

RAFAEL BUSUTIL CHILLIDA, Secretario del Consejo de Administración de la entidad mercantil "**NATRA, S.A.**", con domicilio social en Quart de Poblet (Valencia), Autovía A-3, Salida 343, Camino de los Hornillos, s/n y C.I.F. A-46014528,

CERTIFICO:

Que las Cuentas Anuales y los Informes de Gestión correspondientes al ejercicio 2.004, tanto individuales de NATRA, S.A., como consolidados de NATRA, S.A. y su grupo de sociedades, fueron formulados por el Consejo de Administración de NATRA, S.A., celebrado el día 31 de marzo de 2.005, y han sido firmados por todos los consejeros de NATRA, S.A. que se encontraban en ejercicio efectivo de su cargo el mencionado día 31 de marzo de 2.005.

Y para que conste, expido la presente en Quart de Poblet (Valencia), a trece de junio de dos mil cinco.

FDO. RAFAEL BUSUTIL CHILLIDA
SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Natra, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES.

A los Accionistas de
Natra, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Natra, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 13 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se indica en la Nota 8 de la memoria, durante el ejercicio 2002 se produjo la admisión a cotización en el Nuevo Mercado de las acciones de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. Según constaba en el folleto de emisión, la Sociedad adquirió el compromiso de dotar de liquidez al valor alcanzando un "free float" de, al menos, el 25%. Los beneficios generados en el ejercicio 2004 como consecuencia de las compras y ventas de estas acciones realizadas en el Nuevo Mercado figuran registrados en el epígrafe "Beneficios en valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.
4. La Sociedad es cabecera de un Grupo de empresas, al que presta su apoyo. De acuerdo con la legislación vigente está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas. Con fecha 30 de mayo de 2005 hemos emitido nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, que incluye una opinión favorable. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, supone un incremento del volumen total de activos, de reservas y de resultados del ejercicio de 167.949, 4.093 y 3.241 miles de euros, aproximada y respectivamente.
5. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natra, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Miguel Monferrer

30 de mayo de 2005

NATRA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	PASIVO	
ACTIVO				
INMOVILIZADO:				
Gastos de establecimiento (Nota 5)	320.827	373.190	FONDOS PROPIOS (Nota 11):	
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)- Aplicaciones Informáticas	82.269	91.640	Capital suscrito	28.969.411
Amortizaciones	350.095	333.774	Prima de emisión	10.882.489
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)- Terrenos y construcciones	(267.828)	(242.134)	Reserva de revalorización	42.486
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	55.371	44.141	Reservas-	5.987.151
Otro inmovilizado	631	631	Reserva legal	1.288.706
Amortizaciones	74.364	71.048	Reservas para acciones propias	593.070
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)- Participaciones en empresas del Grupo	129.700	102.973	Otras reservas	4.105.375
Créditos a empresas del Grupo	(149.324)	(130.511)	Resultados negativos de ejercicios anteriores	-
Administraciones Públicas a largo plazo	53.856.767	39.615.029	Resultado del ejercicio	542.638
Provisiones	45.529.576	32.323.922	Total fondos propios	46.224.155
Acciones propias (Nota 11)	15.027.888	6.788.343		
Total Inmovilizado	2.749.365	337.531		
	(9.450.062)	(834.767)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 12)	
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)	593.070	170.394		
	54.908.304	39.294.394		
	401.648	230.345		
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 14)	
Existencias (Nota 10)	239.794	318.956		
Deudores-	2.155.778	726.425	ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Cilientes por ventas y prestaciones de servicios	13.450	12.570	Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	18.579
Empresas del Grupo, deudores (Nota 13)	2.048.153	155.086	Deudas con empresas del Grupo (Nota 13)	5.154.307
Deudores varios	6.010	6.010	acreedores comerciales	93.905
Administraciones Públicas	157.715	572.539	Otras deudas no comerciales (Nota 14)	75.601
Provisiones	(69.550)	(19.780)	Total acreedores a corto plazo	5.342.392
Inversiones financieras temporales (Nota 8)	278.561	1.059.865	TOTAL PASIVO	58.096.249
Tesorería	50.797	19		
Ajustes por periodificación	61.367	107.864		
Total activo circulante	2.786.297	2.213.129		
TOTAL ACTIVO	58.096.249	41.737.868		

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2004.

Natra, S.A.

**Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2004**

1. Actividad de la empresa

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

Su domicilio social actual se encuentra en Quart de Poblet (Valencia), Autovía A-3, Km. 343, Camino de Los Homillos, s/n.

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

Natra, S.A. es la Sociedad cabecera del Grupo Natra y su actividad en el ejercicio 2004 ha consistido principalmente en la prestación de servicios de dirección y gestión a las sociedades del Grupo, así como en la prestación del apoyo técnico necesario para que dichas sociedades puedan realizar sus actividades. Adicionalmente, durante el ejercicio 2004 la Sociedad ha continuado liquidando los inmuebles que permanecen en su balance, como existencias, al discontinuar el Grupo la actividad inmobiliaria en ejercicios anteriores (el efecto de estas ventas no es significativo).

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

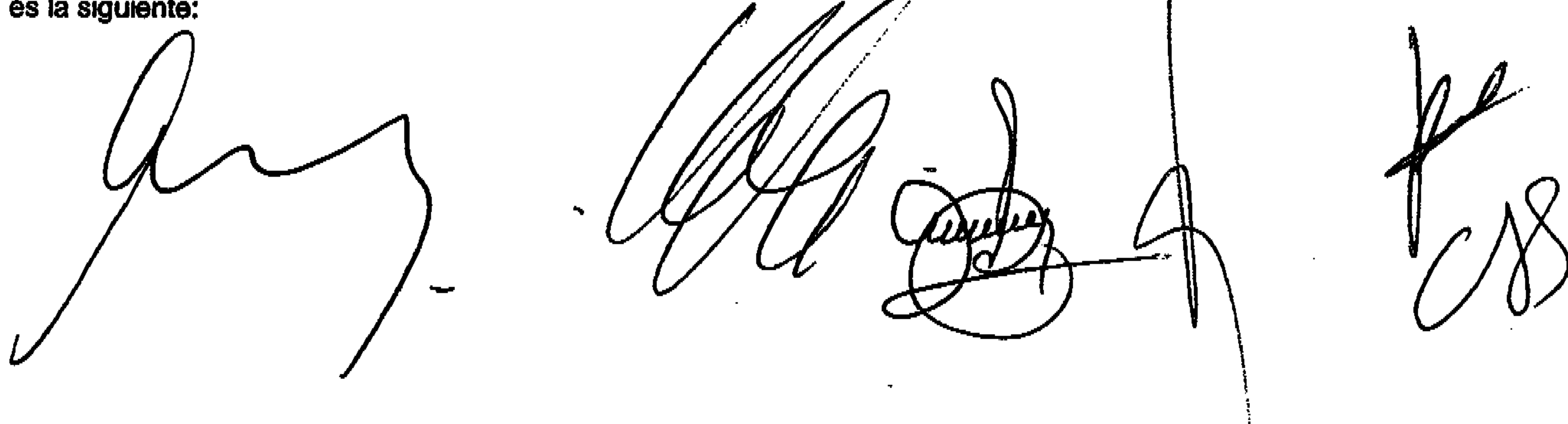
El balance de situación al 31 de diciembre de 2004 presenta fondo de maniobra negativo. Las provisiones de tesorería elaboradas por los Administradores y la Dirección de la Sociedad para el ejercicio 2005 contemplan una situación de equilibrio financiero. No obstante, la Sociedad es cabecera de un Grupo cuyo balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 presenta fondo de maniobra positivo.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

Las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2004 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:



	Euros
Reserva legal	54.264
Reservas voluntarias	488.374
	542.638

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del ejercicio 2004, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de ampliación de capital y están contabilizados por los costes incurridos.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro y se amortizan a razón del 20% anual.

b) Inmovilizado Inmaterial

Las aplicaciones informáticas se registran por el importe satisfecho para la adquisición de la propiedad o el derecho al uso de programas informáticos y se amortizan a razón del 25% anual.

c) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se halla valorado a coste de adquisición actualizado de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio (véase Nota 7). Las adiciones posteriores se han contabilizado por su coste de adquisición.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los periodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	50
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	6-10
Otro inmovilizado	4-5

d) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

La Sociedad participa mayoritariamente, directa e indirectamente, en el capital social de ciertas sociedades. Las participaciones registradas en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras" del activo del balance de situación a 31 de diciembre de 2004 adjunto se encuentran valoradas al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico contable de las participaciones, corregido, en su caso, por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Las cuentas anuales adjuntas no reflejan los aumentos o disminuciones del valor de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades que resultarían de aplicar criterios de consolidación. Los Administradores de la Sociedad han formulado separadamente las cuentas anuales consolidadas del Grupo Natra que suponen un aumento del volumen total de activos, de reservas y de los resultados de 167.949, 4.093 y 3.241 miles de euros, respectivamente.

Los títulos con cotización oficial se valoran a coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización al cierre del ejercicio o la media del último trimestre, la menor.

Los créditos y los depósitos y fianzas se valoran por el importe entregado, no estimándose problemas en su recuperación.

e) Acciones propias

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho o que deba satisfacerse por la adquisición, más los gastos inherentes a la operación, o al valor de mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre, o el valor teórico de las acciones, corregido, en su caso, por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior, el que resulte menor. En caso de que el valor teórico contable fuera el menor de los tres parámetros a considerar, el importe de la provisión se descompone en dos tramos: la diferencia entre el valor en libros y el valor de mercado a la cuenta de pérdidas y ganancias y la diferencia entre el valor de mercado y el valor teórico contable a la cuenta de otras reservas.

f) Créditos no comerciales

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado. La diferencia entre este importe y el valor nominal se considera como ingresos por intereses en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Tal y como se indica en la Nota 8, el 29 de noviembre de 2002 las acciones de la sociedad participada Natraceutical, S.A. fueron admitidas a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado. Como consecuencia de esta operación, la Sociedad incurrió en una serie de gastos para cumplir con los trámites exigidos por la legislación vigente, los cuales se imputan a la cuenta de resultados linealmente en un periodo de tres años.

En el ejercicio 2004 la Sociedad ha firmado un préstamo con varias entidades financieras (véase Nota 14) habiendo incurrido en determinados costes de formalización, que se imputarán a resultados financieramente durante la vigencia del mismo.

h) Existencias

Los bienes comprendidos en las existencias, descritos en la Nota 1, se valoran al coste de adquisición incluidos los costes relacionados con las mismas. Adicionalmente, la Sociedad registra la correspondiente provisión para ajustar el valor de las mismas a su valor estimado de realización, si este fuese inferior.

i) Transacciones en moneda extranjera

Las inversiones en valores de renta variable en moneda extranjera se contabilizan en euros mediante conversión de los importes en moneda extranjera al tipo de cambio vigente en la fecha en que dichos valores se incorporaron al patrimonio. Esta valoración se mantiene siempre que no supere la que resulte de aplicar el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio al valor que tienen los correspondientes valores en el mercado, corregido por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten en el de la valoración posterior, en cuyo caso, se dota la provisión correspondiente por la diferencia.

La conversión en euros de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. Al cierre del ejercicio se valoran al tipo de cambio vigente en dicho momento. Las diferencias negativas obtenidas al cierre del ejercicio como resultado de la actualización citada se han registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las diferencias positivas, no obstante, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de hacerse efectivas.

j) Operaciones con derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros con fines de cobertura de riesgos ante la evolución del tipo de interés. Las diferencias de cotización que se pongan de manifiesto a lo largo de la vida de estos instrumentos financieros se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produce la cancelación o liquidación final de las operaciones, de modo que los efectos de estas operaciones se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias con el mismo criterio que los ingresos y gastos derivados de la operación principal.

k) Subvenciones

Las subvenciones de capital incluidas en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación se imputan a resultados en función de la amortización practicada sobre los bienes del inmovilizado material a los que están referidas.

l) Deudas

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor nominal y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos por intereses diferidos, que se imputan a resultados por los gastos correspondientes al ejercicio calculados siguiendo un método financiero.

m) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por impuesto sobre Sociedades del ejercicio se ha calculado en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad se encuentra incluida en un grupo de consolidación fiscal al que le resulta aplicable, para este ejercicio, el régimen de declaración consolidada del Impuesto sobre Sociedades, siendo la sociedad cabecera del citado grupo de consolidación fiscal.

n) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

o) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. La Sociedad no tiene previstos despidos significativos y por consiguiente el balance de situación adjunto no incluye provisión alguna por este concepto.

5. Gastos de establecimiento

La totalidad del saldo del epígrafe "Gastos de establecimiento" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 adjunto corresponde a gastos de ampliación de capital generados en los ejercicios 2000, 2001 y 2004. El movimiento habido durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Euros
Saldo inicial	373.190
Adiciones	93.231
Amortizaciones	(145.594)
Saldo final	320.827

6. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Euros		
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Saldo Final
Coste:			
Aplicaciones informáticas	333.774	16.321	350.095
Total coste	333.774	16.321	350.095
Amortización acumulada:			
Aplicaciones informáticas	(242.134)	(25.692)	(267.826)
Total amortización acumulada	(242.134)	(25.692)	(267.826)
Valor neto	91.640		82.269

Del inmovilizado inmaterial de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2004 se encuentran totalmente amortizados determinados elementos cuyos valores de activo y correspondiente amortización acumulada ascienden a 194.972 euros.

7. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Euros		
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Saldo Final
Coste:			
Terrenos y construcciones	631	-	631
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	71.048	3.316	74.364
Otro inmovilizado	102.973	26.727	129.700
Total coste	174.652	30.043	204.695
Amortización acumulada:			
Construcciones	(126)	(12)	(138)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(70.529)	(651)	(71.180)
Otro inmovilizado	(59.856)	(18.150)	(78.006)
Total amortización acumulada	(130.511)	(18.813)	(149.324)
Total neto	44.141		55.371

Conforme se indica en la Nota 4-c, la Sociedad procedió a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo de las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. El efecto que en su día tuvo la actualización, así como el impacto en la amortización del ejercicio 2004, no son significativos.

Del inmovilizado material de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004, se encuentran totalmente amortizados determinados elementos cuyos valores de activo y correspondiente amortización acumulada ascienden a 118.648 euros.

3. Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos durante el presente ejercicio en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" e "Inversiones financieras temporales" han sido los siguientes:

	Euros			
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Retiros o Aplicaciones	Saldo Final
Inmovilizaciones financieras:				
Participaciones en empresas del Grupo	32.323.922	15.210.089	(2.004.435)	45.529.576
Créditos a empresas del Grupo	6.788.343	15.027.888	(6.788.343)	15.027.888
Administraciones Públicas (Nota 15)	337.531	2.749.365	(337.531)	2.749.365
Provisiones	(834.767)	(8.615.295)	-	(9.450.062)
	38.615.029	24.372.047	(9.130.309)	53.856.767
Inmovilizaciones financieras temporales:				
Participaciones en empresas del Grupo	948.865	93.803	(1.042.668)	-
Crédito a empresas del Grupo	-	100.000	-	100.000
Valores de renta fija	111.000	118.000	(51.000)	178.000
Depósitos y fianzas	-	561	-	561
	1.059.865	312.364	(1.093.668)	278.561

Inmovilizaciones financieras

Las empresas que forman parte del Grupo Natra son las siguientes:

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

La información financiera al 31 de diciembre de 2004 de las sociedades participadas, es la siguiente:

Sociedad	% Participación		Euros					
	Directa	Indirecta	Coste	Provisión	Fondos Propios			
					Capital Social	Reservas	Resultados Extraordinarios	Resultados del Ejercicio
Natra, U.S.Inc. ⁽¹⁾	-	68,2%	-	-	1.490.346	(22.569)	-	(19.647)
Apra, S.L. ⁽¹⁾	100%	-	492.037	(492.037)	442.988	(70.192)	(111)	(422.885)
Hábitat Natra, S.A. ⁽¹⁾	100%	-	60.212	-	60.200	63.704	-	(3.977)
Torre Oria, S.L. ⁽⁵⁾	100%	-	7.532.186	(1.102.698)	3.876.450	2.371.987	(114.845)	69.677
Natra Cacao, S.L. ⁽⁵⁾	100%	-	17.870.407	-	16.763.670	4.290.159	(82.953)	(110.412)
Natraceutical, S.A. ⁽⁵⁾	68,2%	-	19.568.734	-	18.490.160	18.291.564	1.004.341	1.914.684
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. ⁽⁴⁾	-	68,2%	-	-	1.441.374	1.025.981	7.527	1.695.946
Txocal Oñati, S.L. ⁽⁵⁾	100%	-	6.000	(7.855.327)	6.000	-	-	(128.109)
Zahor, S.A. ⁽⁵⁾	-	100%	-	-	3.710.000	26.149.300	(3.528.599)	1.309.938
Zahor France Holding S.A.S. ⁽³⁾	-	100%	-	-	6.000.000	(2.724.926)	(2.038.916)	(2.108.286)
Zahor France S.A.S. ⁽³⁾	-	100%	-	-	8.632.430	(2.879.758)	266.068	(1.386.243)
Natra CI Srl. ⁽¹⁾	-	100%	-	-	1.524	(429.637)	-	(100.401)
Biópolis, S.L. ⁽²⁾	-	17,05%	-	-	300.000	(131.769)	-	(179.332)
			45.529.576	(9.450.062)				

- (1) No auditadas.
 (2) Auditada por Gassó Auditores.
 (3) Auditada por KPMG.
 (4) Auditada por Deloitte Brasil.
 (5) Auditada por Deloitte España.

En el ejercicio 2004 se han llevado a cabo las siguientes operaciones societarias significativas:

- El 11 de noviembre de 2004 se constituyó Txocal Oñati, S.L. con un capital social de 6.000 euros, suscritos al 100% por Natra, S.A. Con fecha 16 de diciembre de 2004, la Junta General Extraordinaria de dicha sociedad acordó llevar a cabo una ampliación de capital social por 994 miles de euros, con una prima de emisión de 14.034 miles de euros. A 31 de diciembre de 2004 la ampliación de capital ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por Natra, S.A. mediante aportación no dineraria de 905.294 acciones de Zahor S.A., previamente adquiridas por la Sociedad en la ampliación de capital descrita en la Nota 11 y valoradas en 15.028 miles de euros. La ampliación de capital en Txocal Oñati, S.L. se ha inscrito en el Registro Mercantil con fecha 13 de enero de 2005, razón por la que a 31 de diciembre de 2004 el importe desembolsado se encuentra recogido en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras - Créditos a empresas del Grupo" del balance de situación adjunto.
- Con fecha 29 de noviembre de 2002, las acciones de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. fueron admitidas a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. De acuerdo con lo establecido en el folleto de emisión, Natra, S.A. se comprometió frente a la Comisión Nacional de Mercado de Valores a dotar de liquidez al valor para lo cual se pretendía alcanzar un "free float" de, al menos, el 25%. El saldo que aparecía a 31 de diciembre de 2003 en el epígrafe "Inversiones financieras temporales" en la cuenta "Participaciones en empresas del Grupo" correspondía íntegramente a una participación del 3,01% en el capital social de Natraceutical, S.A. En este sentido, en el ejercicio 2004 se han realizado compras-ventas de acciones de dicha sociedad registradas en el epígrafe "Inversiones financieras - Participaciones en empresas del Grupo" por importes de 94 y 917 miles de euros, respectivamente, en cumplimiento de dicho compromiso, generando un beneficio de 2.698 miles de euros que figura registrado en el epígrafe "Beneficios en valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Adicionalmente, en noviembre de 2004 la Sociedad ha vendido acciones que representan un 7,21% del capital social de Natraceutical, S.A., registradas en los epígrafes "Inmovilizaciones financieras - Participaciones en empresas del Grupo" y "Inversiones financieras temporales - Participaciones en empresas del Grupo" por importes de 2.004 y 126 miles de euros, respectivamente. Asimismo, en diciembre de 2004, Txocal Oñati, S.L. ha adquirido un porcentaje equivalente de acciones de Natraceutical, S.A. que posteriormente ha canjeado por un 24,4% de acciones de Zahor, S.A., sociedad participada 100% por Txocal Oñati, S.L., razón por la que la Sociedad ha registrado una provisión equivalente al beneficio generado en dicha operación de permuta por importe de 7.855 miles de euros. Esta operación se ha realizado a valores de mercado según valor de cotización de Natraceutical, S.A. a la fecha de la transacción y se ha producido en el contexto de la adquisición de la totalidad de las acciones de Zahor, S.A.

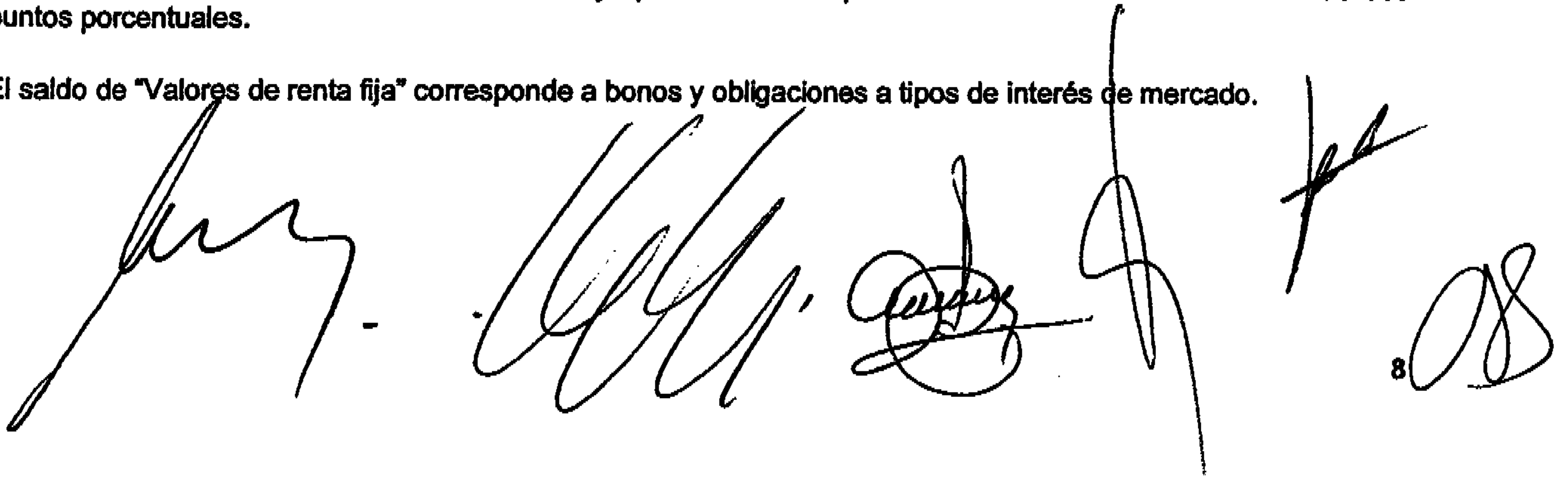
- El Consejo de Administración de Natraceutical, S.A., en su reunión de fecha 22 de abril de 2004, en ejecución de la delegación conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de junio de 2003, acordó llevar a cabo una ampliación de capital social por importe de 3.852.117 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 38.521.165 nuevas acciones de 0,10 euros de valor nominal y 0,42 euros de prima de emisión. Natra, S.A. ha acudido a la ampliación de capital por un importe total de 15.204 miles de euros.

Al cierre del ejercicio la sociedad participada Apra, S.L. presenta una situación de fondos propios negativos, los cuales se hallan cubiertos mediante la provisión de 50.090 euros de la cuenta a cobrar a la misma (véanse Notas 15 y 17).

Inversiones financieras temporales

El saldo de "Créditos a empresas del Grupo" corresponde a un préstamo concedido a Exnama-Extratros Naturais da Amazônia, Ltda. con vencimiento en 2005 y tipo de interés equivalente al Euríbor a seis meses más dos puntos porcentuales.

El saldo de "Valores de renta fija" corresponde a bonos y obligaciones a tipos de interés de mercado.



9. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 adjunto ha sido el siguiente:

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2003	230.345
Adiciones	286.476
Imputación a resultados	(115.173)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	401.648

10. Existencias

La totalidad del saldo del epígrafe "Existencias" del balance de situación adjunto se compone de garajes y trasteros (véase Nota 1). Estos inmuebles fueron adquiridos en ejercicios anteriores a una empresa del Grupo por el valor que tenían en los libros de la misma.

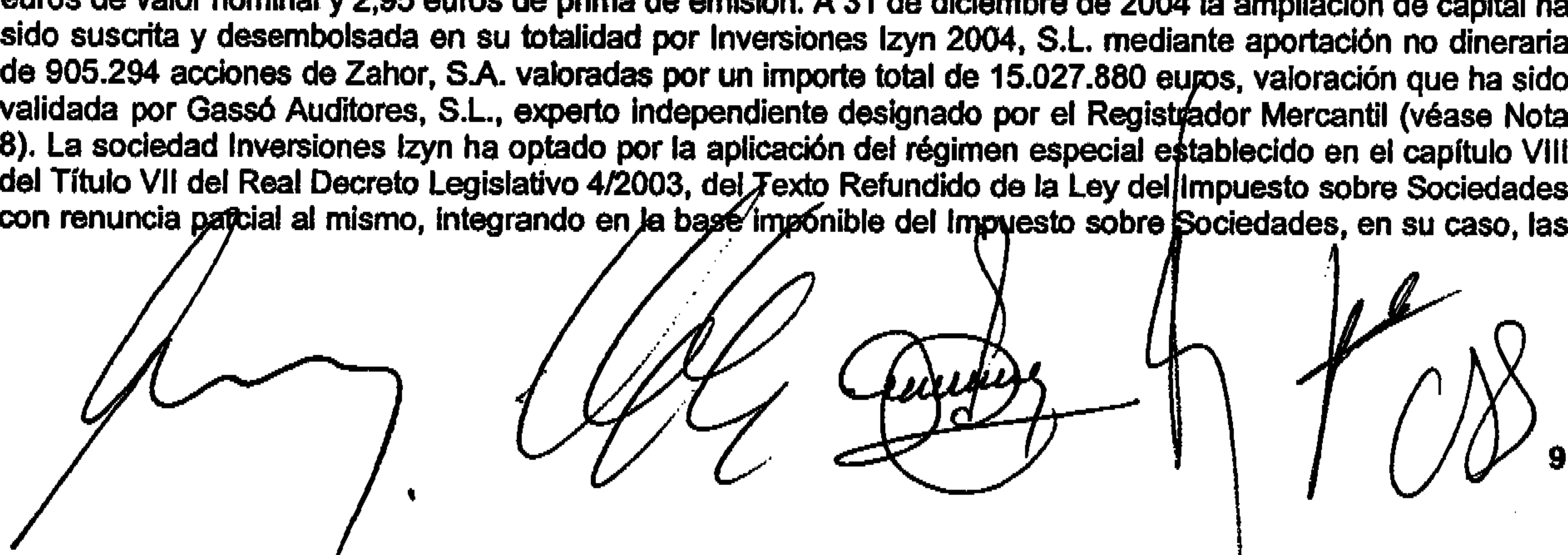
11. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2004 han sido los siguientes:

	Euros							Resultado del Ejercicio
	Capital Social	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reserva Legal	Reserva Acciones Propias	Otras Reservas	Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	
Saldo inicial	24.624.000	-	42.486	956.011	170.394	3.681.129	(717.183)	3.326.951
Aplicación del resultado								
A reservas	-	-	-	332.695	-	1.052.992	717.183	(2.102.870)
A dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(1.224.081)
Ampliación del capital social	4.345.411	10.682.469	-	-	-	-	-	-
Adquisición de acciones propias	-	-	-	-	628.746	(628.746)	-	-
Provisión de acciones propias	-	-	-	-	(206.070)	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	542.638
Saldo final	28.969.411	10.682.469	42.486	1.288.706	593.070	4.105.375	-	542.638

Capital suscrito

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, en su reunión de fecha 22 de noviembre de 2004, acordó llevar a cabo una ampliación del capital social con supresión total del derecho de suscripción preferente por importe de 4.345.411 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.621.176 nuevas acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal y 2,95 euros de prima de emisión. A 31 de diciembre de 2004 la ampliación de capital ha sido suscrita y desembolsada en su totalidad por Inversiones Izyn 2004, S.L. mediante aportación no dineraria de 905.294 acciones de Zahor, S.A. valoradas por un importe total de 15.027.880 euros, valoración que ha sido validada por Gassó Auditores, S.L., experto independiente designado por el Registrador Mercantil (véase Nota 8). La sociedad Inversiones Izyn ha optado por la aplicación del régimen especial establecido en el capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2003, del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades con renuncia parcial al mismo, integrando en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, en su caso, las



rentas derivadas de la transmisión efectuada con motivo de la aportación dineraria, es decir, el valor de aportación constituye el valor fiscal.

Tras la citada ampliación, el capital social de la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 asciende a 28.969.411 euros y está compuesto por 24.141.176 acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones del capital social gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias a su transferibilidad y estando admitida su cotización en las Bolsas de Valores de Valencia y Madrid.

Al 31 de diciembre de 2004 los accionistas de la Sociedad personas jurídicas con participación igual o superior al 10% de su capital eran los siguientes:

	Participación
BMS Promoción y Desarrollo, S.L.	12,71%
Zabor, S.L.	17,89%
Inversiones Izyn 2004, S.L.	15,00%

Reserva de revalorización

A 31 de diciembre de 2004 ya ha prescrito el plazo de 3 años para que la Administración Tributaria compruebe el saldo de la cuenta "Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio". Dicho saldo puede destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de enero de 2007 podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

Prima de emisión

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas se permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva Legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Reserva acciones propias

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad posee 243.565 acciones propias adquiridas a un precio medio de 3,67 euros, aproximadamente. De dicha cantidad, 161.172 acciones han sido adquiridas en el ejercicio 2004 a un precio medio de 3,90 euros. El valor nominal de las acciones propias en cartera representa un 1,01% del capital social. El movimiento habido en el ejercicio en las cuentas de acciones propias mostradas en el activo del balance, es el siguiente:

	Euros	
	Coste	Provisiones
Saldo al 31 de diciembre de 2003	264.478	(94.084)
Adiciones	628.746	(206.070)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	893.224	(300.154)

La Sociedad ha adquirido acciones propias en virtud del acuerdo, renovado anualmente, de la Junta General Ordinaria de Accionistas del 28 de junio de 2004 que autoriza al Consejo de Administración a comprar acciones propias, sin establecer finalidad alguna.

El importe total de adiciones de provisiones se han registrado en el epígrafe "Otras reservas" del balance de situación adjunto.

El saldo de la reserva por adquisición de acciones propias asciende a 593.070 euros y será considerada indisponible en tanto las acciones propias no sean enajenadas o amortizadas.

Otras reservas

Este epígrafe del balance incluye una reserva por redenominación del capital social a euros, con un saldo de 7.827 euros, que es de carácter restringido. El resto del saldo corresponde a reservas voluntarias.

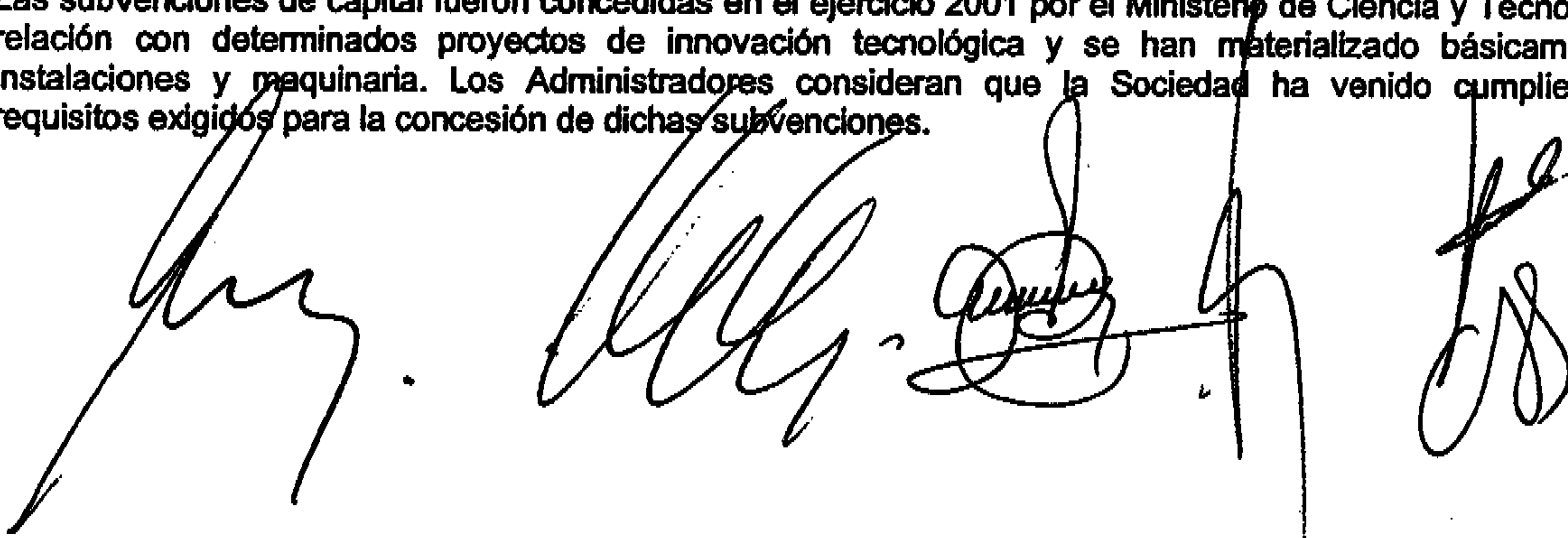
Hasta que las partidas de gastos de establecimiento hayan sido totalmente amortizadas está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. En consecuencia, del saldo de las reservas voluntarias, 320.827 euros son indisponibles.

12. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en la cuenta de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" ha sido el siguiente:

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2003	46.698
Imputación a resultados	(16.996)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	29.702

Las subvenciones de capital fueron concedidas en el ejercicio 2001 por el Ministerio de Ciencia y Tecnología en relación con determinados proyectos de innovación tecnológica y se han materializado básicamente en instalaciones y maquinaria. Los Administradores consideran que la Sociedad ha venido cumpliendo los requisitos exigidos para la concesión de dichas subvenciones.



13. Saldos a corto plazo con compañías del Grupo

Los saldos a corto plazo mantenidos con las empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

Sociedad	Euros			
	Cuenta a Cobrar		Cuentas a Pagar	
	Comerciales	Financieras	Comerciales	Financieras
Natraceutical, S.A.	62.888	91.202	-	132.985
Torre Oria, S.L.	108.564	44.702	55.277	142.459
Hábitat Natra, S.A.	-	146	-	111.873
Natra Cacao, S.L.	-	-	-	4.711.713
Natra C.I.	-	61.190	-	-
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	2.298	280	-	-
Txocal Oñati, S.L.	-	1.626.793	-	-
Apra, S.L.	-	50.090	-	-
	173.750	1.874.403	55.277	5.099.030

En relación con las cuentas financieras, la Sociedad mantiene suscritos contratos de cuenta corriente con sus sociedades participadas, sin límite ni vencimiento, que devengan un tipo de interés equivalente a la media anual del Euribor a 3 meses, más un 1%.

14. Deudas con entidades de crédito y otras deudas no comerciales

Con fecha 3 de diciembre de 2004 la Sociedad ha firmado un préstamo sindicado a largo plazo con un grupo de entidades financieras por importe de 6,5 millones de euros. El principal del préstamo será amortizado en 24 amortizaciones trimestrales iguales y consecutivas de 270.833 euros. El vencimiento de la primera cuota será el 3 de marzo de 2006.

El coste financiero de esta financiación es variable, estando referenciado al Euribor más un diferencial que varía en función del cumplimiento de determinados ratios financieros hasta un máximo del 1,5%. El tipo de interés aplicado durante el ejercicio 2004 ha sido del 3,675%.

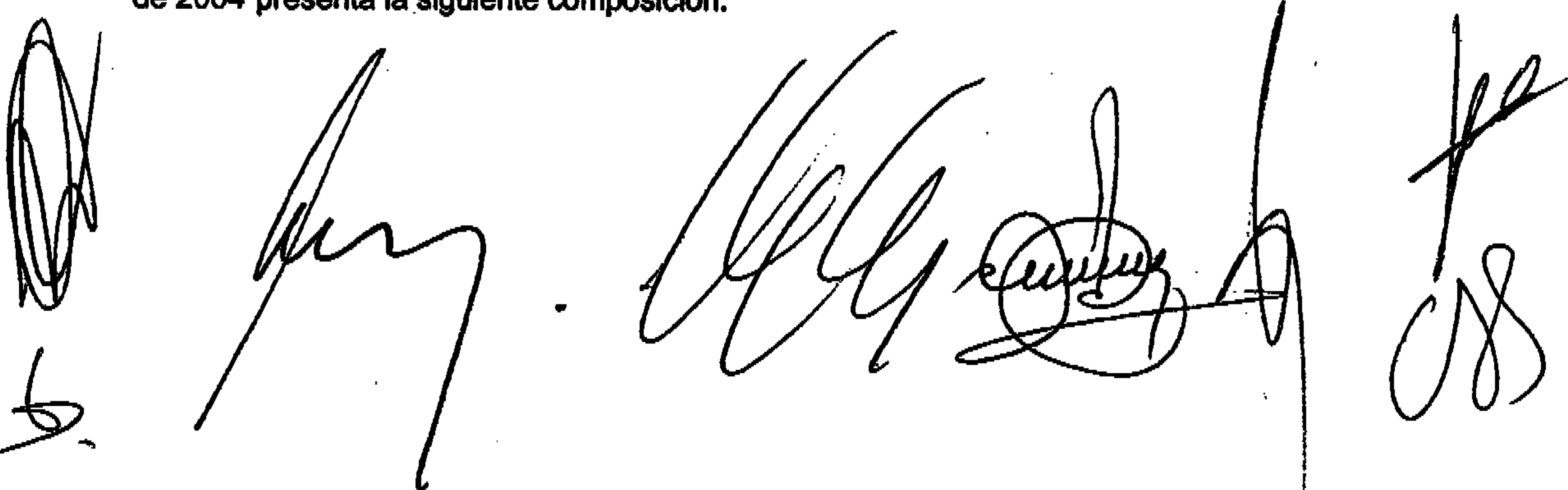
La exigibilidad del importe concedido se halla condicionada al cumplimiento de ciertas cláusulas relativas a determinados ratios financieros y covenants, habituales en este tipo de operaciones.

En garantía de este préstamo han quedado pignoradas 487.172 acciones de Zahor, S.A. (véase Nota 8).

El importe registrado en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 se corresponde en su totalidad a la periodificación de los intereses devengados no vencidos del citado préstamo.

La Sociedad tiene firmado con una entidad financiera un contrato de permuta financiera de tipo de interés por un nominal de 9 millones de euros para cubrir el posible riesgo de subidas de los tipos de interés de referencia de las deudas con entidades de crédito.

El epígrafe "Otras deudas no comerciales" del pasivo a corto plazo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 presenta la siguiente composición:



	Euros
Administraciones Públicas	68.549
Remuneraciones pendientes de pago	2.770
Proveedores de inmovilizado	159
Otras deudas	4.123
	75.601

15. Situación fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

A los efectos de la tributación por el Impuesto sobre Sociedades, Natra, S.A., Natra Cacao, S.L., Habitat Natra, S.A. y Torre Oria, S.L. están acogidas al régimen de consolidación fiscal. El grupo tiene asignado a estos efectos el número 57/1999. En el presente ejercicio la sociedad Natraceutical, S.A. ha dejado de pertenecer al citado grupo fiscal.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible individual del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (antes de impuestos)			47.815
Diferencias permanentes	313.888	-	313.888
Diferencias temporales con origen en el ejercicio	8.245.233	-	8.245.233
Base imponible (resultado fiscal)			8.606.936

Las diferencias permanentes que figuran en el cuadro anterior como aumento corresponden a la dotación de cartera y de una cuenta a cobrar a una sociedad participada. Las diferencias temporales corresponden, por un lado, y por importe de 389.906 euros, a la amortización del fondo de comercio de Torre Oria, S.L. Por aplicación del principio de prudencia no se registra contablemente el efecto impositivo como impuesto anticipado por esta diferencia. El resto de las diferencias temporales, por importe de 7.855.327 euros, corresponden al beneficio fiscal generado por la venta a una sociedad del grupo de parte de las acciones de Natraceutical, S.A. (véase Nota 8). La Sociedad ha registrado el impuesto anticipado derivado de dicha diferencia temporal por importe de 2.749.364 euros y figura registrado en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras-Administraciones Públicas a largo plazo".

Como consecuencia del efecto impositivo derivado del régimen de consolidación fiscal, se han generado las siguientes cuentas a pagar y a cobrar con sus sociedades dependientes:

	Euros	
	Cuenta a Pagar	Cuenta a Cobrar
Torre Oria, S.L.	39.466	-
Natraceutical, S.A.	-	91.202
Natra Cacao, S.L.	6.085	-
Hábitat Natra, S.A.	1.392	-
Total	46.943	91.202

Las cuentas a pagar a Torre Oria, S.L., Natra Cacao, S.L. y Hábitat Natra, S.A. se han generado por la compensación de bases imponibles negativas generadas en el ejercicio. La cuenta a cobrar a Natraceutical, S.A. se ha originado como consecuencia de la salida de dicha sociedad del grupo fiscal, la cual ha asumido el derecho a la compensación de bases imponibles negativas, en la proporción que contribuyó a su formación, por importe de 260.576 euros. Las mencionadas cuentas a cobrar y pagar se incluyen en el detalle de saldos con empresas del Grupo en la Nota 13.

Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad tenía acreditadas deducciones por doble imposición de dividendos pendientes de aplicación procedentes del ejercicio 1998 que han sido aplicadas en el presente ejercicio por importe de 4.393 euros. Asimismo, la Sociedad ha aplicado por este concepto deducciones por importe de 5.990 euros generados en el presente ejercicio.

La Sociedad ha generado en el ejercicio y en ejercicios anteriores las siguientes deducciones por reinversión:

Ejercicio		Euros	
Generación Deducción	Obtención Beneficio	Renta Acogida a Reinversión	Importe Deducción
2002	2002	678.588	115.360
2003	2002	1.888.285	377.657
2003	2003	4.187.147	837.429
		6.754.020	1.330.446

El importe acogido a reinversión en los ejercicios 2002 y 2003 se materializó en elementos de inmovilizado material e inmaterial adquiridos en parte por Natraceutical, S.A. Dado que esta sociedad ha dejado de pertenecer al grupo fiscal, la inversión no se ha mantenido el período necesario que establece la normativa vigente y, por tanto, dicha reinversión se entiende no realizada. No obstante, en el presente ejercicio Natra S.A. y otras sociedades del grupo fiscal han realizado inversiones en valores representativos en el capital de otras sociedades, así como en elementos de inmovilizado material e inmaterial suficientes para acreditar las deducciones por reinversión de los ejercicios 2002, 2003 y 2004.

En ejercicios anteriores la Sociedad registró un crédito fiscal correspondiente a parte de las deducciones por reinversión generadas en ejercicios anteriores. En el presente ejercicio la Sociedad ha aplicado deducciones por reinversión por importe de 1.330.446 euros que se han registrado con abono a los epígrafes "Inmovilizaciones financieras", "Deudores" e "Impuesto sobre Sociedades" del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias adjuntos por importes de 337.531, 290.454 y 702.461 euros, respectivamente. La Sociedad no tiene pendientes de aplicar deducciones por reinversión generadas en ejercicios anteriores.

Asimismo, la Sociedad tiene pendientes de aplicar deducciones por formación profesional por importe de 398 euros generadas en ejercicios anteriores.

El cálculo del Impuesto sobre Sociedades es una estimación y los Administradores de la Sociedad no esperan variaciones significativas en su liquidación final.

La Sociedad se encuentra actualmente en proceso de inspección por la Agencia Estatal de Administración Tributaria por los ejercicios 1999 a 2001 para el Impuesto sobre Sociedades, y de junio de 2000 a diciembre 2001 para el Impuesto sobre el Valor Añadido y para las retenciones a cuenta de rendimientos del trabajo, profesionales y no residentes. El resto de ejercicios e impuestos permanecen abiertos, de acuerdo con los plazos establecidos por la legislación aplicable. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración como consecuencia de la referida inspección ni de los ejercicios abiertos.

16. Garantías comprometidas con terceros

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tenía prestados diversos avales a empresas del Grupo ante entidades financieras por créditos concedidos a las mismas con un límite y dispuesto de 7.863 y 5.972 miles de euros respectivamente, en el marco del apoyo que la Sociedad presta a sus empresas participadas. Asimismo, ha prestado un aval por importe de 43.000 miles de euros a Txocal Oñati, S.L. por el préstamo sindicado solicitado para la adquisición de Zahor, S.A. No se espera que como consecuencia de dichos avales prestados se originen riesgos o pasivos para la Sociedad.

17. Ingresos y gastos

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a ventas realizadas en la Comunidad Valenciana e incluye la prestación de servicios a empresas del Grupo (ver cuadro siguiente) y la venta de inmuebles.

Las transacciones efectuadas durante el ejercicio con empresas del Grupo han sido las siguientes:

	Euros
Ingresos:	
Ingresos por prestación de servicios	202.000
Intereses cuentas de crédito	69.324
Gastos:	
Gastos por prestación de servicios	439.059
Gastos cuentas de crédito	89.640

La composición de la partida "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004, es la siguiente:

	Euros
Sueldos y salarios	301.956
Seguridad Social	14.296
Otros gastos sociales	22.574
	338.826

La plantilla media del ejercicio 2004 ha sido de dos empleados, con las categorías de directivo y administrativo.

El saldo de la cuenta "Variación de las provisiones de tráfico" corresponde en su totalidad a provisiones de insolvencias e incluye la provisión de saldos deudores con empresas del Grupo por importe de 50.090 euros (véase Nota 8).

El detalle del saldo de la cuenta "Otros gastos de explotación" que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 es el siguiente.

	Euros
Servicios exteriores	1.128.502
Tributos	1.045
	1.129.547

Incluido en el saldo de la cuenta de servicios profesionales independientes, dentro del epígrafe de "Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de las cuentas individuales y consolidadas de la Sociedad por importe de 25 miles de euros. Asimismo, dentro de dicho epígrafe se encuentran recogidos honorarios correspondientes a otros servicios prestados por el auditor por importe de 86 miles de euros.

El importe que figura registrado en la rúbrica "Beneficios en valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias de 2004 adjunta corresponde a la venta de acciones de Natraceutical, S.A., clasificadas como inversiones financieras temporales (véase Nota 8).

18. Retribuciones y otras prestaciones a los Administradores

Las retribuciones devengadas por los Administradores de la Sociedad durante el ejercicio 2004, en su condición de tales, han ascendido a 185 miles de euros y figuran contabilizadas en la cuenta de sueldos y salarios del epígrafe de gastos de personal. Al 31 de diciembre de 2004 no existen anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida ni otro tipo de obligaciones en relación a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, los miembros del Consejo de Administración han informado a la Sociedad que no forman parte de consejos de administración, ni poseen participaciones directas e indirectas, ni realizan funciones por cuenta propia o ajena en empresas distintas a las pertenecientes al Grupo Natra, con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades que forman parte del Grupo al que pertenece Natra, S.A.

En relación al objeto social de Natra S.A., los miembros del Consejo de Administración no han informado a la Sociedad de sus participaciones directas o indirectas, ni de los cargos que desempeñan en sociedades cuya actividad sea la comercialización de inmuebles, por considerar que se trata de una actividad residual en el Grupo (véase Nota 1).

19. Cuadros de financiación

Los orígenes y las aplicaciones de fondos habidos durante los ejercicios 2004 y 2003 presentan la siguiente composición:

The image shows several handwritten signatures in black ink, arranged horizontally across the bottom of the page. There are approximately seven distinct signatures, some of which are quite stylized and cursive.

	Euros	
	2004	2003
ORÍGENES:		
Recursos procedentes de las operaciones	1.590.882	3.472.683
Enajenación de participaciones empresas del Grupo	9.859.762	853.300
Enajenación de acciones propias	-	1.483.043
Cancelación o traspaso a corto plazo de inmobilizaciones financieras	6.788.343	3.252.978
Administraciones públicas a largo plazo	337.531	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	115.173
Aportación no dineraria	15.027.880	-
Deudas a largo plazo	6.500.000	-
Total orígenes	40.104.398	9.177.177
APLICACIONES:		
Gastos de establecimiento	93.231	-
Adquisiciones de inmobilizado- Inmobilizaciones inmateriales	16.321	48.640
Inmobilizaciones materiales	30.043	28.474
Participaciones en empresas del Grupo	15.210.089	-
Créditos a empresas del Grupo	15.027.888	2.564.857
Administraciones Públicas	2.749.365	337.531
Acciones propias	628.746	726.673
Gastos a distribuir en varios ejercicios	286.476	-
Dividendos	1.224.081	-
Total aplicaciones	35.266.240	3.706.175
AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE	4.838.158	5.471.002

	Euros			
	2004		2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	79.162	318.956	-
Deudores	1.429.353	-	-	9.143
Acreedores	4.264.990	-	5.912.019	-
Inversiones financieras temporales	-	781.304	-	737.601
Tesorería	50.778	-	-	370
Ajustes por periodificación	-	46.497	-	12.859
	5.745.121	906.963	6.230.975	759.973
VARIACIÓN	4.838.158	-	5.471.002	-

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2004 y 2003 y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Euros	
	2004	2003
Resultado contable del ejercicio	542.638	3.326.951
Más-		
Dotación a las amortizaciones	190.099	183.335
Variación de las provisiones de inmovilizado	759.968	322.028
Pérdidas por operaciones con acciones propias	-	2.445
Gastos a distribuir en varios ejercicios	115.173	-
Menos-		
Beneficio en venta de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-	(152.791)
Beneficio por operaciones con acciones propias	-	(192.289)
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	(16.996)	(16.996)
Recursos procedentes de las operaciones	1.590.882	3.472.683

Quart de Poblet (Valencia), 31 de marzo de 2005.

Five handwritten signatures in black ink, arranged horizontally across the bottom of the page. The signatures are stylized and vary in length and complexity.

Natra, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004

Evolución de los negocios y situación del Grupo

En el año 2004 se ha producido un incremento de nuestros resultados de explotación y volumen de ventas de todo el Grupo en las principales líneas de negocio, tales como derivados del cacao, principios activos y otros productos nutracéuticos, vinos y cavas, habiéndose cumplido, por tanto, el objetivo que nos habíamos marcado.

Tras haber cerrado de forma positiva el ejercicio 2004 dentro del Grupo Natra-Zahor, se reafirma la estrategia del Grupo de potenciar los negocios troncales y ofrecer nuevos productos que aporten valor diferencial al mercado y un mayor margen, especialmente de todos aquellos ligados a la elaboración de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, así como al desarrollo de la actividad de investigación y desarrollo y a la producción de caféina purificada.

Como hechos significativos acontecidos durante el ejercicio 2004, cabe destacar la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Natra, S.A., en su reunión celebrada el 22 de noviembre de 2004, en la que se acordó aumentar el capital social en la cifra de 4.345.411,20 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 3.621.176 nuevas acciones de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con exclusión del derecho de suscripción preferente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, con una prima de emisión de 2,95 euros por acción, por una cifra total de prima de emisión de 10.682.469,20 euros, las cuales se han desembolsado mediante aportaciones no dinerarias, de conformidad con los artículos 151.2 y 155 de la Ley de Sociedades Anónimas. Todo ello con la finalidad de dar cumplimiento al compromiso de compraventa y canje de acciones suscrito con los accionistas de la sociedad española Zahor, S.A.

Tanto el valor nominal de las nuevas acciones como la correspondiente prima de emisión han sido enteramente desembolsados mediante aportaciones no dinerarias consistentes en 905.294 acciones representativas del 24,40% del capital social de Zahor, S.A. aportadas por sus titulares actuales. Adicionalmente, se adquirió el porcentaje restante de acciones de Zahor, S.A. mediante compraventa y mediante permuta de acciones de Natraceutical, S.A.

Zahor, S.A. es fabricante de bombones, barras y tabletas de chocolate, especializado en la fabricación de producto para marca de distribución, donde, a nivel europeo ocupa el 2º lugar en barras (con el 36% de la cuota de mercado) y el 5º en tabletas (con el 4,5% de cuota de mercado). A nivel español, en marca de distribución Zahor ocupa el primer lugar en el ranking de tabletas con aproximadamente el 50% de cuota de mercado y barras donde se sitúa por encima del 60% de cuota de mercado. En marca propia, a nivel español, ocupa el 3º lugar en el ranking de ventas de bombones, con una cuota de mercado del 7%.

Zahor, S.A. desarrolla su actividad principalmente en Oñati (Guipúzcoa) y tras la reciente adquisición de la empresa Zahor France, en Saint-Etienne (Francia). Zahor France dispone de una cuota de mercado en tabletas de chocolate, marca de distribución, de aproximadamente el 6%, a nivel europeo.

En cuanto a nuestra línea de negocio de principios activos y otros productos nutracéuticos, el Consejo de Administración de Natraceutical, S.A. aprobó en abril de 2004 la emisión de 38.521.165 acciones, por un importe nominal de 3.852.116,5 euros y una prima de emisión de 16.178.889 euros, que le permitió captar a la compañía algo más de 20 millones de euros. Esta cantidad ha sido destinada a fortalecer sus recursos propios y a abordar en condiciones óptimas los proyectos que ya se incluyeron en el folleto de su salida a bolsa, además de otras líneas de productos o negocio en las que se está trabajando.

Natraceutical, S.A. recibió el 1 de junio de 2004 el visto bueno de la CNMV para poner en marcha la ampliación de capital. Superada ya la fase de constitución, salida a bolsa y consolidación de negocio y balance, el objetivo de la compañía es crecer. Hasta ahora, la compañía había contemplado en su plan de negocio únicamente el



crecimiento orgánico, ya fuera por incremento de ventas de los productos existentes o por la facturación derivada de los nuevos desarrollos, incluyendo los ingresos que las patentes puedan generar, objetivo vigente y necesario. Sin embargo, el folleto de la ampliación contempla la posibilidad de movimientos corporativos como un factor más de crecimiento.

Esta ampliación, que a la postre fue totalmente suscrita, permitirá a Natraceutical, llegado el caso, cerrar operaciones corporativas que impulsen el crecimiento por encima del que orgánicamente estaba previsto.

El ejercicio 2004 ha sido un año en el que el Grupo ha cerrado con rentabilidades positivas y en senda de beneficios. A continuación se explica brevemente cuál ha sido la evolución de las principales líneas de negocio y cuáles son las perspectivas de negocio a corto y medio plazo.

División de cacao y derivados

Marcha de la planta de coberturas de chocolate

Durante la primera mitad del año se procedió a duplicar las líneas de refinación, conchado, atemperado y moldeado en gotas. A partir del verano la planta ha funcionado casi a plena capacidad con lo que el conjunto del año termina con un incremento del 50% respecto a lo elaborado en 2003.

Marcha de la planta de cacao

Se ha renovado totalmente la línea de limpieza y descascarillado que era el obstáculo principal para poder incrementar el consumo de cacao en grano. El retraso en la entrega de los equipos por parte de algunos fabricantes ha impedido que la línea estuviese en marcha en septiembre, como pretendíamos. La cantidad de cacao molturado por Natra Cacao en 2004 supone un incremento del 4%, que aun siendo menor de lo esperado es el doble del experimentado por el sector en el conjunto UE + Suiza.

Marcha de la planta de cogeneración

Todas las variables que podemos controlar, es decir, horas de marcha, producción de energía eléctrica y producción de energía térmica, han mejorado. Sin embargo, la falta de correlación entre el precio a que se vende la energía eléctrica a la red y el precio del fuel-oil, que ha sido muy elevado como consecuencia del alza en el precio del crudo, ha impedido que el buen comportamiento industrial de la planta quedase reflejado en el resultado económico.

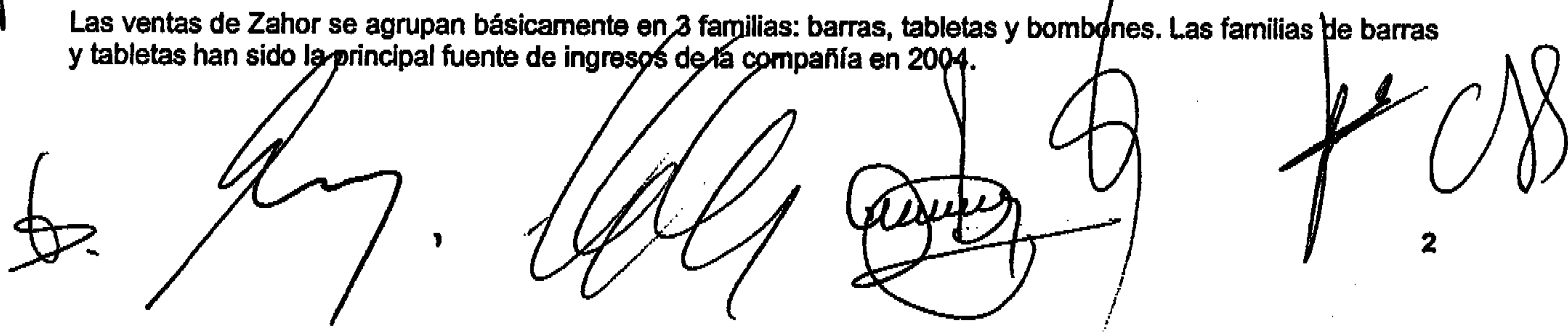
Política medioambiental

La documentación necesaria para integrar todos los aspectos medioambientales en nuestro Sistema de la Calidad ha sido completada por lo que se ha solicitado la certificación y se está a la espera de que el organismo certificador proponga fechas para efectuar la visita de Inspección. Con toda seguridad la auditoría se llevará a cabo en el primer trimestre y no dudamos en obtener la certificación según la norma ISO 14.000 tal y como la tenemos desde hace años para la norma ISO 9.001/2.000.

División de barras, tabletas y bombones de chocolate

Zahor, S.A. está totalmente enfocada a la elaboración de producto final con marca propia y marca de distribución ocupando posiciones de liderazgo en los mercados nacionales y europeos en todos los segmentos en los que compete. El negocio de Zahor es complementario al de Natra puesto que las materias primas del chocolate que utiliza Zahor para la elaboración de sus distintos productos son en gran medida las que obtiene Natra como producto final de sus procesos productivos en Natra Cacao.

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



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right, some with initials like 'CS'.

Barras

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

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

Tabletas

A pesar de que, tal y como se ha comentado, la tendencia del mercado es la de consumir productos más elaborados y sofisticados, Zahor ha conseguido mantener un crecimiento de la venta de tabletas superior al del mercado. Este crecimiento se ha debido principalmente al incremento de las toneladas vendidas.

Zahor destina una parte importante de su producción a la comercialización de tabletas con marca distribuidor. Para la comercialización de tabletas con marca propia se utiliza exclusivamente la marca Zahor.

Bombones

Zahor comercializa bombones exclusivamente con marca Zahor. El mercado de bombones es muy competitivo, y depende en gran medida de las ventas que se realizan en la campaña de navidad. El conjunto de las ventas históricas recientes de ZAHOR han crecido motivadas por un incremento de las cantidades vendidas del 9,2% y un incremento de precio del 4,3%. Las principales razones que permiten explicar estos crecimientos de Zahor son las buenas relaciones mantenidas con la gran distribución europea que han permitido el desarrollo de las ventas de barras y el liderazgo en costes / I+D+i.

División de cafeína, principios activos y otros productos nutraceuticos

Natraceutical, S.A. sigue adelante, con su plan de negocio. Ya en su tercer año de actividad, tras su salida al mercado bursátil, sigue consolidando su crecimiento en los términos previstos.

2004 ha sido un año en que no sólo cuentan como logros las cinco patentes solicitadas, sino que otros muchos acontecimientos apoyan la figura de Natraceutical, S.A. como uno de los líderes del sector.

Innovación y patentes

Una de las actividades en que Natraceutical está destacando es en la de la obtención de polifenoles naturales mediante tecnologías "limpias" de extracción. De este modo, nuestra compañía, que ya cuenta en su catálogo con otros productos ricos en polifenoles, se está convirtiendo en una de las empresas más innovadoras en la extracción y comercialización de estos potentes antioxidantes naturales.

En enero de 2004 Natraceutical presentó las patentes de sus desarrollos IN-15 e IN-16, que constituyen ingredientes naturales que ofrecen aromas y sabores derivados del cacao y chocolate, respectivamente, y que son elaborados exclusivamente a partir de materias primas nobles. Ambos ingredientes pueden ser utilizados, por sus características de solubilidad, en los sectores de bebidas y alimentario.

El carácter innovador de este proceso, especialmente adaptado, reside en la extracción selectiva de moléculas por medio de solventes acuosos de derivados del cacao y chocolate conchado para producir un producto natural. Una de sus principales ventajas frente a los, hasta ahora existentes, aromas obtenidos mediante procesos sintéticos es que mediante este proceso natural se obtiene una superior extracción de moléculas que en los anteriores, sin necesidad de ningún aditivo.

En mayo se presentó la patente del CV-27. Se trata de un concentrado fácilmente absorbible, obtenido por tecnología limpia a partir de un extracto vegetal, rico en antioxidantes naturales, que le confieren propiedades beneficiosas para la salud y que, además, alarga notablemente la vida útil de los alimentos a los que se incorpora. Los compuestos nutracéuticos presentes en el CV-27 tienen una probada actividad contra el stress oxidativo de nuestro organismo, pudiendo ayudar en la prevención de problemas coronarios. Además, la capacidad antioxidante de este producto también le confiere la capacidad de ayudar en la disminución del riesgo de contraer cáncer.

Natraceutical presentó en junio de 2004 la patente de su nuevo producto CV-29, obtenido a partir de la oliva, y que supone un nuevo concentrado rico en polifenoles, compuestos antioxidantes naturales de probada actividad beneficiosa para la salud.

Los antioxidantes del CV-29 son compuestos de muy fácil absorción en el organismo y tienen una probada actividad contra el stress oxidativo. La capacidad antioxidante de este producto también ayuda a reducir el riesgo de contraer cáncer. Por otro lado, el CV-29 también puede ser utilizado como coadyuvante tecnológico, ya que evita las reacciones de oxidación de los alimentos e incrementa su vida útil.

Por último, en diciembre es presentada la patente del producto CV-10, que en principio no estaba prevista en el plan de negocio. El CV-10 constituye un proceso innovador para adicionar antioxidantes naturales en productos fabricados a partir de grasas comestibles, como por ejemplo margarinas, mantequillas y aceites de aplicación en alimentación, cosmética y farmacia.

En el mercado de alimentos, cosmética y farmacia es muy difícil encontrar antioxidantes naturales para ser aplicados en fases grasas a excepción de la Vitamina E. La tecnología desarrollada por Natraceutical para la gama de productos CV-10 permite la adición de antioxidantes comúnmente solubles en agua, como por ejemplo la Vitamina C y polifenoles en muchos productos de matriz grasa, dando por tanto a estos compuestos un abanico de aplicación mucho mayor.

Olive Powder, finalista en los AIM Awards a los desarrollos más innovadores del 2004

El producto Olive Powder, desarrollado por Natraceutical y disponible comercialmente a partir de noviembre de 2004, fue finalista de los premios "AIM Awards" a los ingredientes alimentarios más innovadores desarrollados en 2004.

Olive Powder está desarrollado a partir de aceitunas deshuesadas y parcialmente desgrasadas, mediante un proceso patentado por Natraceutical, S.A. Puede ser empleado como condimento, ingrediente alimentario y/o nutracéutico.

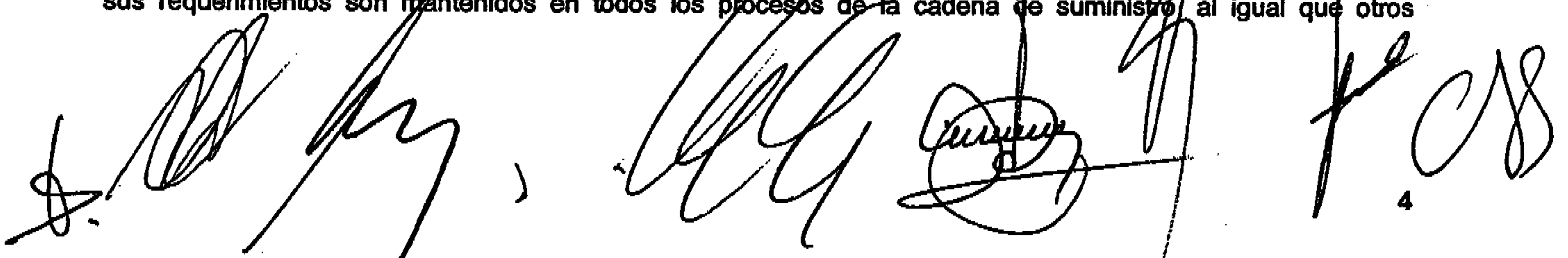
El producto aporta el sabor auténtico de la oliva a sus diversas aplicaciones y mantiene todos los compuestos saludables presentes inicialmente en la materia prima y cuya funcionalidad está acreditada científicamente en numerosos estudios.

Auditorías de producto y calidad

Natraceutical cuenta con la certificación UNE-EN ISO 9001:2000, que garantiza que todos los procesos de la empresa cumplen satisfactoriamente lo requerido en dicha norma internacional. El certificado fue emitido por la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR).

Durante el año 2004 se superaron con éxito todas las auditorías que Natraceutical, S.A. debió afrontar. A las auditorías acostumbradas de seguimiento del Sistema de Gestión de la Calidad se sumaron otras, también de carácter periódico, entre las que cabe destacar la que otorga el certificado Kosher de aptitud para las ventas al mercado hebreo.

Cuota importante de las jornadas de auditoría fueron aquellas que se realizaron por parte de los clientes. Este es un requisito *sine qua non*, ya que los clientes de Natraceutical, S.A. se aseguran, mediante estas auditorías, que sus requerimientos son mantenidos en todos los procesos de la cadena de suministro, al igual que otros



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left, a signature in the center, and initials 'CS' on the right.

expresados por la reglamentación aplicable, tales como las Buenas Prácticas de Fabricación (GMP – Good Manufacturing Practices), o el APPCC (Análisis de Peligros y Puntos de Control Crítico).

Todas estas auditorías se han saldado sin no-conformidades de carácter relevante, aunque siempre aportan interesantes oportunidades de mejora para afianzar aún más la calidad de servicio de Natraceutical hacia sus clientes.

Medio Ambiente

2004 ha sido otro año de grandes inversiones enfocadas a la gestión ambiental y sostenible. Natraceutical, consciente del impacto de sus actividades sobre el entorno, sigue invirtiendo, no sólo en la gestión de sus residuos, sino en la reducción de éstos, y en algunos casos ha llegado a la total eliminación mediante la adopción de tecnologías "limpias" y respetuosas con el medio ambiente.

La compañía ha invertido en la sustitución de tecnologías antiguas por otras más modernas y al mismo tiempo más eficientes, lo que supondrá un mejor aprovechamiento de los recursos y de la energía. Al mismo tiempo, otros materiales estructurales están siendo reemplazados por infraestructuras más acordes, siempre basando el crecimiento en un correcto diseño higiénico.

Se han hecho interesantes modificaciones estructurales a la estación depuradora de aguas residuales (EDAR), de modo que pueda procesarse más cantidad de vertido sin alterar las condiciones establecidas por las autoridades del dominio público hidráulico. Se ha intensificado el control de las emisiones atmosféricas y se ha llegado a la total clasificación de los residuos sólidos en diez categorías distintas, hecho que permite su recogida selectiva y su posterior reciclaje o tratamiento a cargo de los agentes autorizados.

En paralelo, Natraceutical ha intensificado la formación y la toma de conciencia de su personal, tanto interno como otros colaboradores externos, de la importancia de llevar a cabo actividades respetuosas con el entorno, tanto en las operaciones industriales como en la propia vida.

Acuerdos estratégicos y presencia Internacional

Durante todo el año 2004 continuó, y lo hizo en franco crecimiento, el acuerdo con la empresa multinacional de distribución Pechiney World Trade USA, ahora Alcan Inc., suscrito a finales de 2003 y por el cual esta gran empresa de distribución comercializa en exclusiva los productos de Natraceutical, S.A. en Estados Unidos y Canadá en los mercados cosmético y farmacéutico.

Además de la red de agentes comerciales de que ya dispone, Natraceutical ha asistido en 2004 a los principales eventos comerciales (ferias) y científicos (congresos) alrededor del mundo.

Del mismo modo, se han reforzado los recursos comerciales en países como EEUU, Francia, Italia, Bélgica o Suiza, presentando tanto los productos de la casa como la nueva gama de servicios de desarrollo e innovación.

Evolución previsible de los negocios del Grupo Natra-Zahor

El ejercicio 2005 es un año de consolidación de las decisiones tomadas en el ejercicio anterior, así como de lanzamiento de nuevas estrategias de la empresa.

Natra Cacao, S.L.

El precio del cacao se ha mantenido en un margen relativamente estrecho a lo largo de 2004, sobre todo si se compara con las grandes fluctuaciones de los dos años anteriores. La pérdida acumulada, tras un primer semestre en el que hubo una evolución suave pero constante a la baja, se recuperó con creces en julio y agosto para perder todo lo ganado en los meses siguientes, con lo que el año cerró ligeramente por debajo de como había empezado. Todo ello influenciado por una cosecha 2003/04 mucho mejor de lo previsto y tan buena que ha superado holgadamente a la que quedó registrada en 2002/03 como la mayor de la historia.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left, several smaller ones in the center, and initials on the right. A small number '5' is visible near the bottom right signature.

La Organización Internacional del Cacao prevé que la cosecha mundial en la temporada 2004/05 sea un 7'4% inferior a la de 2003/04, pero es importante observar que ésta resultó ser un 13% superior a la que la propia Organización preveía hace un año.

El objetivo para el año 2005 es incrementar en un 11% la molturación de cacao, llegando a las 28.000 TM, y en un 65% la de coberturas de chocolate. Con ello esperamos aumentar considerablemente los beneficios y consolidar notablemente la presencia de la Sociedad en ambos mercados.

Zahor-Zahor France

Como culminación del crecimiento experimentado por Zahor en los mercados de Marca de Distribución en los que compite con su gama de productos de barras/snacks y barritas, la compra de Zahor France cerrada a finales de junio del 2004, sitúa a la compañía en un punto de partida excelente para ampliar su presencia en los principales mercados europeos con una gama de producto que incluya de forma significativa las tabletas de chocolate en todos sus formatos.

Las principales líneas de actuación de Zahor en los próximos 3-5 años se agrupan en los siguientes ámbitos:

1. Marca Distribución

Consolidar su posición entre las principales empresas suministradoras de productos de chocolate de Marca Distribución a las principales cadenas distribuidoras europeas integrando Zahor France y Zahor en una nueva estructura productiva y comercial más potente y continuando con el modelo de negocio que combina máxima eficacia productiva, agilidad comercial e innovación de producto para incrementar la participación de Zahor en el creciente y dinámico, pero también muy competitivo, mercado de la Marca de Distribución.

2. Marca propia (marca Zahor por canal tradicional)

Consolidar la marca Zahor en el mercado nacional de bombones. Profundizando en los elementos diferenciadores propios de la imagen de la marca Zahor en el mercado de bombones y con agresivas políticas de innovación de producto (innovación, nuevos formatos, etc.) y manteniendo en el tiempo el esfuerzo de publicidad y marketing iniciado hace unos años.

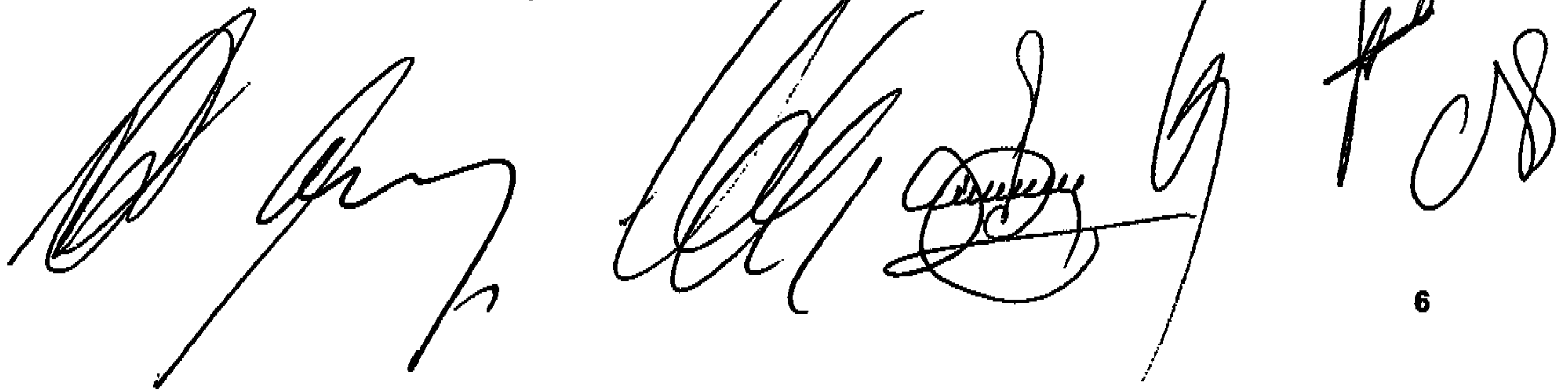
Continuar el crecimiento de la gama de productos, aprovechando el éxito de las barritas Harry Up para el segmento infantil y como continuación del reciente lanzamiento de la barra Flink para el mercado adulto. La estrategia de Zahor es la de consolidar la estructura comercial, la innovación y el lanzamiento de nuevos productos, acompañado de un esfuerzo sostenido en marketing y publicidad.

Las potenciales sinergias de un funcionamiento coordinado de Natra Cacao y Chocolate y de Zahor se originarán principalmente por la integración de dos modelos de negocio que ocupan espacios complementarios a lo largo de los principales eslabones de la cadena de valor de la industria y por la oportunidad de maximizar la utilización de la capacidad industrial instalada entre las fábricas de Natra Cacao y Chocolate en Valencia y las de Zahor-Zahor France en Oñati y Saint-Etienne.

Natraceutical, S.A.

El ejercicio 2005 va a consolidar los nuevos desarrollos del año anterior y va a dotar a Natraceutical de mayor independencia con los que hasta la fecha han sido sus productos tradicionales, que suponían una parte mayoritaria del negocio.

Además, Natraceutical apuesta por convertirse también en una empresa que oferta servicios completos de desarrollo e innovación a sus clientes, una estrategia que se incorpora al plan de negocio dado el know-how adquirido y la apuesta por convertirse en el proveedor de referencia en la innovación alimentaria.



Torre Oria, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Una vez consolidada la reestructuración iniciada a principios del 2004, Torre Oria pretende mejorar su estructura de costes y por lo tanto está en disposición de afrontar una nueva etapa de crecimiento. Como segundo paso a los cambios organizativos, Torre Oria ha iniciado una revisión de la gama de productos actualmente en el mercado, dicho proceso está resultando en una actualización de la imagen de producto y marca de algunos de los productos enseña de la bodega, como el cambio de diseño de toda la línea de cavas, el lanzamiento de algunos nuevos productos y el diseño de una política comercial más agresiva.

La compañía espera que con todo lo anterior, y una gestión directa para el mercado extranjero (USA) y Centro-América, Comunidad Europea y Países de Oriente, en el año 2005, las ventas en esos mercados esperamos mejorarlas, alcanzando las cifras de años anteriores.

Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio

No existen acontecimientos significativos acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio 2004.

Adquisición de acciones propias en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas

Motivo de la adquisición de acciones propias realizada durante el ejercicio

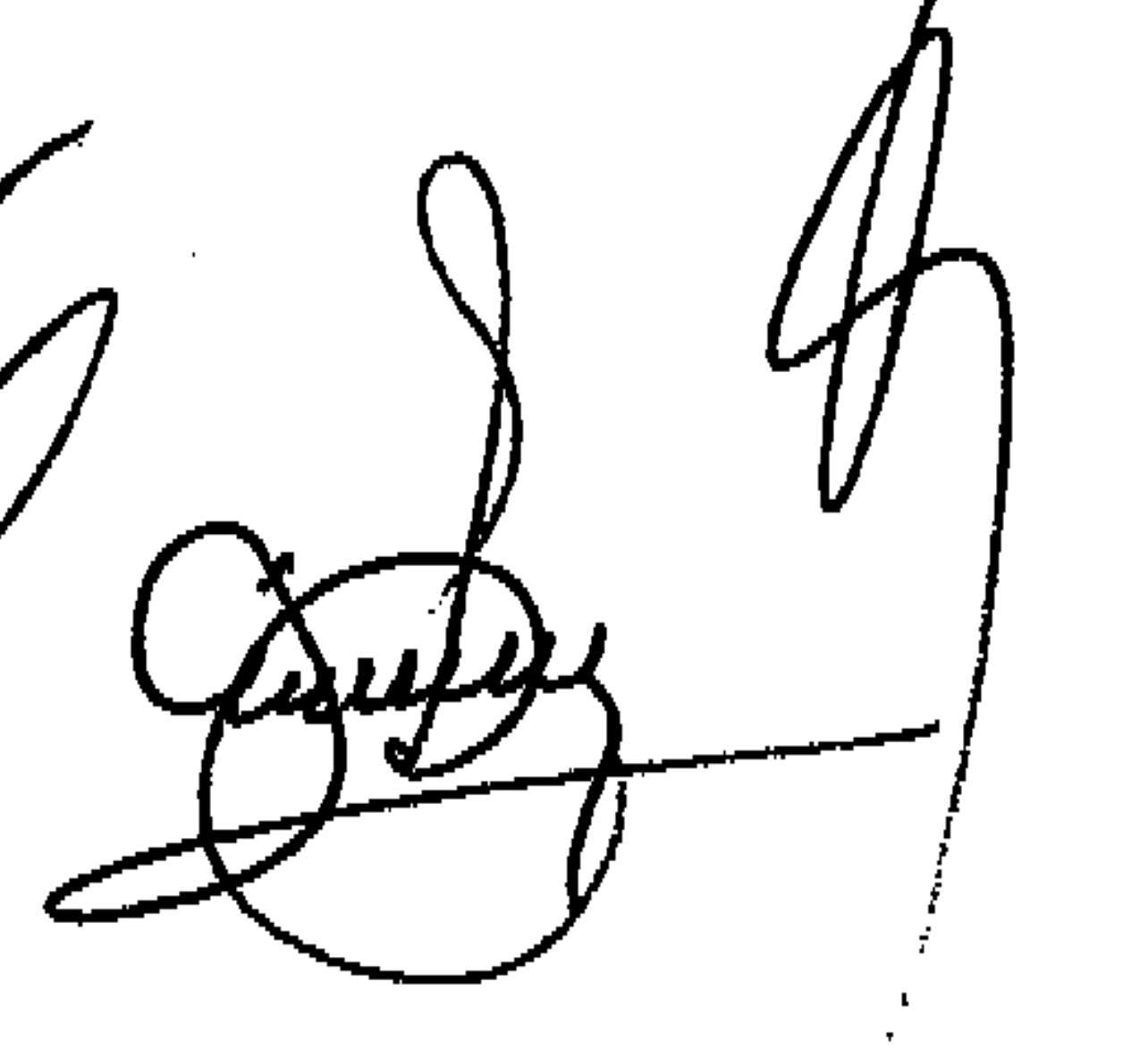
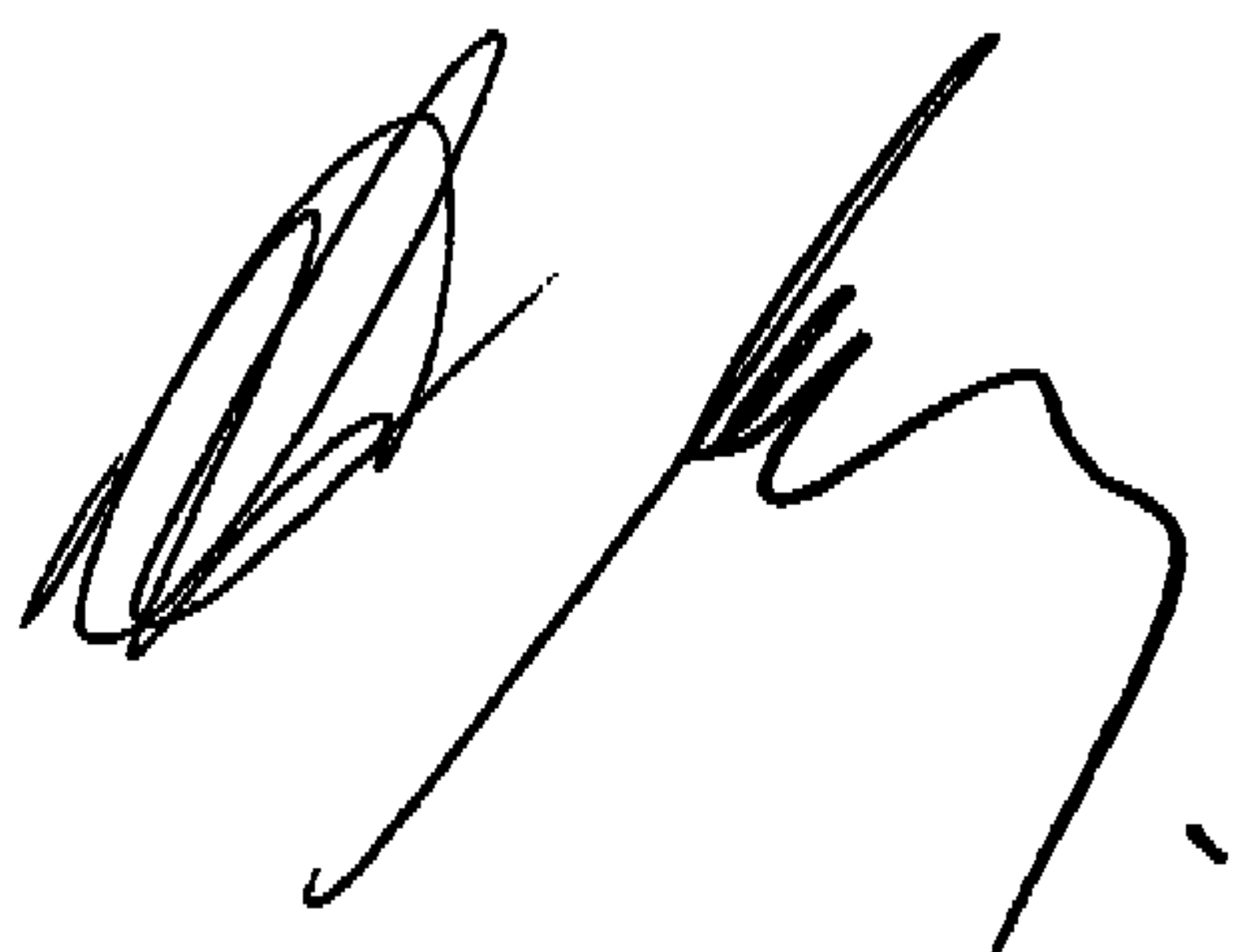
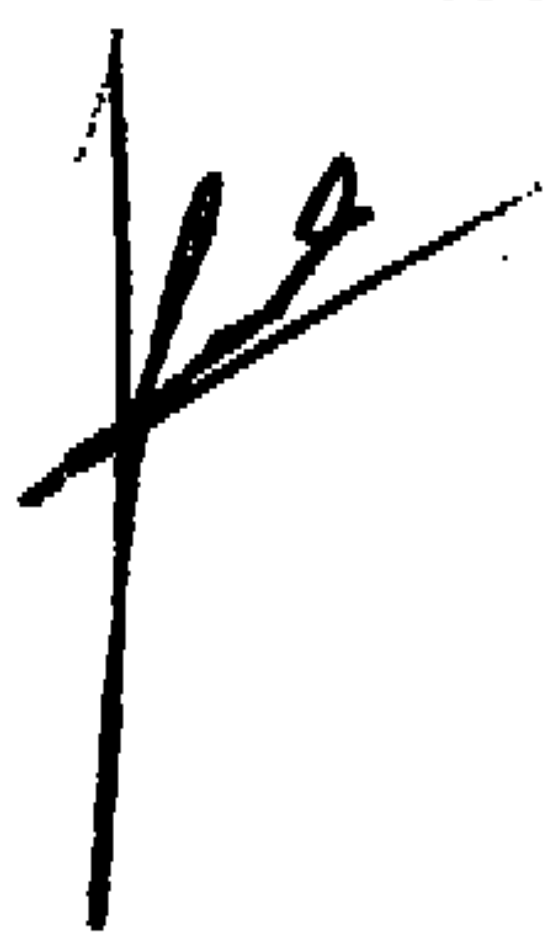
Tanto en la adquisición como en la enajenación de acciones de la propia Sociedad ha primado el criterio de liquidez del valor siempre como contrapartida a operaciones de pequeños accionistas, sin vinculación de ningún tipo con los Administradores de las sociedades del Grupo.

Contraprestación por la enajenación de acciones propias

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad posee 243.565 acciones propias adquiridas a un precio medio de 3,67 euros, aproximadamente. De dicha cantidad, 161.172 acciones han sido adquiridas en el ejercicio 2004 a un precio medio de 3,90 euros. El valor nominal de las acciones propias en cartera representa un 1,01% del capital social. Todas las operaciones se han realizado a los precios del mercado en el momento de la transacción.

Ninguna sociedad filial o tercera persona que actúe en nombre propio pero por cuenta de las mismas posee acciones o participación alguna de la Sociedad.

Quart de Poblet (Valencia), 31 de marzo de 2005.



Formulación de cuentas anuales e Informe de gestión

La formulación de las presentes cuentas anuales e informe de gestión ha sido realizada por el Consejo de Administración, en su reunión de 31 de marzo de 2005, para ser sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas. Dichas cuentas anuales, que constan de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria, están firmados en todas sus hojas por la totalidad de los Consejeros, que son los siguientes:

~~MADBULL, S.L.~~
representada por
D. Manuel Moreno Tarazona
Presidente

~~D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi~~
Vicepresidente

~~D. Rafael Busutil Chillida~~
Secretario no Consejero

~~ZABOR, S.L.~~
representada por
D. Luis Alonso Stuyck
Consejero

~~D. Francisco Javier Adserá Gebelli~~
Consejero

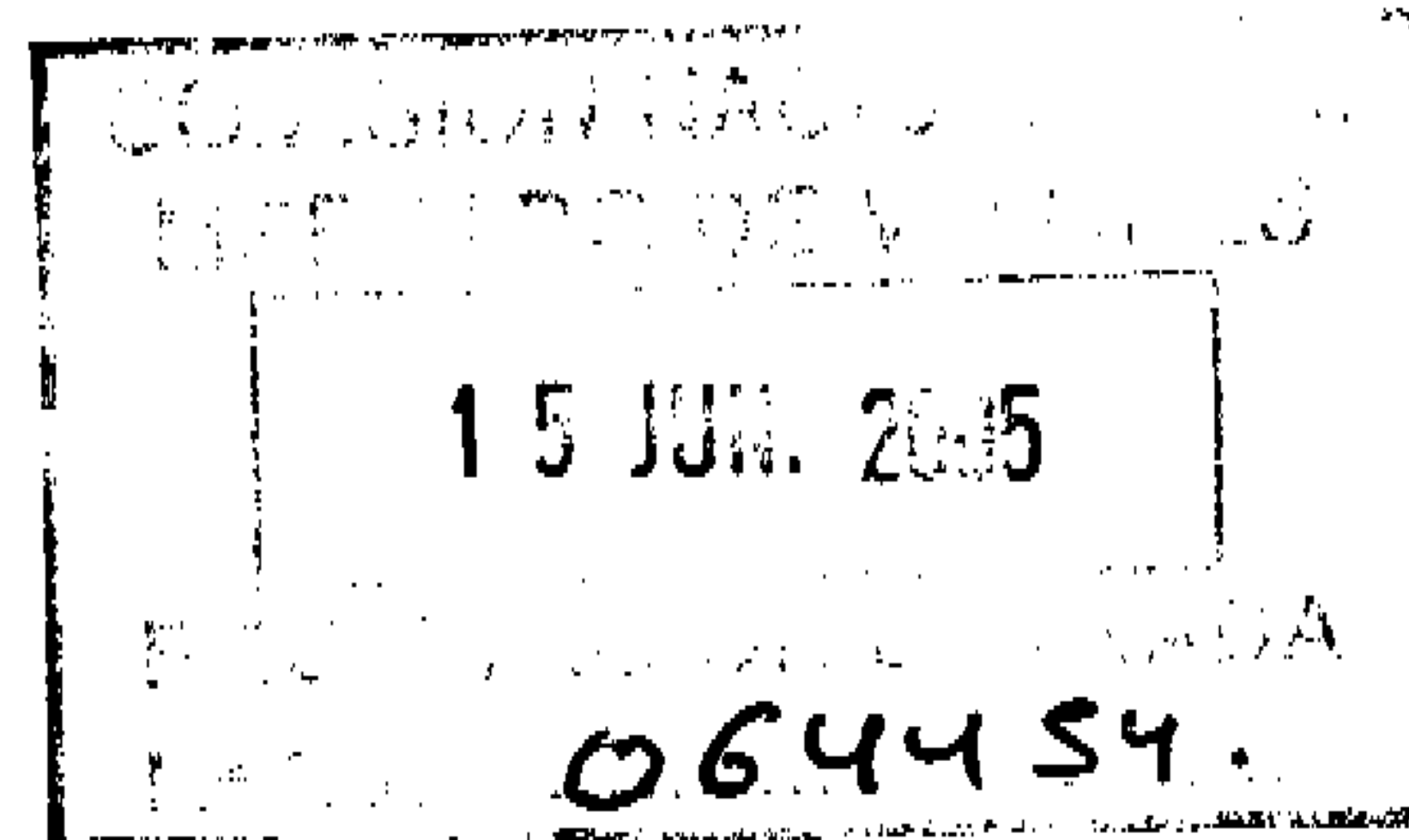
~~D. Vicente Domínguez Pérez~~
Consejero

~~INVERSIONES IZYN 2004, S.L.~~
representada por
D. Luis María Unzurrunzaga
Consejero

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

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

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Natra, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natra, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 13 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se indica en la Nota 9 de la memoria consolidada, durante el ejercicio 2002 se produjo la admisión a cotización en el Nuevo Mercado de las acciones de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. Según constaba en el folleto de emisión, la Sociedad dominante adquirió el compromiso de dotar de liquidez al valor alcanzando un "free float" de, al menos, el 25%. Los beneficios generados en el ejercicio 2004 como consecuencia de las compras y ventas de estas acciones realizadas en el Nuevo Mercado figuran registrados en el epígrafe "Beneficios en valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natra, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natra al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.

DELOITTE
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Miguel Monferrer

30 de mayo de 2005

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

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	PASIVO	
ACTIVO				
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 12):	
Gastos de establecimiento (Nota 6)	1.091.207	917.716	Capital suscrito	28.969.411
Inmovilizaciones Inmateriales (Nota 7)- Bienes y derechos inmateriales	3.532.762	2.407.799	Prima de emisión	10.682.469
Provisiones y amortizaciones	7.651.781	4.229.273	Otras reservas de la Sociedad dominante- Reservas distribuibles	6.619.363
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)- Terrenos y construcciones	(4.119.019)	(1.821.474)	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	4.687.814
Instalaciones técnicas y maquinaria	75.740.551	37.703.149	Reservas en sociedades puesta en equivalencia	1.931.549
Otro inmovilizado	38.071.240	12.368.710	Diferencias de conversión	4.476.945
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	107.835.005	48.536.900	Resultados atribuibles a la Sociedad dominante-	(24.707)
Provisiones y amortizaciones	10.318.013	2.999.567	Resultados consolidados	(949.195)
Inmovilizaciones financieras (Nota 9-a)	10.646.488	3.204.577	Resultados atribuidos a socios externos	3.783.188
Acciones propias (Nota 12)	(91.130.195)	(29.406.605)	Total fondos propios	4.754.464
Total Inmovilizado	6.424.120	666.314		(971.276)
	593.070	170.394		53.557.474
	87.381.710	41.865.372		36.400.381
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 10)	690.330	286.640	INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS (Nota 13)	9.713.310
			INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 14)	1.794.305
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 5)	21.609.969	2.304.093	ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 15):	
			Deudas con entidades de crédito	70.404.853
			Otros acreedores	2.753.726
			Total acreedores a largo plazo	73.158.579
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Existencias (Nota 11)	50.984.620	38.461.935	Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	41.984.961
Deudores (Nota 3-b)	50.784.612	16.974.841	Acreedores comerciales	29.613.917
Inversiones financieras temporales (Nota 9-b)	6.740.310	1.186.950	Otras deudas no comerciales (Nota 15)	16.222.579
Tesorería	7.397.441	1.798.635	Provisiones para operaciones de tráfico	-
Ajustes por periodificación	456.133	375.315	Ajustes por periodificación	3.396
Total activo circulante	116.363.116	58.797.676	Total acreedores a corto plazo	87.821.457
TOTAL ACTIVO	226.045.125	103.253.781	TOTAL PASIVO	226.045.125

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004.

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

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003**
(Euros)

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	HABER	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	575.189	-	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 17)		
Aprovisionamientos (Nota 17)	63.901.802	63.230.156	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		
Gastos de personal (Nota 17)	10.777.440	7.614.779	Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado (Nota 7)		
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	4.133.930	3.479.381	Otros ingresos de explotación		
Variación de provisiones de tráfico (Nota 17)	(16.286)	714.991	Pérdida de explotación		
Otros gastos de explotación (Nota 17)	11.458.763	9.660.991			
Beneficio de explotación	3.663.527	3.405.440	ingresos de participaciones en capital	67.653	5.320
Otros gastos financieros			Otros intereses e ingresos asimilados	260.887	157.694
Diferencias negativas de cambio	2.665.749	2.532.855	Beneficios en valores negociables (Nota 9)	2.697.758	5.890.119
Resultados financieros positivos	1.569.560	1.203.596	Diferencias positivas de cambio	1.605.065	1.919.213
	396.054	4.235.905	Resultados financieros negativos		
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia (Nota 9)	30.372	24.707			
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 5)	379.234	297.214	Pérdidas de las actividades ordinarias		
Beneficios de las actividades ordinarias	3.649.975	7.319.424	Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 8)	2.340.375	50.412
Pérdidas procedentes del inmovilizado	165.999	56.688	Beneficio por operaciones con acciones y obligaciones propias		192.289
Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias	-	2.445	Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio (Nota 14)	66.673	117.873
Variación de provisión de inmovilizado y cartera de control	-	(52.430)	Ingresos extraordinarios	38.589	71.394
Gastos extraordinarios (Nota 17)	441.964	623.136	Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	104.948	12.502
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	24.510	126.978	Resultados extraordinarios negativos		
Resultados extraordinarios positivos	1.918.112	-	Pérdida consolidada antes de impuestos		312.347
Beneficio consolidado antes de impuestos	5.568.087	7.007.077	Pérdida consolidada del ejercicio		
Impuesto sobre Sociedades (Nota 16)	813.623	495.442			
Beneficio consolidado del ejercicio	4.754.464	6.511.635	Pérdida del ejercicio atribuida a la Sociedad dominante		
Beneficio atribuido a socios externos (Nota 13)	971.276	507.539			
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	3.783.188	6.004.096			

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004.

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

Memoria consolidada
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2004

1. Actividad de la Sociedad dominante y sociedades que integran el Grupo Natra

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

Su objeto social es la elaboración de productos químicos y alimenticios, así como su comercialización, la explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales, la compraventa y administración de valores, el asesoramiento en orden a la dirección y gestión de otras sociedades y la actividad propia de la gerencia de todo tipo de empresas. En relación a la actividad de comercialización de inmuebles, el Grupo decidió en ejercicios anteriores discontinuar dicha actividad y no tiene previsto reanudarla en el futuro.

Asimismo, la Sociedad dominante es cabecera de un Grupo compuesto de varias sociedades.

La actividad principal de cada una de las sociedades que integran el Grupo Natra se especifica a continuación:

Sociedad	Actividad
Natra U.S. Inc.	Comercio en general y agente de comercio
Apra, S.L.	Explotaciones agrícolas y exportaciones de cacao y derivados
Hábitat Natra, S.A.	Venta de inmuebles
Torre Oria, S.L.	Elaboración y comercialización de bebidas
Natra Cacao, S.L.	Elaboración, comercialización e intermediación de productos derivados del cacao
Natraceutical, S.A.	Elaboración y comercialización de productos nutracéuticos y otros principios activos y cafeína
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	Elaboración y comercialización de cafeína
Natra CI Srl.	Negocio y exportación de cacao
Biópolis, S.L.	Desarrollo de microorganismos y metabolitos celulares
Txocal Oñati, S.L.	Participaciones en otras sociedades
Zahor, S.A.	Fabricación y comercialización de chocolates, caramelos y derivados
Zahor France S.A.S.	Fabricación y comercialización de chocolates
Zahor France Holding S.A.S.	Participaciones en otras sociedades

2. Sociedades dependientes y asociada

Las sociedades del Grupo y asociada que han sido incluidas en la consolidación mediante los métodos de integración global y puesta en equivalencia, así como la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2004, son las siguientes:



Sociedad	Domicilio	% Participación		Importe Neto Inversión en Euros
		Directa	Indirecta	
Natra, U.S.Inc. ⁽¹⁾	USA	-	68,2%	-
Apra, S.L. ⁽¹⁾	Malabo (Guinea)	100%	-	-
Hábitat Natra, S.A. ⁽¹⁾	Valencia	100%	-	60.212
Torre Oria, S.L. ⁽⁵⁾	Requena	100%	-	6.429.488
Natra Cacao, S.L. ⁽⁵⁾	Valencia	100%	-	17.870.407
Natraceutical, S.A. ⁽⁵⁾	Valencia	68,2%	-	19.568.734
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. ⁽⁴⁾	Manaus (Brasil)	-	68,2%	-
Txocal Oñati, S.L. ⁽⁵⁾	Oñati (Guipúzcoa)	100%	-	6.000
Zahor, S.A. ⁽⁵⁾	Oñati (Guipúzcoa)	-	100%	-
Zahor France Holding S.A.S. ⁽³⁾	Saint Etienne (Francia)	-	100%	-
Zahor France S.A.S. ⁽³⁾	Saint Etienne (Francia)	-	100%	-
Natra CI Srl. ⁽¹⁾	Costa de Marfil	-	100%	-
Biópolis, S.L. ⁽²⁾	Valencia	-	17,05%	-

- (1) No auditadas.
(2) Auditada por Gassó Auditores.
(3) Auditada por KPMG.
(4) Auditada por Deloitte Brasil.
(5) Auditada por Deloitte España.

Las Sociedades del Grupo relacionadas en el cuadro anterior son consideradas sociedades dependientes en virtud de lo establecido en el artículo 2º del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, sobre normas de consolidación, dado que Natra S.A. posee la mayoría de los derechos de voto en dichas sociedades.

Biópolis, S.L. se incluye en el perímetro de consolidación por considerarse sociedad asociada en virtud de lo establecido en el artículo 5º del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, sobre normas de consolidación.

En el ejercicio 2004 se han incorporado al perímetro de consolidación las sociedades dependientes Txocal Oñati, S.L., Zahor S.A., Zahor France Holding, S.A.S. y Zahor France, S.A.S. con motivo de su adquisición y constitución por parte del Grupo mediante las siguientes operaciones societarias:

- El 11 de noviembre de 2004 se constituyó la sociedad dependiente Txocal Oñati, S.L. con un capital social de 6.000 euros, dividido en 60 participaciones sociales, numeradas correlativamente del 1 al 60, ambos inclusive, y de un valor nominal de 100 euros cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas por Natra, S.A. Con fecha 16 de diciembre de 2004, la Junta General Extraordinaria de dicha sociedad dependiente acordó llevar a cabo una ampliación de capital social por 994.000 euros, mediante la emisión de 9.940 participaciones sociales de 100 euros de valor nominal y 1.411,86 euros de prima de emisión. A 31 de diciembre de 2004 la ampliación de capital ha sido íntegramente suscrita y desembolsada por Natra, S.A. mediante aportación no dineraria de 905.294 acciones de Zahor S.A., previamente adquiridas por la Sociedad dominante en la ampliación de capital descrita en la Nota 12 y valoradas en 15.028 miles de euros, valoración que ha sido validada por Gassó Auditores, S.L., experto independiente designado por el Registrador Mercantil. La ampliación de capital en Txocal Oñati, S.L. se ha inscrito en el Registro Mercantil con fecha 13 de enero de 2005. Entre los gastos incurridos en el proceso de adquisición de Zahor, S.A. se incluyen 688 miles de euros correspondientes a los servicios prestados por una sociedad vinculada con un Administrador de la Sociedad dominante.

En junio de 2004 la sociedad dependiente Zahor, S.A. ha adquirido el 100% de Zahor France Holding, S.A.S. quien, a su vez, posee el 100% de Zahor France, S.A.S., sociedad domiciliada en St. Etienne (Francia) y dedicada a la fabricación de productos derivados del chocolate. La deuda pendiente por la compra de ambas sociedades a 31 de diciembre de 2004 asciende a 1,3 millones de euros y figura recogida en el epígrafe "Otras deudas no comerciales a corto plazo" del balance de situación consolidado adjunto. Adicionalmente y como consecuencia de dicha toma de participación en las sociedades francesas, Zahor,

S.A. ha llegado a determinados acuerdos comerciales con terceros lo que ha supuesto el reconocimiento de cuentas a pagar por importe de 2 millones de euros, que figura recogida igualmente en dicho epígrafe del balance de situación consolidado.

Adicionalmente, en el ejercicio 2004 se han llevado a cabo las siguientes operaciones societarias:

- El Consejo de Administración de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A., en su reunión de fecha 22 de abril de 2004, en ejecución de la delegación conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de junio de 2003, acordó llevar a cabo una ampliación de capital social por importe de 3.852.117 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 38.521.165 nuevas acciones de 0,10 euros de valor nominal y 0,42 euros de prima de emisión. Natra, S.A. ha acudido a la ampliación de capital por un importe total de 15.204 miles de euros.
- Durante el ejercicio 2004 la Sociedad dominante ha vendido acciones de Natraceutical, S.A. pasando de un 78,01% de participación en 2003 a un 68,2% en el ejercicio actual (véase Nota 9). El efecto en fondos propios de la disminución de dicho porcentaje de participación se detalla en la Nota 12.

La fecha de las cuentas anuales individuales de las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación es, en todos los casos, el 31 de diciembre de 2004, excepto la sociedad dependiente Apra, S.L. cuyo ejercicio económico finaliza el 31 de marzo, habiéndose elaborado unas cuentas intermedias a 31 de diciembre de 2004 y por el período de doce meses finalizado en dicha fecha.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Natra S.A. y de las Sociedades que integran el Grupo Natra (que se detallan en las Notas 1 y 2) cuyas respectivas cuentas anuales individuales han sido formuladas por los Administradores de cada sociedad de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2004, que han sido formuladas por los Administradores de Natra S.A. y las cuentas anuales individuales de Natra, S.A. y de las Sociedades que integran el Grupo Natra, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas y Socios correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Todas las cuentas y transacciones importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión. El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes se presenta en el epígrafe "Intereses de socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto y "Beneficios atribuidos a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, respectivamente. En el caso de la sociedad participada sobre la que no se tiene un dominio efectivo, pero se ejerce una influencia notable en su gestión, se ha consolidado aplicando el procedimiento de puesta en equivalencia.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades dependientes al patrimonio de la Sociedad dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad dependiente.

b) Agrupación de partidas

El saldo mostrado en el balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2004 bajo el epígrafe "Deudores" está compuesto por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación en el balance:

Deudores	Euros
Clientes por ventas y servicios	39.869.749
Empresas asociadas, deudores	850
Deudores varios (Nota 8)	7.788.899
Personal	10.536
Administraciones Públicas	3.945.083
Provisión para insolvencias	(830.505)
	50.784.612

c) Comparación de la información

Tal como se ha indicado en la Nota 2, en noviembre de 2004 se han incorporado al perímetro de consolidación las sociedades dependientes Txocal, S.L., Zahor S.A., Zahor France Holding, S.A.S. y Zahor France, S.A.S. con motivo de su adquisición y constitución por parte del Grupo. La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 sólo incluye los ingresos y gastos de estas sociedades desde la fecha de su incorporación al perímetro de consolidación. En consecuencia, la comparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas con las del ejercicio anterior debe realizarse en dicho contexto.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2004, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas, han sido las siguientes:

a) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio de consolidación ha sido originado por la diferencia positiva de consolidación surgida entre los importes hechos efectivos por las adquisiciones de acciones de sociedades dependientes y el valor teórico-contable de las mismas en la fecha de su adquisición, corregido por las plusvalías latentes asignadas al inmovilizado material.

El fondo de comercio de consolidación se amortiza linealmente, en un período de diez años, por considerar que es éste el período estimado durante el que dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios para el Grupo.

b) Homogeneización de partidas

Con objeto de presentar de forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas adjuntas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en la consolidación, en todos aquellos aspectos que pudiesen tener un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante.

c) Método de conversión

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido preparadas utilizando el método general de conversión establecido por el Real Decreto 1815/1991 para las sociedades dependientes extranjeras Exnama-Extratós Naturais da Amazônia, Ltda. y Natra U.S. Inc. (método de tipo de cambio de cierre).

Siguiendo el método de tipo de cambio de cierre, todas las partidas de las cuentas anuales han sido convertidas al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, excepto las partidas de fondos propios que han sido convertidas al tipo de cambio histórico y la cuenta de pérdidas y ganancias que ha sido convertida al tipo de cambio vigente en las fechas en que se realizaron las correspondientes transacciones o tipo de cambio medio ponderado.

Según lo estipulado en el Real Decreto 1815/1991, el método de conversión de tipo de cambio de cierre supone que el efecto de convertir a euros los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de sociedades filiales denominados en moneda extranjera se incluye en la cuenta "Diferencias de conversión" del epígrafe "Fondos propios" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

d) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, primer establecimiento y de ampliación de capital. Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro y se amortizan a razón del 20% anual.

e) Inmovilizaciones Inmateriales

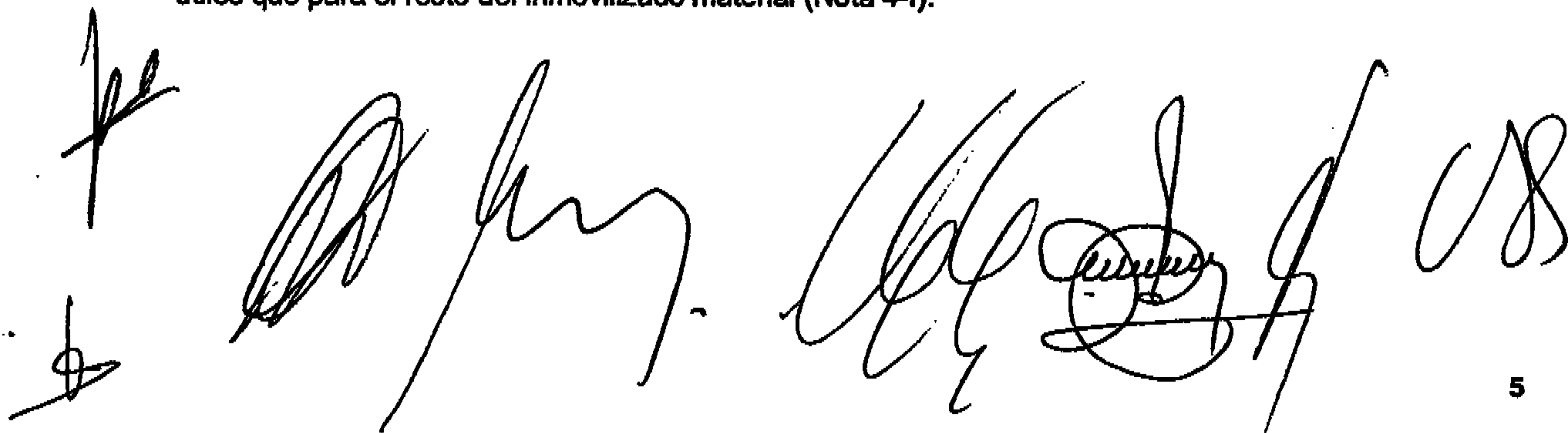
Los gastos de investigación y desarrollo están específicamente individualizados por proyectos y su coste está claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo. Asimismo, los Administradores y la Dirección del Grupo tienen motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos. Se contabilizan cuando se incurren por su precio de adquisición o coste de producción. Estos gastos se amortizan a razón del 20% anual, una vez finalizado el proyecto. No obstante, el Grupo sigue el criterio de dar de baja aquellos importes que corresponden a proyectos que no proporcionan el resultado esperado.

Los trabajos que el Grupo realiza para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir, a los costes externos, los costes internos determinados en función de los costes de fabricación aplicados según tasas horarias de absorción, similares a las usadas para la valoración de las existencias.

Las concesiones, patentes, licencias, marcas y similares se cargan por los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas por la empresa y se amortizan linealmente entre el 16% y el 20% anual.

Las aplicaciones informáticas se registran por el importe satisfecho para la adquisición de la propiedad o el derecho al uso de programas informáticos y se amortizan linealmente entre el 25% y el 33% anual.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gasto a distribuir en varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero. Estos bienes se amortizan aplicando las mismas vidas útiles que para el resto del inmovilizado material (Nota 4-f).



f) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad a 1996 se halla valorado a coste de adquisición actualizado de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio (véase Nota 8). Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	10-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	4-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3-12
Otro inmovilizado	3-10

g) Valores mobiliarios y otras inversiones financieras análogas

El Grupo ha adoptado los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios tanto si se trata de valores de renta fija como variable y si son a corto o a largo plazo:

1. Títulos con cotización oficial: a coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización al cierre del ejercicio o la media del último trimestre, la menor.
2. Títulos sin cotización oficial: se valoran al coste o valor teórico-contable (según el último balance de situación disponible), el menor.
3. Los créditos, depósitos y las fianzas se valoran por el importe entregado, no estimándose problemas en su recuperación.
4. Fondos de inversión mobiliaria: coste de adquisición o mercado, el menor. Por valor de mercado se considera la cotización media del último trimestre o la cotización al cierre, la menor.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del balance se registran en la cuenta "Provisiones" del inmovilizado financiero.

h) Acciones propias

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho o que deba satisfacerse por la adquisición, más los gastos inherentes a la operación, o valor de mercado, cuando éste sea menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio, la cotización al cierre o el valor teórico-contable de las acciones, corregido, en su caso, por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la

valoración posterior, el que resulte menor. En caso de que el valor teórico-contable fuera el menor de los tres parámetros a considerar, el importe de la provisión se descompone en dos tramos, imputando la diferencia entre el valor en libros y el valor de mercado a la cuenta de pérdidas y ganancias y la diferencia entre el valor de mercado y el valor teórico-contable a la cuenta de reservas para acciones propias.

i) Gastos a distribuir en varios ejercicios

El 29 de noviembre de 2002 las acciones de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. fueron admitidas a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado. Como consecuencia de esta operación, el Grupo incurrió en una serie de gastos para cumplir con los trámites exigidos por la legislación vigente, así como en determinados gastos en concepto de asesoramiento, los cuales se imputan a la cuenta de resultados linealmente en un periodo de tres años.

En el ejercicio 2004 determinadas sociedades del Grupo han firmado un préstamo sindicado con varias entidades financieras (véase Nota 15) habiendo incurrido en determinados costes de formalización, que se imputarán a resultados financieramente durante la vigencia del mismo.

j) Existencias

Las materias primas y otros aprovisionamientos se valoran al precio de coste medio ponderado o valor de mercado, el menor. Las existencias de la sociedad dependiente Zahor, S.A. se valoran a coste estándar, que no difiere sustancialmente de la valoración que se hubiese obtenido aplicando el criterio de primera entrada-primer salida, o mercado el menor.

Con carácter general el Grupo valora los productos terminados y en curso al coste medio real de fabricación que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación. La sociedad dependiente Zahor, S.A. valora dichos productos a coste estándar, que no difiere sustancialmente del que se hubiera obtenido de haberse aplicado un coste promedio de fabricación real.

Respecto a la actividad de comercialización de inmuebles, las existencias se valoran por su coste de adquisición, incluidos los costes relacionados con las mismas. El coste de adquisición incluye los gastos financieros que se incurrieron hasta la finalización de la ejecución de las promociones. Adicionalmente, el Grupo registra la correspondiente provisión para ajustar el valor de dichos inmuebles a su valor estimado de realización, si este fuese inferior.

Para los productos en curso y terminados de la sociedad dependiente Torre Oria, S.L., dedicada a la elaboración de vinos y cavas, con un periodo de reposo de más de un año, se incluye entre los costes industriales, el coste financiero de dicho periodo necesario para la finalización del proceso de elaboración.

La valoración de los productos obsoletos, defectuosos o de lento movimiento del Grupo se ha reducido a su posible valor de realización.

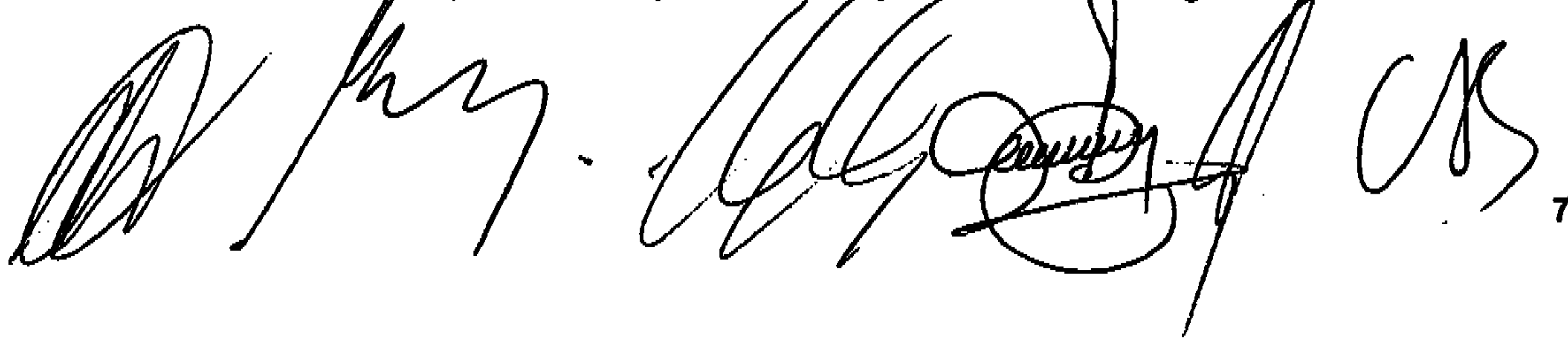
k) Subvenciones

Las subvenciones de capital incluidas en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación se imputan a resultados en función de la amortización practicada sobre los bienes del inmovilizado material a los que están referidas.

Las subvenciones de explotación se abonan al resultado del ejercicio en el momento de su devengo.

l) Deudas

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor nominal, y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos por intereses diferidos que se imputan a resultados por los correspondientes al ejercicio calculados siguiendo un método financiero.



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

m) Créditos no comerciales

Los créditos no comerciales, tanto a corto como a largo plazo, se registran por el importe entregado. La diferencia entre este importe y el valor nominal se considera como ingresos por intereses en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

n) Operaciones de futuros de cobertura de riesgos

El Grupo opera en el mercado de futuros de Londres para cubrirse de las oscilaciones del precio de mercado de su principal materia prima, el cacao en grano. Los beneficios o quebrantos generados por las diferencias netas de cotización, puestas de manifiesto durante el ejercicio, se han registrado de forma simétrica a los ingresos o costes del elemento cubierto. Los gastos o ingresos devengados se incluyen en el epígrafe de "Aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Las posiciones abiertas en este mercado al cierre del ejercicio se indican en la Nota 11 y se corresponden en todos los casos con operaciones en firme, pendientes de ejecutar, por lo que no requieren su reconocimiento contable ni generan ingresos o gastos.

o) Transacciones en moneda extranjera y permutas de tipo de interés

La conversión en euros de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de efectuar la correspondiente operación. Al cierre del ejercicio se valoran al tipo de cambio vigente en dicho momento o al tipo de cambio asegurado. Las diferencias negativas obtenidas al cierre del ejercicio como resultado de la actualización citada se han registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las diferencias positivas, no obstante, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de hacerse efectivas.

El Grupo utiliza los contratos de compra-venta a plazo de moneda extranjera con fines de cobertura de riesgos ante la evolución del tipo de cambio de las divisas con las que opera. Asimismo, el Grupo utiliza instrumentos financieros con fines de cobertura de riesgos ante la evolución del tipo de interés. Las diferencias de cotización que se pongan de manifiesto a lo largo de la vida de estos instrumentos financieros se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produce la cancelación o liquidación final de las operaciones, de modo que los efectos de estas operaciones se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias con el mismo criterio que los ingresos y gastos derivados de la operación principal.

p) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad dominante tributa consolidadamente con determinadas sociedades del Grupo de acuerdo con la correspondiente concesión del Ministerio de Economía y Hacienda.

q) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Respecto a la actividad de comercialización de inmuebles, se sigue el procedimiento de reconocer el resultado de cada venta en el momento en el que la misma se perfecciona, momento que normalmente coincide con la fecha de entrega de la posesión del inmueble.

r) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. El Grupo no tiene previstos despidos significativos y por consiguiente el balance de situación consolidado adjunto no incluye provisión alguna por este concepto.

s) Compromisos por jubilación

De acuerdo con el convenio colectivo en vigor, la sociedad dependiente Torre Oria, S.L. está obligada a satisfacer determinados importes a aquellos trabajadores que se jubilen de manera anticipada entre los 60 y los 64 años. Al 31 de diciembre de 2004 dicha sociedad tiene externalizados estos compromisos, habiendo supuesto en el ejercicio 2004 una prima de 266 euros. Adicionalmente, la sociedad dependiente Zahor France S.A.S. está obligada a satisfacer un premio de jubilación de similares características, habiendo registrado una provisión por importe de 538.000 que figura registrada en el epígrafe "Acreedores a largo plazo-otras deudas" del balance de situación consolidado adjunto.

t) Información sobre medio ambiente

El inmovilizado material destinado a la minimización del impacto medioambiental y mejora del medio ambiente se halla valorado a su precio de coste de adquisición. Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de estos bienes, se capitalizan como mayor coste. Las reparaciones y los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos devengados por las actividades medioambientales realizadas o por aquellas actividades realizadas para la gestión de los efectos medioambientales de las operaciones del Grupo, se imputan en función del principio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

5. Fondo de comercio de consolidación

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2003	2.304.093
Incorporación al perímetro de consolidación	19.685.110
Amortización del ejercicio	(379.234)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	21.609.969

Al 31 de diciembre de 2004, el detalle por sociedades del fondo de comercio de consolidación es el siguiente:



	Euros
Torre Oria, S.L.	2.006.880
Zahor, S.A.	19.603.089
Saldo al 31 de diciembre de 2004	21.609.969

6. Gastos de establecimiento

El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Gastos de establecimiento" del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente:

	Euros		
	Gastos de Primer Establecimiento	Gastos de Ampliación de Capital	Total
Saldo inicial	434.856	482.860	917.716
Adiciones	2.741	447.559	450.300
Amortizaciones	(77.716)	(214.449)	(292.165)
Diferencias de conversión	15.356	-	15.356
Saldo final	375.237	715.970	1.091.207

Los gastos de primer establecimiento corresponden, principalmente, a gastos incurridos por la sociedad dependiente Exnama-Extractos Naturals da Amazônia, Ltda.

Las adiciones de gastos de ampliación de capital vienen dadas por las ampliaciones de capital llevadas a cabo en el presente ejercicio por la Sociedad dominante y por la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. (véanse Notas 12 y 2).

7. Inmovilizaciones Inmateriales

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

	Euros					
	Saldo Inicial	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Bajas	Traspasos (Nota 8)	Saldo Final
Coste:						
Gastos de investigación y desarrollo	2.805.213	-	1.307.762	(32.688)	-	4.080.287
Propiedad industrial	543.750	616.789	47.291	-	-	1.207.830
Aplicaciones informáticas	880.310	1.093.095	58.985	-	-	2.032.390
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	-	353.211	-	-	(21.937)	331.274
Total coste	4.229.273	2.063.095	1.414.038	(32.688)	(21.937)	7.651.781
Amortización acumulada:						
Gastos de investigación y desarrollo	(805.618)	-	(381.854)	-	-	(1.187.472)
Propiedad industrial	(401.757)	(616.790)	(28.498)	-	-	(1.047.045)
Aplicaciones informáticas	(614.099)	(974.118)	(142.085)	-	-	(1.730.302)
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	-	(162.097)	(2.897)	-	10.794	(154.200)
Total amortización acumulada	(1.821.474)	(1.753.005)	(555.334)	-	10.794	(4.119.019)
Inmovilizado neto	2.407.799					3.532.762

Las adiciones de gastos de investigación y desarrollo corresponden a proyectos desarrollados por el Grupo como parte de su política de mantener el ritmo de crecimiento y nivel de competitividad y así alcanzar los umbrales de rentabilidad deseados. En dicho importe se incluyen trabajos realizados por el Grupo por importe de 445.718 euros.

Del inmovilizado inmaterial del Grupo al 31 de diciembre de 2004, se encuentran totalmente amortizados determinados elementos cuyos valores de activo y correspondiente amortización acumulada ascienden a 2.419.997 euros.

Los datos más significativos referentes a los contratos de arrendamiento financiero formalizados por el Grupo para la adquisición de maquinaria y otro inmovilizado son los siguientes:

	Euros
Número de años del contrato	4 a 5
Coste al contado (sin valor residual)	324.953
Valor residual	6.321
Rentas pendientes de pago	
- Corto plazo	42.308
Rentas pagadas	
- en el ejercicio	73.069
- en ejercicios anteriores	271.694

8. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Euros						Saldo Final
	Saldo Inicial	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Salidas o Bajas	Traspasos (Nota 7)	Diferencia de Conversión	
Coste:							
Terrenos y construcciones	12.368.710	24.693.486	3.373.697	(2.374.425)	4.156	5.616	38.071.240
Instalaciones técnicas y maquinaria	48.536.900	58.134.049	789.197	(1.060.116)	1.423.109	11.866	107.835.005
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.135.115	6.373.969	247.676	(116.473)	-	(211)	8.640.076
Otro inmovilizado	864.452	589.247	108.586	(8.722)	125.663	(1.289)	1.677.937
Anticipos e inmovilizado en curso	3.204.577	1.055.313	8.420.441	(502.852)	(1.530.991)	-	10.646.488
Total coste	67.109.754	90.846.064	12.939.597	(4.062.588)	21.937	15.982	166.870.746
Amortización acumulada:							
Terrenos y construcciones	(3.006.380)	(17.297.395)	(364.946)	464.609	-	(270)	(20.204.382)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(24.488.619)	(38.600.850)	(2.559.892)	570.826	(10.794)	(2.024)	(65.091.353)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.294.776)	(3.270.735)	(255.257)	115.202	-	287	(4.705.279)
Otro inmovilizado	(616.830)	(408.889)	(106.318)	1.508	-	1.348	(1.129.181)
Total amortización acumulada	(29.406.605)	(59.577.869)	(3.286.413)	1.152.145	(10.794)	(659)	(91.130.195)
Inmovilizado neto	37.703.149						75.740.551

En diciembre de 2004 el Grupo ha enajenado un terreno, generando un beneficio de 2,24 millones de euros que figura registrado en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta. Dicho beneficio resulta neto de una provisión de importe no significativo correspondiente a los costes previstos para la finalización de determinadas obras existentes en el mencionado terreno en cuyo momento se producirá la inscripción registral de la venta. El importe de la venta estaba pendiente de cobro al 31 de diciembre de 2004 (a excepción de los impuestos) figurando un importe de 2,27 millones de euros en el epígrafe de deudores a corto plazo y el resto, importe cuyo vencimiento es marzo de 2006, en otros créditos a largo plazo. La venta se ha realizado a precios de mercado, por un importe superior al resultante de una tasación realizada por un experto independiente.

Las Sociedades dependientes Zahor, S.A. y Zahor France S.A.S. tenían implícitas plusvalías asignadas a un mayor valor de los terrenos por un total de 2,4 millones de euros que figuran registrados en el epígrafe "terrenos".

En el epígrafe "Anticipos e inmovilizado en curso" se incluyen principalmente las instalaciones en proceso de nuevas líneas de fabricación de productos nutracéuticos y las inversiones realizadas en la nueva planta de coberturas industriales.

Conforme se indica en la Nota 4-f, el Grupo procedió a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo de las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las cuentas afectadas por la actualización amparada en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio y su efecto neto en el inmovilizado al 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

	Euros
Terrenos	538.274
Construcciones	280.713
Instalaciones técnicas y maquinaria	26.256
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.735
	846.978

El efecto de la actualización sobre la dotación a la amortización del ejercicio 2004 ha ascendido a 37.001 euros.

Del inmovilizado material del Grupo al 31 de diciembre de 2004, se encuentran totalmente amortizados determinados elementos cuyos valores de activo y correspondiente amortización acumulada ascienden a 42 millones de euros, aproximadamente.

En los epígrafes "Instalaciones técnicas y maquinaria" y "Otras instalaciones, utillaje y mobiliario" se incluyen los depósitos y barricas de la sociedad dependiente Torre Oria, S.L. cuyo valor neto contable es de 314 y 130 miles de euros, respectivamente.

El valor neto de las inversiones de inmovilizado material situadas fuera del territorio español presentan el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2004:

	Euros
Guinea Ecuatorial	483.945
USA	3.122
Costa de Marfil	27.295
Brasil	2.081.963
Francia	5.597.317
	8.193.642

El Grupo sigue la política de formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2004 existe una cobertura de la práctica totalidad del valor neto contable del inmovilizado.

9. Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

a) Inmovilizaciones financieras

El movimiento habido en las diversas cuentas del capítulo "Inmovilizaciones financieras" del balance de situación consolidado adjunto en el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Euros					
	Saldo Inicial	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Adiciones o Dotaciones	Retiros	Diferencias de Conversión	Saldo Final
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	50.293	-	-	(30.372)	-	19.921
Cartera de valores a largo plazo	8.214	481	-	-	-	8.695
Administraciones Públicas	587.227	-	3.749.365	-	-	4.336.592
Otros créditos	-	-	2.026.166	-	-	2.026.166
Depósitos y fianzas a largo plazo	20.580	11.091	1.400	(219)	(106)	32.746
	666.314	11.572	5.776.931	(30.591)	(106)	6.424.120

El saldo del epígrafe "Participaciones en sociedades puestas en equivalencia" del activo del balance de situación consolidado adjunto se corresponde íntegramente a "Biópolis, S.L."

El saldo del epígrafe "Otros créditos" del Inmovilizado financiero corresponde a la parte aplazada a largo plazo de la venta de un terreno realizada en el ejercicio a un grupo empresarial que mantiene participaciones no relevantes en el Grupo Natra y vence en marzo de 2006 (véanse Notas 8 y 14).

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo tenía formalizados los siguientes contratos de divisa a plazo abiertos con vencimiento en 2005:

Tipo de Contrato	Activo Subyacente	Tipo de cambio Contratado (divisa/euro)	Importe (Divisa)	Vencimiento
Forward-venta	Dólares	1,2938	2.616.069	Primer trimestre
Forward-venta	Dólares	1,3013	1.658.780	Segundo trimestre
Forward-venta	Dólares	1,3000	1.400.000	Tercer trimestre
Forward-venta	Franco suizos	1,5096	550.512	Primer trimestre
Forward-venta	Franco suizos	1,5059	822.000	Segundo trimestre
Forward-venta	Franco suizos	1,5035	274.000	Tercer trimestre
Forward-venta	Libras esterlinas	0,7051	1.355.008	Primer trimestre
Forward-venta	Libras esterlinas	0,7135	406.914	Segundo trimestre
Forward-venta	Libras esterlinas	0,7175	413.854	Tercer trimestre

b) Inversiones financieras temporales

El movimiento habido en este epígrafe del activo circulante durante el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Euros				
	Saldo Inicial	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Adiciones	Retiros	Saldo Final
Participaciones en empresas del Grupo	948.865	-	93.803	(1.042.668)	-
Valores de renta fija y otros	171.000	537.792	6.141.989	(178.117)	6.672.664
Depósitos y fianzas	67.085	-	561	-	67.646
	1.186.950	537.792	6.236.353	(1.220.785)	6.740.310

Con fecha 29 de noviembre de 2002, las acciones de la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. fueron admitidas a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. De acuerdo con lo establecido en el folleto de emisión, Natra, S.A. se comprometió frente a la Comisión Nacional de Mercado de Valores a dotar de liquidez al valor para lo cuál se pretendía alcanzar un "free float" de, al menos, el 25%. El saldo que aparecía a 31 de diciembre de 2003 en el epígrafe "Inversiones financieras temporales" en la cuenta "Participaciones en empresas del Grupo" correspondía íntegramente a una participación del 3,01% en el capital social de Natraceutical, S.A. En este sentido, en el ejercicio 2004 se han realizado compras-ventas de acciones de dicha sociedad por importes de 94 y 917 miles de euros, respectivamente, en cumplimiento de dicho compromiso, generando un beneficio de 2.698 miles de euros que figura registrado en el epígrafe "Beneficios en valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Adicionalmente, en noviembre de 2004 la Sociedad dominante ha vendido un 7,21% de dichas acciones de los cuales, 126 miles de euros figuraban registrados en el epígrafe "Inversiones financieras temporales-Participaciones en empresas del Grupo". Asimismo, en diciembre de 2004, Txocal Oñati, S.L. ha adquirido un porcentaje equivalente de acciones de Natraceutical, S.A. que posteriormente ha canjeado por un 24,4% de acciones de Zahor, S.A., sociedad participada 100% por Txocal Oñati, S.L., razón por la que la Sociedad dominante ha registrado una provisión equivalente al beneficio generado en dicha operación de permuta por importe de 7.855 miles de euros. Esta operación se ha realizado a valores de mercado según valor de cotización de Natraceutical, S.A. a la fecha de la transacción y se ha producido en el contexto de la adquisición de la totalidad de las acciones de Zahor, S.A.

La composición de la cartera de valores a corto plazo al 31 de diciembre de 2004, la cual presenta tipos de interés equivalentes a mercado, es la siguiente:

	Euros
Imposiciones a plazo fijo	1.744.900
Fondos de inversión y otros	4.755.525
Valores de renta fija	148.250
Intereses devengados	23.989
	6.672.664

10. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente (véase Nota 4-I):

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2003	286.640
Incorporaciones al perímetro de consolidación	592
Adiciones	589.828
Imputación a resultados	(186.730)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	690.330

11. Existencias

El desglose de las existencias por grupos homogéneos de actividades y grado de terminación al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente:

	Euros			
	Cacao, Derivados, Cafeína y Productos Nutracéuticos	Comercialización de Inmuebles	Cavas y Vinos	Total
Comerciales	1.996.091	239.794	-	2.235.885
Materias primas y auxiliares	18.349.053	-	1.112.521	19.461.574
Producto en curso	6.371.951	154.636	2.981.052	9.507.639
Producto terminado	15.394.080	15.935	197.888	15.607.903
Anticipos a proveedores	5.026.460	-	71.405	5.097.865
Provisiones	(926.246)	-	-	(926.246)
Totales	46.211.389	410.365	4.362.866	50.984.620

Al 31 de diciembre de 2004 las sociedades del Grupo tenían compromisos firmes de compra y venta de materias primas y productos terminados (cacao y sus derivados y cafeína) por 10,5 y 51,4 millones de euros, respectivamente. Adicionalmente, la sociedad dependiente Exnama-Extratos Naturals da Amazônia, Ltda. tiene firmado un contrato de venta a cinco años con su único cliente, quedando todavía dos años pendientes de vencimiento y un importe de 22 millones de USD, que al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2004 equivalen a 16,2 millones de euros, aproximadamente.

La sociedad dependiente Natra Cacao, S.L. opera en el mercado de futuros de Londres y al cierre del ejercicio tenía los siguientes contratos abiertos con vencimiento en 2005:

Tipo de Contrato	Toneladas	Importe en GBP	Vencimiento
Contrato de compra	410	707.250	Marzo
Contrato de compra	60	53.100	Mayo
Contrato de compra	250	224.750	Julio
Contrato de compra	170	329.120	Diciembre
Contrato de venta	490	1.413.650	Marzo
Contrato de venta	1.200	4.514.400	Mayo
Contrato de venta	1.750	12.677.000	Julio
Contrato de venta	1.190	6.089.230	Septiembre
Contrato de venta	100	197.500	Diciembre

En los productos en curso, semiterminados y terminados se incluyen productos con procesos de elaboración a largo plazo (fundamentalmente cavas y vinos) por importe de 2.748 miles de euros.

El capítulo de comercialización de inmuebles incluye un resto de 4.190 metros cuadrados de una parcela situada en Ribarroja (Valencia). Estos terrenos no están inscritos a nombre de Hábitat Natra, S.A. en el Registro de la Propiedad, dado que existe un litigio entre los anteriores propietarios y terceras personas. En opinión de los Administradores, de la resolución de este litigio no se derivarán quebrantos para el Grupo.

Adicionalmente, el capítulo de comercialización de inmuebles incluye 38.703 euros correspondientes a gastos financieros capitalizados desde el momento en que los terrenos fueron adquiridos y que fueron registrados en ejercicios anteriores.

En relación con las existencias del capítulo de comercialización de inmuebles se sigue el criterio, dada su naturaleza, de no contratar pólizas de seguro. En relación al resto de existencias, el Grupo sigue la política de formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetas las existencias en sus instalaciones. Al 31 de diciembre de 2004 está cubierta la práctica totalidad de su valor neto contable.

12. Fondos propios

El movimiento habido en las diversas cuentas de fondos propios durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

Euros										
	Saldo Inicial	Aplicación Resultado	Ampliación Capital	Diferencias Conversión	Adquisición Acciones Propias	Provisión Acciones Propias	Salidas Perímetro de Consolidación	Dividendos	Resultado Ejercicio	Saldo Final
Capital suscrito	24.624.000	-	4.345.411	-	-	-	-	-	-	28.969.411
Prima de emisión	-	-	10.682.469	-	-	-	-	-	-	10.682.469
Otras reservas de la dominante-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva revalorización	42.486	-	-	-	-	-	-	-	-	42.486
Reserva legal	956.011	332.695	-	-	-	-	-	-	-	1.288.706
Reservas acciones propias	170.394	-	-	-	628.746	(206.070)	-	-	-	593.070
Otras	4.631.966	691.881	-	-	(628.746)	-	-	-	-	4.695.101
Reservas en soc. por integración global	891.940	3.780.146	-	-	-	-	(195.141)	-	-	4.476.945
Reservas en soc. por puesta en equivalencia	-	(24.707)	-	-	-	-	-	-	-	(24.707)
Diferencias de conversión	(920.512)	-	-	(28.683)	-	-	-	-	-	(949.195)
Resultado del ejercicio	6.004.096	(4.780.015)	-	-	-	-	-	(1.224.081)	3.783.188	3.783.188
Total fondos propios	36.400.381	-	15.027.880	(28.683)	-	(206.070)	(195.141)	(1.224.081)	3.783.188	53.557.474

Capital social

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad dominante, en su reunión de fecha 22 de noviembre de 2004, acordó llevar a cabo una ampliación de capital social con supresión total del derecho de suscripción preferente por importe de 4.345.411 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.621.176 nuevas acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal y 2,95 euros de prima de emisión. A 31 de diciembre de 2004 la ampliación de capital ha sido suscrita y desembolsada en su totalidad por Inversiones Izyn 2004, S.L. mediante aportación no dineraria de 905.294 acciones de Zahor, S.A. valoradas por un importe total de 15.027.880 euros, valoración que ha sido validada por Gassó Auditores, S.L., experto independiente designado por el Registrador Mercantil. La Sociedad dominante ha optado por la aplicación del régimen especial establecido en el capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2003, del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades con renuncia parcial al mismo, integrando en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, en su caso, las rentas derivadas de la transmisión efectuada con motivo de la aportación dineraria.

Tras la citada ampliación, el capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2004 asciende a 28.969.411 euros y está compuesto por 24.141.176 acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones del capital social gozan de los mismos derechos, no existiendo restricciones estatutarias a su transferibilidad y estando admitida su cotización en las Bolsas de Valores de Valencia y Madrid.

Al 31 de diciembre de 2004 los accionistas de la Sociedad dominante personas jurídicas con participación igual o superior al 10% de su capital eran las siguientes:

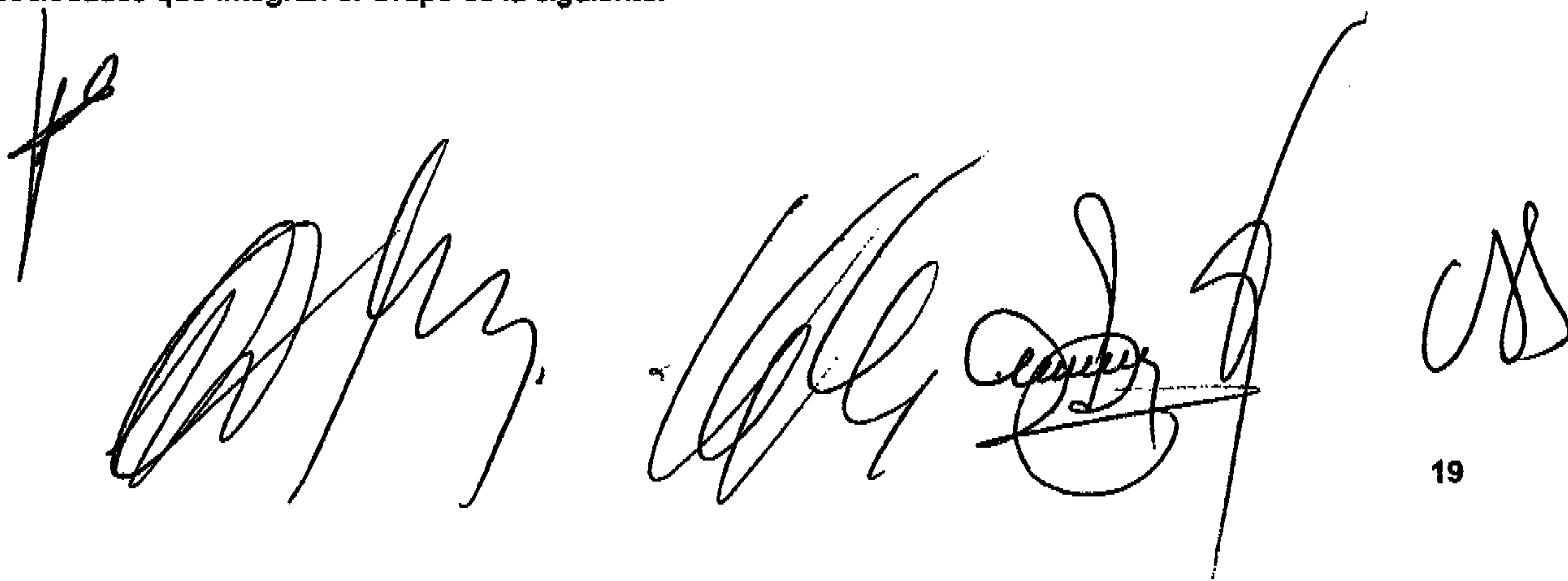
	Participación
BMS Promoción y Desarrollo, S.L.	12,71%
Zabor, S.L.	17,89%
Inversiones Izyn 2004, S.L.	15,00%

Reserva de revalorización

A 31 de diciembre de 2004 ya ha prescrito el plazo de 3 años para que la Administración Tributaria compruebe el saldo de la cuenta "Reserva de Revalorización" Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio. Dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de enero de 2007 podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

La "Reserva de revalorización" que figura en cada uno de los balances de situación individuales de las sociedades que integran el Grupo es la siguiente:



Sociedad	Euros
Natra, S.A.	42.486
Torre Oria, S.L.	164.267
Natra Cacao, S.L.	644.700
Natraceutical, S.A.	437.003
	1.288.456

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Las sociedades dependientes consolidadas por integración global presentan en sus balances individuales como reserva legal, que tiene por tanto carácter restringido, un importe conjunto de 2.051.687 euros. A esta reserva le es de aplicación las mismas restricciones que las indicadas en relación con las reservas de esta naturaleza de la Sociedad dominante.

Prima de emisión

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas se permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva acciones propias

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dominante posee 243.565 acciones propias adquiridas a un precio medio de 3,67 euros, aproximadamente. De dicha cantidad, 161.172 acciones han sido adquiridas en el ejercicio 2004 a un precio medio de 3,90 euros. El valor nominal de las acciones propias en cartera representa un 1,01% del capital social. El movimiento habido en el ejercicio en las cuentas de acciones propias mostradas en el activo del balance, es el siguiente:

	Euros	
	Coste	Provisiones
Saldo inicial	264.478	(94.084)
Adiciones	628.746	(206.070)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	893.224	(300.154)

La Sociedad dominante ha adquirido acciones propias en virtud del acuerdo, renovado anualmente, de la Junta General Ordinaria de Accionistas del 28 de junio de 2004 que autoriza al Consejo de Administración a comprar acciones propias, sin establecer finalidad alguna.

El importe total de adiciones de provisiones se ha registrado en el epígrafe "Otras reservas" del balance de situación adjunto.

El saldo de la reserva por adquisición de acciones propias de la Sociedad dominante asciende a 593.070 euros y será considerada indisponible en tanto las acciones propias no sean enajenadas o amortizadas.

Otras reservas no disponibles

Determinadas sociedades del Grupo mantienen en sus balances de situación individuales gastos de establecimiento y gastos de investigación y desarrollo activados. Hasta que dichos gastos hayan sido totalmente amortizados está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles de dichas sociedades sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. En consecuencia, del saldo de las reservas voluntarias que presentan las cuentas individuales de dichas sociedades, 3.568.157 millones de euros son indisponibles.

Otros

En "Otras reservas de la Sociedad dominante" se incluye una reserva por redenominación del capital social a euros, con un saldo de 7.827 euros, que es de carácter restringido. El resto del saldo corresponde a reservas voluntarias.

La composición por sociedades del epígrafe "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" incluido en la rúbrica "Fondos propios" es la siguiente:

Sociedad	Euros
Natra U.S. Inc.	76.540
Apra, S.L.	(73.241)
Hábitat Natra, S.A.	63.692
Torre Oria, S.L.	1.688.382
Natra Cacao, S.L.	2.189.090
Natraceutical, S.A.	141.320
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	820.800
Natra CI Srl.	(429.638)
	4.476.945

Distribución de resultados de la Sociedad dominante

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2004 formulada por los Administradores de la Sociedad dominante es la siguiente:

	Euros
Reserva legal	54.264
Reservas voluntarias	488.374
	542.638

13. Intereses de socios externos

El saldo incluido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades del Grupo consolidadas por integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta en el capítulo "Beneficios atribuidos a socios externos" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

El movimiento habido en el ejercicio en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto es el siguiente:

	Euros		
	Natraceutical, S.A.	Exnama- Extratos Naturais da Amazônia, Ltd.	Natra U.S. Inc
Saldo inicial	1.816.251	38.933	(640)
Resultado del ejercicio	558.400	418.583	(5.707)
Diferencias de conversión	-	22.639	(70.353)
Ampliación de capital	4.826.917	-	-
Cambio de participación	2.456.912	(338.248)	(10.377)
Saldo final	9.658.480	141.907	(87.077)

El saldo al 31 de diciembre de 2004 se desglosa en los siguientes conceptos:

Sociedad	Euros					
	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Resultados del Ejercicio	Diferencias de Conversión	Total
Natraceutical, S.A.	4.160.382	5.144.563	(204.865)	558.400	-	9.658.480
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	-	-	95.918	418.583	(372.594)	141.907
Natra U.S. Inc.	-	-	(32.826)	(5.707)	(48.544)	(87.077)
	4.160.382	5.144.563	(141.773)	971.276	(421.138)	9.713.310

14. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido en el ejercicio 2004 en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

Sociedad	Euros
Saldo inicial	598.842
Incorporación al perímetro de consolidación	1.041.727
Adiciones	220.409
Traspaso al resultado del ejercicio	(66.673)
Saldo final	1.794.305

El saldo de este epígrafe se corresponde, principalmente, con las siguientes subvenciones concedidas al Grupo, destacando las otorgadas por el Gobierno Vasco desde el ejercicio 1996 para la adquisición de inmovilizado por un importe total de 2.518 miles de euros.

No existen importes pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2004 derivados de dichas subvenciones. Los Administradores consideran que el Grupo ha venido cumpliendo los requisitos exigidos para la concesión de dichas subvenciones.

Adicionalmente este epígrafe del balance de situación incluye los intereses implícitos de los créditos a largo plazo descritos en la Nota 8.

15. Deudas no comerciales

Deudas con entidades de crédito

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

	Euros					
	2005	2006	2007	2008	2009 y Sigüientes	Total
Préstamos	8.363.319	15.108.529	14.601.653	12.839.662	27.855.009	78.768.172
Pólizas de crédito	13.501.635	-	-	-	-	13.501.635
Financiación de importaciones	15.952.378	-	-	-	-	15.952.378
Efectos descontados	3.787.867	-	-	-	-	3.787.867
Intereses devengados no vencidos	379.762	-	-	-	-	379.762
Total	41.984.961	15.108.529	14.601.653	12.839.662	27.855.009	112.389.814

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

Al 31 de diciembre de 2004 las sociedades del Grupo tienen concedidas líneas de crédito, financiación de importaciones y exportaciones y descuento de efectos comerciales por importe de 27,7, 29,5 y 16,4 millones de euros, respectivamente.

Con fecha 3 de diciembre de 2004 la Sociedad dominante y la sociedad dependiente Txocal Oñati, S.L. han firmado un préstamo sindicado a largo plazo con un grupo de entidades financieras por importe de 49,5 millones de euros y figura recogido en el capítulo "Préstamos". El principal del préstamo será amortizado en 24 amortizaciones trimestrales iguales y consecutivas de 2.063 miles de euros. El vencimiento de la primera cuota será el 3 de marzo de 2006. El coste financiero aplicado durante el ejercicio 2004 ha sido del 3,675%. En enero de 2005 el tipo de interés de esta operación ha quedado fijado en un 2,99%, mediante la firma de contratos de permuta financiera de tipo de interés con vencimientos acordes a la totalidad de las liquidaciones de tipo de interés del préstamo.

La exigibilidad del importe concedido se halla condicionada al cumplimiento de ciertas cláusulas relativas a determinados ratios financieros y covenants, habituales en este tipo de operaciones.

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

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

Otras deudas a largo plazo

La composición del saldo del epígrafe "Otros acreedores" del pasivo a largo plazo del balance de situación consolidado es la siguiente:

	Euros
Préstamos	1.764.159
Administraciones Públicas	417.178
Fianzas constituidas	34.389
Otras deudas (Nota 4-s)	538.000
	2.753.726

En 2004, el Instituto Valenciano de Finanzas ha concedido a la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. un préstamo por importe de 2.846.857 euros de los que a 31 de diciembre de 2004 únicamente ésta ha dispuesto de 596.857 euros (netos de subvenciones), con la finalidad de realizar una ampliación de sus instalaciones productivas y construcción de una nueva planta de producción. El vencimiento último del citado préstamo está establecido en 2014, tiene un período de carencia de tres años y devenga un tipo de interés de Euribor a 3 meses más un punto.

El CDTI (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial) es una Entidad de Derecho Público encargada de la gestión de la política de innovación tecnológica del Ministerio de Industria y Energía. Dicho Organismo tiene concedidos al Grupo diversos préstamos, sin intereses, que presentan los siguientes vencimientos:

Vencimiento	Euros
2005	199.539
2006	100.490
2007	22.358
2008	22.358
2009	22.357
	367.102

Para poder beneficiarse de la financiación concedida por el CDTI el Grupo ha adquirido determinados compromisos habituales en este tipo de operaciones, relativos entre otros al mantenimiento de la estructura y solvencia patrimonial, a la no enajenación de los bienes así financiados y a la continuación de los proyectos aprobados. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que se cumplen los requisitos establecidos para la acreditación de la financiación de estos proyectos de inversión.

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

Otras deudas no comerciales

La composición del saldo del epígrafe "Otras deudas no comerciales" del pasivo a corto plazo del balance de situación consolidado es la siguiente:

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

	Euros
Administraciones Públicas	3.962.537
Deudas representadas por efectos a pagar	2.040.622
Remuneraciones pendientes de pago	2.433.269
Proveedores de inmovilizado	4.202.630
Otras deudas (Nota 2)	3.583.521
	16.222.579

16. Situación fiscal

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

Las sociedades del Grupo Natra, Natra, S.A., Hábitat Natra, S.A., Natra Cacao, S.L., y Torre Oria, S.L. tributan en régimen de consolidación fiscal con el número 57/1999. En el presente ejercicio la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. ha dejado de pertenecer al citado Grupo fiscal.

La conciliación del resultado contable consolidado del ejercicio 2004 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, obtenida mediante agregación de las conciliaciones correspondientes a las sociedades individuales y considerando los ajustes fiscales y por consolidación, es como sigue:

	Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable consolidado del ejercicio (antes de impuestos)			4.754.464
Diferencias permanentes			
De las sociedades individuales	806.847	(2.525.626)	(16.779)
De los ajustes de consolidación	1.958.434	(1.035.620)	922.814
Diferencias temporales			
Con origen en ejercicios anteriores	53.736	(219.950)	(166.214)
Con origen en el ejercicio	8.469.835	-	8.469.835
Base imponible fiscal agregada			13.964.120

El aumento de las diferencias permanentes de las sociedades individuales corresponden principalmente a la dotación de cartera de una compañía del Grupo. Las disminuciones se corresponden con la corrección monetaria, por importe de 51.988 euros y con la eliminación de la doble imposición por importe de 280.000 euros generada por la venta del terreno descrita en la Nota 8, así como a aplicaciones de provisiones no consideradas deducibles en el momento de su dotación.

Las diferencias permanentes por los ajustes de consolidación que incrementan la base imponible incluyen, principalmente, los resultados de las sociedades dependientes Txocal Oñati, S.L., Zahor S.A., Zahor France Holding, S.A.S. y Zahor France, S.A.S. desde el 1 de enero de 2004 hasta la fecha de su incorporación al perímetro de consolidación (véase Nota 2) que han sido eliminados en el proceso de consolidación. Las diferencias permanentes por los ajustes de consolidación que disminuyen la base imponible incluyen, principalmente, la reversión de un ajuste de consolidación derivado de la venta del terreno descrita en el párrafo anterior que fue aportado en el ejercicio 2002 por la Sociedad dominante a la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. a valor de mercado.

El incremento de diferencias temporales con origen en el ejercicio corresponden, principalmente, al beneficio generado por la venta de acciones de Natraceutical, S.A. (véase Nota 9). La Sociedad dominante ha registrado

el impuesto anticipado derivado de dicha diferencia temporal por importe de 2.749.365 euros y figura registrado en el epígrafe "Inmovilizaciones financieras-Administraciones públicas a largo plazo".

Las diferencias entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registradas en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" se han originado como consecuencia de las diferencias temporales siguientes:

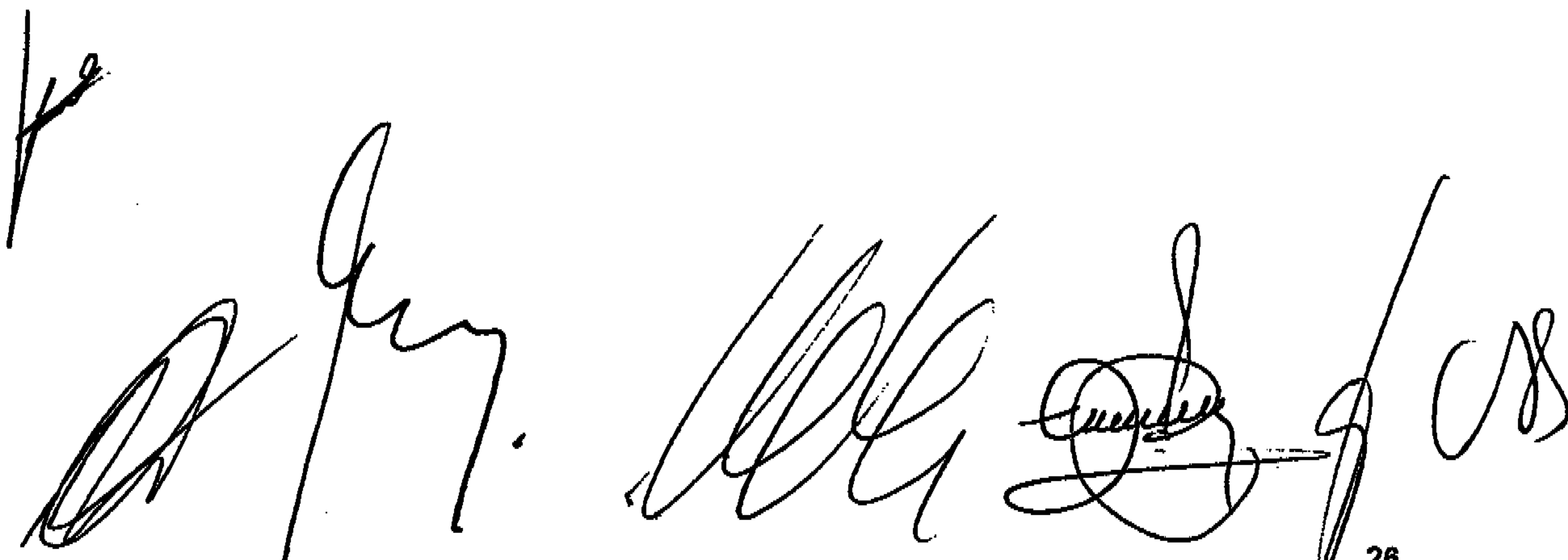
Ejercicio	Euros			
	Impuesto Anticipado		Impuesto Diferido	
	Importe	Efecto Impositivo	Importe	Efecto Impositivo
Ejercicio actual	8.079.929	2.827.975	-	-
Ejercicios anteriores	432.515	151.380	857.809	300.233
	8.512.444	2.979.355	857.809	300.233

El impuesto sobre beneficios anticipado con origen en ejercicios anteriores se ha originado principalmente por las dotaciones a la provisión de insolvencias y existencias no deducibles fiscalmente. El impuesto sobre beneficios diferido se ha originado principalmente por la amortización acelerada de elementos de inmovilizado material, según la normativa vigente.

Al 31 de diciembre de 2003, el Grupo tenía acreditadas deducciones por doble imposición de dividendos pendientes de aplicación procedentes del ejercicio 1998 que han sido aplicadas en el presente ejercicio por importe de 4.393 euros. Asimismo, el Grupo ha aplicado por este concepto deducciones por importe de 12.671 euros generados en el presente ejercicio.

La legislación en vigor relativa al Impuesto de Sociedades establece diversos incentivos fiscales con objeto de fomentar las nuevas inversiones, investigación y el desarrollo, la protección del medio ambiente, la formación profesional y la actividad exportadora. En el presente ejercicio, el Grupo ha aplicado dichas deducciones por importe de 790.091 euros que se han registrado con abono a los epígrafes "Deudores" e "Impuesto sobre Sociedades" del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias adjuntos por importes de 453.744 y 336.347 euros, respectivamente.

Las deducciones para incentivar las referidas actividades, pendientes de aplicación en próximos ejercicios, son las siguientes:



Concepto	Ejercicio	Euros	Año Máximo de Deducción
I+D	1999	44.433	2014
	2000	110.468	2015
	2001	122.838	2016
	2002	19.967	2017
	2003	354.658	2018
	2004	380.873	2019
	Medio ambiente	2002	10.552
Actividad exportadora	1998	131.487	2008
	2000	3.726	2010
	2002	11.975	2017
	2003	4.602	2018
	2004	14.854	2019
	Formación	1998	147
	1999	682	2009
	2000	175	2010
	2001	948	2011
	2003	1.769	2018
	2004	6.292	2019
		1.220.446	

El detalle de las inversiones realizadas durante los ejercicios 2001 a 2004, ambos inclusive, acogidas a las respectivas Normas Forales de incentivos fiscales a la inversión, es el siguiente:

	Euros		
	Inversiones Computables	Deducciones Pendientes de Aplicación	Vencimientos
Bienes afectos a la Norma Foral 7/1996- Artículo 37º (2002)	6.782.796	639.097	2017
Artículo 37º (2003)	4.361.522	392.075	2018
Artículo 37º (2004)	6.020.738	591.304	2019
	17.165.056	1.622.476	

Sobre la base de las anteriores deducciones, el Grupo tiene registrado un crédito fiscal por importe de 895.092 euros, de los que 794.701 euros han sido registrados en el presente ejercicio en el epígrafe "Deudores-Administraciones públicas a corto plazo".

En ejercicios anteriores el Grupo contabilizó un crédito fiscal correspondiente a parte de las deducciones por reinversión generadas en ejercicios anteriores. En el presente ejercicio el Grupo ha aplicado deducciones por reinversión por importe de 1.330.446 euros que se han registrado con abono a los epígrafes "Deudores" e

"Impuesto sobre Sociedades" del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias adjuntos por importes de 627.985 y 702.461 euros, respectivamente. El Grupo no tiene pendientes de aplicar deducciones por reinversión generadas en ejercicios anteriores.

Adicionalmente, los incentivos fiscales relacionados con los bienes incorporados a una sociedad dependiente a través de la aportación de rama de actividad llevada a cabo en el ejercicio 2002 (exportación) ascienden a 445.228 euros y vencen en el ejercicio 2011.

Por otra parte, la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. ha integrado en la base imponible beneficios extraordinarios por importe, una vez descontada la corrección monetaria, de 2.175.704 euros, que han generado una deducción por reinversión de 435.141 euros, aplicada íntegramente en el presente ejercicio. Dicha sociedad ha efectuado la reinversión en el presente ejercicio en elementos del inmovilizado inmaterial y material.

Asimismo, la sociedad dependiente Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. está exenta del pago del 75% de IR (Impuesto de la renta de las personas jurídicas) hasta el ejercicio 2012. A partir del 1 de febrero de 2003, está también exenta del PIS (Programa integración social) y COFINS (Contribución para la financiación de la Seguridad Social) para todas las ventas de mercancía dentro de la zona franca de Manaus. Se beneficia también de incentivos fiscales en el IPI (Impuesto de productos industrializados) e ICMS (Impuesto sobre ventas y servicios) hasta el ejercicio 2013.

Como resultado de las operaciones de eliminación y ajustes a los que está obligada la Sociedad dominante por motivo del régimen de tributación consolidada, no se ha registrado ningún impuesto diferido o anticipado.

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad dominante y las sociedades dependientes Natra Cacao, S.L. y Natraceutical, S.A. se encuentran en proceso de inspección por parte de la Agencia Estatal de Administración Tributaria para los ejercicios 1999 a 2001 para el Impuesto sobre Sociedades y de junio de 2000 a diciembre de 2001 para el resto de impuestos. Adicionalmente, tiene abiertos a inspección los ejercicios 2002 y 2003 para todos los impuestos que le son de aplicación.

El resto de sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección los cinco últimos ejercicios para el Impuesto sobre Sociedades y los cuatro últimos ejercicios para el resto de impuestos que le son de aplicación.

Los Administradores de la Sociedad dominante no esperan que se devenguen pasivos adicionales de consideración como consecuencia de las inspecciones en curso, así como de las posibles inspecciones futuras de los ejercicios pendientes.

17. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, el Grupo no facilita información sobre la distribución del importe neto de la cifra de negocios por categoría de actividades ni por mercados geográficos dado que por razones de carácter comercial le puede acarrear graves perjuicios.

Aprovisionamientos

La composición del saldo del epígrafe "Aprovisionamientos" que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 adjunta, es la siguiente:

	Euros
Compras de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	62.032.062
Otros gastos externos	1.181.787
Variación de existencias	687.953
	63.901.802

Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones efectuadas durante el ejercicio en moneda extranjera, han sido las siguientes:

	Euros
<i>Ingresos:</i>	
Ventas	31.558.344
Otros ingresos de explotación	518.804
Intereses	185.366
<i>Gastos:</i>	
Aprovisionamientos	15.290.914
Servicios exteriores	1.298.752
Gastos de personal	573.933
Intereses	94.622
<i>Adquisiciones de inmovilizado</i>	652.485

La mayor parte de estas operaciones se han efectuado en libras esterlinas y dólares americanos.

Gastos de personal

La composición del saldo del epígrafe "Gastos de personal" que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 adjunta, es la siguiente:

	Euros
Sueldos y salarios	8.528.558
Indemnizaciones	8.423
Seguridad Social	1.875.867
Otros gastos sociales	364.592
	10.777.440

La plantilla media del Grupo en el ejercicio 2004, incluida la plantilla media de las sociedades Zahor, S.A., Zahor France S.A.S. y Zahor France Holding S.A.S. desde su incorporación al perímetro de consolidación, distribuida por categorías, ha sido la siguiente:

	Nº Medio de Empleados
Directivos	6
Administración	52
Fabricación	210
Comerciales	20
Técnicos	36
	324

Variación de provisiones de tráfico

El detalle del saldo de la cuenta "Variación de provisiones de tráfico" que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Euros
Dotación provisión existencias, neta	(275.083)
Dotación provisión insolvencias, neta	154.797
Perdidas de créditos incobrables	104.000
	(16.286)

Otros gastos de explotación

La composición del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación" que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta del ejercicio 2004, es la siguiente:

	Euros
Servicios exteriores	11.201.761
Tributos	257.002
	11.458.763

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo durante el ejercicio 2004 han ascendido a 177 miles de euros, de los cuales 107 miles de euros corresponden al auditor principal, 8 miles de euros a entidades vinculadas al mismo y 62 miles de euros a otros auditores. Asimismo, los honorarios correspondientes a otros servicios profesionales prestados por el auditor principal ascienden a 145 miles de euros.

Gastos extraordinarios

El saldo de la cuenta "Gastos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, principalmente, el pago de indemnizaciones devengadas en el ejercicio.

Aportaciones de las sociedades al resultado consolidado

La aportación de cada una de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados después del Impuesto sobre Sociedades y de considerar los ajustes de consolidación, es la siguiente:

Sociedad	Euros
Natra, S.A.	1.278.224
Natra U.S. Inc.	(19.604)
Apra, S.L.	(258.612)
Hábitat Natra, S.A.	(3.977)
Torre Oria, S.L.	69.677
Natra Cacao, S.L.	(105.364)
Natraceutical, S.A.	1.370.724
Natra CI Srl	(100.401)
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	1.283.925
Biópolis, S.L.	(30.372)
Txocal Oñati, S.L.	(128.109)
Zahor, S.A.	686.044
Zahor France S.A.S.	(250.641)
Zahor France Holding S.A.S.	(8.326)
	3.783.188

18. Retribuciones y otras prestaciones a los Administradores

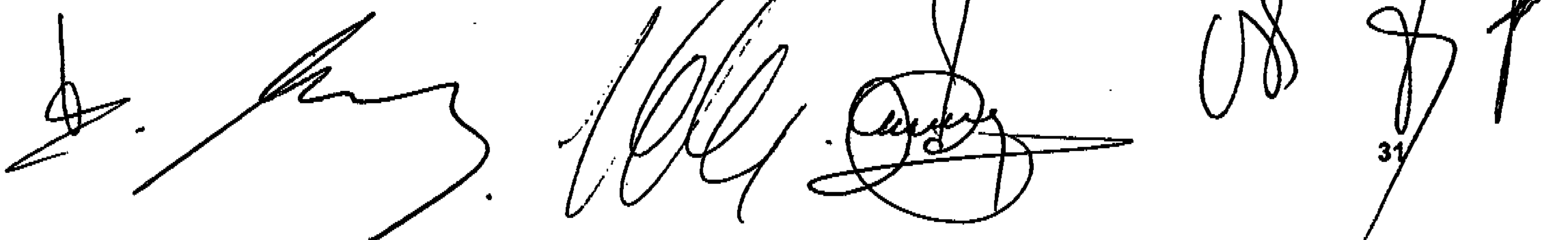
Las retribuciones devengadas por los Administradores de la Sociedad dominante durante el ejercicio 2004, en su condición de tales, han ascendido a 279 miles de euros y figuran contabilizadas en la cuenta de sueldos y salarios del epígrafe de gastos de personal. Al 31 de diciembre de 2004 no existen anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida ni otro tipo de obligaciones en relación a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración de la Sociedad dominante.

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, los miembros del Consejo de Administración han informado a la Sociedad dominante que no forman parte de consejos de administración, ni poseen participaciones directas e indirectas, ni realizan funciones por cuenta propia o ajena en empresas distintas a las pertenecientes al Grupo Natra, con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades que forman parte del Grupo.

En relación al objeto social de las sociedades que forman parte del Grupo, los miembros del Consejo de Administración no han informado a la Sociedad dominante de sus participaciones directas o indirectas, ni de los cargos que desempeñan en sociedades cuya actividad sea la comercialización de inmuebles, por considerar que se trata de una actividad residual en el Grupo (véase Nota 1).

19. Información sobre medio ambiente

Por lo que respecta a aspectos medioambientales, el Grupo tiene implantados sistemas de depuración y tratamiento de aguas residuales y abonos, que permiten minimizar los posibles impactos sobre el medio ambiente. El detalle de los elementos incluidos en el epígrafe "Inmovilizaciones materiales" del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:



Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature on the left, several smaller signatures in the center, and initials on the right. A circled signature is also visible on the right side.

	Euros		
	Coste	Amortización Acumulada	Neto
Tratamiento aguas residuales y abonos	416.011	(156.938)	259.073
Depuración aguas residuales	774.176	(67.009)	707.167
Mejoras de emisiones atmosféricas	36.571	(6.920)	29.651
Depuradora de gases	100.964	(54.328)	46.636
Filtros	4.597	(4.597)	-
	1.332.319	(289.792)	1.042.527

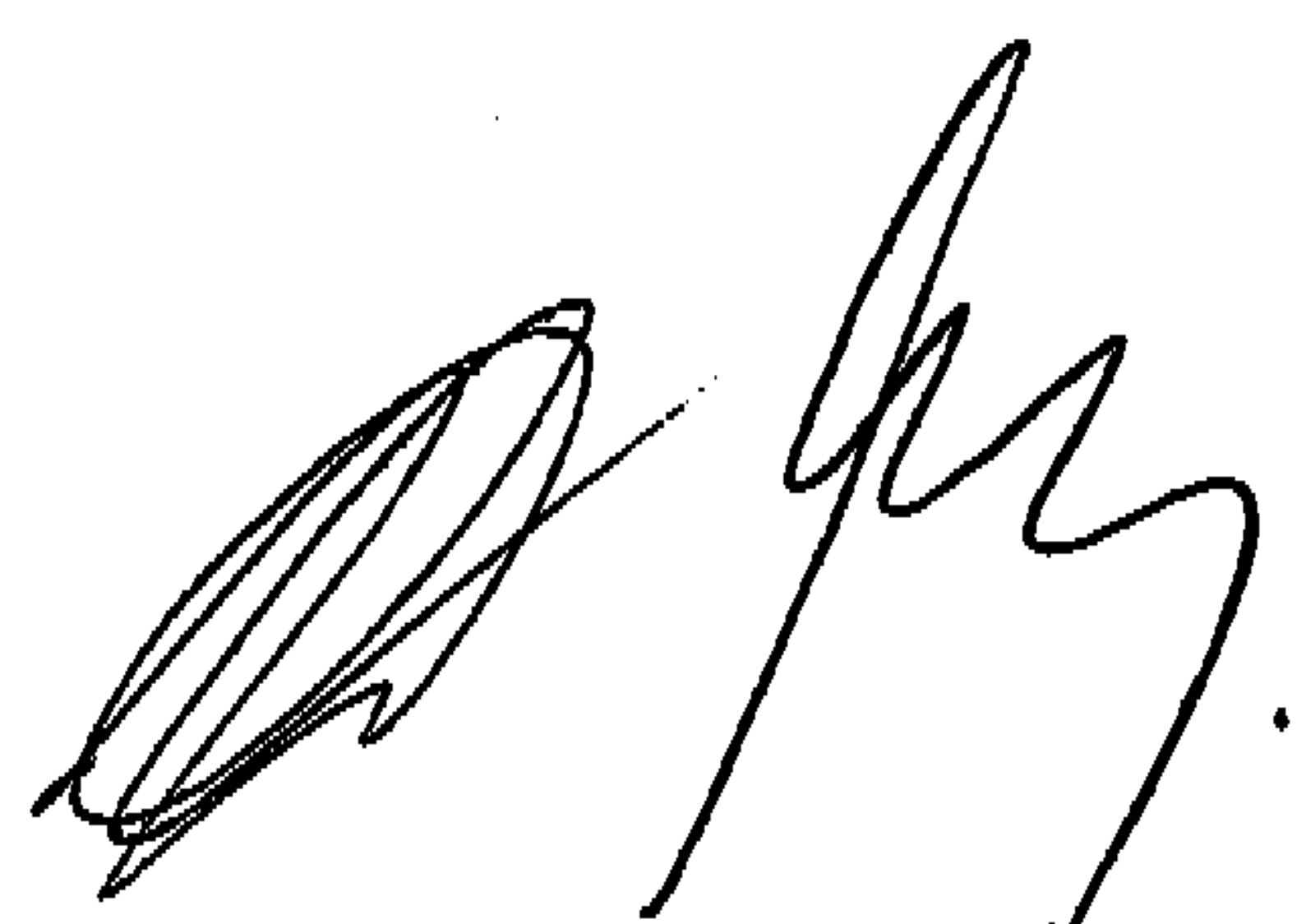
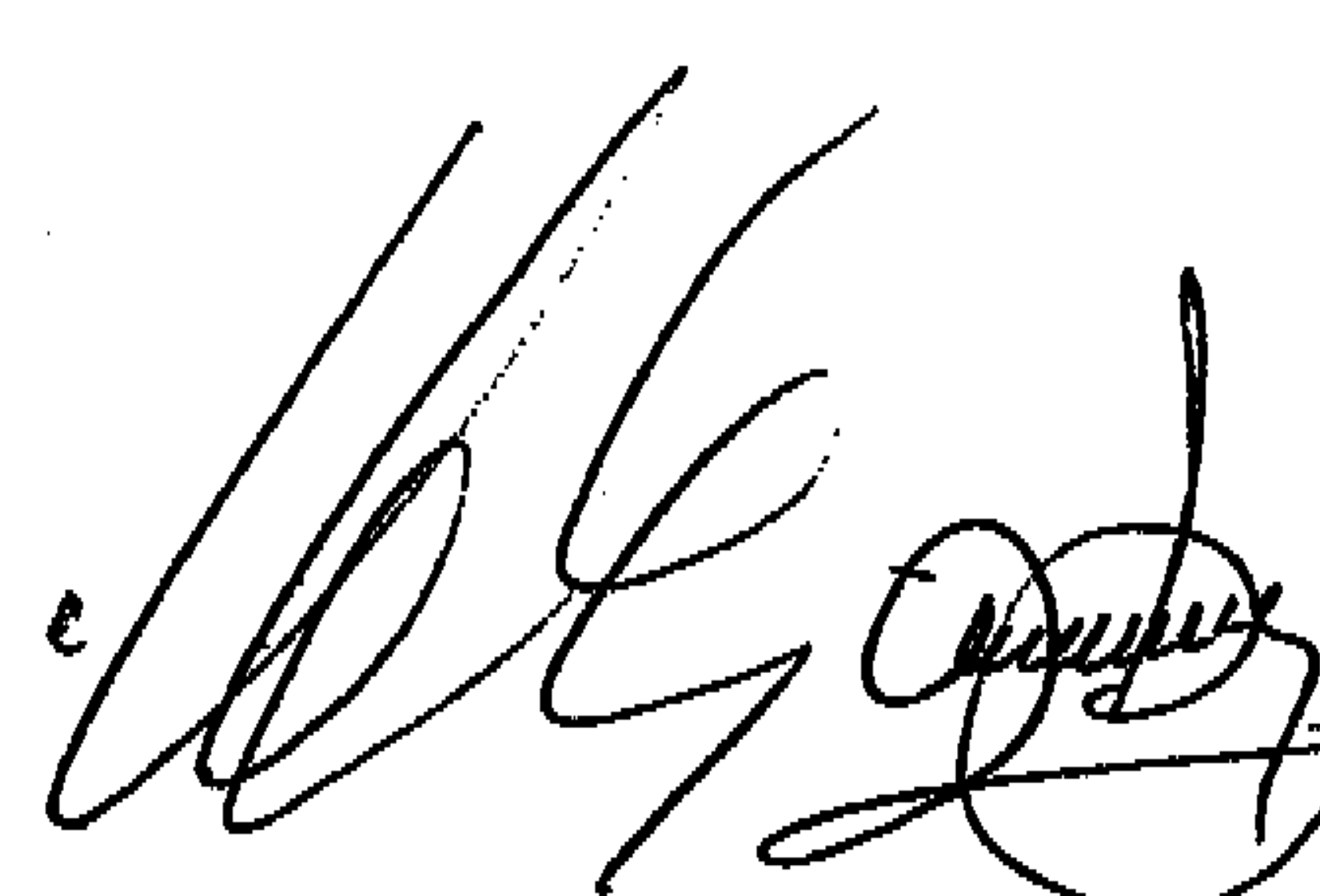
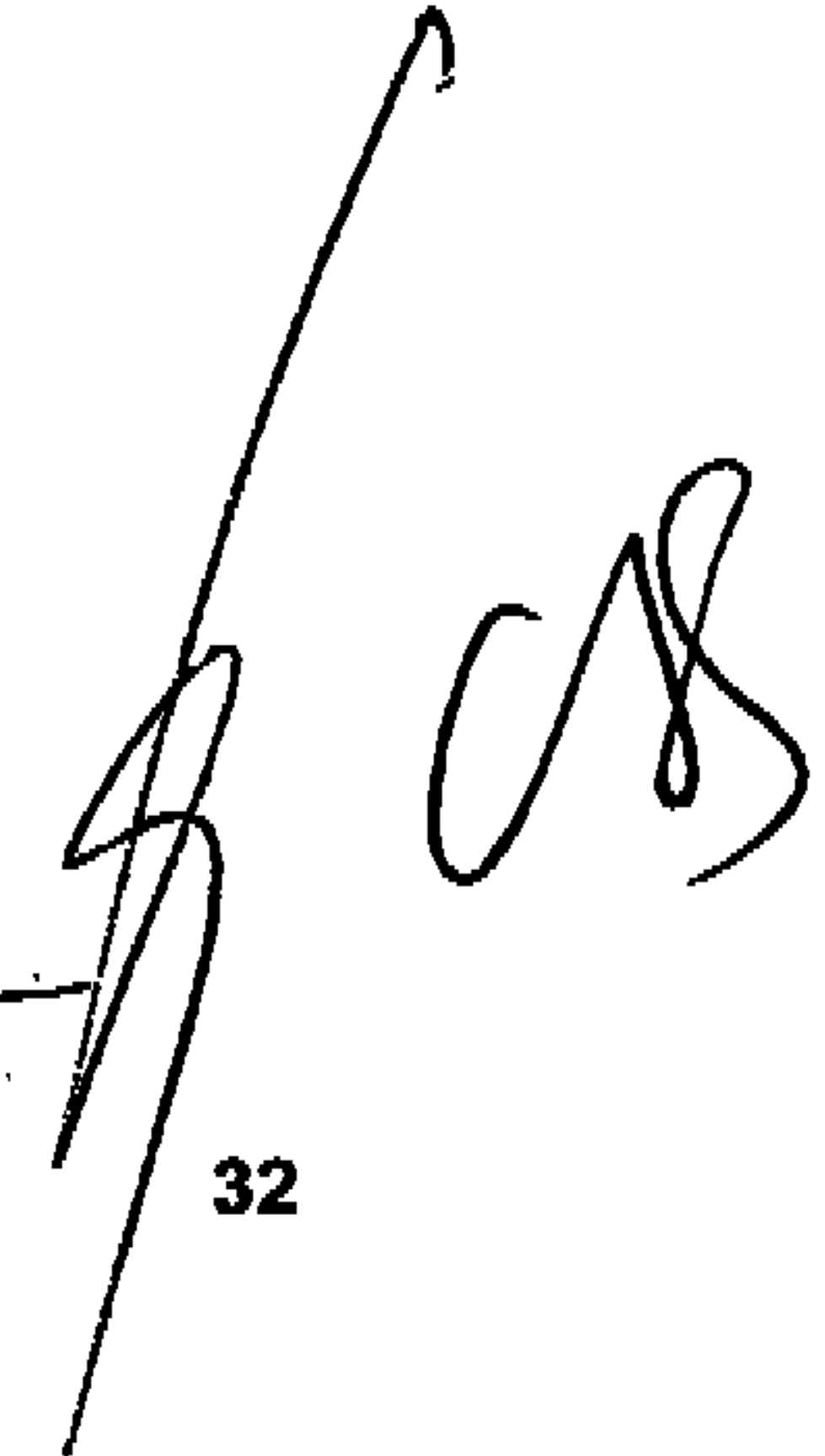
Los gastos incurridos por el Grupo durante el ejercicio 2004 relacionados con la protección y mejora del medio ambiente han sido los siguientes:

	Euros
Gestión de residuos	97.644
Limpieza y desinfección	18.733
Depuración	28.825
Pruebas analíticas	8.566
Medición ruido ambiental	524
Mejora sistema gestión medioambiental	9.339
	163.631

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 no incluye provisión alguna por posibles riesgos medioambientales dado que los Administradores entienden que no existen contingencias relacionadas con aspectos de esta naturaleza. Adicionalmente, el Grupo 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.

Quart de Poblet (Valencia), 31 de marzo de 2005.



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

**Informe de Gestión del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2004**

Evolución de los negocios y situación del Grupo

En el año 2004 se ha producido un incremento de nuestros resultados de explotación y volumen de ventas de todo el Grupo en las principales líneas de negocio, tales como derivados del cacao, principios activos y otros productos nutracéuticos, vinos y cavas, habiéndose cumplido, por tanto, el objetivo que nos habíamos marcado.

Tras haber cerrado de forma positiva el ejercicio 2004 dentro del Grupo Natra-Zahor, se reafirma la estrategia del Grupo de potenciar los negocios troncales y ofrecer nuevos productos que aporten valor diferencial al mercado y un mayor margen, especialmente de todos aquellos ligados a la elaboración de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, así como al desarrollo de la actividad de investigación y desarrollo y a la producción de cafeína purificada.

Como hechos significativos acontecidos durante el ejercicio 2004, cabe destacar la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Natra, S.A., en su reunión celebrada el 22 de noviembre de 2004, en la que se acordó aumentar el capital social en la cifra de 4.345.411,20 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 3.621.176 nuevas acciones de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas, con exclusión del derecho de suscripción preferente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, con una prima de emisión de 2,95 euros por acción, por una cifra total de prima de emisión de 10.682.469,20 euros, las cuales se han desembolsado mediante aportaciones no dinerarias, de conformidad con los artículos 151.2 y 155 de la Ley de Sociedades Anónimas. Todo ello con la finalidad de dar cumplimiento al compromiso de compraventa y canje de acciones suscrito con los accionistas de la sociedad española Zahor, S.A.

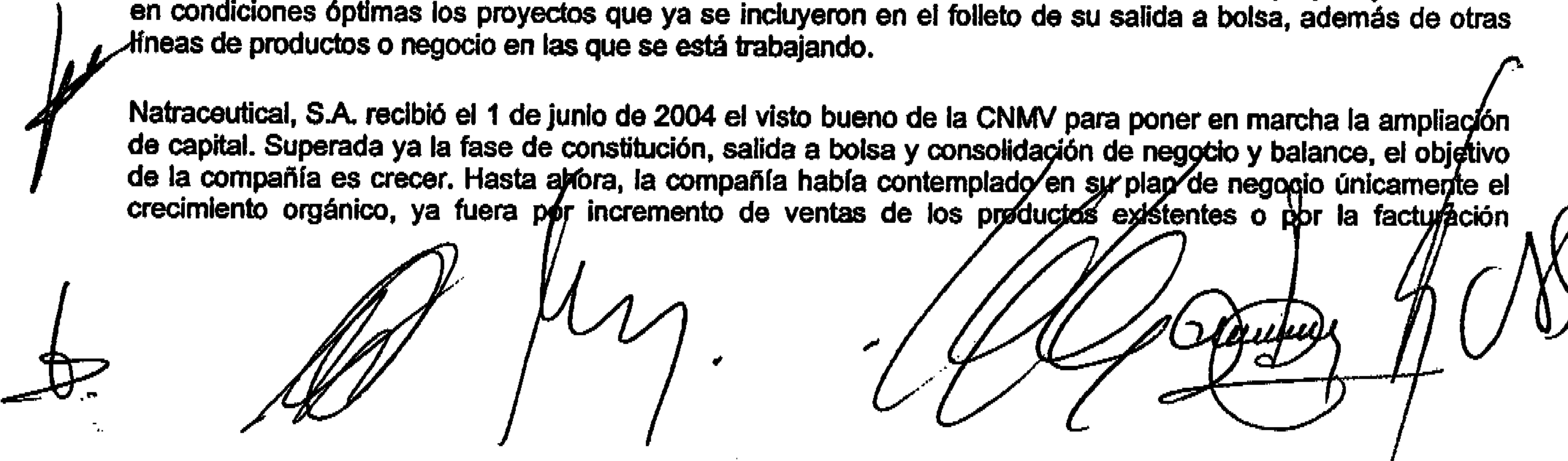
Tanto el valor nominal de las nuevas acciones como la correspondiente prima de emisión han sido enteramente desembolsados mediante aportaciones no dinerarias consistentes en 905.294 acciones representativas del 24,40% del capital social de Zahor, S.A. aportadas por sus titulares actuales. Adicionalmente, se adquirió el porcentaje restante de acciones de Zahor, S.A. mediante compraventa y mediante permuta de acciones de Natraceutical, S.A.

Zahor, S.A. es fabricante de bombones, barras y tabletas de chocolate, especializado en la fabricación de producto para marca de distribución, donde, a nivel europeo ocupa el 2º lugar en barras (con el 36% de la cuota de mercado) y el 5º en tabletas (con el 4,5% de cuota de mercado). A nivel español, en marca de distribución Zahor ocupa el primer lugar en el ranking de tabletas con aproximadamente el 50% de cuota de mercado y barras donde se sitúa por encima del 60% de cuota de mercado. En marca propia, a nivel español, ocupa el 3º lugar en el ranking de ventas de bombones, con una cuota de mercado del 7%.

Zahor, S.A. desarrolla su actividad principalmente en Oñati (Guipúzcoa) y tras la reciente adquisición de la empresa Zahor France, en Saint-Etienne (Francia). Zahor France dispone de una cuota de mercado en tabletas de chocolate, marca de distribución, de aproximadamente el 6%, a nivel europeo.

En cuanto a nuestra línea de negocio de principios activos y otros productos nutracéuticos, el Consejo de Administración de Natraceutical, S.A. aprobó en abril de 2004 la emisión de 38.521.165 acciones, por un importe nominal de 3.852.116,5 euros y una prima de emisión de 16.178.889 euros, que le permitió captar a la compañía algo más de 20 millones de euros. Esta cantidad ha sido destinada a fortalecer sus recursos propios y a abordar en condiciones óptimas los proyectos que ya se incluyeron en el folleto de su salida a bolsa, además de otras líneas de productos o negocio en las que se está trabajando.

Natraceutical, S.A. recibió el 1 de junio de 2004 el visto bueno de la CNMV para poner en marcha la ampliación de capital. Superada ya la fase de constitución, salida a bolsa y consolidación de negocio y balance, el objetivo de la compañía es crecer. Hasta ahora, la compañía había contemplado en su plan de negocio únicamente el crecimiento orgánico, ya fuera por incremento de ventas de los productos existentes o por la facturación



derivada de los nuevos desarrollos, incluyendo los ingresos que las patentes puedan generar, objetivo vigente y necesario. Sin embargo, el folleto de la ampliación contempla la posibilidad de movimientos corporativos como un factor más de crecimiento.

Esta ampliación, que a la postre fue totalmente suscrita, permitirá a Natraceutical, llegado el caso, cerrar operaciones corporativas que impulsen el crecimiento por encima del que orgánicamente estaba previsto.

El ejercicio 2004 ha sido un año en el que el Grupo ha cerrado con rentabilidades positivas y en senda de beneficios. A continuación se explica brevemente cuál ha sido la evolución de las principales líneas de negocio y cuáles son las perspectivas de negocio a corto y medio plazo.

División de cacao y derivados

Marcha de la planta de coberturas de chocolate

Durante la primera mitad del año se procedió a duplicar las líneas de refinación, conchado, atemperado y moldeado en gotas. A partir del verano la planta ha funcionado casi a plena capacidad con lo que el conjunto del año termina con un incremento del 50% respecto a lo elaborado en 2003.

Marcha de la planta de cacao

Se ha renovado totalmente la línea de limpieza y descascarillado que era el obstáculo principal para poder incrementar el consumo de cacao en grano. El retraso en la entrega de los equipos por parte de algunos fabricantes ha impedido que la línea estuviese en marcha en septiembre, como pretendíamos. La cantidad de cacao molturado por Natra Cacao en 2004 supone un incremento del 4%, que aun siendo menor de lo esperado es el doble del experimentado por el sector en el conjunto UE + Suiza.

Marcha de la planta de cogeneración

Todas las variables que podemos controlar, es decir, horas de marcha, producción de energía eléctrica y producción de energía térmica, han mejorado. Sin embargo, la falta de correlación entre el precio a que se vende la energía eléctrica a la red y el precio del fuel-oil, que ha sido muy elevado como consecuencia del alza en el precio del crudo, ha impedido que el buen comportamiento industrial de la planta quedase reflejado en el resultado económico.

Política medioambiental

La documentación necesaria para integrar todos los aspectos medioambientales en nuestro Sistema de la Calidad ha sido completada por lo que se ha solicitado la certificación y se está a la espera de que el organismo certificador proponga fechas para efectuar la visita de inspección. Con toda seguridad la auditoría se llevará a cabo en el primer trimestre y no dudamos en obtener la certificación según la norma ISO 14.000 tal y como la tenemos desde hace años para la norma ISO 9.001/2.000.

División de barras, tabletas y bombones de chocolate

Zahor, S.A. está totalmente enfocada a la elaboración de producto final con marca propia y marca de distribución ocupando posiciones de liderazgo en los mercados nacionales y europeos en todos los segmentos en los que compete. El negocio de Zahor es complementario al de Natra puesto que las materias primas del chocolate que utiliza Zahor para la elaboración de sus distintos productos son en gran medida las que obtiene Natra como producto final de sus procesos productivos en Natra Cacao.

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

Barras

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

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

Tabletas

A pesar de que, tal y como se ha comentado, la tendencia del mercado es la de consumir productos más elaborados y sofisticados, Zahor ha conseguido mantener un crecimiento de la venta de tabletas superior al del mercado. Este crecimiento se ha debido principalmente al incremento de las toneladas vendidas.

Zahor destina una parte importante de su producción a la comercialización de tabletas con marca distribuidor. Para la comercialización de tabletas con marca propia se utiliza exclusivamente la marca Zahor.

Bombones

Zahor comercializa bombones exclusivamente con marca Zahor. El mercado de bombones es muy competitivo, y depende en gran medida de las ventas que se realizan en la campaña de navidad. El conjunto de las ventas históricas recientes de ZAHOR han crecido motivadas por un incremento de las cantidades vendidas del 9,2% y un incremento de precio del 4,3%. Las principales razones que permiten explicar estos crecimientos de Zahor son las buenas relaciones mantenidas con la gran distribución europea que han permitido el desarrollo de las ventas de barras y el liderazgo en costes / I+D+i.

División de cafeína, principios activos y otros productos nutracéuticos

Natraceutical, S.A. sigue adelante, con su plan de negocio. Ya en su tercer año de actividad, tras su salida al mercado bursátil, sigue consolidando su crecimiento en los términos previstos.

2004 ha sido un año en que no sólo cuentan como logros las cinco patentes solicitadas, sino que otros muchos acontecimientos apoyan la figura de Natraceutical, S.A. como uno de los líderes del sector.

Innovación y patentes

Una de las actividades en que Natraceutical está destacando es en la de la obtención de polifenoles naturales mediante tecnologías "limpias" de extracción. De este modo, nuestra compañía, que ya cuenta en su catálogo con otros productos ricos en polifenoles, se está convirtiendo en una de las empresas más innovadoras en la extracción y comercialización de estos potentes antioxidantes naturales.

En enero de 2004 Natraceutical presentó las patentes de sus desarrollos IN-15 e IN-16, que constituyen ingredientes naturales que ofrecen aromas y sabores derivados del cacao y chocolate, respectivamente, y que son elaborados exclusivamente a partir de materias primas nobles. Ambos ingredientes pueden ser utilizados, por sus características de solubilidad, en los sectores de bebidas y alimentario.

El carácter innovador de este proceso, especialmente adaptado, reside en la extracción selectiva de moléculas por medio de solventes acuosos de derivados del cacao y chocolate conchado para producir un producto natural. Una de sus principales ventajas frente a los, hasta ahora existentes, aromas obtenidos mediante procesos sintéticos es que mediante este proceso natural se obtiene una superior extracción de moléculas que en los anteriores, sin necesidad de ningún aditivo.

En mayo se presentó la patente del CV-27. Se trata de un concentrado fácilmente absorbible, obtenido por tecnología limpia a partir de un extracto vegetal, rico en antioxidantes naturales, que le confieren propiedades beneficiosas para la salud y que, además, alarga notablemente la vida útil de los alimentos a los que se incorpora. Los compuestos nutraceuticos presentes en el CV-27 tienen una probada actividad contra el stress oxidativo de nuestro organismo, pudiendo ayudar en la prevención de problemas coronarios. Además, la capacidad antioxidante de este producto también le confiere la capacidad de ayudar en la disminución del riesgo de contraer cáncer.

Natraceutical presentó en junio de 2004 la patente de su nuevo producto CV-29, obtenido a partir de la oliva, y que supone un nuevo concentrado rico en polifenoles, compuestos antioxidantes naturales de probada actividad beneficiosa para la salud.

Los antioxidantes del CV-29 son compuestos de muy fácil absorción en el organismo y tienen una probada actividad contra el stress oxidativo. La capacidad antioxidante de este producto también ayuda a reducir el riesgo de contraer cáncer. Por otro lado, el CV-29 también puede ser utilizado como coadyuvante tecnológico, ya que evita las reacciones de oxidación de los alimentos e incrementa su vida útil.

Por último, en diciembre es presentada la patente del producto CV-10, que en principio no estaba prevista en el plan de negocio. El CV-10 constituye un proceso innovador para adicionar antioxidantes naturales en productos fabricados a partir de grasas comestibles, como por ejemplo margarinas, mantequillas y aceites de aplicación en alimentación, cosmética y farmacia.

En el mercado de alimentos, cosmética y farmacia es muy difícil encontrar antioxidantes naturales para ser aplicados en fases grasas a excepción de la Vitamina E. La tecnología desarrollada por Natraceutical para la gama de productos CV-10 permite la adición de antioxidantes comúnmente solubles en agua, como por ejemplo la Vitamina C y polifenoles en muchos productos de matriz grasa, dando por tanto a estos compuestos un abanico de aplicación mucho mayor.

Olive Powder, finalista en los AIM Awards a los desarrollos más innovadores del 2004

El producto Olive Powder, desarrollado por Natraceutical y disponible comercialmente a partir de noviembre de 2004, fue finalista de los premios "AIM Awards" a los ingredientes alimentarios más innovadores desarrollados en 2004.

Olive Powder está desarrollado a partir de aceitunas deshuesadas y parcialmente desgrasadas, mediante un proceso patentado por Natraceutical, S.A. Puede ser empleado como condimento, ingrediente alimentario y/o nutraceutico.

El producto aporta el sabor auténtico de la oliva a sus diversas aplicaciones y mantiene todos los compuestos saludables presentes inicialmente en la materia prima y cuya funcionalidad está acreditada científicamente en numerosos estudios.

Auditorías de producto y calidad

Natraceutical cuenta con la certificación UNE-EN ISO 9001:2000, que garantiza que todos los procesos de la empresa cumplen satisfactoriamente lo requerido en dicha norma internacional. El certificado fue emitido por la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR).

Durante el año 2004 se superaron con éxito todas las auditorías que Natraceutical, S.A. debió afrontar. A las auditorías acostumbradas de seguimiento del Sistema de Gestión de la Calidad se sumaron otras, también de carácter periódico, entre las que cabe destacar la que otorga el certificado Kosher de aptitud para las ventas al mercado hebreo.

Cuota importante de las jornadas de auditoría fueron aquellas que se realizaron por parte de los clientes. Este es un requisito *sine qua non*, ya que los clientes de Natraceutical, S.A. se aseguran, mediante estas auditorías, que sus requerimientos son mantenidos en todos los procesos de la cadena de suministro, al igual que otros

expresados por la reglamentación aplicable, tales como las Buenas Prácticas de Fabricación (GMP – Good Manufacturing Practices), o el APPCC (Análisis de Peligros y Puntos de Control Crítico).

Todas estas auditorías se han saldado sin no-conformidades de carácter relevante, aunque siempre aportan interesantes oportunidades de mejora para afianzar aún más la calidad de servicio de Natraceutical hacia sus clientes.

Medio Ambiente

2004 ha sido otro año de grandes inversiones enfocadas a la gestión ambiental y sostenible. Natraceutical, consciente del impacto de sus actividades sobre el entorno, sigue invirtiendo, no sólo en la gestión de sus residuos, sino en la reducción de éstos, y en algunos casos ha llegado a la total eliminación mediante la adopción de tecnologías "limpias" y respetuosas con el medio ambiente.

La compañía ha invertido en la sustitución de tecnologías antiguas por otras más modernas y al mismo tiempo más eficientes, lo que supondrá un mejor aprovechamiento de los recursos y de la energía. Al mismo tiempo, otros materiales estructurales están siendo reemplazados por infraestructuras más acordes, siempre basando el crecimiento en un correcto diseño higiénico.

Se han hecho interesantes modificaciones estructurales a la estación depuradora de aguas residuales (EDAR), de modo que pueda procesarse más cantidad de vertido sin alterar las condiciones establecidas por las autoridades del dominio público hidráulico. Se ha intensificado el control de las emisiones atmosféricas y se ha llegado a la total clasificación de los residuos sólidos en diez categorías distintas, hecho que permite su recogida selectiva y su posterior reciclaje o tratamiento a cargo de los agentes autorizados.

En paralelo, Natraceutical ha intensificado la formación y la toma de conciencia de su personal, tanto interno como otros colaboradores externos, de la importancia de llevar a cabo actividades respetuosas con el entorno, tanto en las operaciones industriales como en la propia vida.

Acuerdos estratégicos y presencia internacional

Durante todo el año 2004 continuó, y lo hizo en franco crecimiento, el acuerdo con la empresa multinacional de distribución Pechiney World Trade USA, ahora Alcan Inc., suscrito a finales de 2003 y por el cual esta gran empresa de distribución comercializa en exclusiva los productos de Natraceutical, S.A. en Estados Unidos y Canadá en los mercados cosmético y farmacéutico.

Además de la red de agentes comerciales de que ya dispone, Natraceutical ha asistido en 2004 a los principales eventos comerciales (ferias) y científicos (congresos) alrededor del mundo.

Del mismo modo, se han reforzado los recursos comerciales en países como EEUU, Francia, Italia, Bélgica o Suiza, presentando tanto los productos de la casa como la nueva gama de servicios de desarrollo e innovación.

Evolución previsible de los negocios del Grupo Natra-Zahor

El ejercicio 2005 es un año de consolidación de las decisiones tomadas en el ejercicio anterior, así como de lanzamiento de nuevas estrategias de la empresa.

Natra Cacao, S.L.

El precio del cacao se ha mantenido en un margen relativamente estrecho a lo largo de 2004, sobre todo si se compara con las grandes fluctuaciones de los dos años anteriores. La pérdida acumulada, tras un primer semestre en el que hubo una evolución suave pero constante a la baja, se recuperó con creces en julio y agosto para perder todo lo ganado en los meses siguientes, con lo que el año cerró ligeramente por debajo de como había empezado. Todo ello influenciado por una cosecha 2003/04 mucho mejor de lo previsto y tan buena que ha superado holgadamente a la que quedó registrada en 2002/03 como la mayor de la historia.

La Organización Internacional del Cacao prevé que la cosecha mundial en la temporada 2004/05 sea un 7'4% inferior a la de 2003/04, pero es importante observar que ésta resultó ser un 13% superior a la que la propia Organización preveía hace un año.

El objetivo para el año 2005 es incrementar en un 11% la molturación de cacao, llegando a las 28.000 TM, y en un 65% la de coberturas de chocolate. Con ello esperamos aumentar considerablemente los beneficios y consolidar notablemente la presencia de la Sociedad en ambos mercados.

Zahor-Zahor France

Como culminación del crecimiento experimentado por Zahor en los mercados de Marca de Distribución en los que compite con su gama de productos de barras/snacks y barritas, la compra de Zahor France cerrada a finales de junio del 2004, sitúa a la compañía en un punto de partida excelente para ampliar su presencia en los principales mercados europeos con una gama de producto que incluya de forma significativa las tabletas de chocolate en todos sus formatos.

Las principales líneas de actuación de Zahor en los próximos 3-5 años se agrupan en los siguientes ámbitos:

1. Marca Distribución

Consolidar su posición entre las principales empresas suministradoras de productos de chocolate de Marca Distribución a las principales cadenas distribuidoras europeas integrando Zahor France y Zahor en una nueva estructura productiva y comercial más potente y continuando con el modelo de negocio que combina máxima eficacia productiva, agilidad comercial e innovación de producto para incrementar la participación de Zahor en el creciente y dinámico, pero también muy competitivo, mercado de la Marca de Distribución.

2. Marca propia (marca Zahor por canal tradicional)

Consolidar la marca Zahor en el mercado nacional de bombones. Profundizando en los elementos diferenciadores propios de la imagen de la marca Zahor en el mercado de bombones y con agresivas políticas de innovación de producto (innovación, nuevos formatos, etc.) y manteniendo en el tiempo el esfuerzo de publicidad y marketing iniciado hace unos años.

Continuar el crecimiento de la gama de productos, aprovechando el éxito de las barritas Harry Up para el segmento infantil y como continuación del reciente lanzamiento de la barra Flink para el mercado adulto. La estrategia de Zahor es la de consolidar la estructura comercial, la innovación y el lanzamiento de nuevos productos, acompañado de un esfuerzo sostenido en marketing y publicidad.

Las potenciales sinergias de un funcionamiento coordinado de Natra Cacao y Chocolate y de Zahor se originarán principalmente por la integración de dos modelos de negocio que ocupan espacios complementarios a lo largo de los principales eslabones de la cadena de valor de la industria y por la oportunidad de maximizar la utilización de la capacidad industrial instalada entre las fábricas de Natra Cacao y Chocolate en Valencia y las de Zahor-Zahor France en Oñati y Saint-Etienne.

Natraceutical, S.A.

El ejercicio 2005 va a consolidar los nuevos desarrollos del año anterior y va a dotar a Natraceutical de mayor independencia con los que hasta la fecha han sido sus productos tradicionales, que suponían una parte mayoritaria del negocio.

Además, Natraceutical apuesta por convertirse también en una empresa que oferta servicios completos de desarrollo e innovación a sus clientes, una estrategia que se incorpora al plan de negocio dado el *know-how* adquirido y la apuesta por convertirse en el proveedor de referencia en la innovación alimentaria.

Torre Oria, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Una vez consolidada la reestructuración iniciada a principios del 2004, Torre Oria pretende mejorar su estructura de costes y por lo tanto está en disposición de afrontar una nueva etapa de crecimiento. Como segundo paso a los cambios organizativos, Torre Oria ha iniciado una revisión de la gama de productos actualmente en el mercado, dicho proceso está resultando en una actualización de la imagen de producto y marca de algunos de los productos enseña de la bodega, como el cambio de diseño de toda la línea de cavas, el lanzamiento de algunos nuevos productos y el diseño de una política comercial más agresiva.

La compañía espera que con todo lo anterior, y una gestión directa para el mercado extranjero (USA) y Centro-América, Comunidad Europea y Países de Oriente, en el año 2005, las ventas en esos mercados esperamos mejorarlas, alcanzando las cifras de años anteriores.

Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio

No existen acontecimientos significativos acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio 2004.

Adquisición de acciones propias en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas

Motivo de la adquisición de acciones propias realizada durante el ejercicio

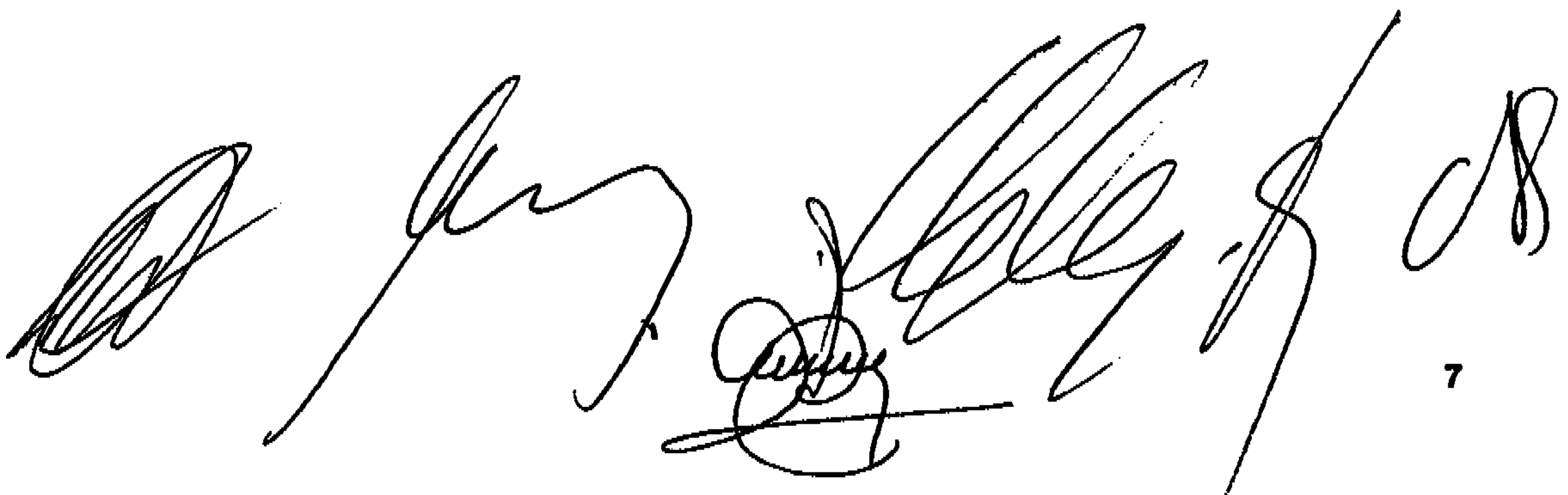
Tanto en la adquisición como en la enajenación de acciones de la propia Sociedad ha primado el criterio de liquidez del valor siempre como contrapartida a operaciones de pequeños accionistas, sin vinculación de ningún tipo con los Administradores de las sociedades del Grupo.

Contraprestación por la enajenación de acciones propias

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dominante posee 243.565 acciones propias adquiridas a un precio medio de 3,67 euros, aproximadamente. De dicha cantidad, 161.172 acciones han sido adquiridas en el ejercicio 2004 a un precio medio de 3,90 euros. El valor nominal de las acciones propias en cartera representa un 1,01% del capital social. Todas las operaciones se han realizado a los precios del mercado en el momento de la transacción.

Ninguna sociedad filial o tercera persona que actúe en nombre propio pero por cuenta de las mismas posee acciones o participación alguna de la sociedad dominante.

Quart de Poblet (Valencia) 31 de marzo de 2005.



Formulación de las cuentas anuales consolidadas e informe de gestión

La formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas e informe de gestión ha sido realizada por el Consejo de Administración de Natra, S.A., en su reunión de 31 de marzo de 2005, para ser sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas. Dichas cuentas anuales consolidadas, que constan de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria, así como el informe de gestión, están firmados por la totalidad de los Consejeros, que son los siguientes:

MADBULL, S.L.
representada por
D. Manuel Moreno Tarazona
Presidente

D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi
Vicepresidente

D. Rafael Busutíl Chillida
Secretario no consejero

ZABOR, S.L.
representada por
D. Luis Alonso Stuyck
Consejero

D. Francisco Javier Adserá Gebelli
Consejero

D. Vicente Domínguez Pérez
Consejero

INVERSIONES IZYN 2004, S.L.
representada por
D. Luis María Unzurrunzaga Arina
Consejero

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