETO			
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la dominante			
Capital ordinario	56.974	56.974	-
Prima de emisión	63.432	63.432	-
Otras reservas	(5.940)	(5.792)	2,6%
Ganancias acumuladas	(89.762)	(83.337)	7,7%
Total patrimonio neto	24.704	31.277	-21,0%
PASIVOS NO CORRIENTES			
Deuda financiera	126.359	6.552	1828,6%
Instrumentos financieros derivados	958	2.174	-55,9%
Pasivos por impuestos diferidos	8.533	8.088	5,5%
Otros pasivos financieros	9.279	9.235	0,5%
Otros pasivos y subvenciones de capital	1.479	1.820	-18,7%
Provisiones para otros pasivos y gastos	976	991	-1,5%
Total Pasivos no corrientes	147.584	28.860	411,4%
PASIVOS CORRIENTES			
Proveedores y otras cuentas a pagar	40.996	38.137	7,5%
Otrss deudas con Administraciones Públicas	8.188	8.404	-2,6%
Deuda financiera	34.016	148.947	-77,2%
Instrumentos financieros derivados	81	10	710,0%
Otros pasivos financieros	323	910	-64,5%
Otros pasivos corrientes	5.970	4.275	39,6%
Total Pasivos corrientes	89.574	200.683	-55,4%
Total patrimonio neto y pasivos	261.862	260.820	0,4%

Fuente: Cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades dependientes y la Compañía

Las principales variaciones que presenta el balance consolidado entre el 31 de diciembre de 2014 y el 30 de septiembre de 2015 son las siguientes:

- Disminución del inmovilizado material como consecuencia del efecto de la dotación a la amortización del ejercicio, superior a las nuevas adquisiciones.
- Incremento de las existencias y disminución de las cuentas a cobrar de clientes como consecuencia del desarrollo normal del negocio.
- Disminución considerable de los otros créditos con Administraciones Públicas como consecuencia de la devolución de impuestos.
- Disminución del patrimonio neto derivada, principalmente, del resultado negativo obtenido en los primeros nueve meses del ejercicio 2015.
- La deuda financiera en su conjunto no presenta una variación demasiado significativa, aunque si lo hace entre no corriente y corriente. A 31 de diciembre de 2014 la Sociedad dominante registró como deuda corriente la financiación sindicada firmada en 2010 y

novada en 2013, como consecuencia del incumplimiento de ciertos ratios financieros establecidos en dichos contratos. En 2015, dado el proceso de reestructuración de la deuda financiera acometido por el Grupo con sus entidades acreditantes de los préstamos sindicados, ha sido posible el registro, de nuevo, de sus vencimientos originales, esto ha implicado la reclasificación como deuda financiera no corriente de gran parte de esta financiación sindicada.

- Los instrumentos financieros derivados presentan una disminución considerable con motivo de la liquidación de parte de ellos y por sus cambios de valoración.
- El incremento del saldo de proveedores y otras cuentas a pagar es originado únicamente por el desarrollo normal del negocio.
- Por último, el aumento de los otros pasivos corrientes ha sido originado por el registro de las remuneraciones pendientes de pago pendientes a 30 de septiembre de 2015.

Cuenta de resultados consolidada	No auditado	No auditado	No auditado	% variación	% variación S/Sin
(miles de euros)	30/09/2015	30/09/2014	Sin Natraceutical 30/09/2014	2015-2014	2015-2014
Ingresos ordinarios	263.246	265.466	240.714	-0,8%	9,4%
+/- Variación de productos terminados y en curso	9.149	3.935	3.452	132,5%	165,0%
- Aprovisionamientos	(181.416)	(172.950)	(166.123)	4,9%	9,2%
Margen Bruto	90.979	96.451	78.043	-5,7%	16,6%
+ Otros ingresos de explotación	821	783	966	4,9%	-15,0%
- Gastos de personal	(36.690)	(42.536)	(36.805)	-13,7%	-0,3%
- Gastos de explotación	(40.368)	(45.254)	(35.600)	-10,8%	13,4%
+/- Resultado enajenación activos no corrientes	12	(1)	(1)	1300,0%	1300,0%
+/- Resultado deterioro activos no corrientes	-	84	84	-	-
Ebitda (1)	14.754	9.527	6.687	54,9%	120,6%
- Amortizaciones	(8.422)	(9.152)	(8.801)	-8,0%	-4,3%
Ebit (2)	6.332	375	(2.114)	1588,5%	399,5%
+/- Resultados financieros	(12.452)	(9.981)	(9.934)	24,8%	25,4%
+/- Participación en los resultados de asociadas	1.208	-	-	-	-
+/- Deterioro y rdo enajenaciones de inst. financieros	(182)	205	121	-188,8%	-250,4%
Resultado antes de impuestos	(5.094)	(9.401)	(11.927)	45,8%	57,3%
+/- Impuestos	(2.378)	(1.132)	(1.132)	110,1%	110,1%
Resultado de operaciones continuadas	(7.472)	(10.533)	(13.059)	29,1%	42,8%
+/- Resultados de las actividades interrumpidas	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	(7.472)	(10.533)	(13.059)	29,1%	42,8%
Atribuible a :					
Propietarios de la dominante	(7.472)	(11.800)	(13.059)	36,7%	42,8%
Participaciones no dominantes	-	1.267	-	-	-

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

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

Fuente: La Compañía

Las ventas agregadas de la División Industrial y de Consumo, se han incrementado respecto al mismo periodo del ejercicio anterior alrededor de un 9% que se explica por un aumento del volumen en la División de Consumo y de los precios en ambas divisiones, derivado de la capacidad del Grupo para trasladar a los clientes los incrementos de precio en las materias

primas, efecto que no se pudo atenuar en el ejercicio 2014 por encontrarse todos los contratos anuales cerrados.

Si el análisis se realiza por divisiones el resultado es diferente. Mientras que la División Industrial presenta una disminución del volumen vendido de entorno al 8%, la División de Consumo refleja un incremento del 9%. En relación a las ventas netas, la División de Consumo muestra un aumento del 14% mientras que la División Industrial se mantiene en niveles parecidos a los alcanzados en el mismo periodo del ejercicio anterior, lo que nuevamente demuestra el incremento de los precios aplicados a los clientes.

Haciendo el mismo análisis por mercados, destaca el crecimiento en todos ellos 4% en EMEA, 49% en América, que ya supone un 12% del total de ventas del total de ambas divisiones y un 26% en APAC.

El coste de las ventas (aprovisionamientos +/- variación de productos terminados y en curso) de ambas divisiones se incrementan en menor proporción que las ventas, debido principalmente a la contención de los precios de las principales materias primas, con excepción de la avellana, que presenta incrementos notables de su precio durante el ejercicio 2015.

Todo esto deriva en un incremento considerable de los márgenes que se traduce en un mayor EBITDA y un mayor Ebit, a pesar de un incremento de los otros gastos de explotación.

El gasto por dotación a la amortización a 30 de septiembre de 2015 se mantiene en niveles parecidos a los alcanzados en el mismo periodo del ejercicio anterior.

El resultado financiero ha empeorado en los primeros nueve meses de 2015 con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior como consecuencia de un incremento de la deuda financiera así como del coste vinculado a la misma.

Por último el gasto por impuesto sobre las ganancias se ve incrementado como consecuencia de la obtención de un mayor beneficio por parte de las sociedades belgas.

El resultado neto obtenido a 30 de septiembre de 2015, sin considerar la aportación de la sociedad asociada Laboratorio Reig Jofré, S.A. (antes Natraceutical, S.A.), por importe de 1.208 miles de euros recogidos en el epígrafe "Participación en los resultados de asociadas", asciende a pérdidas por importe de (8.680) miles de euros, una mejora respecto al mismo periodo del ejercicio anterior del 34% aproximadamente.

Para más información ver apartado 3.2 del presente Documento de Registro.

20.7. Política de dividendos

La política de dividendos de la Sociedad viene definida por la restricción de los Contratos de Reestructuración.

Según el Contrato de Financiación Holdco, la Sociedad dominante se compromete, con respecto a sí misma y, en aquellos casos en los que sea de aplicación, con respecto a los restantes miembros del Grupo a no llevar a cabo ningún tipo de distribución de dividendos, salvo que sea autorizada por la mayoría de las entidades acreditantes Holdco, con el consentimiento previo de la mayoría de las entidades acreditantes Tramo A.

Según el Contrato de Financiación Midco, los obligados Midco se comprometen, con respecto a sí mismos y, en aquellos casos en los que sea de aplicación, con respecto a los restantes miembros del Grupo, a cumplir, sujeto a las excepciones y umbrales que se determinen, las obligaciones establecidas en lo referente a Distribuciones y dividendos: ninguno de los obligados Midco podrá llevar a cabo cualquier tipo de distribución distinta de las que sean necesarias para permitir que los garantes Midco y/o el resto de sociedades del Grupo hagan llegar al acreditado, Natra Midco, S.L., los fondos necesarios para atender las obligaciones de pago derivadas de la Financiación Midco, hasta que no se haya satisfecho el principal dispuesto del Tramo A y del Tramo B.

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

(A) Historial de distribución de dividendos en los ejercicios 2012, 2013 y 2014.

No se han realizado pagos de dividendos durante los ejercicios 2012, 2013 y 2014.

(B) Política de dividendos en el futuro.

El Grupo no podrá distribuir dividendos mientras no sea cancelada la deuda sindicada.

20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje

A la fecha de verificación del presente Documento de Registro, no existen procedimientos administrativos y judiciales que, a juicio de la Sociedad, pudieran tener efectos significativos en el emisor y/o su posición o rentabilidad financiera o suponer sanciones o responsabilidades significativas de manera que su situación financiera se pudiera ver afectada negativamente.

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

No se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del Grupo desde el último periodo del que se ha publicado información financiera, esto es, a 30 de septiembre de 2015, con excepción de lo referente al Acuerdo Marco de Reestructuración de la deuda financiera firmado el día 29 de Octubre de 2015, explicado en el apartado 10 del presente Documento de Registro.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1. Capital social

21.1.1. Importe del capital emitido

A la fecha de verificación del presente Documento de Registro, el capital social asciende a SEIS MILLONES TRESCIENTOS VEINTICUATRO MIL CIENTO SEIS EUROS CON NOVENTA CÉNTIMOS DE EURO –6.324.106,90 €-, representado por cuarenta y siete millones cuatrocientas setenta y ocho

mil doscientas ochenta – 47.478.280- acciones, de 0,1332 euros cada una de ellas, numeradas correlativamente del uno al cuarenta y siete millones cuatrocientas setenta y ocho mil doscientas ochenta, ambos inclusive, todas ellas suscritas y desembolsadas.

Este capital social es resultado de los acuerdos de reducción de capital aprobados por la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2015, por el que el valor nominal por acción pasó de ser 1,20 euros a 0,1332 euros, modificando en consecuencia, el artículo 5º de los Estatutos sociales.

Capital autorizado

En el marco de la emisión de obligaciones garantizadas convertibles que Natra tiene previsto realizar próximamente y que ha sido aprobada por la Junta General de Accionistas, de 18 de junio de 2015, por un importe de 53.235.644,40 euros, el Consejo de Administración tiene delegada la facultad de aumentar el capital, una o varias veces, en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión de las obligaciones convertibles que se emitan en acciones de la Sociedad.

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 sean representativas del capital social.

21.1.3. Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales

No existen acciones de Natra, S.A. en poder de sus filiales.

La Sociedad posee a la fecha de verificación del presente Documento de Registro un total de 317.518 acciones en autocartera, representativas del 0,67% del capital social.

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

A la fecha del presente Documento de Registro, Natra no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones.

Sin perjuicio de lo anterior, en virtud del acuerdo de reestructuración alcanzado (véase epígrafe 10), la Junta General de Accionistas de Natra celebrada el 18 de junio de 2015 ha aprobado una emisión de obligaciones garantizadas convertibles en acciones de Natra con derecho de suscripción preferente por un importe de 53.235.644,40 euros, que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente.

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

A la fecha de verificación del presente Documento de Registro, al margen de lo dispuesto en el epígrafe 21.1.1 a), no existen derechos de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

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

A la fecha de verificación del presente Documento de Registro, ningún miembro del grupo Natra tiene opciones de compra o de venta en contratos o derechos de adquisición preferente en sociedades dominadas o participadas de carácter relevante con accionistas minoritarios.

21.1.7. Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

Durante el período cubierto por la información financiera histórica el capital social de Natra, S.A. no ha sufrido variaciones, a excepción de la reducción de capital aprobada por la Junta General de Accionistas el 18 de junio de 2015, por la que el capital social pasó de 56.973.936 euros a 6.324.106,90 Euros.

La finalidad de dicha reducción de capital ha sido compensar pérdidas de ejercicios anteriores, así como constituir una reserva de libre disposición por importe de 20.917.814,72 euros. Sólo podrá hacerse uso de esta reserva con los mismos requisitos que los exigidos para la reducción de capital.

21.2. Estatutos y escritura de constitución

21.2.1. Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

El artículo 2 de los Estatutos Sociales establece lo siguiente:

“Artículo 2.- OBJETO SOCIAL

Constituye el objeto de la sociedad:

1. La elaboración de productos químicos y alimenticios, así como la comercialización, importación, exportación y en general cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos.

2. La explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales.

3. Compraventa y administración de valores, así como la participación en otras compañías, en todo caso por cuenta propia, y la gestión y dirección de dichas participaciones, todo ello de acuerdo con lo establecido para las Agencias de Valores, en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, de 28 de julio.

4. El asesoramiento en orden a la dirección y gestión de otras sociedades.

5. La ordenación por cuenta propia de medios materiales y humanos en orden a la dirección y gestión efectiva de las actividades económicas de tipo agrícola, industrial o comercial, de otras sociedades participadas.

6. La actividad propia de la Gerencia de todo tipo de empresas.

Quedan excluidas del objeto social aquellas actividades que precisen por Ley de requisitos no cumplidos por la sociedad y por sus Estatutos, en especial, aquellas que la Ley del Mercado de

Valores atribuye con carácter exclusivo a otras entidades, así como las propias de las Instituciones de Inversión Colectiva.”

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta de Natra, S.A. están a disposición del público y pueden ser consultados a través de la página web de la Sociedad (www.natra.es). Asimismo, dichos documentos se encuentran a disposición del público en las oficinas corporativas de Natra, S.A. sitas en Madrid, Avenida del General Perón, 38, planta 5ª 1 del Edificio Master's I (28020).

La escritura de constitución de Natra, S.A. está a disposición del público y puede ser consultada en la dirección antes indicada, así como en el Registro Mercantil de Valencia.

21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión

Las cláusulas relativas a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión, se recogen en los Estatutos Sociales, en el Reglamento del Consejo de Administración y en el Reglamento Interno de Conducta. Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, que puede consultarse en la página web de Natra, S.A. (www.natra.es).

Tanto los Estatutos Sociales, como el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento de la Junta General de Accionistas fueron modificados y adaptados a las disposiciones de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, por la Junta General de Accionistas Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 18 de junio de 2015.

21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes

Todas las acciones representativas del capital de Natra, S.A. actualmente en circulación son de una única clase y serie y confieren a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, que son los plenos derechos políticos y económicos inherentes a las mismas, recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de Natra, S.A.

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

Las modificaciones de los derechos de los titulares de acciones en que se divide el capital social de Natra, S.A. requerirían la oportuna modificación estatutaria que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, habría de ser aprobada por la mayoría de acciones afectadas. Los Estatutos Sociales de Natra, S.A. no contienen especialidad alguna en este particular respecto de lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital.

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

Convocatoria

Corresponde al Consejo de Administración la convocatoria de la Junta General de Accionistas y se realizará en la fecha que permita su celebración en los primeros seis meses del ejercicio, si se trata de la Junta General Ordinaria y siempre que el Consejo de Administración lo considere conveniente para los intereses sociales, en el caso de las Juntas Generales Extraordinarias.

Asimismo, según se prevé en el artículo 15 de los estatutos sociales, se convocará Junta General cuando lo soliciten, accionistas que sean titulares de, al menos, un 3% del capital social desembolsado.

Por otra parte, si la Junta General Ordinaria no hubiese sido convocada dentro del plazo legal, o si habiendo solicitado la convocatoria de la Junta Extraordinaria titulares de un 3% del capital no hubiese sido efectuada, podrá serlo, a petición de cualquier accionista, en el primer caso, y de los solicitantes en el segundo, por el Juez de Primera Instancia del domicilio social.

Todo lo anterior es sin perjuicio de lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital sobre la Junta Universal y la convocatoria judicial.

Tal y como se prevé en el artículo 16 de los Estatutos sociales, las Juntas tanto ordinarias como extraordinarias, serán convocadas mediante anuncio publicado en, al menos el Boletín Oficial del Registro Mercantil o en uno de los diarios de mayor circulación en España, en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la página web oficial de la Sociedad, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta, salvo los supuestos en que la Ley de Sociedades de Capital prevea otros plazos específicos. El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria, todos los asuntos que han de tratarse, el derecho de los accionistas a examinar en el domicilio social, a consultar en la página web de la Compañía, y a obtener de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General y, en su caso, el informe o los informes legalmente previstos, así como la demás información legamente exigible. Podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá la Junta en segunda convocatoria. Entre la primera y la segunda deberá mediar, por lo menos, un plazo de 24 horas. El anuncio de la convocatoria será firmado por quien tenga facultad de certificar los acuerdos del Consejo de Administración.

Los accionistas que representen al menos, el tres por ciento (3%) del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una Junta General de Accionistas incluyendo uno o más puntos del orden del día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la Junta. La falta de publicación del complemento de la convocatoria en el plazo legalmente fijado será causa de nulidad de la Junta.

Asimismo, los accionistas que representen al menos el tres por ciento (3%) del capital social podrán, en el mismo plazo señalado en el apartado anterior, presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada. La sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo y de la documentación que en su caso se adjunte entre el resto de los accionistas.

Derecho de información previo a la celebración de la Junta General

Desde la fecha de publicación de la convocatoria de Junta General, la Sociedad publicará ininterrumpidamente a través de su página web el anuncio de la convocatoria, así como toda la información legalmente exigible.

1. Los accionistas, mediante comunicación escrita, podrán solicitar de los administradores hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la Junta, informaciones o aclaraciones, o formular preguntas acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día y sobre 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 última Junta General y acerca del informe del auditor.

Las solicitudes válidas de informaciones, aclaraciones o preguntas realizadas por escrito y las contestaciones facilitadas por escrito por los Consejeros, se incluirán en la página web de la Sociedad.

2. 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. Serán admitidos como tales aquellos en los que el documento electrónico en cuya virtud se solicita la información incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el solicitante, u otra clase de firma electrónica que, mediante acuerdo adoptado al efecto con carácter previo, considere el Consejo de Administración que reúne adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de información.

3. Las peticiones de información reguladas en este artículo se contestarán, una vez comprobada la identidad y condición de accionista del autor, antes de la Junta General de Accionistas, a través del mismo medio en que se formularon, a menos que el accionista señale al efecto otro distinto de entre los declarados idóneos de acuerdo con lo previsto en este artículo.

4. Los Administradores podrán denegar la información solicitada cuando sea innecesaria para la tutela de los derechos del socio o existan razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la Sociedad o a las Sociedades vinculadas. No procederá la denegación de información por esta causa, cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, el veinticinco por ciento (25%) del capital social.

5. 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, hasta el día de la celebración de la Junta General

6. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio del derecho de los accionistas de obtener los documentos de forma impresa y de solicitar su envío gratuito cuando así lo establezca la Ley.

Foro electrónico de accionistas

En la página web de la Sociedad se habilitará un Foro Electrónico de Accionistas, al que podrán acceder con las debidas garantías tanto los accionistas individuales como las asociaciones voluntarias que puedan constituir, con el fin de facilitar su comunicación con carácter previo a la celebración de las Juntas Generales. En el Foro podrán publicarse propuestas que pretendan presentarse como complemento del orden del día anunciado en la convocatoria, solicitudes de adhesión a tales propuestas, iniciativas para alcanzar el porcentaje suficiente para ejercer el

derecho de minoría previsto en la Ley, así como ofertas o peticiones de representación voluntaria.

Los accionistas podrán constituir Asociaciones específicas y voluntarias para el ejercicio de sus derechos y la mejor defensa de sus intereses comunes. Las Asociaciones de accionistas deberán inscribirse en un Registro especial habilitado al efecto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En la página web de la Sociedad estarán disponibles las Normas de Funcionamiento del Foro Electrónico de Accionistas, aprobadas por el Consejo de Administración, que serán de obligado cumplimiento para los accionistas.

Asistencia

En cuanto a la asistencia, tal y como recogen los Estatutos sociales y el artículo 10 del Reglamento de la Junta General, tienen derecho de asistir a la Junta General todos los accionistas que sean titulares 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. Cuando el accionista ejercite su derecho de voto utilizando medios de comunicación a distancia, en los términos establecidos en el artículo 18 de los Estatutos y 17 del Reglamento de la Junta General de Accionistas, deberá cumplirse esta condición también en el momento de su emisión.

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.

Todo accionista que tenga derecho a concurrir a la Junta General, podrá hacerse representar por cualquier persona. La representación podrá hacerse por escrito (en soporte papel o electrónico) y con carácter especial para cada Junta.

Finalmente, los accionistas con derecho de asistencia podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a los puntos comprendidos en el Orden del Día de cualquier Junta General mediante correspondencia postal, remitiendo a la Sociedad la tarjeta de asistencia y voto debidamente firmada y cumplimentada, u otro medio escrito que, a juicio del Consejo de Administración, en acuerdo previo adoptado al efecto, permita verificar debidamente la identidad del accionista que ejerce su derecho al voto.

Derecho de información durante la celebración de la Junta General

Durante el turno de intervenciones, todo accionista podrá solicitar verbalmente los informes o aclaraciones que estime precisos acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, así como acerca de la información accesible al público que la Sociedad hubiera facilitado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general y acerca del informe del auditor.

Los Administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada, salvo que concurra alguna de las circunstancias previstas en el artículo 7.4 del Reglamento de la Junta General o que la información solicitada no se encuentre disponible en el propio acto de la Junta.

En este último caso, la información se facilitará por escrito dentro de los siete (7) días siguientes a la terminación de la Junta, a cuyo efecto el accionista indicará el domicilio o la dirección donde hacerle llegar la información.

El artículo 7.4. del Reglamento de la Junta General establece que los Administradores podrán denegar la información solicitada cuando sea innecesaria para la tutela de los derechos del socio o existan razones objetivas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad perjudique a la Sociedad o a las Sociedades vinculadas. No procederá la denegación de información por esta causa, cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, el veinticinco por ciento (25%) del capital social.

21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor

No existen disposiciones ni reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de la Sociedad.

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 existen disposiciones ni reglamentos internos que rijan 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 que han de cumplir las modificaciones del capital de Natra, S.A. y de los respectivos derechos de las acciones en que se divide el mismo se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, no estableciendo los Estatutos sociales condiciones especiales al respecto.

22. CONTRATOS IMPORTANTES

A la fecha del presente folleto, no existen contratos de relevancia, a excepción de los acuerdos firmados en el marco de la reestructuración financiera explicados en el apartado 10.3 del presente Documento de Registro, y aquellos relacionados con el desarrollo ordinario de la actividad.

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

No se incluyen en el presente Documento de Registro declaraciones o informes de ningún experto, ni información procedente de terceros.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Pueden inspeccionarse los siguientes documentos o copia de los mismos durante el período de validez del Documento Registro, en la sede de la CNMV, así como en la página web de la Sociedad (www.natra.es), en la oficina corporativa de Natra, S.A. (Avda. General Perón, 38 – planta 5ª 1, Edificio Master's de Madrid), así como en el domicilio social de la misma:

- (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.

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 del presente Documento de Registro, se incluye la denominación, domicilio social y porcentaje de participación de los filiales pertenecientes al Grupo Natra. Igualmente, en el apartado 7.1 se aporta información sobre la participación de Natra, S.A. en Laboratorio Reig Jofré, S.A.

Asimismo, la información sobre sus activos, pasivos y posición financiera, pérdidas o beneficios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Natra, S.A.

Firma de la persona responsable del Documento Registro

El presente Documento de Registro ha sido visado en todas sus páginas y firmado el 23 de Diciembre de 2015 por

D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi
P.P.
Presidente del Consejo de Administración