



Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008082920 12/08/2008 09:39



Comisión Nacional del Mercado de Valores

Dirección General de Mercados

C./ Serrano, 47

28081 – Madrid

C.N.M.V.
REGISTRO OFICIAL

Nº 599-IA

Valencia, 7 de agosto de 2008

Muy señores nuestros:

En contestación a su requerimiento de información de fecha 23 de julio de 2008 (con número de registro de salida de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 2008047563) sobre información adicional a la contenida en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades que integran el Grupo Natra, recibido en el domicilio social de Natra, S.A. el pasado 28 de julio de 2008, procedemos a exponer las respuestas a las cuestiones que nos planteaban en el mismo:

1. "Pagos basados en acciones" conforme a los párrafos 44 a 51 de la NIIF 2, en relación a la información a desglosar.

Tal y como se indica en la nota 20 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, a 31 de diciembre de 2007, Natra S.A y las sociedades que integran el Grupo Natra tienen implantado varios planes de retribución basados en acciones: un plan de opciones sobre acciones de la sociedad dominante (Natra) y dos planes de opciones sobre acciones de la sociedad dependiente Natraceutical. El pasivo registrado al 31 de diciembre de 2007 por los citados planes de opciones sobre acciones asciende a 1,5 millones de euros y el importe registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada durante los ejercicios 2006 y 2007 ha sido de 0,6 y 0,9 millones de euros, respectivamente.

a) Plan de Opciones sobre acciones de Natra

Tal y como se describe en la nota 20 de las cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades del Grupo Natra, la Sociedad tiene implantado un plan de opciones para miembros del Consejo de Administración, empleados y alta dirección que fue aprobado en el ejercicio 2005. El modelo de valoración de dicho plan está basado en la formulación de Black&Scholes, para períodos de ejercicios discretos, para opciones europeas. El valor razonable y las principales variables utilizadas para su determinación en el momento de aprobación del plan fueron las siguientes:

- El plazo de ejercicio es octubre 2008, 2010 y 2012.
- El valor razonable de la opción según el plazo de ejercicio es de 1,46 euros/opción, 1,65 euros/opción y 1,93 euros/opción para 2008, 2010 y 2012 respectivamente
- El precio de ejercicio de la opción para cada uno de los vencimientos es de 7,32 euros por acción, 7,50 euros por acción y 7,90 euros por acción para 2008, 2010 y 2012, respectivamente.
- Precio del subyacente: 7,08 euros por acción.
- TIR del bono español (libre de riesgo): 2,885% a octubre de 2008, 2,952% a octubre de 2010 y 3,037% a octubre de 2012.
- Volatilidad de la acción de Natra, S.A.: 30%
- Dividendo esperado: 1%.

El mencionado Plan de Opciones está dirigido a directivos y empleados de la Compañía, siempre y cuando mantengan una relación laboral durante el plazo de vigencia de las Opciones, así como a determinados miembros del Consejo de Administración.

En los casos de cese voluntario del Administrador, desistimiento voluntario por parte del Directivo o empleado y despido procedente, quedará automáticamente resuelto el derecho sobre las opciones del administrador/directivo/empleado, quedando en consecuencia las mismas a disposición de la Compañía, sin que el administrador/directivo/empleado tenga derecho alguno sobre las mismas o a recibir compensación por la resolución del Plan. Se asimilará al anterior supuesto la terminación anticipada la excedencia por un período superior a seis meses.

En el supuesto de fallecimiento, despido improcedente, invalidez permanente y jubilación del beneficiario, la Compañía podrá rescatar las opciones mediante pago de su precio, determinado mediante la fórmula de Black & Scholes aplicando unos criterios ya establecidos en el reglamento del Plan de Opciones para las variables de dicho cálculo. Dichos criterios son:

- Para el cálculo de la volatilidad se aplicará la volatilidad media de las acciones en los últimos tres años.
- El tipo de interés aplicable será el repo a un mes.
- El valor de mercado de la cotización será el promedio de las últimas 20 sesiones.
- Plazo de la Opción: el espacio de tiempo que resta hasta la fecha de ejercicio de las opciones.

En este supuesto el valor será calculado de forma proporcional al plazo transcurrido, respecto al plazo de la opción en el momento de la emisión

Con respecto al método de liquidación, es elección de la Compañía entregar las acciones o pagar la diferencia entre el precio de ejercicio y el de mercado, en efectivo.

b) Planes de Opciones sobre acciones de Natraceutical

Tal y como se describe en la nota 20 de las cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y sociedades del Grupo Natra, la sociedad dependiente Natraceutical, S.A. tiene implantado dos planes de opciones para miembros del Consejo de Administración, empleados y alta dirección.

El primer plan de opciones sobre acciones de Natraceutical fue aprobado en el ejercicio 2005 y modificado tras la ampliación de capital realizada en el ejercicio 2006. El modelo de valoración de dicho plan está basado en la formulación de Black&Scholes, para períodos de ejercicios discretos, para opciones europeas. El valor razonable y las principales variables utilizadas para su determinación en el momento de aprobación del plan fueron las siguientes:

- El plazo de ejercicio es noviembre 2008, 2010 y 2012.
- El valor razonable de la opción según el plazo de ejercicio es de 0,24 euros/opción, 0,31 euros/opción y 0,36 euros/opción para 2008, 2010 y 2012 respectivamente
- El precio de ejercicio de la opción para cada uno de los vencimientos es de 0,89 euros por acción, 0,94 euros por acción y 0,99 euros por acción para 2008, 2010 y 2012, respectivamente.
- Precio del subyacente: 0,87 euros por acción.
- Tipo de interés. TIR del bono español (libre de riesgo): 2,70% a 3 años, 3,04% a 5 años y 3,24% a 7 años.
- Volatilidad de la acción de Natraceutical, S.A.: 38%
- No se ha estimado distribución de dividendos

El segundo plan de opciones sobre acciones de Natraceutical fue aprobado en diciembre de 2006. El modelo de valoración de dicho plan está basado en la formulación de Black&Scholes, para períodos de ejercicios discretos, para opciones europeas. El valor razonable y las principales variables utilizadas para su determinación en el momento de aprobación del plan fueron las siguientes:

- El plazo de ejercicio es diciembre 2010 y 2013.
- El valor razonable de la opción según el plazo de ejercicio es de 0,44 euros/opción y 0,57 euros/opción para 2010 y 2013 respectivamente



- El precio de ejercicio de la opción para cada uno de los vencimientos es de 2,37 euros por acción y 2,80 euros por acción para 2010 y 2013, respectivamente.
- Precio del subyacente: 1,90 euros por acción.
- Tipo de interés. TIR del bono español (libre de riesgo): 3,87% a 4 años y 3,88% a 7 años.
- Volatilidad de la acción de Natraceutical, S.A.: 33%
- No se ha estimado distribución de dividendos

Ambos Planes de Opciones están dirigidos a directivos y empleados de Natraceutical y las sociedades que integran el Grupo Natraceutical, siempre y cuando mantengan una relación laboral durante el plazo de vigencia de las Opciones, así como a determinados miembros del Consejo de Administración.

En los casos de cese voluntario del Administrador, desistimiento voluntario por parte del Directivo o empleado y despido procedente, quedará automáticamente resuelto el derecho sobre las opciones del administrador/directivo/empleado, quedando en consecuencia las mismas a disposición de la Compañía, sin que el administrador/directivo/empleado tenga derecho alguno sobre las mismas o a recibir compensación por la resolución del Plan. Se asimilará al anterior supuesto la terminación anticipada la excedencia por un período superior a seis meses.

En el supuesto de fallecimiento, despido improcedente, invalidez permanente y jubilación del beneficiario, la Compañía podrá rescatar las opciones mediante pago de su precio, determinado mediante la fórmula de Black & Scholes aplicando unos criterios ya establecidos en el reglamento del Plan de Opciones para las variables de dicho cálculo. Dichos criterios son:

- Para el cálculo de la volatilidad se aplicará la volatilidad media de las acciones en los últimos tres años.
- El tipo de interés aplicable será el repo a un mes.
- El valor de mercado de la cotización será el promedio de las últimas 20 sesiones.
- Plazo de la Opción: el espacio de tiempo que resta hasta la fecha de ejercicio de las opciones.

En este supuesto el valor será calculado de forma proporcional al plazo transcurrido, respecto al plazo de la opción en el momento de la emisión

Con respecto al método de liquidación, es elección de la Compañía entregar las acciones o pagar la diferencia entre el precio de ejercicio y el de mercado, en efectivo.

2. "Información a revelar sobre partes vinculadas" conforme a los párrafos 12 y siguientes de la NIC 24.

Si bien no existe una nota específica, las transacciones con partes vinculadas han sido desglosadas en la memoria consolidada del ejercicio 2007 en función de su naturaleza en diferentes notas. La información recogida en la memoria consolidada del ejercicio 2007 es la siguiente:

- Nota 9 Activos financieros y efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Se desglosa el importe de un crédito concedido a uno de los consejeros indicando el importe concedido, el vencimiento del mismo a corto plazo y el tipo de interés que devenga.

- Nota 20 Ingresos y gastos

Se desglosa el gasto por los servicios recibidos de empresas vinculadas a Administradores de la Sociedad dominante, así como el gasto devengado en el ejercicio 2007 por sistemas de retribución basados en acciones.

- Nota 23 Retribuciones y otras prestaciones a los Administradores

Se desglosan las retribuciones devengadas por los Administradores de la Sociedad dominante y las dietas recibidas por diversos consejeros por asistencia a Consejos de Administración y sueldos y salarios por su función de directivos.

Adicionalmente, se adjunta un detalle de las transacciones y saldos que figuran tanto en el Informe Anual de Gobierno Corporativo 2007 como en la información pública periódica correspondiente al segundo semestre de 2007:

Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la sociedad

Nombre Accionistas Significativos	Descripción de la Operación	Importe (miles de Euros)
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	5.297
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN	Gastos financieros	166

Operaciones realizadas con administradores y directivos de la sociedad

Parte Vinculada	Descripción de la Operación	A/I	Ac/An	Importe (miles de Euros)
Consejeros y Alta Dirección	Remuneraciones	Información Agregada	Actual	2.069
D. Ignacio Miras Massaguer	Acuerdos de financiación, préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	Información Individual	Actual	500

Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo:

Parte Vinculada	Descripción de la Operación	A/I	Ac/An	Importe (miles de Euros)
BIOPOLIS	Compras de inmovilizado intangible	Información Agregada	Actual	237
BIOPOLIS	Acuerdos de financiación: préstamos	Información Agregada	Actual	500
CAKEFRIENDS	Acuerdos de financiación: préstamos	Información Individual	Actual	373
CAKEFRIENDS	Intereses abonados	Información Agregada	Actual	9

Operaciones con otras partes vinculadas

Parte Vinculada	Descripción de la Operación	Importe (miles de Euros)	Benef/Pérdida (miles de Euros)
D. Javier Adserá Gebelli	Prestación de servicios Grupo Riva y García	310	-11
D. Javier Adserá Gebelli	Intereses cargados Grupo Riva y García	4	-4
D. Rafael Busutil Chillida	Prestación de servicios	41	-41

3. "Instrumentos financieros. Reconocimiento y Valoración" conforme a lo indicado en el párrafo 88 a) de la NIC 39, en relación a la designación como cobertura de los derivados así como el valor razonable, el importe notional y vencimiento de los contratos de futuros sobre cacao tanto vendidos como comprados.

Las Notas 4-j y 16 de la memoria consolidada del ejercicio 2007 incluyen la información relativa a los futuros de cacao. Al objeto de satisfacer sus requerimientos, les facilitamos la siguiente información adicional:

La Sociedad ha designado las correspondientes relaciones de cobertura de Flujo de Efectivo del riesgo de precio de la materia prima asociado a las ventas futuras de productos de cacao con clientes. Se trata, por tanto, de coberturas de transacciones futuras altamente probables, que se realizan a precio variable, asignadas a los diferentes meses en que se realiza la previsión de venta. En el momento en que se conoce el pedido de un cliente para un mes en concreto, la identificación es completa.

Adicionalmente, se han designado relaciones de cobertura para compras de cacao futuras.

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

Dada la estrategia de gestión de riesgos de la Sociedad y las características de los instrumentos de cobertura (la Sociedad contrata futuros con vencimiento determinado, según el mercado oficial de Londres, y luego hace el *rollover* hasta cuando llega la fecha en que se cancela el futuro) y las condiciones del riesgo cubierto (el precio del mercado de futuro es el precio que se aplica al cliente), las relaciones de cobertura son 100% efectivas, siempre que el nominal del derivado no supere al nominal del contrato de venta (una vez se ha establecido el compromiso de venta).

Dichas relaciones de cobertura suponen 4.320 toneladas a mayo 2008 cuyo valor razonable asciende a -455 miles de euros, 3.000 toneladas a julio 2008 cuyo valor razonable asciende a -407 miles de euros, 1.000 toneladas a septiembre 2008 cuyo valor razonable asciende a -84 miles de euros, 300 toneladas a diciembre 2008 cuyo valor razonable asciende a 12 miles de euros. Adicionalmente, existen varias relaciones de cobertura sobre compras de cacao, no sobre ventas, siendo éstas de 1.000 toneladas a marzo 2008 con un valor razonable de 95 miles de euros.



4. "Presentación de Estados Financieros" conforme a lo indicado en el párrafo 96 de la NIC 1, en relación a los desgloses del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el importe agregado de los ingresos y gastos reconocidos

En el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado que se adjunta en las cuentas anuales consolidadas de Natra y sociedades que integran el Grupo se indica el importe de los Ajustes IFRS. El detalle de los ajustes es el siguiente:

(importes en miles de euros)	Reservas (Ganancias Acumuladas)	Reservas Sociedades Consolidadas por Integración Global	Intereses Minoritarios
Ajustes IFRS 2006	61	3.213	2.120
<i>Derivados</i>	61	2.308	1.177
<i>Otros</i>	-	905	943
Ajustes IFRS 2007	442	(5.290)	(1.146)
<i>Derivados</i>	369	(3.796)	(758)
<i>Otros</i>	73	(1.494)	(388)

Los ajustes IFRS clasificados como "derivados" vienen dados por el impacto en el patrimonio del valor razonable de los distintos instrumentos financieros que mantiene el Grupo, principalmente, por cobertura de tipos de interés, del precio de materias primas (cacao), tipos de cambio y otros derivados (cobertura del plan de opciones de Natraceutical).

Los ajustes IFRS clasificados como "otros" vienen dados, principalmente, por ajustes en patrimonio de los gastos de establecimiento, por el impacto en el patrimonio de los cambios en el tipo impositivo de determinados ajustes IFRS y por los resultados de las operaciones realizadas por la sociedad dependiente Natraceutical con sus propias acciones.

Se adjunta a continuación el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado agrupando los ingresos y gastos reconocidos:



	Miles de Euros									
	Capital Social	Acciones Propias	Prima Emisión	Reservas (Ganancias Acumuladas)	Reservas Societadas Consolidadas por Integración	Reservas Societadas Consolidadas por Método de la	Diferencias de Conversión	Intereses Minoritarios	Resultado	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2005	38.626	(6.045)	41.261	6.359	4.826	(48)	991	32.931	16.943	135.844
Resultado neto del ejercicio 2006	-	-	-	-	-	-	-	1.713	22.091	23.804
Ajustes IFRS	-	-	-	61	3.213	-	-	1.780	-	5.054
Derivados	-	-	-	61	2.308	-	-	1.177	-	3.546
Otros	-	-	-	-	905	-	-	603	-	1.508
Diferencias de conversión	-	-	-	-	60	-	(1.098)	29	-	(1.009)
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	61	3.273	-	(1.098)	3.522	22.091	27.849
Aplicación del resultado	-	-	-	12.007	4.936	7	-	-	(16.943)	7
Adquisición de acciones propias	-	(2.189)	-	-	-	-	-	-	-	(2.189)
Venta de acciones propias	-	597	-	-	-	-	-	-	-	597
Salidas del perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	(1.931)	(581)	-	-	582	-	1
Aumento de minoritarios (principalmente por ampliación de capital de Natraceutical, S.A.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.931)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	38.626	(7.637)	41.261	16.496	12.454	(41)	(107)	64.488	22.091	187.631
Resultado neto del ejercicio 2007	-	-	-	-	-	-	-	1.626	5.159	6.785
Ajustes IFRS	-	-	-	442	(5.290)	-	-	(1.146)	-	(5.994)
Derivados	-	-	-	369	(3.796)	-	-	(758)	-	(4.185)
Otros	-	-	-	73	(1.494)	-	-	(388)	-	(1.809)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	1.285	-	(1.382)	(3.049)	-	(3.146)
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	442	(4.005)	-	(1.382)	(2.569)	5.159	(2.356)
Aplicación del resultado	-	-	-	14.865	7.105	60	-	-	(22.091)	(61)
Adquisición de acciones propias	-	(6.593)	-	-	-	-	-	-	-	(6.593)
Venta de acciones propias	-	4.553	-	-	-	-	-	-	-	4.553
Salidas del perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	(2.253)	(152)	-	-	152	-	(2.253)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	38.626	(9.677)	41.261	29.550	15.402	19	(1.489)	62.071	5.159	180.922

5. "Presentación de Estados Financieros" conforme a lo indicado en el párrafo 124 de la NIC 1, en relación a la Gestión de capital

El Grupo Natra tiene como objetivo primordial el mantenimiento de una estructura óptima de capital que avale su capacidad para continuar como empresa en funcionamiento, que salvaguarde el rendimiento para sus accionistas, así como los beneficios de los tenedores de instrumentos del patrimonio neto.

La estructura de capital del grupo incluye: los fondos propios compuestos por capital, reservas y beneficios no distribuidos; y la deuda financiera neta, integrada por los préstamos con entidades de crédito, efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

En concreto, la política de gestión de capital está dirigida a asegurar el mantenimiento de un nivel de endeudamiento razonable, así como maximizar la creación de valor para el accionista.

El siguiente cuadro muestra el nivel de endeudamiento financiero, entendido como la deuda neta con entidades de crédito (tal y como se detalla en la nota 15 de las cuentas anuales consolidadas) sobre el total de pasivo, del Grupo Natra al cierre de los ejercicios del 2007 y 2006.

	Miles de Euros	
	2007	2006
Deuda con entidades de crédito	310.062	228.557
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	33.965	26.209
Deuda financiera neta	276.097	202.348
Pasivo total	621.167	514.946
Nivel de endeudamiento	44,45%	39,29%

El coste de capital y los riesgos asociados a cada clase de capital, a la hora de tomar decisiones sobre las inversiones propuestas por las distintas Áreas de actividad son evaluados por el Comité de Dirección del Grupo, y supervisados por el propio Consejo de Administración en sus sesiones periódicas.

El Consejo de Administración, ha adoptado una política de retribución consistente en la creación de valor para el accionista a través de la realización de las inversiones evaluadas, así como mediante la distribución de dividendos como demuestra el que la Sociedad dominante repartiera dividendos por 2.253 miles de euros en 2007.

6. "Instrumentos financieros: información a revelar" conforme al párrafo 37 de la NIIF 7, en relación a la antigüedad de los activos en mora no deteriorados, activos financieros deteriorados y garantías para su cobro.

En la nota 9 "Activos financieros y efectivo, y otros activos líquidos equivalentes" de las cuentas anuales consolidadas de Natra y sociedades que integran el Grupo correspondientes al ejercicio 2007 se detalla el saldo neto de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" que asciende a 91,1 y 76,5 millones de euros al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2007 el importe con vencimiento superior a 12 meses y pendiente de provisionar asciende a 0,2



millones de euros. Dada la naturaleza e importe del saldo se entiende que no se va a producir ningún quebranto.

7. "Estado de flujos de efectivo", explicación del incremento notable experimentado en "Aumentos de otros pasivos Corrientes" dentro de flujos de efectivo de las actividades de explotación.

En el ejercicio 2006 se presentó en el estado de flujos de efectivo el incremento de las deudas con entidades de crédito a corto plazo dentro del epígrafe "Obtención de nueva financiación con entidades de crédito" de los flujos de efectivo de las actividades de financiación. En el ejercicio 2007 se ha optado por mostrar el incremento de la deuda con entidades de crédito a largo plazo en dicho epígrafe, dentro de las actividades de financiación, y el incremento de las deudas con entidades de crédito a corto plazo dentro del epígrafe "Aumento de otros pasivos corrientes" del Aumento/Disminución en el activo y pasivo circulante de los flujos de efectivo de las actividades de explotación. Dicha decisión se ha basado en la interpretación de que la mayor parte de dichas deudas con entidades de crédito a corto plazo son necesarias para el desarrollo de las actividades ordinarias del Grupo. Asimismo, dicho epígrafe incluye también la variación de la partida "Otros pasivos corrientes".

No obstante, y de acuerdo a su solicitud, presentamos el Estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al ejercicio 2007 sin realizar dicha segregación entre la deuda a corto y a largo plazo con entidades de crédito, con intención de facilitar la comprensión de las variaciones de dicho Estado:

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A
LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

(miles Euros)

	2.007	2.006
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado antes de impuestos	7.172	24.008
Ajustes al resultado:		
Amortización de propiedad, planta y equipo (+)	12.148	13.074
Amortización de otros activos intangibles (+)	1.826	1.538
Resultado neto por venta de empresas dependientes (+/-)	(1.215)	(18.910)
Resultado neto por venta de propiedad, planta y equipo (+/-)	(5)	284
Pérdidas por venta de otros activos intangibles (+)		839
Beneficio / Pérdidas de participaciones consolidadas por puesta en equivalencia (+)	(130)	(92)
Provisiones de inmovilizado (+)	53	107
Otras provisiones	321	111
Otras partidas no monetarias (+)	467	(506)
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	1.009	
Activación crédito fiscal		
Resultado financiero	15.451	8.088
Resultado ajustado	37.097	28.520
Pagos por impuestos	756	(3.797)
Aumento/Disminución en el activo y pasivo circulante		
Aumento de existencias	(19.603)	(6.951)
Aumento de cuentas por cobrar	(14.609)	(22.010)
Aumento/ disminución de otros activos corrientes	(3.262)	2.207
Aumento de cuentas por pagar	19.660	14.823
Diferencias de conversión		(29)
Aumento de otros pasivos corrientes	6.236	5.978
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	26.275	18.540
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Ingresos financieros	1.016	233
Inversiones (-):		
Entidades del Grupo, negocios conjuntos y asociadas		
Propiedad, planta y equipo	(56.652)	(87.464)
Otros activos intangibles	(23.159)	(19.114)
Otros activos financieros	(6.638)	(3.347)
Otros activos		(12.755)
		976
	(85.433)	(121.471)
Desinversiones (+):		
Entidades del Grupo, negocios conjuntos y asociadas	.095	31.032
Otros activos intangibles	551	
Propiedad, planta y equipo	2.291	3.050
	5.937	34.082
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	(79.496)	(87.389)
<i>(Continúa)</i>		
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Gastos financieros	(16.467)	(8.321)
Dividendos pagados (-)	(2.253)	(1.931)
Adquisición de acciones propias (-)	(6.593)	(2.189)
	(25.313)	(12.441)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	92.622	59.103
Enajenación de acciones propias (+)	5.145	704
Obtención de otra nueva financiación (+)	(11.477)	13.483
Obtención de subvenciones de capital no reintegrables (+)		190
Emisión de capital (+)		
Emisión de capital sociedades dependientes		24.228
	86.291	97.689
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	60.977	85.248
4. AUMENTO NETO DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES (1+2+3)		
	7.756	16.399
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	26.209	9.810
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al final del ejercicio	33.965	26.209

8. "Combinaciones de negocios" conforme a lo indicado en el párrafo 70 de la NIIF 3, en relación al desglose de los ingresos ordinarios de la entidad resultante de la combinación para el ejercicio, como si la fecha de adquisición de todas las combinaciones de negocios efectuadas durante el ejercicio hubiera sido al comienzo del mismo y el resultado del ejercicio de la entidad resultante de la combinación, como si la fecha de adquisición de todas las combinaciones de negocios efectuadas durante el ejercicio hubiera sido al comienzo del mismo.

Conforme a lo indicado en el párrafo 70 de la NIIF 3, se informa de los ingresos ordinarios y del beneficio después de impuestos de la entidad resultante de la combinación de negocios como si ésta se hubiese realizado al comienzo del ejercicio 2007. Dichas magnitudes ascenderían a 426.057 miles de euros y 8.483 miles de euros, respectivamente

9. "Deterioro del valor de activos" conforme a lo indicado en el párrafo 131 de la NIC 36. Explicación con mayor detalle de la composición de la partida "Resultado por deterioro de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, indicando expresamente las circunstancias que han motivado el reconocimiento de las pérdidas por deterioro y, en su caso, las revelaciones que se hayan registrado, así como las principales clases de activos afectadas.

La composición del saldo registrado en la cuenta "Resultado por deterioro de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada al 31 de diciembre de 2007, es la siguiente:

Concepto	Miles de Euros
Impairment Inmovilizado y activos intangibles (1)	805
Impairment Torre Oria (2)	(450)
Litigio Natraceutical (3)	(822)
Total	(467)

(1) Una sociedad del segmento de cacao y chocolate tenía registrada una provisión por deterioro del inmovilizado material que se ha aplicado durante el ejercicio. El inmovilizado que estaba afectado por la provisión se correspondía con unas líneas de producción ubicadas en Francia cuya rentabilidad era negativa. En los últimos años se han ido realizando las gestiones oportunas y durante el ejercicio 2007 las líneas han incrementado su productividad y su rentabilidad, procediendo a la aplicación de la provisión de las mismas. Adicionalmente, durante el ejercicio 2007, se ha identificado una pérdida de valor como consecuencia del test de deterioro de valor practicado sobre un elemento que se incluye dentro del epígrafe "Otros activos intangibles - Propiedad industrial" del balance de situación consolidado (de acuerdo con las a hipótesis de ventas esperadas en los próximos ejercicios). El deterioro se ha cuantificado en 0,3 millones de euros y ha sido incluido en la cuenta de resultados consolidada correspondiente al ejercicio 2007.

(2) En la nota 5 de la memoria consolidada se explica que el fondo de comercio de Torre Oria se ha visto minorado por la pérdida por deterioro de 450 miles de euros. Durante el ejercicio 2007 la



evolución del negocio de Torre Oria ha estado por debajo de lo previsto y al realizar el correspondiente test de impairment, se ha puesto de manifiesto un deterioro del fondo de comercio por importe de 450 miles de euros, que ha sido registrado al 31 de diciembre de 2007. El cálculo del deterioro se ha estimado de acuerdo con el valor en uso, basado en hipótesis de flujos de efectivo, tasas de crecimiento de los mismos y tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el cálculo de los valores de mercado. Las proyecciones incorporan sus mejores estimaciones en base a su evolución reciente.

- (3) Los gastos incluidos en el epígrafe "Resultado por deterioro de activos" por importe de 0,8 millones de euros se corresponden en su mayoría a los gastos incurridos en un litigio del subgrupo Natraceutical en Estados Unidos.

10. "Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición" conforme a lo indicado en el párrafo 9 de la NIC 39 relacionado con la inclusión de los instrumentos financieros derivados en "Inversiones mantenidas hasta vencimiento"

Los instrumentos financieros-derivados han sido registrados como *activos financieros no corrientes a vencimiento* dado que se han designado como instrumentos de cobertura, y cumplen las condiciones para ser eficaces tal y como se explica en las notas 4-j y 16 de la memoria consolidada del ejercicio 2007.

Por esta circunstancia no se han registrado tal y como indica la NIC 39 como *activos financieros a valor razonable con cambios en resultados*, véase párrafo 9 apartado "Definiciones de cuatro categorías de instrumentos financieros".

Su calificación no tiene cabida como *préstamos y partidas por cobrar* o *activos financieros disponibles para la venta* según el mencionado párrafo de la NIC 39.

Confiamos en que el presente escrito responda convenientemente a las cuestiones que nos han sido planteadas. Por otra parte, aprovechamos para comunicarles que la información adicional incluida en este documento será tenida en cuenta para la elaboración de las cuentas anuales de los próximos ejercicios.

En todo caso, quedamos a su disposición para cualquier comentario o aclaración que consideren oportuna.

Sin otro particular, se despide atentamente,

D. Rafael Busutil Chillid

Secretario del Consejo de Administración

Natra, S.A.