

D. MANUEL MORENO TARAZONA, Administrador Único de MADBULL, S.L., Presidente del Consejo de Administración de la mercantil NATRA, S.A., con domicilio social en Quart de Poblet (Valencia), Camino de los Hornillos s/n, y C.I.F. A46014528,

CERTIFICO:

Que el contenido del Folleto Informativo Completo remitido a la CNMV en soporte informático adjunto, para su difusión y puesta a disposición del público, es idéntico y se corresponde con el contenido del documento remitido firmado y que ha sido verificado con fecha 26 de noviembre de 2001.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, expido el presente en Quart de Poblet (Valencia), a veintisiete de noviembre de dos mil uno.

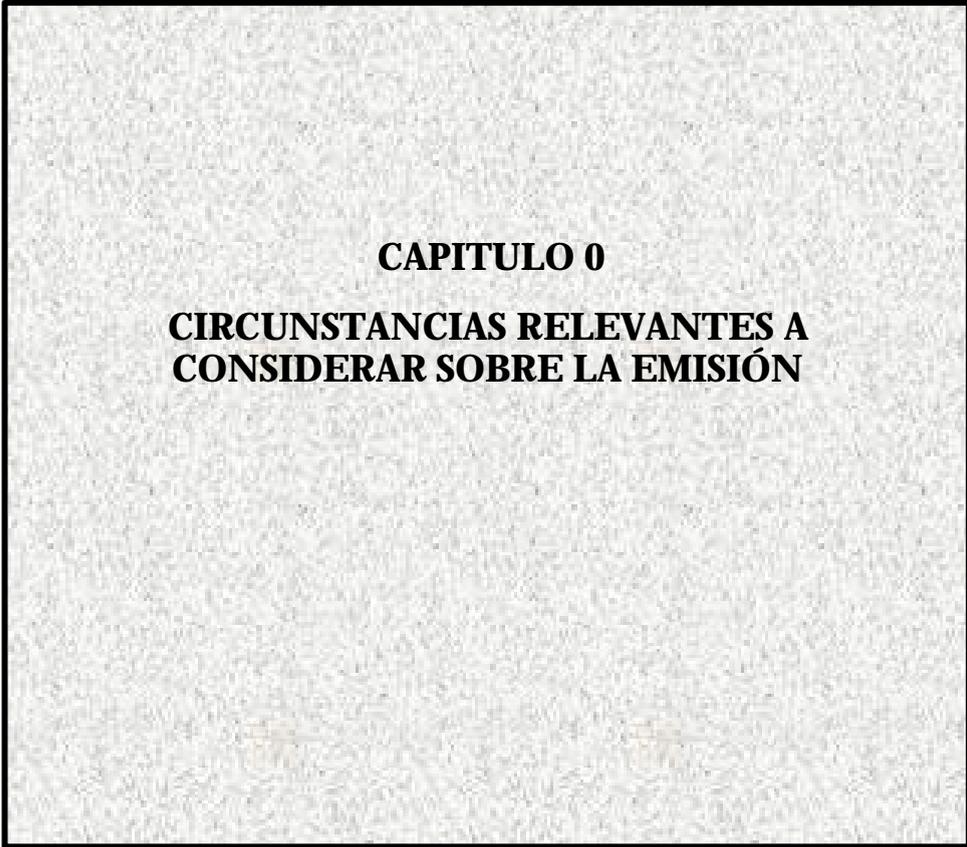
Fdo. D. Manuel Moreno Tarazona

INDICE DE CONTENIDOS

CAPITULO 0	Aspectos significativos de la operación
CAPITULO I	Personas que asumen la responsabilidad del contenido de este folleto y organismos supervisores del mismo
CAPITULO II	La oferta publica y los valores negociables objeto de la misma
CAPITULO III	El emisor y su capital
CAPITULO IV	Actividades principales del emisor
CAPITULO V	El patrimonio la situación financiera y los resultados del emisor
CAPITULO VI	La administración, la dirección y el control del emisor
CAPITULO VII	Evolución reciente y perspectivas del emisor

ANEXOS

1. Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas correspondientes al ejercicio de 2000, junto con Informe Especial de ARTHUR ANDERSEN sobre situación salvedades a 30 de junio de 2001.
2. Certificado de acuerdos de emisión adoptados por la Junta General de Accionistas de 27 de junio y el Consejo de Administración de 30 de julio de 2001.
3. Carta de compromiso de suscripción.
4. Carta de la entidad directora.



CAPITULO 0
CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A
CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN

CAPITULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN

0.1. RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN AMPARADAS POR ESTE FOLLETO COMPLETO Y DEL PROCEDIMIENTO PREVISTO PARA SU COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN ENTRE LOS INVERSORES.

El capital social de la Sociedad antes de la presente ampliación asciende a 12.600.000 euros y está compuesto por 10.800.000 acciones representadas en anotaciones en cuenta de 1,2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones otorgan los mismos derechos económicos y políticos.

La ampliación de capital objeto de este folleto es por un importe de 11.664.000 euros nominales (1.941 millones de pesetas) y efectivos emitiéndose 9.720.000 acciones, por su valor nominal de 1,2 euros por acción y en la proporción de 9 acciones nuevas por cada 10 antiguas. La emisión representa un 90% sobre el capital social actual.

RIVA Y GARCIA – 1877, A.V.B., S.A. es director y agente de esta ampliación de capital.

Los accionistas Lladró Comercial, S.A. y el grupo formado por BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L., MADBULL, S.L. y los hermanos Lafuente, se han comprometido a, en sus respectivas participaciones, ejercitar la totalidad de los derechos de suscripción preferente que les corresponden en base a las acciones de las que respectivamente son titulares (46,03% de forma conjunta). Dichas entidades han manifestado respectivamente que no va a sobrepasar el porcentaje de 24,99% del capital social de NATRA, S.A. mediante la suscripción de acciones en la Segunda y Tercera Vueltas de dicha ampliación. Y que, en caso que, derivado de una suscripción incompleta de la ampliación de capital mencionada, el porcentaje de capital en su poder sobrepasara la cifra de 24,99%, se compromete a formular, dentro de los seis meses siguientes a contar desde la adquisición, una oferta pública de adquisición o, dentro del mismo período indicado de seis meses, a enajenar el exceso de participación, todo ello en los términos previstos en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de acciones.

El resto de la ampliación de capital, no está asegurada por lo que, en caso de no suscribirse íntegramente por los titulares de derechos de suscripción preferente podría quedar incompleta. Esto podría afectar negativamente al

desarrollo de los planes futuros de NATRA, S.A., quien, al objeto de disponer de recursos suficientes para continuar con sus actividades podría verse obligada en primer lugar a aumentar su endeudamiento a corto plazo, ya elevado en la actualidad, y en segundo lugar a paralizar las inversiones previstas o incluso a realizar alguna desinversión.

Finalidad de la ampliación.

La presente ampliación de capital tiene las siguientes finalidades:

- Reorganizar la estructura financiera de la sociedad, en especial reduciendo el endeudamiento de la misma en aproximadamente 8 millones de euros y sustituyéndolo por fondos propios. Parte de este endeudamiento viene producido por las inversiones que se iniciaron en el ejercicio 2000 y que han concluido en el 2001, según se indica en el capítulo 2, punto 16 y en el capítulo 7. Dichas inversiones que en el ejercicio 2001 han ascendido a 14,79 millones de euros y que, salvo por lo indicado en el párrafo siguiente, ya han sido abonadas, han sido destinadas a las siguientes sociedades:

Natra, S.A. (pago minoritarios Torre Oria): 4.100 miles de euros

Natra Cacao: 3.852 miles de euros.

Extractos Natra 1.875 miles de euros y 739 miles de euros en una planta de nutracéuticos, si bien la inversión se realiza a través de la matriz Natra, S.A.

Exnama (planta de cafeína): 3.684 miles de euros

Torre Oria: 541 miles de euros.

- Un importe de 3,53 millones de euros (incluido en la inversión de Natra, S.A.), está previsto destinarlo al pago de las participaciones de Torre Oria, S.L., adquiridas el día 31 de octubre de 2001 y que permiten a Natra S.A. disponer de la totalidad del capital de dicha sociedad. El precio total de dicha adquisición es de 4.101 mil euros de las cuales ya se han satisfecho 571 mil euros. El precio satisfecho supone una valoración del 100% de la sociedad de 20,5 millones de euros, siendo el valor teórico contable del 100% de Torre Oria, S.L. a 30 de septiembre de 2001 de 6,88 millones euros.

0.2. CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS CIRCUNSTANCIAS MÁS RELEVANTES DEL EMISOR OBJETO DE DESCRIPCIÓN DE ESTE FOLLETO COMPLETO.

0.2.1. Principales accionistas

Al mejor conocimiento de NATRA, S.A., y según han informado los actuales accionistas de referencia no existe acción concertada alguna entre los mismos ni pacto de sindicación de las acciones de NATRA, S.A.

Asimismo, según han manifestado dichos accionistas no hay suscritos, ni previstos, directa o indirectamente, acuerdos o convenios con terceros en relación con NATRA, S.A. o con las empresas de su grupo, especialmente en relación a la presente ampliación de capital social.

Los accionistas principales de NATRA, S.A. a la fecha de redacción de este folleto son:

	Nº Acciones		%		TOTAL %
	Directas	Indirectas			
ABASTANZA, S.L. D. Felipe Almenar Manteca ⁽¹⁾	568.395	-	5,26%	-	5,26%
LLADRO COMERCIAL, S.A. SODIGEI, S.A. ⁽²⁾	2.273.580	2.273.580	21,05%	21,05%	21,05%
MADBULL, S.L. D. Manuel Moreno Tarazona ⁽³⁾	712.530	712.530	6,60%	6,60%	6,60%
BMS Promoción y Desarrollo, S.L. Hermanos Lafuente ⁽⁴⁾	1.615.250	-	14,96%	-	14,96%
	370.165	-	3,43%	-	3,43%
Total grupo BMS Promoción y Desarrollo, MADBULL y hermanos Lafuente de forma concertada					24,98%

⁽¹⁾ A través de ABASTANZA. S.L.

⁽²⁾ A través de LLADRÓ COMERCIAL. S.A.

⁽³⁾ A través de MADBULL. S.L.

⁽⁴⁾ Dª Mª Angeles Lafuente: 175.710 (1.63%)

D. Benjamín Lafuente: 175.705 (1.63%)

Dª Silvia Lafuente: 18.750 (0.17%)

0.2.2. Situación económica y actividad del Emisor.

A continuación se muestran las principales magnitudes:

En miles de euros	Año 2000		30/9/01	
	Individual	Consolidado	Individual	Consolidado
Ingresos de explotación	836	65.223	1.035	44.033
Margen bruto	836	19.019	432	10.731
Gastos de personal	547	6.620	273	4.835
Otros gastos de explotación	242	7.592	138	5.971
EBITDA	46	4.807	20	-76
EBIT	-26	2.818	-54	-2.321
Resultado antes de impuestos	170	871	-95	-4.189

Inmovilizado neto	22.808	31.047	20.163	37.066
Activo Circulante	1.633	43.884	6.867	44.569
Fondos Propios	19.007	26.533	18.945	23.465
Endeudamiento financiero neto	2.963	33.692	6.475	44.471
Fondo de Maniobra	-583	9.162	41	-1.966

NATRA, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de empresas, cuya actividad principal es la elaboración de productos químicos y alimenticios, así como su comercialización. Las empresas que forman el Grupo NATRA son:

- NATRA CACAO, S.A., dedicada a la molienda y prensado de cacao en grano del que se obtienen principalmente tres productos: la pasta de cacao, la manteca de cacao y el cacao en polvo.
- EXTRACTOS NATRA, S.A. se centra en la extracción de principios activos, provenientes de productos naturales y residuos de otros procesos de transformación, comercializando principalmente tres familias de productos: cafeínas, derivados del cacao y los extractos naturales.
- La bodega TORRE ORIA, S.L., que produce y comercializa vinos y cavas.
- La promotora inmobiliaria HABITAT NATRA, S.A., en fase de liquidación de activos.
- Otras sociedades, que complementan la actividad de comercialización de derivados del cacao (NATRA US, Inc.) y de acopio de materia prima (APRA, S.L).

A continuación se indica la estructura de ingresos y márgenes para las principales sociedades del Grupo NATRA a 31 de diciembre de 2000 y 30 de septiembre de 2001.

Miles de euros	Natra Cacao		Extractos Natra		Torre Oria		Habitat Natra	
	2000	30/9/01	2000	30/9/01	2000	30/9/01	2000	30/9/01
Ingresos Totales	33.640	25.431	14.178	10.695	9.096	5.444	4.855	519
Margen Bruto	9.382	5.953	3.835	1.938	4.600	2.390	240	9
<i>% s/ingresos</i>	27,9%	23,4%	27,0%	18,1%	50,6%	43,9%	5,0%	1,8%
EBITDA	2.457	465	691	-746	1.542	425	99	4
<i>% s/ingresos</i>	7,3%	1,8%	4,9%	-7,0%	16,9%	7,8%	2,0%	0,7%
EBIT	1.365	-731	371	-1.303	1.097	49	98	4
<i>% s/ingresos</i>	4,1%	-2,9%	2,6%	-12,2%	12,1%	0,9%	2,0%	0,7%
Resultado del ejercicio	437	-1.051	-259	-1.226	540	-162	70	-3
<i>% s/ingresos</i>	1,3%	-4,1%	-1,8%	-11,5%	5,9%	-3,0%	1,4%	-0,6%

% s/consolidado	Natra Cacao		Extractos Natra		Torre Oria		Habitat Natra	
	2000	30/9/01	2000	30/9/01	2000	30/9/01	2000	30/9/01
Ingresos totales	51,6%	57,8%	21,7%	24,3%	13,9%	12,4%	7,4%	1,2%
Margen Bruto	49,3%	55,5%	20,2%	18,1%	24,2%	22,3%	1,3%	0,1%
EBITDA	51,1%	614,3%	14,4%	-986,0%	32,1%	561,7%	2,1%	5,0%
EBIT	48,4%	-31,5%	13,2%	-56,1%	38,9%	2,1%	3,5%	0,2%
Resultado del ejercicio	98,4%	-37,6%	-58,5%	-43,8%	121,6%	-5,8%	15,7%	-0,1%

Durante los años 2000 y 2001, la evolución de NATRA CACAO ha venido marcada tanto por:

- a) una evolución a la baja del precio del cacao y sus derivados en el año 2000,
- b) un importante plan de inversiones, habiéndose puesto en marcha una planta de coberturas de chocolate, con una inversión de 4,61 millones de euros, entre 2000 y 2001, resultando en un incremento del endeudamiento bancario de 1,77 millones de euros.
- c) un fuerte incremento de la competencia en el año 2001, traduciéndose en una reducción significativa de su margen bruto que se ha situado en el año 2001 en el 23,4% sobre ingresos frente al 27,9% del año 2000.

A finales del año 2000 y principios del año 2001, los dos principales productos de EXTRACTOS NATRA se han visto afectados por factores extraordinarios que han marcado la evolución de la compañía especialmente en el año 2001:

- a) Ruptura del contrato de prestación de servicios con el subcontratista que realizaba la última fase de proceso de la manteca de cacao refinada, debido a causas medioambientales, con la consiguiente parada de la producción durante cuatro meses y la instalación y puesta en marcha de una nueva refinería, con pleno funcionamiento en mayo de 2001, que en un contexto de desaceleración de la demanda ha influido significativamente en el margen bruto sobre ingresos que ha pasado del 19% en el año 1999 al 4,8% en el año 2001.
- b) El incremento de los requisitos cualitativos del principal cliente de cafeína, y necesidad de incorporar un nuevo proceso de secado de la cafeína a finales del año 2000, ha tenido un fuerte impacto en el margen bruto de la cafeína que ha pasado de representar el 39,6% sobre ingresos en el año 1999 al 16,5% en el año 2000. Sin embargo, estas mejoras han supuesto un incremento significativo de la productividad a lo largo del año 2001 y durante el mes de septiembre de 2001 el margen bruto de la cafeína se situaba en el 36,5% sobre ingresos.
- c) Inversiones por importe de 3,68 millones de euros entre los años 2000 y 2001, destinadas a la puesta en marcha de una nueva fábrica de cafeína en Brasil, que han provocado un incremento del endeudamiento bancario de 1,86 millones de euros.

En TORRE ORIA, la concentración en un solo cliente (58% en el 2000) quien ha exigido mayor número de promociones, ha supuesto una disminución del beneficio de explotación causado tanto por la reducción del margen bruto.

En HABITAT NATRA, se continua con la estrategia de liquidación de las promociones inmobiliarias existentes.

0.2.3 Nivel de endeudamiento y Fondo de Maniobra Consolidado.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO NETO	1998	1999	2000	30/9/01
(Miles de euros)				
Fondos propios	16.427	17.350	26.533	23.465
Total pasivo	67.247	70.955	75.266	81.970
Endeudamiento Financiero a largo plazo	7.109	7.884	11.424	7.346
Endeudamiento Financiero a corto plazo	26.276	28.828	23.782	38.833
Endeudamiento financiero bruto	33.385	36.712	35.207	46.178
Tesorería disponible	858	677	1.514	1.707
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	32.527	36.035	33.692	44.471
Acreedores comerciales	6.436	8.796	6.894	5.899
Otros acreedores no financieros	4.234	2.918	4.322	4.059
ENDEUDAMIENTO GLOBAL NETO	43.197	47.749	44.908	54.429
% Fondos Propios/ Endeudamiento financiero bruto	49,2%	47,3%	75,4%	50,8%
% Fondos Propios/ Endeudamiento neto total	50,5%	48,1%	78,8%	52,8%
% Endeudamiento financiero bruto/ Total pasivo	49,6%	51,7%	46,8%	56,3%
% Endeudamiento financiero c.p./ Endeudamiento financiero bruto	78,7%	78,5%	67,6%	84,1%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a l.p.	12,1%	8,6%	13,3%	23,2%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a c.p.	3,3%	2,3%	6,4%	4,4%
% Endeudamiento global neto/ Total pasivo	64,2%	67,3%	59,7%	66,4%
% Endeudamiento financiero neto/ Total pasivo	48,4%	50,8%	44,8%	54,3%

EVOLUCIÓN FONDO DE MANIOBRA NETO	1998	1999	2000	30/9/01
(Miles de euros)				
+ Existencias	31.203	32.945	30.333	28.105
+ Clientes	11.299	12.241	9.026	9.369
- Acreedores Comerciales	-6.436	-8.796	-6.894	-5.899
= Fondo de maniobra de Explotación ajustado	36.067	36.389	32.465	31.575
+ Otros deudores a corto plazo	3.082	1.966	3.011	5.388
- Otros acreedores no financieros a corto plazo	-6.875	-4.478	-4.046	-1.803
= Fondo de maniobra de explotación	32.274	33.877	31.430	35.160
+ Tesorería disponibles	858	677	1.514	1.707
+/- Financiación recibida/concedida neta del grupo a corto plazo	0	0	0	0
- Endeudamiento financiero a corto plazo	-26.276	-28.828	-23.782	-38.833
= Fondo de maniobra neto	6.856	5.726	9.162	-1.966

Nota: Los auditores a 31 de diciembre de 2000 han recomendado a la compañía reclasificar 4,3 millones de euros de corto plazo a largo plazo. Los datos a 30 de septiembre de 2001, que todavía no han sido auditados, no contemplan ese criterio.

A 30 de septiembre de 2001, el endeudamiento financiero neto de Grupo NATRA se ha situado en 44,4 millones de euros frente a los 33,6 millones de euros del año 2000, motivado tanto por la disminución de los fondos propios debido a las pérdidas acumuladas durante el año 2001 como al incremento de la partida de inmovilizado debido al fuerte proceso inversor en el que se han visto inmersas las filiales Natra Cacao y Extractos Natra, principalmente. El incremento del endeudamiento financiero se ha realizado principalmente mediante endeudamiento a corto plazo, pasando de los 23,8 millones de euros en el año 2000 a los 38,8 millones de euros de 2001.

Por otro lado, pese a la mejora del fondo de maniobra de explotación durante el año 2000 que ha pasado de los 31,4 millones de euros a los 35,1 millones de euros del año

2001, el incremento del endeudamiento financiero a corto plazo ha situado el fondo de maniobra neto a 30 de septiembre de 2001 en -1,9 millones de euros, frente a los 9,16 millones de euros del año anterior.

0.2.4 Factores, riesgos significativos y circunstancias condicionantes que afectan o que pueden afectar a la generación futura de beneficios.

Política de aprovisionamiento

En la filial Natra Cacao el valor del cacao en grano consumido como materia prima representa, aproximadamente, el 75% del valor de sus ingresos.

- El 71% del cacao consumido por la compañía, como la mayoría de sus competidores, viene de Costa de Marfil lo cual evidentemente hace que todo el sector pudiese verse afectado por situaciones de inestabilidad en dicho país.
- Natra Cacao adquiere la materia prima en el mercado de futuros de cacao de Londres, por lo que está expuesta a sus oscilaciones. No obstante, la Sociedad está acometiendo una política de aprovisionamiento en origen que permitirá un ahorro de costes en la adquisición de la materia prima.

Competencia.

En el sector del cacao tres competidores de Natra Cacao transforman el 46 % del cacao a nivel mundial, dándose por tanto una situación de oligopolio. Ello puede motivar que la evolución de los precios de venta de dicho sector esté fuertemente influida por las políticas generales de dichas compañías, lo que produce un diferencial entre los precios de compra de cacao y los de venta que podría afectar desfavorablemente a Natra Cacao.

Endeudamiento

Natra Cacao necesita un alto volumen de existencias de materias primas para desarrollar sus actividades; dichas existencias son financiadas en parte mediante recurso a la financiación ajena. Ello, unido a las necesidades de las otras filiales, ocasiona un grado de endeudamiento de la sociedad elevado.

Adicionalmente, en el caso que la ampliación de capital no quedase totalmente suscrita, NATRA, S.A. debería recurrir a un mayor endeudamiento bancario lo cual podría elevar excesivamente los ratios de deuda sobre fondos propios situándose el ratio de endeudamiento financiero neto sobre fondos propios en 1,90 y el ratio de endeudamiento financiero neto sobre pasivo total en 0,54. Considerando el nivel de inversiones y el coste de las infraestructuras industriales de NATRA y que el endeudamiento actual es ya elevado de por sí y a corto plazo, NATRA podría tener dificultades en renovar las líneas de crédito disponibles, debiendo proceder a paralizar su plan de inversiones e incluso a realizar alguna desinversión.

Concentración de clientes

Extractos Natra realiza la mayoría de las ventas de su principal producto a un solo cliente; esto unido al cese de producción de otros productos, la sitúa en una posición de debilidad, si dicho cliente decidiese cambiar de proveedor, lo cual

por otro lado no parece probable, considerando que la relación comercial se extiende durante más de 30 años y se han ido adaptando los procesos a sus requisitos.

Torre Oria tenía concentradas en un solo cliente europeo el 58% de sus ventas del año 2000, siendo previsible que dicho porcentaje se mantenga en el 2001, si bien la tendencia es descendente. La política de la compañía está encaminada a intentar reducir la importancia de este cliente que comercializa principalmente vinos jóvenes sustituyéndolo por clientes que comercializan vinos de mayor valor añadido.

Riesgo de tipo de cambio.

Las sociedades que componen NATRA realizan sus transacciones comerciales, – compra de materia prima y venta de productos- en divisas distintas del euro. En este sentido, el 28% de las ventas y un 40% de las compras del Grupo se realiza en divisas distintas al euro. Posibles futuras oscilaciones en la paridad euro/otras divisas podrían perjudicar la cuenta de resultados de las mismas, si no disponen de una adecuada cobertura.

Política de Dividendos

La sociedad no ha repartido dividendos con cargo a los resultados obtenidos en el ejercicio 2000 y los resultados de este año no permitirán el reparto de dividendos. Asimismo, según lo establecido en el artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, hasta que determinadas partidas del activo intangible, entre las que se encuentra el Fondo de Comercio, no hayan sido amortizadas por completo se prohíbe toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos no amortizados.

Considerando que la partida de Fondo de Comercio, tras el incremento de 2,7 millones de euros (450 mill. de ptas.) derivados de la compra del 19,96% de Torre Oria, S.L. a amortizar linealmente en diez años, ascenderá aproximadamente a 3 millones de euros (500 millones de ptas.), no se producirá el pago de dividendos en los próximos años hasta que dicho Fondo de Comercio esté totalmente amortizado o el importe de beneficios generados por el Grupo permita dotar las reservas por el importe de los gastos no amortizados.

0.2.5 Reestructuración Societaria y Ampliaciones de capital.

Tras los cambios ocurridos en el accionariado de la Sociedad, las inversiones realizadas estos últimos años, la adquisición de acciones de Torre Oria que permite a Natra ostentar el 100% del capital de la misma y aún cuando los órganos de decisión de la Sociedad no han adoptado acuerdo alguno al respecto, cabría la posibilidad de una modificación en la estrategia de la Sociedad, lo que podría suponer la realización de alguna operación societaria en las distintas áreas de negocio del Grupo. En este sentido, y aunque de momento no se ha suscrito ningún acuerdo al respecto, no es descartable ningún tipo de operación

incluyendo operaciones de venta o fusión de la totalidad o parte de las filiales, pudiendo cambiar la estructura del Grupo NATRA de forma significativa.

Si bien los órganos de administración de la Sociedad no han adoptado ningún acuerdo al respecto, cabe la posibilidad de que la Sociedad decida obtener financiación adicional mediante nuevas ampliaciones de capital, lo cual supondrá un esfuerzo patrimonial adicional de los actuales accionistas para evitar una dilución de su participación en la Sociedad.

CAPITULO I

**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL
CONTENIDO DE ESTE FOLLETO Y ORGANISMOS
SUPERVISORES DEL MISMO.**

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DE ESTE FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO.

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO.

El Consejo de Administración de NATRA, S.A., y en su nombre y representación MADBULL, S.L., a través de su representante persona física Don Manuel Moreno Tarazona, de nacionalidad española, provisto de D.N.I nº 22.646.176-P, en su condición de Presidente, y Don Germán Sanjuán Blasco, de nacionalidad española, provisto de D.N.I. nº 19787171-H asumen la responsabilidad del contenido del presente Folleto, y confirman que, a su juicio, todos los datos e informaciones contenidos en el presente Folleto son veraces y que no se ha omitido en el mismo ningún dato relevante susceptible de alterar el alcance del Folleto o que induzca a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES Y NATURALEZA DEL FOLLETO.

I.2.1 El presente Folleto Modelo RV se encuentra inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Este Folleto se presenta en formato completo de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores y Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores emitidos u ofertados.

I.2.2 Las acciones objeto de la presente emisión no precisan de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3 VERIFICACION Y AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES.

Las auditorías de los estados financieros correspondientes a los ejercicios de 1998 y 1999 fueron realizadas por Don Jorge Pérez Mascuñán, miembro numerario del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España , con N° 4.730 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C) y domicilio en la calle Cronista Carreres nº 13, 46004 Valencia.

La auditoría de los estados financieros correspondientes al ejercicio de 2000 ha sido realizada por ARTHUR ANDERSEN, con nº S0632 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) y domicilio en la calle Raimundo Fernández Villaverde nº 65 de Madrid.

El Informe de Auditoría individual correspondiente al ejercicio de 1998 presentaba una opinión favorable de los auditores, mientras que el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 1998, contiene una salvedad en su punto 4, relativa a la recuperabilidad de un importe considerado ingreso, que dice literalmente:

“4. La filial Natra Cacao, S.L. se encuentra en proceso de negociación de un importe de 36 millones de pesetas, considerado como ingreso del ejercicio, en relación con los precios aplicados al suministro de energía eléctrica a Iberdrola, S.A. procedente de su planta de cogeneración. A la fecha de emisión de este informe se encuentra pendiente de resolución la situación anteriormente comentada. La recuperabilidad de este importe está en función del resultado de dicha resolución, lo que no nos permite cuantificar objetivamente su efecto en el resultado del ejercicio”.

Por su parte el Informe Especial requerido por la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992, manifestó respecto a la situación de dicha salvedad a 30 de junio de 1999 lo siguiente:

“Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que, en la información semestral adjunta, al 30 de junio de 1999, se mantiene la incertidumbre anteriormente mencionada por registrar ingresos en 1998 sujetos a negociación en la filial Natra Cacao, S.L., formulada respecto a las Cuentas Anuales del último ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1998 a nivel consolidado.

En consecuencia, los efectos que se derivarían de haber incorporado la salvedad expuesta en el párrafo anterior supondría que, si como

resultado de la negociación de la facturación de 36 millones de pesetas pendientes de aceptación por parte de Iberdrola, S.A., este saldo no llegara a realizarse, los fondos propios se reducirían como máximo en dicho importe, u otro menor si se recuperara parcialmente su saldo”.

El Informe de Auditoría individual de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 1999 contiene una salvedad, en su punto 3, relativa a la recuperabilidad de créditos fiscales por Impuesto sobre Sociedades considerados ingreso del ejercicio, que dice literalmente:

“3. Como se indica en la Nota 10, la Sociedad tiene registrados contablemente créditos fiscales por Impuesto sobre Sociedades generados por deducción para evitar la doble imposición de dividendos por 53 millones de pesetas. La recuperabilidad de dichos créditos dependerá de la capacidad de la Sociedad de generar, en el plazo legalmente estipulado, los beneficios necesarios para su compensación”.

El Informe de Auditoría Consolidado correspondiente al ejercicio 1999 establece en los puntos 3 y 4, sendas salvedades relativas la primera, a la permanencia de un importe como activo amortizable y la segunda a la recuperabilidad de créditos fiscales generados por pérdidas de sociedades dependientes y por la deducción para evitar la doble imposición de dividendos, que dicen literalmente lo siguiente:

“3. Las filiales Natra Cacao, S.L. y Extractos Natra, S.A. han iniciado determinados proyectos de inversión en I+D y en nuevas instalaciones de fabricación cuyos gastos se encuentran capitalizados en el epígrafe de Gastos de Investigación y Desarrollo por 90 millones de pesetas. La realización de estos proyectos, y por tanto su permanencia como activo amortizable dependerá de la obtención de financiación suficiente para su ejecución.

4. Según se indica en la Nota 14, el Grupo consolidado tiene registrados contablemente los créditos fiscales generados por las pérdidas de las sociedades dependientes Habitat Natra, S.A. y Natra U.S., Inc que totalizan 22 millones de pesetas, y por la deducción para evitar la doble imposición de dividendos en la sociedad dominante de 53 millones de pesetas. La recuperabilidad de dichos créditos dependerá de la capacidad de la Sociedad dominante y las dependientes de generar, en los plazos legalmente estipulados, los beneficios generados para compensar dichas pérdidas y aplicar las deducciones.”

Por su parte el Informe Especial requerido por la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992, emitido por el Auditor ARTHUR ANDERSEN en fecha 1 de septiembre de 2000, manifestó respecto a la situación de dichas salvedades a 30 de junio de 2000 lo siguiente:

“De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de las citadas salvedades y su incidencia en la información semestral adjunta de fecha 28 de agosto de 2000, que ha sido preparada por el Consejero Delegado de la Sociedad, según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidas a negociación en Bolsas de Valores.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral al 30 de junio de 2000.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que en la información semestral adjunta, al 30 de junio de 2000, no se han corregido o despejado las salvedades anteriormente indicadas formuladas respecto a las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 1999 y recogidas en los informes de auditoría de fecha 27 de abril de 2000, emitidos por otro auditor” .

El informe de auditoría individual de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio de 2000 recoge las siguientes salvedades:

“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 2000 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 la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2000, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2000. Con fecha 27 de abril de 2000 otro auditor emitió su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1999, en el que se expresaba una opinión con una salvedad similar a la descrita en el párrafo 4 siguiente.*
- 3. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de Grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas. Con fecha 23 de marzo de 2001 hemos emitido nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000, que incluye una opinión con salvedades. 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, reservas y resultados del ejercicio de 8.457, 1.232 y 20 millones de pesetas, respectivamente.*
- 4. Tal como se indica en la Nota 12 de la memoria adjunta, la Sociedad tiene registrados contablemente créditos fiscales por Impuesto sobre Sociedades generados por deducción por la doble imposición de dividendos por 48 millones de pesetas. La recuperabilidad de dichos créditos dependerá de la capacidad de la Sociedad de generar, en el plazo legalmente estipulado, los beneficios necesarios para su compensación.*
- 5. Según se indica en la Nota 8 de la memoria, la Junta General de Socios de la sociedad participada Torre Oria, S.L. celebrada el 5 de octubre de 2000 acordó una ampliación de capital por un valor de 400 millones de pesetas. El desembolso realizado por Natra, S.A. ascendió a 353 millones de pesetas. Adicionalmente, en diciembre de 2000 la Sociedad adquirió participaciones de Torre Oria, S.L. a socios minoritarios por un importe de 80 millones de pesetas. El porcentaje de participación en la mencionada Sociedad participada como consecuencia de estas operaciones ha pasado del 61,19% en 1999 al 80,04% en el ejercicio*

2000. La referida ampliación de capital está en proceso de inscripción en el Registro Mercantil aunque por una parte de los socios minoritarios ha sido impugnado este acuerdo de ampliación de capital, solicitándose la suspensión del mismo y la anotación preventiva de la demanda en el Registro Mercantil. No es posible determinar, a la fecha de emisión de este informe, en que términos se resolverá la demanda descrita y el efecto, en su caso, en las cuantas anuales adjuntas.

6. En nuestra opinión, excepto por el efecto de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en los párrafos 4 y 5 anteriores, las cuentas anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natra, S.A., a 31 de diciembre de 2000 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.
7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2000 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 2000. 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.

ARTHUR
ANDERSEN
Miguel Monferrer

23 de marzo de 2001”

Asimismo el informe de auditoría consolidado correspondiente al ejercicio de 2000 presenta una limitación al alcance y las siguientes salvedades:

“A los accionistas de Natra, S.A.:

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de NATRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2000 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. Excepto por lo indicado en el párrafo 3-b siguiente, nuestro trabajo se ha 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 2000, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000. Con fecha 27 de abril de 2000 otro auditor emitió su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 1999, en el que expresaba una opinión con dos salvedades*
- 3. Según se indica en la memoria adjunta, el Grupo basa una parte significativa de su actividad en el cacao, materia prima que cotiza en el mercado de futuros y cuyos precios están sujetos a oscilaciones propias del mercado. A este respecto, caben las siguientes consideraciones:*
 - a. Hasta el ejercicio 1999, tal y como se describe en la Nota 4-i de la memoria, el Grupo seguía el criterio de valorar las materias primas al coste de adquisición de cada partida u operación, incluyendo éste los gastos necesarios hasta su entrada física en sus almacenes. No obstante, para evitar el desajuste en la adjudicación del coste de materia prima, desajuste posible por la disparidad entre los precios de las distintas partidas ocasionada por la fluctuación permanente de la bolsa del cacao, el Grupo ha adoptado, en el ejercicio 2000, el criterio de valorar las existencias de materia prima a partir del valor de compra asignado a los contratos cuya entrega está comprometida en firme con sus clientes y pendiente de efectuarse al cierre del ejercicio. El efecto de dicho cambio*

de criterio (que incluye la materia prima incorporada en los productos terminados y en curso de fabricación) ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2000 de 142 millones de pesetas.

- b. Como consecuencia de la reciente implantación del nuevo método de valoración de la materia prima descrito en el subapartado anterior, el Grupo está llevando a cabo la adaptación de sus sistemas de información para permitir el seguimiento y análisis de los valores de coste asignados a los contratos pendientes de entrega, por lo que no nos ha sido posible verificar el correcto funcionamiento del método de valoración de la materia prima descrito con anterioridad.*
- 4. El grupo Natra ha iniciado determinados proyectos de investigación y desarrollo, cuyos gastos se encuentran contabilizados en el correspondiente epígrafe del activo del balance de situación. Del importe total registrado existen proyectos por un valor neto de 63 millones de pesetas cuya permanencia como activo amortizable dependerá de que se ponga de manifiesto la capacidad de generar beneficios suficientes directamente vinculados a la inversión realizada.*
- 5. Según se indica en la Nota 15 de la memoria, el Grupo tiene registrados contablemente créditos fiscales por Impuesto sobre Sociedades generados por pérdidas en ejercicios anteriores (12 millones de pesetas) y por la deducción para evitar la doble imposición de dividendos (48 millones de pesetas). La recuperabilidad de dichos créditos dependerá de la capacidad del Grupo de generar, en el plazo legalmente estipulado, los beneficios necesarios para su compensación.*
- 6. Según se indica en la Nota 2 de la memoria adjunta, la Junta General de socios de la Sociedad Dependiente Torre Oria, S.L. celebrada el 5 de octubre de 2000, acordó una ampliación de capital por un valor de 400 millones de pesetas. El desembolso realizado por Natra, S.A. ascendió a 353 millones de pesetas.*

Adicionalmente, en diciembre de 2000 la Sociedad Dominante adquirió participaciones de Torre Oria, S.L. a socios minoritarios por un importe de 80 millones de pesetas. El porcentaje de participación en dicha sociedad como consecuencia de dichas operaciones ha pasado de un 61,19% en 1999 a un 80,04% en el ejercicio actual. La mencionada ampliación de capital está en proceso de inscripción en el Registro Mercantil aunque por parte de los Socios minoritarios ha sido impugnado este acuerdo de ampliación de capital, solicitándose la suspensión del mismo y la anotación preventiva de la demanda en el Registro Mercantil. No es posible determinar, a la fecha de emisión de

este informe, en qué términos resolverá la demanda descrita y su efecto, en su caso, en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido preparadas sobre el nuevo porcentaje de participación.

- 7. En nuestra opinión, excepto por los efectos de aquellos ajustes que pudieran ponerse de manifiesto si no hubiéramos tenido la limitación al alcance descrita en el párrafo 3-b anterior y excepto por el efecto de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en los párrafos 4, 5 y 6 anteriores, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natra, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2000 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, excepto por el cambio de criterio descrito en el párrafo 3-a anterior, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*

- 8. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2000 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 2000. 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 consolidadas.*

*ARTHUR ANDERSEN
Miguel Monferrer*

23 de marzo de 2001”

Con posterioridad, el 1 de septiembre de 2001, el auditor de la compañía, ARTHUR ANDERSEN, ha emitido Informe Especial Requerido por la O.M. de 30 de septiembre de 1992, en el que ha manifestado literalmente:

“... De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de las citadas salvedades y su incidencia en la información semestral adjunta, referida al 30 de junio de 2001, de fecha 31 de julio de 2001, que ha sido preparada por el Consejero Delegado de la Sociedad, según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidas a negociación en Bolsas de Valores. Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permita expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral al 30 de junio de 2001.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que en relación con la información semestral adjunta, a 31 de junio de 2001 se han producido los siguientes hechos o circunstancias que afectarían parcialmente a las conclusiones expresadas en los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2000:

- *Con fecha 16 de mayo de 2001 ha sido inscrita en el Registro Mercantil la ampliación de capital de 400 millones de pesetas de la Sociedad participada Torre Oria, S.L. No obstante lo anterior, sigue sin resolverse la impugnación del acuerdo de esta ampliación de capital llevada a cabo por una parte de los socios minoritarios por lo que se mantiene la incertidumbre sobre los efectos que, en su caso, pudieran derivarse de la mencionada impugnación.*
- *Por lo que respecta a la valoración de la materia prima cacao, después de analizar distintas alternativas relacionadas con los sistemas de información, el Grupo ha optado por aplicar de nuevo a las existencias al 30 de junio de 2001, el criterio de valoración de las mismas seguido en años anteriores que se aproxima al método de primera entrada – primera salida (fifo) y que incluye el coste de adquisición más los gastos necesarios hasta su entrada física en los almacenes, dada la imposibilidad de efectuar un adecuado seguimiento, a través de los*

sistemas informáticos, del criterio planteado a 31 de diciembre de 2000. De no haberse producido el cambio de criterio al cierre del ejercicio 2000, el resultado del ejercicio 2000 y del primer semestre del ejercicio 2001 se habrían visto disminuido y aumentado, respectivamente, en 142 millones de pesetas.

En relación con el resto de aspectos incluidos en nuestros informes de auditoría de fecha 23 de marzo de 2001, no se ha corregido o despejado las salvedades incluidas en los mismos.

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la O.M. de 30 de septiembre de 1992 para el uso de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

*ARTHUR
ANDERSEN
Miguel Monferrer*

1 de agosto de 2001”

Las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe de Auditoría correspondientes al ejercicio de 2000, individuales y consolidadas, así como el Informe Especial requerido por la O.M. de 30 de septiembre de 1992, referido a 30 de junio de 2001 se acompañan al presente folleto como Anexo nº1.

CAPITULO II

**LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES
NEGOCIABLES OBJETO DE LA
MISMA.**

CAPITULO II

LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.

II.1 ACUERDOS SOCIALES.

II.1.1 Acuerdos sociales de emisión.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, en su reunión celebrada el 27 de junio de 2001, acordó, en su acuerdo Sexto efectuar una ampliación de capital de la Sociedad por importe de 7.776 miles euros (1.294 millones pesetas), mediante la emisión y puesta en circulación de 6.480.000 nuevas acciones, a su valor nominal de 1,20 euros cada una. La Junta General delegó en el Consejo de Administración la facultad de señalar la fecha en que el acuerdo de aumentar el capital social debía llevarse a efecto en la cifra acordada y fijar cualesquiera otras condiciones a la emisión que estimara oportunas y que no hubieran sido objeto de acuerdo por parte de la Junta General. En virtud de dicha delegación, el Consejo de Administración, en su reunión celebrada el día 30 de julio de 2001 adoptó el acuerdo de proceder a la emisión de 6.480.000 nuevas acciones.

Asimismo la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó por unanimidad, en su acuerdo Séptimo, autorizar al Consejo de Administración, conforme a lo dispuesto en el Artículo 153.1.b) del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, para que dentro del plazo máximo de cinco años, pudiera aumentar el capital social, en una o varias veces, en una cuantía no superior a la mitad del capital social en el momento de adopción del acuerdo, es decir, hasta la cifra de 6.480.000 euros. En virtud de dicha delegación, el Consejo de Administración, en su reunión celebrada el día 24 de octubre de 2001 adoptó el acuerdo de aumentar el capital en la cifra de 3.888.000 euros, mediante la emisión de 3.240.000 nuevas acciones, de 1,2 euros de valor nominal cada una.

En virtud de lo anterior, y al objeto de reducir costes y recursos en la tramitación de dos ampliaciones de capital, el Consejo de Administración de 24 de octubre de 2001, acordó por unanimidad aumentar el capital social en la cifra de 11.664.000 euros, mediante la emisión de 9.720.000 nuevas acciones de 1,2 euros de valor nominal cada una, en la proporción de nueve (9) nuevas acciones por cada diez (10) antiguas poseídas al inicio del período de suscripción preferente.

Los términos de dichos acuerdos figuran en los certificados del acta de las reuniones de dichos órganos que se acompañan al presente folleto como anexo nº 2 y forman parte integrante del mismo.

II.1.2 Acuerdos de realización de oferta pública de venta.

No procede.

II.1.3 Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa.

- a) Requisitos previos: la admisión a negociación en Bolsa de las acciones emitidas en la ampliación de capital objeto del presente Folleto tiene como requisitos previos los siguientes:
1. Cierre de la ampliación de capital, otorgamiento de la correspondiente escritura pública e inscripción de la misma en el Registro Mercantil.
 2. Depósito de un testimonio notarial de la escritura pública en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, y práctica de la primera inscripción en el registro central a cargo del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.
 3. En virtud de lo previsto en el RD 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, con las modificaciones introducidas por el RD 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, y considerando que el compromiso de la Sociedad es que las acciones emitidas sean admitidas a cotización en un plazo inferior a tres meses, se estima que no sea preciso la necesidad de presentar a verificación un folleto reducido de admisión. No obstante, en caso de que el plazo de admisión supere los seis meses, la Sociedad se compromete a presentar a verificación el folleto de admisión correspondiente.
 4. Acuerdo de admisión adoptado por las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Valencia a solicitud de NATRA, S.A.
- b) Acuerdos previos: la admisión a negociación se basa en el acuerdo que adoptará el Consejo de Administración de NATRA, S.A. tras el cierre de la ampliación, en uso de la delegación otorgada por la Junta General Ordinaria de 27 de junio de 2001.

El contenido literal de los acuerdos de ampliación de capital y de admisión a cotización oficial de las acciones que se emitan se recoge en el Anexo nº 2 al presente Folleto Informativo.

II.2 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA.

La ampliación de capital a que se refiere el presente Folleto no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujetas a la verificación por la CNMV.

II.3 EVALUACION DEL RIESGO .

No se ha realizado evaluación del riesgo inherente a los valores ofertados ni de su entidad emisora por ninguna Entidad calificadoradora o de "rating".

II.4 VARIACIONES SOBRE EL REGIMEN LEGAL TIPICO DE LOS VALORES EMITIDOS PREVISTO EN LAS DISPOSICIONES LEGALES APLICABLES.

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables en materia de acciones de Sociedades Anónimas.

II.5 CARACTERISTICAS DE LOS VALORES.

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen.

Se ofrecen 9.720.000 acciones pertenecientes a la misma clase y serie (única) que las restantes acciones que componen el capital social de NATRA, S.A., es decir acciones ordinarias, de 1,20 euros de valor nominal cada una.

II.5.2 Forma de representación.

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable es el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio social en Madrid, C/Orense y N.I.F. A-80075542.

II.5.3 Importe global de la emisión u oferta, en su caso desglosado entre ampliación de capital y prima de emisión.

El importe total de la emisión asciende a 11.664.000 euros nominales y efectivos (1.941 millones de pesetas), puesto que las acciones se emiten por su valor nominal, es decir, sin prima de emisión.

Los accionistas principales LLADRÓ COMERCIAL, S.A y el grupo formado por BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L., MADBULL, S.L., Doña M^a Angeles, Don Benjamín y Doña Silvia Lafuente han manifestado su

compromiso para suscribir el importe de la ampliación, en sus respectivas participaciones, lo que conjuntamente supone un 46,03% de la emisión.

Dichas personas y entidades han manifestado respectivamente que no van a sobrepasar el porcentaje de 24,99% del capital social de NATRA, S.A. mediante la suscripción de acciones en la Segunda y Tercera Vueltas de dicha ampliación. Y que, en caso que, derivado de una suscripción incompleta de la ampliación de capital mencionada, el porcentaje de capital en su poder sobrepasara la cifra de 24,99%, se comprometen respectivamente a formular, dentro de los seis meses siguientes a contar desde la adquisición, una oferta pública de adquisición o, dentro del mismo período indicado de seis meses, a enajenar el exceso de participación, todo ello en los términos previstos en el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de acciones.

En virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General, ha previsto la posibilidad de suscripción incompleta de la emisión por lo que, en su caso, quedaría cerrada la ampliación de capital por el importe que efectivamente se suscriba y desembolse.

II.5.4 Número de valores, numeración, proporción sobre el capital, importes nominal y efectivo de cada uno de ellos.

Se emiten y ponen en circulación 9.720.000 acciones de NATRA, S.A. de 1,20 euros de valor nominal cada una.

En caso de suscripción total, el presente aumento de capital representa el 90% sobre el capital social actual y el 47% del capital resultante de NATRA, S.A. La proporción que se ofrece es de nueve (9) acciones nuevas por cada diez (10) acciones antiguas que se posean al cierre de los mercados del día inmediatamente anterior al del inicio del período de suscripción preferente.

El PER Individual estimado para antes y después de la ampliación de capital, calculado sobre la base del beneficio obtenido en el año 2000, calculado a partir de la cotización de cierre del día 13 de noviembre de 2001 (2 euros) es de 67 y 103 veces respectivamente.

El PER Consolidado para antes y después de la ampliación es de 49 y 75 veces respectivamente.

Miles de ptas.	Antes de la ampliación	Después de la ampliación
Número de acciones	10.800.000	20.520.000
Beneficio Neto Individual (miles ptas.)	53.792	53.792
Beneficio Neto Individual (mill. Euros)	0,32	0,32
Beneficio Neto Consolidado (miles ptas.)	73.844	73.844
Beneficio Neto Consolidado (mill. Euros)	0,44	0,44
BPA (Ptas/Acción) Individual	4,98	2,62
BPA (€/Acción) Individual	0,03	0,02
BPA (Ptas/Acción) Grupo	6,84	3,60
BPA (€/Acción) Grupo	0,04	0,02
Dividendo por acción (ptas.)	-	-
Dividendo por acción (euros)	-	-
Precio de cierre 13/11/01	2	1,62 *
PER Individual	67	103
PER Consolidado	49	75

* Cotización teórica, igual a la cotización anterior menos el valor teórico del derecho (0,38 € por acción).

Para la determinación de las condiciones de la ampliación de capital, el Consejo de Administración en su reunión de 24 de mayo de 2001 y el Consejo de Administración de 24 de octubre de 2001 han establecido que el precio de las acciones a emitir sea su valor nominal, por el deseo de proporcionar a los actuales accionistas de NATRA, S.A. un precio atractivo respecto a su actual valor en el mercado.

II.5.5 Comisiones y gastos para el suscriptor

Las acciones que se emiten son libres de gastos para el accionista, por lo que NATRA, S.A. no repercutirá los gastos que le corresponden como Sociedad emisora. Ello independientemente de los importes que puedan cargar en concepto de tarifas, comunicadas a la CNMV y al Banco de España, las Entidades Adheridas a través de las que los inversores tramiten su suscripción.

RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., en concepto de Entidad Directora y Agente no cobrará comisiones y gastos por la suscripción.

II.6 COMISIONES POR REPRESENTACION EN ANOTACIONES EN CUENTA.

El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores no cargará, según sus tarifas, comisiones por inscripción y mantenimiento a los inversores, siendo los gastos de alta de la ampliación de capital a que se refiere este Folleto, en el registro del citado Servicio, a cargo de la entidad emisora. Ello, no obstante, se señala que los inversores soportarán las comisiones que, en su caso, las

Entidades Adheridas repercutan en los mismos en concepto de apertura, mantenimiento y gestión de depósito que tengan aprobadas por el mantenimiento de saldos.

II.7 LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES, SEÑALANDO ESPECIALMENTE SI EXISTEN RESTRICCIONES A SU LIBRE TRANSMISIBILIDAD.

Las acciones de la Sociedad son libremente transmisibles, de acuerdo con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones que las desarrollan o complementan.

II.8 MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS RESPECTO DE LOS QUE SE PRETENDE SOLICITAR LA ADMISION A NEGOCIACION DE LOS VALORES.

La Sociedad tiene intención de tener admitidas a contratación pública y cotización oficial las acciones emitidas en la ampliación de capital objeto del presente Folleto en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, y su contratación oficial se realizará a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), haciendo constar que se conocen los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de la cotización oficial según la legislación vigente y los requerimientos de aquellas instituciones que se acepta cumplir.

Dicha admisión deberá tener lugar en un plazo no superior a tres meses desde la fecha de cierre del período de suscripción preferente de acciones, o, en su caso, del período de suscripción adicional en Segunda o en Tercera Vuelta, si bien la compañía se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que las acciones objeto del aumento de capital estén admitidas a negociación oficial en el plazo máximo de un mes a contar desde el día en que el órgano de administración de la Sociedad declare ejecutada la ampliación de capital.

En caso de incumplimiento de dicho plazo y sin perjuicio de la responsabilidad en que pueda incurrir la Sociedad emisora si ello fuese por causa imputable a la misma, la Sociedad publicará en al menos un diario de difusión nacional las razones de tal incumplimiento.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.

II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.

Cada acción confiere a su titular legítimo la condición de socio y los derechos de participación económica, esto es, de participación en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, en las condiciones establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

No existe el derecho a percibir un dividendo mínimo.

Los rendimientos que producen las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, a los cinco años, siendo la beneficiaria de este derecho la Sociedad.

II.9.2 Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones.

Cada acción confiere a su titular legítimo el derecho de suscripción preferente en las ampliaciones de capital y en las emisiones de obligaciones convertibles en acciones, en los términos previstos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos de la Sociedad. Gozarán asimismo del derecho de asignación gratuita reconocido por la Ley de Sociedades Anónimas, para el supuesto de realización de ampliación de capital con cargo a reservas de la Sociedad.

II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales.

Las acciones de NATRA, S.A. confieren a su titular el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y el derecho de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas. Cada acción dará derecho a un voto, sin que exista limitación estatutaria alguna para el ejercicio de tal derecho. No existen acciones sin voto. No se exige la titularidad de un número mínimo de acciones para la asistencia a las Juntas Generales. No existen limitaciones al número máximo de votos que puede ser emitido por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

En este sentido, los artículos 18º y 19º de los Estatutos Sociales de la Sociedad, establecen lo siguiente:

“Artículo 18º- Derecho de asistencia y de representación

Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales que se celebren, los tenedores de acciones que las tengan depositadas en la Caja Social o en alguna entidad de crédito con cinco días de antelación, justificándose dicho depósito mediante documento puesto a disposición del Consejo de Administración de la Sociedad.

Todo accionista que tenga derecho a concurrir a la Junta General, podrá hacerse representar por otro accionista mediante carta dirigida al

Presidente del Consejo de Administración, con carácter especial para cada Junta.

A cada accionista con derecho de asistencia a la Junta General se le entregará una tarjeta de admisión nominativa en la cual conste el número de acciones que posea y el de votos que a ellas correspondan..

Artículo 19º.- Derecho de voto.

Cada accionista asistente a la Junta General tendrá un voto por cada acción que posea o represente en ella.”

II.9.4 Derecho de información.

Las acciones emitidas confieren el derecho de información regulado en los artículos 48.2.d) y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas. El tenedor de las mismas puede solicitar por escrito antes de la reunión de la Junta General, o verbalmente durante la misma, los informes o aclaraciones que estime precisos, acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día, con las excepciones, limitaciones y requisitos que derivan del ordenamiento jurídico.

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

II.9.5 Prestaciones accesorias y privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones.

No se exigen a los titulares de acciones prestaciones accesorias. La titularidad de las acciones no conlleva privilegios, facultades ni deberes especiales distintos de los establecidos con carácter general en la Ley de Sociedades Anónimas.

II.9.6 Fecha en que los derechos citados en los puntos anteriores comenzarán a regir para las nuevas acciones que se ofrecen.

Las acciones emitidas gozarán de los mismos derechos políticos que las actualmente en circulación a partir de su fecha de emisión y de los mismos derechos económicos a partir del 1 de enero de 2001, lo que incluye el derecho a percibir el importe íntegro de los dividendos que se pudieran repartir con cargo a los resultados del ejercicio 2001.

II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION.

II.10.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores.

a) Período de suscripción preferente.

La presente oferta va dirigida a las personas físicas o jurídicas, cualquiera que sea su nacionalidad, que tuvieran la condición de accionistas de NATRA, S.A. al cierre de los mercados el día anterior al inicio del plazo de suscripción preferente.

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

En particular, se hace constar que las acciones objeto de la presente oferta no han sido, y no serán registradas bajo la United States Securities Act, 1933 (“U.S. Securities Act”) ni aprobadas o desaprobadas por la Securities and Exchange Commission ni por ninguna otra autoridad de los E.E.U.U. de América. Por consiguiente, la presente oferta no está dirigida a personas de los E.E.U.U. de América según las mismas se definen en la Regulation “S” de la U.S. Securities Act, excepto en aquellos supuestos exentos de las obligaciones de registro establecidas en la U.S. Securities Act.

LLADRÓ COMERCIAL, S.A y, el grupo formado por BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L., MADBULL, S.L., Doña M^a Angeles, Don Benjamín y Doña Silvia Lafuente, accionistas principales de NATRA, S.A han asumido respectivamente el compromiso irrevocable de suscribir el número de acciones que corresponden a su participación en la Sociedad. Se acompaña copia de las respectivas cartas de compromiso de dichos accionistas, que se incorporan al presente Folleto como Anexo n° 3 del mismo.

b) Segunda Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente.

La solicitud de acciones en Segunda Vuelta sólo podrá ser ejercitada por aquellos que hubiesen suscrito acciones en el período de suscripción preferente. Si hubiese un exceso de peticiones, se aplicaría un prorrateo en las condiciones señaladas en el punto II.12.4 siguiente.

c) Tercera Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente ni en Segunda Vuelta.

Con el fin de facilitar la suscripción total de la ampliación de capital, el Consejo de Administración acordó que, finalizado el período de suscripción preferente y de Segunda Vuelta, procediera a encomendarse a la Entidad

Agente la apertura de un plazo de presentación de solicitudes, en Tercera Vuelta, de la totalidad de las acciones no suscritas, dirigido a aquellas personas físicas o jurídicas, incluyendo accionistas aunque no hayan suscrito acciones en el período de suscripción preferente, que reciban aprobación discrecional del Consejo de Administración.

Las razones que justifican la determinación de los colectivos destinatarios de la ampliación pueden concretarse en la conveniencia de introducir nuevos inversores, financieros o estratégicos, en la Sociedad, al tiempo que se respetan los derechos de suscripción preferente de los accionistas.

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de compromisos de suscripción de acciones por parte de terceros.

No obstante lo anterior, está prevista la posibilidad de suscripción incompleta de la emisión, quedando, en dicho caso, cerrada la ampliación de capital por el importe que efectivamente se suscriba y desembolse.

Una vez cerrada la ampliación de capital, y en el supuesto de que la misma quede íntegramente suscrita, el capital final de NATRA, S.A. ascenderá a 24.624.000 euros (4.097 millones de pesetas), dividido en 20.520.000 acciones de 1,20 euros de valor nominal cada una.

II.10.2 Fecha o período de suscripción o adquisición.

a) Período de suscripción preferente.

El período para la suscripción de la ampliación por parte de los accionistas de la Sociedad tendrá una duración de quince días naturales, y comenzará en la apertura del Mercado Continuo del día hábil siguiente a la publicación del oportuno anuncio en el BORME y terminará al cierre del Mercado Continuo del decimoquinto día o el día inmediato posterior, si aquel no fuese día hábil. Dicha publicación se realizará de modo que el período de suscripción preferente comience antes del transcurso de un mes, a contar desde el registro, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del presente Folleto.

Con anterioridad al inicio del período de suscripción preferente, y tras la verificación del Folleto por parte de la CNMV, se procederá a dar publicidad legal de la ampliación de capital en al menos un diario económico de difusión nacional y en los Boletines de Cotización en Bolsa. Además, se enviará simultáneamente otro ejemplar del anuncio al SCLV.

Los accionistas podrán suscribir acciones en la proporción de nueve (9) acciones nuevas por cada diez (10) antiguas poseídas al cierre de los mercados con un día de anterioridad al inicio del período de suscripción preferente.

b) Segunda Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente.

Durante el período de suscripción preferente, los titulares de derechos de suscripción preferente que los hubieran ejercitado, podrán solicitar simultáneamente la suscripción de acciones nuevas de NATRA, S.A. El segundo periodo de suscripción tendrá una duración de hasta quince días hábiles, contados a partir del fin del período de suscripción preferente, pudiendo tener una duración inferior si con anterioridad se cubre la totalidad de la ampliación. El número de acciones asignado en Segunda Vuelta, será comunicado por la Entidad Agente a los interesados, a través de las Entidades Adheridas donde tengan depositadas sus acciones, en un plazo máximo de cinco días hábiles desde el cierre de la misma.

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

c) Tercera Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente ni en Segunda Vuelta.

El plazo para la presentación de solicitudes de suscripción de acciones en esta Tercera Vuelta será de hasta quince días hábiles, contados a partir del primer día hábil tras la fecha de finalización del período de Segunda Vuelta, finalizando a las 17 horas del último día.

El Consejo de Administración celebrará una sesión en la que decidirá, respecto de las peticiones recibidas, comunicando su decisión a los interesados a través de la Entidad Agente, en un plazo máximo de cinco días hábiles contados desde la finalización de la Tercera Vuelta del período de suscripción.

Todo ello sin perjuicio de la facultad que tiene el Consejo de Administración para considerar favorablemente en cualquier momento de este período adicional una o varias de las solicitudes recibidas (y siempre que dicha solicitud o solicitudes cubran la totalidad del número de acciones a colocar durante este período) y estimar, cuando así lo crea conveniente, que el tercer período de suscripción ha finalizado, comunicando su decisión a través de la Entidad Agente a los interesados en un plazo máximo de cinco días hábiles contados desde la adopción de dicho acuerdo.

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

Se entenderán como días hábiles los días en los que el mercado continuo de las Bolsas de Valores esté efectivamente abierto.

II.10.3 Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición.

a) Período de suscripción preferente y Segunda Vuelta.

Los accionistas de la compañía que deseen suscribir o transmitir los derechos de las acciones que pudieran corresponderles, deberán dirigirse a las Entidades Adheridas al SCLV, donde tengan registradas sus acciones de NATRA, S.A.

Las Entidades Adheridas deberán comunicar a RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A. no más tarde de las 19 horas del último día del período de suscripción preferente, las órdenes de suscripción en ejercicio del derecho de suscripción preferente que hayan recibido, así como las peticiones adicionales de suscripción en Segunda Vuelta, por parte de cada uno de los peticionarios.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de ejercicio de derechos de suscripción preferente o en el caso de la segunda vuelta peticiones de suscripción adicionales que no cumplan los requisitos establecidos en el punto II.10.1.b), o que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la indicada, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir la entidad adherida infractora ante los titulares de órdenes de suscripción presentadas ante dicha entidad en plazo.

Los demás inversores interesados deberán adquirir los correspondientes derechos de suscripción preferente en el Mercado de Valores, durante el plazo establecido al efecto.

En caso de que sea necesario realizar un prorroto en la Segunda Vuelta, éste se realizará conforme a lo previsto en el punto II.12.4 del presente Folleto. La Entidad Agente comunicará a las Entidades Adheridas el número de acciones adjudicadas, en el plazo máximo de cinco días hábiles, contados desde la fecha de finalización del periodo de suscripción preferente y Segunda Vuelta, y ello incluso en el supuesto que fuese necesario realizar prorroto.

b) Tercera Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente ni en Segunda Vuelta.

Las solicitudes deberán dirigirse por escrito (incluido vía fax) a RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A. dentro del plazo previsto para la Tercera Vuelta (directamente por el inversor o a través de una Entidad Adherida). En el caso de que adicionalmente se designe a otras entidades como Entidades Colocadoras, las solicitudes podrán ser realizadas a través de éstas, quienes a su vez las transmitirán a RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B. En su caso, la identidad de las Entidades Colocadoras será notificada de forma inmediata a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mediante la remisión de un suplemento del presente Folleto.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de solicitudes transmitidas en fecha u hora posterior a la indicada, sin perjuicio

de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir la Entidad Adherida infractora ante los titulares de órdenes de suscripción presentadas ante dicha entidad en plazo.

II.10.4 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

Los importes de las suscripciones realizadas deberán ingresarse de la siguiente forma:

a) Suscripción de acciones en el ejercicio del derecho de suscripción preferente.

El desembolso íntegro de la suscripción se realizará en el momento de la misma, a través de las Entidades Adheridas a través de las que hayan cursado las correspondientes órdenes, quienes a su vez lo ingresarán en la cuenta indicada por RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A. no más tarde del último día hábil del período de suscripción preferente, y con fecha valor de ese mismo día.

b) Segunda Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente.

El desembolso íntegro de la suscripción en Segunda Vuelta se realizará antes de las 11:00 horas del día hábil siguiente a la comunicación realizada por la Entidad Agente (en el plazo máximo de 5 días hábiles desde el cierre de la Segunda Vuelta) a la Entidad Adherida del número de acciones adjudicadas, y con dicha fecha valor a través de las Entidades Adheridas que hayan cursado las correspondientes órdenes, quienes a su vez lo ingresarán en la cuenta indicada por RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A.

c) Tercera Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente ni en Segunda Vuelta.

Las personas físicas o jurídicas a quienes el Consejo de Administración hubiese otorgado su aprobación, deberán suscribir y desembolsar íntegramente el importe de las acciones que les hubieren sido adjudicadas en esta Tercera Vuelta antes de las 11 horas del segundo día hábil siguiente a la comunicación de la referida aprobación, en la cuenta que a dichos efectos les comunicará RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A., bien directamente o a través de la Entidad Adherida por la que tramitaron su solicitud.

Para poder atender al pago en el plazo previsto, las Entidades Adheridas podrán solicitar las provisiones de fondos que estimen necesarias, por parte de los suscriptores.

La perfección del negocio jurídico de suscripción se entenderá realizada en la fecha del último día del periodo de suscripción correspondiente, ya sea en período de suscripción preferente, o en segunda o tercera vuelta.

II.10.5 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales, especificando sus posibilidades de negociación y su período máximo de validez.

Las copias de los boletines o documentos acreditativos de la suscripción serán entregadas a los suscriptores en el momento de la suscripción por la entidad a través de la cual se tramite la orden. De no efectuarse en la forma anteriormente descrita, las copias serán entregadas en el plazo que se derive del medio utilizado por la correspondiente entidad para su envío.

Dichos boletines de suscripción no serán negociables y sus copias o documentos acreditativos de la suscripción tendrán vigencia hasta que se asignen las referencias del registro del SCLV, sin perjuicio de su validez a efectos probatorios, en caso de potenciales reclamaciones o incidencias.

II.11 DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCION.

II.11.1 Indicación de sus diversos titulares.

Tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas que lo sean al cierre de los mercados del día anterior al inicio del período de suscripción preferente de acciones, en la proporción de nueve (9) acciones nuevas por cada diez (10) antiguas.

Como se indica en el punto III.4 del folleto completo, NATRA, S.A tiene en cartera 56.164 acciones propias (0,52% del capital social) por lo que, según lo previsto en el artículo 74 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, “en ningún caso podrá la sociedad suscribir acciones propias ni acciones emitidas por su sociedad dominante”.

Es evidente que dichas acciones no podrán acudir a la ampliación de capital para suscribir las acciones que le pudieran corresponder. El contenido del artículo comentado responde al principio de que la aportación dineraria tiene que ser real, lo que no se produciría en el caso de que las nuevas acciones se suscribiesen con dinero de la sociedad dominada.

El artículo 79 de dicha Ley establece el régimen de las acciones propias, y concretamente establece que “Los derechos económicos inherentes a las acciones propias, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones, serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones.”

Dada la dificultad de proceder a atribuir proporcionalmente al resto de las acciones los derechos derivados de la acciones en cartera de la Sociedad, por el reducido número de éstas en proporción al número de acciones emitidas, dicha atribución no se va a producir, sino que dichos derechos quedarán sin ser suscritos en período de suscripción preferente. Las acciones inherentes a los mismos pasarán a Segunda o, en su caso, Tercera Vuelta, por lo que, en caso de que no hubiese peticiones de suscripción adicional para dichas vueltas, la ampliación de capital podría quedar incompleta en el importe de 50.547 acciones nuevas, correspondientes a 56.164 antiguas.

II.11.2 Mercados en los que pueden negociarse.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

II.11.3 Información completa sobre los cupones o valores accesorios análogos destinados a facilitar el ejercicio o la transmisión de los derechos preferentes de suscripción.

Las Entidades Adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores procederán a emitir los correspondientes documentos acreditativos de la titularidad de derechos, en función de las acciones que tengan reconocidas en sus registros contables por cuenta de sus titulares o por cuenta propia. Dichos documentos acreditativos tendrán como función básica facilitar a RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A. la labor de control de la legitimidad del ejercicio del derecho de suscripción preferente.

II.11.4 Exclusión de los derechos preferentes de suscripción.

No procede, puesto que todos los titulares de acciones gozan del derecho de suscripción preferente.

II.11.5 Valor Teórico del derecho de suscripción preferente.

Valor Teórico del derecho de suscripción preferente. Tomando como valor de la acción, previo a la ampliación, el de 2,00 euros (333 pesetas) por acción (precio de cierre del día 13 de noviembre de 2001) el valor teórico del derecho de suscripción preferente en la ampliación ascendería a 0,38 euros (63 ptas.), calculado con arreglo a la siguiente fórmula:

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

En donde:

VTD = Valor teórico del derecho.

VAV = Valor de la acción previo a la ampliación 2,00 euros
NV = Número de acciones previo a la ampliación (10.800.000 accs)
VAN = Precio de emisión de las acciones de nueva emisión (1,2 euros)
NN = Número de acciones emitidas en la ampliación (9.720.000 accs)

No obstante, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociados en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil, sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a los mismos.

II.12 COLOCACION Y ADJUDICACION DE VALORES.

II.12.1 Entidades que participan en la emisión.

Entidad Directora

RIVA Y GARCIA - 1877, A.V.B., S.A. es la Entidad Directora de la emisión.

La Entidad Directora ha participado en la preparación y dirección de la Oferta, con los efectos previstos en el Real Decreto 291/1992 de 27 marzo (modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre). La Entidad Directora tiene a su vez la condición de Entidad Agente.

Durante los distintos períodos de suscripción de la emisión deberán contactarse las siguientes entidades:

a) Suscripción de acciones en el ejercicio del derecho de suscripción preferente y Segunda Vuelta.

Los accionistas deberán dirigirse a las Entidades Adheridas al SCLV, donde tengan registradas sus acciones de NATRA, S.A. Los inversores no accionistas deberán dirigirse a cualquier Entidad Adherida al SCLV al objeto de adquirir derechos de suscripción en el Mercado de Valores.

b) Tercera Vuelta: Suscripción de acciones no suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente ni en Segunda Vuelta.

Las personas físicas o jurídicas interesadas en suscribir acciones de NATRA, S.A. en Tercera Vuelta deberán dirigirse a RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A., directamente o a través de cualquier Entidad Adherida al SCLV., así como de cualquier Entidad Colocadora en el caso de que se designen.

Como se ha mencionado anteriormente, cabe la posibilidad de que la Entidad Directora designe otras entidades a los efectos de actuar como Entidades Colocadoras. Dicho extremo será comunicado de forma inmediata a la Comisión Nacional del Mercado de Valores mediante la remisión de un suplemento del presente Folleto Informativo.

En caso que se designen otras Entidades Colocadoras, la Entidad Directora actuará como coordinadora global de las mismas.

La comisión por Colocación en caso de que se designen Entidades Colocadoras se indicará en el suplemento al Folleto que, en su caso se remita.

Entidad Agente.

Las Entidad Agente de la ampliación de capital es RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A., con domicilio en Barcelona, C/ Diputación nº 246, planta principal. Teléfono (93) 270 15 30 y Fax (93) 270 12 14. La persona de contacto en relación con la presente emisión es D. Julio Bretos (admin@rivaygarcia.es).

Las funciones de la Entidad Agente, son las siguientes:

- Centralizar la información que las Entidades Adheridas le faciliten a efectos de control sobre las suscripciones realizadas.
- Realizar los trámites necesarios, para el correcto desarrollo del prorrateo de acciones en Segunda Vuelta de Accionistas, en caso de que éste sea necesario.
- Recibir las peticiones de suscripción de acciones en Tercera vuelta y transmitirla al Consejo de Administración de NATRA, S.A. para su consideración.
- Realizar los cobros y pagos derivados de la liquidación de la emisión.
- Gestionar la asignación de las correspondientes Referencias de Registro ante el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores.

Las comisiones totales a percibir por RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A. por sus labores como Entidad Directora y Entidad Agente serán del 2% sobre el importe de la emisión.

II.12.2 Declaración de las Entidades Directoras.

D. Ignacio García-Nieto Portabella como representante de RIVA Y GARCIA 1877, A.V.B., S.A., declara, en el sentido de lo previsto en el artículo 31 apartado 2 del Real Decreto 291/1992, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores:

- a) Que esta entidad ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto Informativo Completo de la ampliación de capital.
- b) Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en dicho

Folleto Completo, ni éstos omiten hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

La presente declaración no hace referencia a los datos objeto de la auditoría de cuentas.

Como Anexo nº 4 a este folleto figura copia de la carta del representante de RIVA Y GARCIA -1877, A.V.B., S.A.

II.12.3 Entidades aseguradoras de la emisión.

La presente ampliación de capital no ha sido objeto de aseguramiento.

II.12.4 Técnica de prorrateo.

En caso de que los titulares de derechos de suscripción preferente soliciten la suscripción de acciones nuevas de NATRA, S.A. en Segunda Vuelta, y dichas solicitudes superen el número de acciones sobrantes tras el período de suscripción preferente, la Entidad Agente practicará un prorrateo de forma proporcional, distribuyendo las acciones sobrantes en proporción al número de acciones solicitadas, redondeándose, en su caso, por exceso y, en último término, por sorteo.

En su caso, el resultado del prorrateo se comunicará a los interesados, a través de las Entidades Adheridas por medio de las que tramitaron su solicitud, en el plazo máximo de cinco días hábiles tras el fin de la Segunda Vuelta. Asimismo se publicará un anuncio en un diario económico especializado, dentro de dicho plazo.

II.13 TERMINACION DEL PROCESO.

II.13.1 Trascrición literal de la previsión acordada para el caso de que el aumento de capital no se suscriba íntegramente dentro del plazo fijado para ello.

En virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración adoptó en sus reuniones del 30 de julio de 2001 y de 24 de octubre de 2001 el siguiente acuerdo:

"Para el supuesto que la totalidad de las acciones emitidas no quedaran suscritas en el plazo indicado, se aumentará en la cuantía de las suscripciones efectuadas cualquiera que sea su importe."

II.13.2 Plazo y forma de entrega de los certificados definitivos de los valores.

Las acciones a emitir quedarán definitivamente representadas por medio de anotaciones en cuenta. De conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero, tan pronto como la escritura de ampliación de

capital, debidamente inscrita en el Registro Mercantil sea depositada en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid y Valencia, y una vez que dichas acciones queden anotadas en el Registro central a cargo del señalado Servicio, podrá obtenerse por las personas legitimadas los certificados de legitimación, expedidos por las correspondientes Entidades Adheridas.

II.14 Cálculo de los gastos de emisión y demás conexos que sean por cuenta del emisor de la oferta pública de valores.

Los gastos de emisión, suscripción, puesta en circulación y admisión a cotización oficial correrán a cargo de la Sociedad, estimándose que representarán aproximadamente un 3,59% sobre el importe efectivo de la emisión, de acuerdo con el siguiente detalle:

ESTIMACION DE GASTOS DE LA AMPLIACION DE CAPITAL

	en ptas.	en euros
TOTAL	1.940.726.304 Pts	11.664.000,00
Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales	19.407.263 Pts	116.640,00
Comisión de Dirección y Agencia de RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B.	38.814.526 Pts	233.280,00
SCLV	58.222 Pts	349,92
Inclusión en cotización	2.140.726 Pts	12.866,02
Notaría, Reg. Mercantil, Corretajes y Anuncios.	6.851.816 Pts	41.180,24
Tasa CNMV	329.923 Pts	1.982,88
Publicidad y otros	2.000.000 Pts	12.020,24
Total gastos	69.602.476 Pts	418.319,31

II.15 Imposición personal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos, distinguiendo entre suscriptores residentes y no residentes.

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la presente ampliación de capital objeto de este Folleto, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores.

Estos deberán tener en cuenta tantos sus posibles circunstancias fiscales especiales como la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Adquisición de acciones.

La adquisición de los valores que se emiten está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto

sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Rendimientos y transmisión de valores.

1. Inversores residentes en territorio español.

1.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a Junta o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista, constituirán ingreso computable en la base imponible de su impuesto personal.

A efectos de su integración en la base imponible del I.R.P.F., el rendimiento íntegro se cuantificará en el 140% de los importes mencionados, no obstante se cuantificará en el 100% cuando se trate de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, en la forma prevista en el artículo 24 de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias de 9 de diciembre de 1998 (Ley del I.R.P.F.)

Los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida total del I.R.P.F. 40% del importe íntegro percibido por tales conceptos. No se aplicará esta deducción en relación con los rendimientos que correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Las transmisiones de acciones realizadas por contribuyentes del I.R.P.F., así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la Ley del I.R.P.F. darán lugar a ganancias y pérdidas patrimoniales, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas, entre las que cabe destacar:

- a) La ganancia o pérdida patrimonial, en caso de transmisión a título oneroso se establecerá por diferencia entre el importe satisfecho por la adquisición de los valores –incrementado en los gastos y tributos inherentes a la misma- y el importe de la enajenación -minorado en los gastos e importes inherentes a la misma.-

El importe de la enajenación vendrá determinado por la cotización en el mercado secundario oficial de valores españoles en la fecha en que

se produzca aquélla o por el precio pactado cuando sea superior a la cotización.

- b) El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que el coste de adquisición quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.
- c) Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.
- d) La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por la sociedad a sus accionistas no constituye renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

La antigüedad de las acciones totalmente liberadas será la misma que la de las acciones de las que procedan.

- e) No se computarán como pérdidas patrimoniales las derivadas de la transmisión de acciones cotizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles cuando el contribuyente hubiera adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dicha transmisión. Las pérdidas patrimoniales se integrarán, en su caso, a medida que se transmitan las acciones que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

1.2. Impuesto sobre Sociedades.

Tratándose de accionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, el importe bruto del rendimiento se integrará, asimismo, en la base imponible del impuesto, generando el derecho a practicar en su cuota íntegra una deducción del 50% de la parte proporcional de dicha cuota que corresponda a la base imponible derivada de dichos rendimientos. La deducción podrá ascender al 100% en los casos establecidos por la legislación vigente.

No obstante lo anterior, esta deducción no será aplicable, entre otros supuestos contemplados en el artículo 28 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (Ley del I.S.), cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones

adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades también tendrán derecho a las restantes deducciones para evitar la doble imposición previstas en el artículo 28 de la mencionada Ley del I.S.

1.3. Retenciones a cuenta.

En general, tanto los contribuyentes del I.R.P.F. como los sujetos pasivos del I.S., soportarán una retención del 18% del importe íntegro del beneficio distribuido, a cuenta de los referidos impuestos, en la forma prevista en los Reales Decretos 214/1999, de 5 de febrero, 2717/1998, de 18 de diciembre y 537/1997, de 14 de abril. La retención a cuenta será deducida de la cuota líquida del I.R.P.F. o de la cuota íntegra del I.S. y, en caso de insuficiencia de cuota, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 85 de la Ley del I.R.P.F. y en el artículo 145 de la Ley del I.S.

1.4. Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas que adquieran acciones objeto de esta oferta, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto del Patrimonio, deberán declarar las acciones que posean el 31 de diciembre de cada año por el valor de cotización medio del cuarto trimestre, según el valor publicado anualmente por el Ministerio de Economía y Hacienda.

2. Inversores no residentes a efectos fiscales en territorio español.

2.1. Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

Las rentas obtenidas por los titulares e las acciones que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tanto por el concepto de dividendos, como con motivo de la transmisión de las mismas, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y Normas Tributarias.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los convenios internacionales para evitar la doble imposición suscritos entre España y otros países.

2.1.1. Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

Las rentas de las acciones obtenidas por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pueden determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos.

Las citadas rentas estarán sujetas a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes en los mismos supuestos y condiciones que se han mencionado para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades residentes en España.

2.1.2. Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Las rentas obtenidas de las acciones por personas o entidades no residente en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes con arreglo a las normas del Capítulo IV de la Ley 41/1998, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que podría determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos:

- (a) La base imponible correspondiente a los dividendos y otros rendimientos de capital se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.

La Compañía pagadora efectuará una retención 18%, que será deducible de la cuota a pagar en la autoliquidación del inversor.

En los supuestos en que el tipo impositivo aplicable sea inferior al 18%, por aplicación de normas especiales o de algún convenio internacional, el importe retenido en exceso dará derecho a obtener la devolución de la Hacienda Pública.

El inversor, su representante fiscal en España, o el depositario o gestor de su inversión deberán cumplimentar la autoliquidación correspondiente, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración regulados en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1997, o el que proceda en cada momento. Dicha declaración no será obligatoria cuando se hubiera soportado la oportuna retención a cuenta.

- (b) Las ganancias patrimoniales tributarán al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, su representante fiscal o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden

Ministerial de 23 de diciembre de 1997, o el que proceda en cada momento.

La base imponible correspondiente a las ganancias patrimoniales se determinará aplicando, a cada alteración patrimonial que se produzca, las normas previstas en la sección 4, a) del capítulo I del Título II, salvo el artículo 31, apartados 2 y 3a), y en el capítulo II del Título VIII de la Ley 40/1998, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias. En el caso de entidades no residentes, cuando la ganancia patrimonial provenga de una adquisición a título lucrativo, su importe será el valor normal de mercado del elemento adquirido.

En caso de transmisión, reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.

Estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

Estarán igualmente exentas las ganancias patrimoniales derivadas de las acciones, obtenidas por residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, con sujeción a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley 41/1998. La exención no será aplicable a las rentas obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.

II.16.1 Destino del importe neto de la emisión.

La finalidad de esta ampliación de capital es:

- Reorganizar la estructura financiera de la sociedad, en especial reduciendo el endeudamiento de la misma en un importe aproximado de 8 millones de euros, sustituyéndolo por fondos propios. Parte de este endeudamiento viene producido por las inversiones en las diversas áreas de actividad de la compañía de NATRA, S.A. se iniciaron en el ejercicio 2000 y que han concluido en el 2001, según se indica en el capítulo 7, que, se

enumeran a continuación. Dichas inversiones, en el ejercicio 2001 han ascendido a 14,79 millones de euros y salvo por lo indicado en el párrafo siguiente, ya han sido abonadas.

En miles de euros	2001
Minoritarios Torre Oria	4.100
NATRA, S.A.	4.100
Planta Coberturas	1.953
Planta Prensado	1.899
NATRA CACAO	3.852
Planta Extractos Natra	1.875
Planta Nutracéuticos (*)	739
EXTRACTOS NATRA	2.614
Planta Cafeína	3.684
EXNAMA	3.684
Bodegas Torre Oria	541
TORRE ORIA	541
TOTALES	14.792

(*) A través de NATRA, S.A.

- El importe de 3,53 millones de euros (incluido en la inversión de Natra, S.A.), está previsto destinarlo al pago de las participaciones de Torre Oria, S.L., adquiridas el día 31 de octubre de 2001 a los socios minoritarios de la misma (cooperativistas y socios fundadores) de las cuales ya se han satisfecho 571 mil euros. El precio satisfecho supone una valoración del 100% de la sociedad de 20,5 millones de euros, tras la ampliación de capital en Torre Oria, S.L. de 2,4 millones de euros, realizada en octubre de 2000. El valor teórico contable de del 100% de Torre Oria, S.L. a 30 de septiembre de 2001 era de 6,88 millones euros.

En caso que la ampliación quedase incompleta, y solo se suscribiese el 46,03% de la misma (5,369 millones de euros), asegurada por parte de los accionistas mayoritarios, el importe suscrito se emplearía en efectuar el pago pendiente a los socios de Torre Oria y en reducir el endeudamiento bancario en menor medida que lo deseado. La Sociedad, en este caso, se vería obligada a reorganizar su estructura financiera mediante aumento de su actual endeudamiento bancario, ya elevado de por sí y a corto plazo, por lo que podría tener dificultades en renovar las líneas de crédito disponibles, debiendo proceder a paralizar su plan de inversiones e incluso a realizar alguna desinversión.

II.16.2 Si se trata de un folleto de oferta pública de venta de valores, finalidad perseguida.

No procede.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LAS ACCIONES

II.17.1 Número de acciones, por clases y valor nominal, admitidas a negociación bursátil en la fecha de elaboración del folleto informativo.

A la fecha de elaboración del Folleto, están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil 10.800.000 acciones de la misma clase, con un valor nominal de 1,2 euros.

II.17.2 Datos de negociación de las acciones.

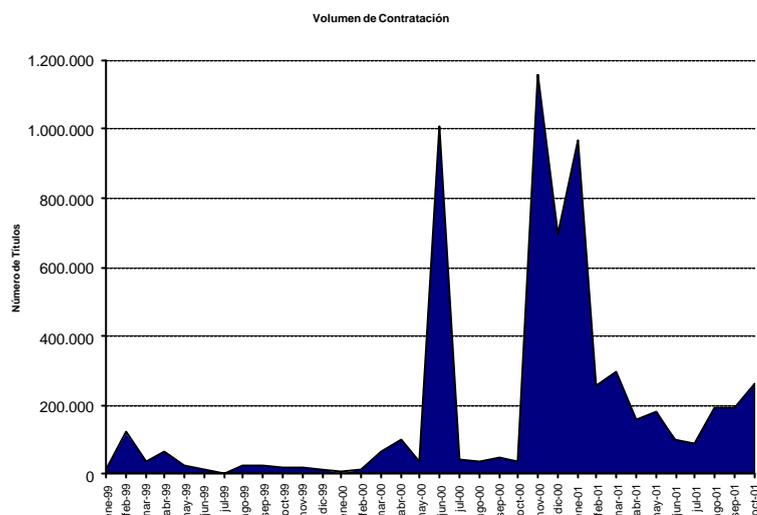
AÑO 1998	CONTRATACION MES			CONTRATACION MEDIA DIARIA		CAMBIO		
	DÍAS	TITULOS	EFFECTIVO	TITULOS	EFFECTIVO	MAX	MIN	MEDIA
ENE	10	600.920	1.831.829	60.092	183.183	3,09	3,07	3,08
FEB	6	25.566	80.823	4.261	13.470	3,37	3,06	3,16
MAR	1	10.000	35.460	10.000	35.460	3,55	3,55	3,55
ABR	3	18.114	73.977	6.038	24.659	4,31	3,73	4,09
MAY	6	46.170	255.224	7.695	42.537	5,95	4,74	5,53
JUN	4	9.732	59.037	2.433	14.759	6,13	6,01	6,07
JUL	8	475.800	2.761.026	59.475	345.128	6,76	6,13	6,27
AGO	2	11.246	75.694	5.623	37.847	6,73	6,73	6,74
SEP	5	56.325	309.375	11.265	61.875	6,06	5,29	5,49
OCT	10	44.130	252.179	4.413	25.218	6,37	5,41	5,71
NOV	3	12.855	100.864	4.285	33.621	8,41	6,97	7,85
DIC								
1998	58	1.310.858	5.835.486	15.962	74.342	8,41	3,06	4,45

El día 12 de diciembre de 1998 se realizó un split en la proporción de cinco nuevas acciones por cada acción antigua.

AÑO 1999	CONTRATACION MES			CONTRATACION MEDIA DIARIA		CAMBIO		
	DIAS	TITULOS	EFFECTIVO	TITULOS	EFFECTIVO	MAX	MIN	MEDIA
ENE	9	16.113	836.768	15.320	92.974	7,00	5,70	5,96
FEB	19	120.650	76.172	5.782	4.009	8,30	5,90	6,75
MAR	17	37.977	283.290	1.722	16.664	7,90	6,60	7,38
ABR	9	67.581	503.202	7.509	55.911	7,70	4,50	7,59
MAY	8	24.329	167.755	3.041	20.969	7,10	6,50	6,90
JUN	9	15.840	107.905	1.760	11.989	6,90	6,50	6,81
JUL	1	1.545	9.579	1.545	9.579	6,20	6,20	6,20
AGO	7	28.049	168.075	4.007	24.011	6,25	5,75	5,99
SEP	9	26.910	166.864	2.990	18.540	6,34	6,00	6,20
OCT	10	18.430	108.793	1.623	10.879	6,10	5,75	5,86
NOV	6	18.720	100.447	3.020	16.741	5,45	5,00	5,37
DIC	9	16.506	81.637	1.834	9.071	5,25	4,73	4,94
	113	392.650	2.610.486	4.179	24.278	8,30	4,50	6,65

AÑO 2000	CONTRATACION MES			CONTRATACION MEDIA DIARIA		CAMBIO		
	DIAS	TITULOS	EFFECTIVO	TITULOS	EFFECTIVO	MAX	MIN	MEDIA
ENE	1	4.947	24.735	4.947	24.735	5,00	5,00	5,00
FEB	3	12.390	51.114	4.130	17.038	4,50	4,05	4,13
MAR	10	63.771	302.912	6.377	30.291	5,00	4,50	4,75
ABR	12	99.694	613.118	8.308	51.093	7,50	4,50	6,15
MAY	20	37.552	232.071	1.878	11.604	6,30	6,00	6,18
JUN	21	1.010.149	4.060.799	48.102	193.371	6,70	4,25	4,02
JUL	18	45.287	279.247	2.516	15.514	6,59	5,50	6,17
AGO	20	35.475	199.762	1.774	9.988	6,10	5,01	5,63
SEP	20	49.560	252.030	2.478	12.602	5,40	4,72	5,09
OCT	18	36.503	169.656	2.028	9.425	4,96	4,31	4,65
NOV	21	1.155.379	3.316.218	55.018	157.915	4,52	1,66	2,87
DIC	17	694.856	1.625.291	40.874	95.605	2,89	1,92	2,34
	181	3.245.563	11.126.953	17.931	61.475	7,50	1,66	3,43

AÑO 2001	CONTRATACION MES			CONTRATACION MEDIA DIARIA		CAMBIO		
	DIAS	TITULOS	EFFECTIVO	TITULOS	EFFECTIVO	MAX	MIN	MEDIA
ENE	22	967.661	2.316.434	43.985	105.292	2,84	2,00	2,39
FEB	20	258.952	645.805	12.948	32.290	2,65	2,33	2,49
MAR	22	298.501	679.033	13.568	30.865	2,41	2,06	2,27
ABR	19	160.190	357.527	8.431	18.817	2,37	2,08	2,23
MAY	22	182.976	420.932	8.317	19.133	2,40	2,24	2,30
JUN	21	98.347	222.487	4.683	10.595	2,30	2,10	2,26
JUL	19	86.800	186.333	4.568	9.807	2,26	2,07	2,15
AGO	22	195.013	395.784	8.864	17.990	2,13	1,95	2,03
SEP	20	191.308	320.354	9.565	16.018	2,00	1,41	1,67
OCT	22	262.608	500.923	11.937	22.769	2,15	1,66	1,91
	209	2.702.356	6.045.612	12.930	28.926	2,84	1,41	2,24



En julio de 2000 la compañía pasó de contratar en corros a que sus acciones se incorporen al Sistema de Interconexión Bursátil.

II.17.3 Resultado consolidado y dividendos por acción, en su caso, ajustados.

Miles de ptas.	1998	1999	2000	30/9/01
Beneficio Neto Individual	245.892	41.216	53.792	-10.324
Beneficio atribuido al grupo	265.354	183.341	73.844	-465.469
Dividendos	79.200	82.800	-	-
Capital último día del periodo	720.000	720.000	2.156.363	2.156.363
Capital Ajustado	720.000	720.000	839.697	2.156.363
Nº de acciones último día del periodo	3.600.000	3.600.000	10.800.000	10.800.000
Nº de acciones ajustado	3.600.000	3.600.000	4.200.000	10.800.000
BPA (Ptas/Acción) Individual	68,30	11,45	4,98	-0,96
BPA (Ptas/Acción) Grupo	73,71	50,93	6,84	-43,10
BPA ajustado (Ptas/Acción)	73,71	50,93	17,58	-43,10
Dividendo por acción /BPA Grupo	29,8%	45,2%	-	-
Dividendo por acción	22,00	23,00	-	-

Millones de Euros	1998	1999	2000	30/9/01
Beneficio Neto Individual	1,48	0,25	0,32	-0,06
Beneficio atribuido al grupo	1,59	1,10	0,44	-2,80
Dividendos	0,48	0,50	-	-
Capital último día del periodo	4,33	4,33	12,96	12,96
Capital Ajustado (1)	4,33	4,33	5,05	12,96
Nº de acciones último día del periodo	3.600.000	3.600.000	10.800.000	10.800.000
Nº de acciones ajustado	3.600.000	3.600.000	4.200.000	10.800.000
BPA (€/Acción) Individual	0,41	0,07	0,03	-0,01
BPA (€/Acción) Grupo	0,44	0,31	0,04	-0,26
BPA ajustado (€/Acción)	0,44	0,31	0,11	-0,26
Dividendo por acción /BPA Grupo	29,8%	45,2%	-	-
Dividendo por acción	0,13	0,14	-	-

II.17.4 Ampliaciones de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios.

En noviembre de 2000 NATRA, S.A. realizó una ampliación de capital por importe de 8.640 miles de euros, mediante la emisión de 7.200.000 acciones de 1,2 euros de valor nominal cada una. La emisión se realizó a la par, es decir, sin prima de emisión. La cotización máxima de los derechos fue de 4,42 euros y la mínima de 0,18 euros.

II.17.5 Acciones no admitidas a negociación.

NATRA, S.A. tiene la totalidad de las acciones que componen su capital social admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y de Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

II.17.6 Condiciones y resultado de la Oferta Pública de Adquisición en el supuesto de que hubiera sido formulada sobre los valores emitidos por la Sociedad.

Los valores emitidos por la Sociedad no han sido objeto de Oferta Pública de Adquisición.

II.18 DISEÑO O ASESORAMIENTO DE LA OPERACIÓN QUE CONSTITUYE EL OBJETO DEL FOLLETO.

II.18.1 Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión.

El diseño y asesoramiento de la presente ampliación de capital ha sido realizado por:

RIVA Y GARCIA – 1877, A.V.B., S.A.

II.18.2 Declaración del emisor acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o intereses económicos de dichos expertos y/o asesores con el propio emisor o con alguna Entidad controlada por él.

El emisor declara no conocer la existencia de ningún tipo de vinculación ni interés económico alguno entre la entidad emisora y los profesionales enumerados en el apartado anterior, distintos de los derivados de una relación profesional.

D. Xavier Adserà Gebellí, Consejero de NATRA, S.A., es socio de forma indirecta, y Consejero de RIVA Y GARCIA – 1877, A.V.B., S.A, Entidad Directora y Agente de la emisión, quien percibirá 233 miles euros (aproximadamente 39 millones de ptas.) en concepto de comisión de dirección y agencia de la presente emisión.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

CAPITULO III
EL EMISOR Y SU CAPITAL.

III.1 IDENTIFICACION Y OBJETO SOCIAL.

III.1.1 Denominación completa del emisor.

Denominación social: NATRA, S.A.

Código de identificación fiscal: A- 460 14 528

Domicilio Social: Camino de los Hornillos, s/n.
Quart de Poblet (Valencia), Autovía A-3, Salida 343,

Teléfono: 96 159 73 00

Fax: 96 192 09 88

Página Web: <http://www.natra.es/>

C.N.A.E.: 0074 Servicios financieros y contables

III.1.2 Objeto Social.

El objeto social de la Sociedad es el definido en el artículo 2º de los Estatutos Sociales, expresando textualmente que:

" Artículo 2º.- OBJETO SOCIAL.

Constituye el objeto de la sociedad:

- 1.- La elaboración de productos químicos y alimenticios, así como la comercialización, importación, exportación y en general cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos.*
- 2.- La promoción, construcción y comercialización de bienes inmuebles, ya sean rústicos o urbanos, propios o ajenos.*
- 3.- La explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales.*
- 4.- Compraventa y administración de valores, así como la participación en otras compañías, en todo caso por cuenta propia, y la gestión y dirección de dichas participaciones, todo ello con la salvedad de lo establecido en la Ley 46/1984 de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, y lo que establece para las Agencias de Valores, la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, de 28 de julio.*

5.- *El asesoramiento en orden a la dirección y gestión de otras sociedades.*

6.- *La ordenación por cuenta propia de medios materiales y humanos en orden a la dirección y gestión efectiva de las actividades económicas de tipo agrícola, industrial o comercial, de otras sociedades participadas.*

7.- *La actividad propia de la Gerencia de todo tipo de empresas.*

Quedan excluidas del objeto social aquellas actividades que precisen por Ley de requisitos no cumplidos por la sociedad y por sus Estatutos, en especial, aquellas que la Ley del Mercado de Valores atribuye con carácter exclusivo a otras entidades, así como las propias de las Instituciones de Inversión Colectiva.”

III.2 INFORMACIONES LEGALES.

III.2.1 Fecha y forma de constitución de la Sociedad emisora

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

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

Sus actividades se iniciaron en el año 1962 y su duración, de acuerdo con el artículo 3º de los Estatutos Sociales, será indefinida.

Sus Estatutos pueden ser consultados en el Registro Mercantil de Valencia donde se encuentra actualmente inscrita, en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el domicilio social de la compañía.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación.

La Sociedad adopta la forma jurídica de Sociedad Anónima, siéndole de aplicación las leyes relativas a dicho tipo de sociedades.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y del desembolsado, hasta la fecha de redactar el folleto.

El importe del capital nominal suscrito y desembolsado asciende en la actualidad a 12.960.000 euros representado por 10.800.000 acciones de 1,20 euros de valor nominal unitario, representadas mediante anotaciones en cuenta, totalmente suscritas y desembolsadas. Están admitidas en las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

III.3.2 En su caso, indicación de los importes a liberar, plazos y forma en que debe tener lugar.

El capital social indicado en el punto III.3.1. se halla totalmente suscrito y desembolsado.

III.3.3 Clases y series de acciones.

El capital está representado por 10.800.000 acciones. Todas las acciones son de la misma clase, de 1,20 euros de valor nominal, están íntegramente suscritas y desembolsadas, gozan de idénticos derechos políticos y económicos y están representadas mediante anotaciones en cuenta .

La entidad encomendada de la llevanza del Registro Contable de anotaciones en cuenta es el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., con domicilio en Madrid, C/ Orense nº 34.

III.3.4 Cuadro esquemático de la evolución del capital social.

	Capital Social	Nº de Acciones	Nominal	Cifra variación
A 31.12.98	720.000.000 ptas	3.600.000	200 ptas	---
A 31.12.99	720.000.000 ptas	3.600.000	200 ptas	---
A 31/3/00	4.320.000 euros	3.600.000	1,2 euros	---
A 31.12.00	12.960.000 euros	10.800.000	1,2 euros	8.640.000 €
A 30.09.01	12.960.000 euros	10.800.000	1,2 euros	---

El ocho de septiembre de 1998 se llevó a cabo el desdoblamiento del valor de las acciones de NATRA, S.A, en la proporción de 1 acción de 1.000 ptas nominales por 5 acciones de 200 Ptas de valor nominal cada una.

La redenominación del capital social y del valor de cada acción en Euros, se adoptó por acuerdo del Consejo de Administración de la sociedad de fecha 21 de Marzo de 2000.

Esta redenominación del capital social tuvo como fin exclusivo la adaptación a las disposiciones legales vigentes, en concreto a la Ley 46/1997 de 17 de Diciembre sobre Introducción del Euro. El capital social que era de setecientos veinte millones de pesetas quedó concretado en 4.327.287,15 Euros. Igualmente el valor de cada acción que era de 200 pesetas quedó fijado en 1,202 Euros, por lo que se procedió a redondear el valor nominal de las acciones que, en consecuencia quedó fijado en 1,20 euros, a cuyos efectos se procedió a reducir el capital social en la cantidad de 7.287,15 Euros, creándose al efecto la correspondiente Reserva indisponible.

En noviembre de 2000, NATRA, S.A. realizó una ampliación de capital por importe de 8.640 miles de euros, mediante la emisión de 7.200.000 acciones de 1,2 euros de valor nominal cada una. La emisión se realizó a la par, es decir, sin prima de emisión. La cotización máxima de los derechos fue de 4,42 euros y la mínima de 0,18 euros.

El capital social está representado por 10.800.000 acciones de 1,20 Euros cada una de ellas, que arrojan una cifra de capital social de 12.960.000 Euros.

III.3.5 Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

La Sociedad no tiene emitidos empréstitos de ningún tipo.

III.3.6 Títulos que representen las ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute.

La Sociedad no tiene emitidos títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, celebrada el día 27 de junio de 2001, adoptó el acuerdo de delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de acordar, el aumento del capital social hasta la mitad del capital social de la Compañía, en el momento de adoptarse el acuerdo (5.400.000 acciones por importe nominal de 6.480.000 euros), en una o varias veces.

En la presente emisión se emite con cargo a dicho acuerdo la cifra de 3.888.000 euros, quedando un importe de capital autorizado por emitir de 2.592.000 euros.

Las ampliaciones de capital, en su caso, deberán realizarse dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el día de la Junta.

III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos sometan las modificaciones del capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones.

El artículo 20º de los Estatutos sociales en su párrafo 2º establece que:

“Para que las juntas puedan acordar validamente la emisión de obligaciones, pagarés, bonos y demás instrumentos financieros análogos, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión o escisión de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, deberán concurrir los accionistas en la cuantía exigida para tales casos en la Ley “

III.4 NUMERO Y VALOR NOMINAL DEL TOTAL DE LAS ACCIONES ADQUIRIDAS Y CONSERVADAS EN CARTERA POR LA PROPIA SOCIEDAD O POR PERSONA INTERPUESTA, INCLUYENDO LAS POSEIDAS A TRAVES DE FILIALES PARTICIPADAS EN MAS DEL 50 POR 100.

La Junta General Ordinaria de NATRA, S.A. celebrada en el domicilio social, en primera convocatoria, el día 27 de junio de 2001 acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de adquirir acciones propias, con el fin de poder dotar en momentos puntuales de mayor liquidez a las acciones de la compañía.

La adquisición de acciones propias deberá en todo caso efectuarse dentro de los límites establecidos al efecto por la mencionada Junta, siendo el precio mínimo y máximo de adquisición el de 1,20 y 12 euros por acción, respectivamente.

La autorización es por un plazo de 18 meses y cumpliendo con la totalidad de términos y condiciones establecidos en los artículos 74 y siguientes de la ley de Sociedades Anónimas y legislación concordante.

Las operaciones realizadas durante los últimos años por la compañía se detallan en el cuadro siguiente.

	1998	1999	2000	30/9/01
Saldo inicial	-	8.575	19.680	5.000
% sobre capital a fin periodo	-	0,24%	0,18%	0,05%
Nº acciones Compradas*	79.545	11.105	33.889	75.429
% sobre capital a fin periodo	2,21%	0,31%	0,31%	0,70%
Precio Medio de Compra	2.550 ptas	6,52 euros	2,41 €	2,25 €
Nº acciones Vendidas*	70.970	--	48.569	24.265
% sobre capital a fin periodo	1,97%	--	0,45%	0,22%
Precio Medio de Venta	3.734 ptas	--	3,74 €	2,29 €
Beneficio / (Pérdida) [Ptas]	16.812.450	--	-9.652,25 €	-114.285,57 €
	ptas			
Saldo final	8.575*	19.680	5.000	56.164
% sobre capital a fin periodo	0,24%	0,55%	0,05%	0,52%

* El 12 de diciembre de 1998 se realizó un split en la proporción de cinco nuevas acciones por cada una antigua, por lo que los datos correspondientes a 1998 se han ajustado al nuevo número de acciones a 31/12/98.

A la fecha de redacción del presente Folleto, la Sociedad posee en cartera 56.164 acciones, con un valor nominal de 67.396,80 euros, y un precio medio de compra 2,25 € por acción, por un importe total de 127.044,00 euros, representativas del 0,52 del capital social.

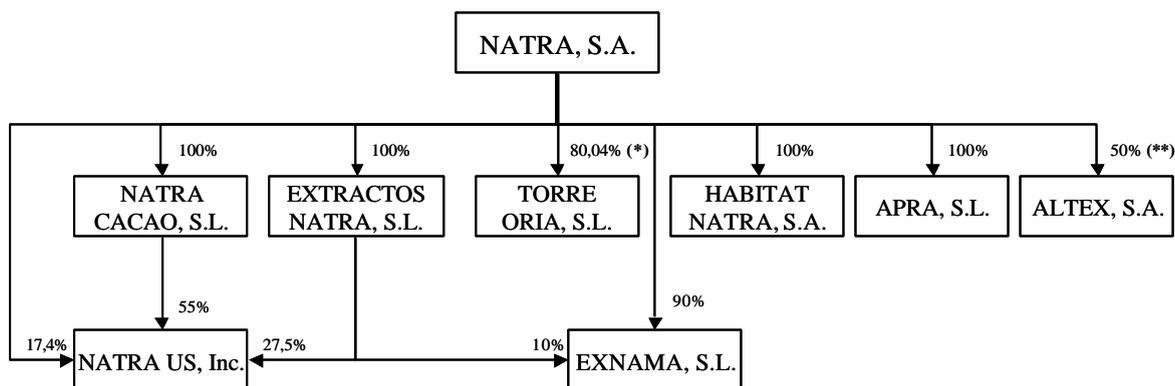
En cuanto a sus filiales participadas en más del 50 por 100, no disponen de acciones de NATRA, S.A. en cartera.

III.5 Beneficios y dividendos por acción.

Los beneficios y dividendos por acción correspondientes a los últimos tres ejercicios cerrados se recogen en el punto II.17.3.

III.6 SI LA SOCIEDAD FORMA PARTE DE UN GRUPO DE SOCIEDADES CONFORME A LA LEGISLACION QUE LE RESULTE DE APLICACIÓN, INDÍQUESE CUAL Y LA POSICION QUE OCUPA DENTRO DE EL, PREFERENTEMENTE DE FORMA GRAFICA.

A continuación se detalla la estructura societaria de NATRA, S.A. y sus participadas a 30 de septiembre de 2001.



Durante 2000 y hasta la fecha del presente folleto, se han producido los siguientes cambios en las sociedades que integran la estructura societaria de NATRA, S.A.:

- * Durante el ejercicio 2000, se ha incorporado al perímetro de consolidación la sociedad dependiente Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda que se constituyó el 16 de junio de 2000 con un capital social de 289 millones de pesetas de los que se han suscrito el 100%. A fecha actual el capital pendiente de desembolsar asciende a 250 millones de pesetas de los que 169 millones de pesetas tienen un vencimiento a corto plazo.
- * Con fecha 14 de febrero de 2000 se aumentó el capital de APRA, S.L. en la cantidad de 197.121.000 CFA, equivalente a 49.999.448 pesetas, mediante la emisión de 19.712 nuevas participaciones sociales de 10.000 CFA de valor nominal. El capital social es de 197.420.000 CFA, dividido en 19.742 participaciones de 10.000 CFA de valor nominal.
- * Con fecha 1 de marzo de 2000 la Junta General Extraordinaria de Exvemed, S.L. aprobó la ampliación de capital en 120.202,43 euros, para compensación de créditos a EXTRACTOS NATRA, S.L. Se emitieron 2.000 participaciones sociales de 60,101214 euros cada una, las cuales fueron suscritas íntegramente por EXTRACTOS NATRA S.L. Por tanto el capital queda fijado en 162.273,28 euros dividido en 2.700 participaciones sociales de 60, 101214 euros cada una.

- * Durante el ejercicio 2000 la sociedad dependiente Extractos Natra, S.L. (sociedad absorbente) ha llevado a cabo un proceso de fusión por absorción con la sociedad dependiente Exvemed, S.L (sociedad absorbida) mediante la disolución, sin liquidación, de esta última y para dar cumplimiento a los acuerdos de las Juntas Generales Ordinarias de Socios de ambas sociedades, con fecha 3 de noviembre de 2000. El proceso de fusión de actividades entre ambas sociedades se ha realizado sobre la base de los balances de situación de las mismas al 30 de septiembre de 2000, toma plena efectividad a partir del 1 de octubre de 2000 y su efecto sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas no es significativo. Por ser Extractos Natra, S.L. propietaria de todas las participaciones sociales de Exvemed, S.L., aquella no procederá a ampliar su capital social, ni se llevará a cabo canje alguno con los socios de la sociedad absorbida. En la memoria individual a 31 de diciembre de 2000 de dicha sociedad se desglosa la información prevista en el artículo 107 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades.

- * Con fecha 5 de octubre de 2000 la sociedad dependiente Torre Oria S.L. acordó una ampliación de capital por importe de 400 millones de pesetas, que fue impugnada por los socios minoritarios, si bien en mayo de 2001 ha quedado inscrita en el Registro Mercantil. Adicionalmente, en diciembre de 2000 la sociedad adquirió participaciones a socios minoritarios por un importe de 80 millones de pesetas. El porcentaje de participación de la Sociedad dominante como consecuencia de dichas operaciones pasó de un 61,19% en 1999 a un 80,04%. Posteriormente el día 31 de octubre de 2001 se adquirió el 19,96% del capital social que se encontraba en manos de los socios minoritarios, pasando a ser propiedad de NATRA, S.A. el 100% del capital social de Torre Oria, S.L. Dentro de los acuerdos adoptados en el contexto de la compraventa de dicha participación, se incluye el desistimiento de la impugnación de la ampliación de capital de 400 millones de ptas. arriba mencionada.

- * En julio de 2001 se constituyó la sociedad ALTEX, S.A. al 50% con AINIA (Instituto Tecnológico Agroalimentario), al objeto de poner en funcionamiento una planta de extracción supercrítica. El capital social es de 50 millones de ptas. y se encuentra desembolsado al 25%.

- * En octubre de 2001 se ha constituido en Costa de Marfil la sociedad NATRA CI, 100% propiedad de NATRA, S.A., con un capital social de 500.000 ptas., y con el objeto de aprovisionarse en origen del suministro de cacao. Está previsto que dicha sociedad disponga de 10 trabajadores.

El detalle de las participaciones financieras de NATRA, S.A. a 31 de diciembre de 2000 se indican a continuación (en miles.):

DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRA, S.A. (en miles de pesetas)

(Miles de pesetas)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 2000	Valor Tco Contable*	Valor en Libros	Provisión
	Directa	Indirecta							
Natra US, Inc	17,42%	82,58%	362.991	0	3.481	-3.396	363.076	26.573	0
Apra, S.L.	100%	0%	73.706	0	25.028	-24.665	74.069	81.868	-7.800
Habitat Natra, S.A.	100%	0%	100.000	0	48.866	11.566	160.432	100.000	0
Torre Oria, S.L.	80%	0%	645.000	0	440.704	89.785	940.391	582.755	0
Natra Cacao, S.L.	100%	0%	1.394.620	0	730.192	72.656	2.197.468	1.578.766	0
Extractos Natra, S.L.	100%	0%	446.991	0	322.959	-43.175	726.775	323.938	0
Exnama	90%	10%	288.900	0	0	0	288.900	260.010	0
Totales							4.751.111	2.953.910	

DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRA, S.A. (en miles de euros)

(Miles de euros)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 2000	Valor Tco Contable*	Valor en Libros	Provisión
	Directa	Indirecta							
Natra US, Inc	17,42%	82,58%	2.182	0	21	-20	2.182	160	0
Apra, S.L.	100%	0%	443	0	150	-148	445	492	-47
Habitat Natra, S.A.	100%	0%	601	0	294	70	964	601	0
Torre Oria, S.L.	80%	0%	3.877	0	2.649	540	5.652	3.502	0
Natra Cacao, S.L.	100%	0%	8.382	0	4.389	437	13.207	9.489	0
Extractos Natra, S.L.	100%	0%	2.686	0	1.941	-259	4.368	1.947	0
Exnama	90%	10%	1.736	0	0	0	1.736	1.563	0
Totales							28.555	17.753	

* Corresponde a la participación de Natra, S.A.

El detalle de las participaciones financieras de NATRA, S.A. a 30 de septiembre de 2001 se indican a continuación (en miles de ptas):

DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRA, S.A. (en miles de pesetas)

(Miles de pesetas)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 2000	Valor Tco Contable*	Valor en Libros	Provisión
	Directa	Indirecta							
Natra US, Inc	17,42%	82,58%	370.475	0	123	-24.851	345.747	26.573	0
Apra, S.L.	100%	0%	73.706	0	362	-6.001	68.067	81.868	-7.800
Habitat Natra, S.A.	100%	0%	100.000	0	60.433	-328	160.105	100.000	0
Torre Oria, S.L.	80%	0%	645.000	0	530.489	-29.385	916.883	582.755	0
Natra Cacao, S.L.	100%	0%	1.394.620	0	802.848	-174.939	2.022.529	1.578.766	0
Extractos Natra, S.L.	100%	0%	446.991	0	279.784	-203.982	522.793	323.938	0
Exnama	90%	10%	216.573	0	0	0	216.573	299.903	0
Altex, S.L.	50%	0%	12.478	0	0	0	12.478	6.239	0
Totales							4.252.697	3.000.042	

DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRA, S.A. (en miles de euros)

(Miles de euros)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 2000	Valor Tco Contable*	Valor en Libros	Provisión
	Directa	Indirecta							
Natra US, Inc	17,42%	82,58%	2.227	0	1	-149	2.078	160	0
Apra, S.L.	100,00%	0,00%	443	0	2	-36	409	492	-47
Habitat Natra, S.A.	100,00%	0,00%	601	0	363	-2	962	601	0
Torre Oria, S.L.	80,04%	0,00%	3.877	0	3.188	-177	5.511	3.502	0
Natra Cacao, S.L.	100,00%	0,00%	8.382	0	4.825	-1.051	12.156	9.489	0
Extractos Natra, S.L.	100,00%	0,00%	2.686	0	1.682	-1.226	3.142	1.947	0
Exnama	90,00%	10,00%	1.302	0	0	0	1.302	1.802	0
Altex, S.L.	50,00%	0,00%	75	0	0	0	75	37	0
Totales							25.634	18.031	

* Corresponde a la participación de Natra, S.A.

III.7 SOCIEDADES PARTICIPADAS DISTINTAS DE LAS ENUMERADAS EN EL PUNTO ANTERIOR.

No existen sociedades participadas distintas de las enumeradas en el punto anterior.

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1. Antecedentes

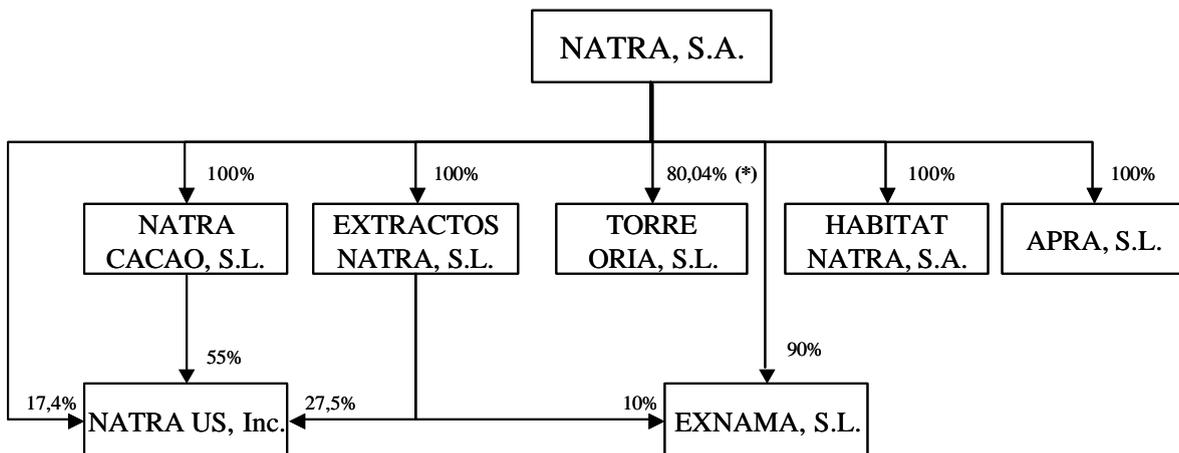
NATRA, S.A. se constituyó por transformación en Sociedad Anónima de la Sociedad Regular Colectiva “FAUBEL, BENLLOCH Y FERRÁNDIZ, S.R.C., LABORATORIOS NATRA”, fundada el día 10 de Agosto de 1950.

La transformación en Sociedad Anónima tuvo lugar el 20 de Julio de 1962 mediante escritura pública otorgada ante Notario y posterior inscripción de dicha escritura en el Registro Mercantil de Valencia el 8 de Noviembre de 1962.

En la actualidad, NATRA, S.A. está conformado por un total de siete sociedades de las cuales la matriz NATRA, S.A., posee el 100% de todas ellas excepto de Torre Oria en la que participa en un 80,04%.

De este modo, Natra, S.A., actúa como holding de las participaciones en las distintas filiales y aporta las actividades comerciales, financieras y administrativas a las mismas, concentrándose la actividad productiva, comercial e investigadora en las siete sociedades filiales.

En el cuadro siguiente se detalla la estructura societaria del grupo y las participaciones accionariales en las distintas compañías a 31 de diciembre de 2000.



(*) Con fecha 24 de octubre de 2001 el Consejo de Administración de Natra, S.A. ha decidido ampliar su participación en el capital social de Torre Oria, S.L. hasta el 100%.

(**) Con fecha 30 de julio de 2001, se ha constituido la sociedad Alta Tecnología Extractiva, S.A. (Altex, S.A.)

La relación de sociedades dependientes de la Sociedad dominante, se detalla en los siguientes puntos.

APRA, S.L., se constituye el 23 de julio de 1963, centrando su actividad en las explotaciones agrícolas y las exportaciones de cacao y derivados.

En 1986, NATRA, S.A. se establece de forma permanente en los Estados Unidos a través de su filial **NATRA US, Inc.**, con el objetivo de canalizar la política de expansión de la sociedad en el mercado estadounidense y poder distribuir sus productos en el mercado americano.

En el año 1991 se produce la entrada de NATRA S.A. en **TORRE ORIA S.L.** con el objeto de participar en la actividad principal de esta compañía, consistente en la elaboración y venta de vinos y cavas.

El 22 de Julio de 1992 se constituye **HABITAT NATRA, S.A.** La sociedad tiene por objeto la promoción, construcción, compraventa y arrendamiento (no financiero) de inmuebles.

El 1 de Junio de 1993 se constituyen **NATRA CACAO** y **EXTRACTOS NATRA** cuyo objeto social es la elaboración de productos químicos y alimenticios así como la comercialización, importación y exportación y, en general, cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos, y la explotación de plantaciones agrícolas y de productos tropicales.

Con fecha 3 de noviembre de 2000 la sociedad **EXTRACTOS NATRA** (sociedad absorbente) ha llevado a cabo un proceso de fusión por absorción con la sociedad **EXVEMED, S.L.** (sociedad absorbida) mediante la disolución, sin liquidación, de esta última. El motivo de absorber Exvemed, fue debido a que la instalación de la que disponía la compañía en Murcia, no cumplía con los requisitos mínimos de seguridad y las inversiones a realizar en el recinto en el que estaba ubicado no eran convenientes por no ser propiedad de Extractos, ya que estas se encontraban en régimen de alquiler. Por este motivo se decidió trasladar las instalaciones y maquinaria a la planta de Extractos en Quart de Poblet y se contrató al técnico para su incorporación al equipo en Extractos.

El 28 de junio de 2000, se ha constituido la sociedad **EXNAMA-EXTRATOS NATURAIS DA AMAZÔNIA, LTDA**, con domicilio social en la Zona Franca de Manaus (Brasil) y cuyo objeto social es la elaboración, comercialización e intermediación de extractos naturales.

A finales del mes de julio de 2001 se ha constituido la sociedad **ALTA TECNOLOGÍA EXTRACTIVA, S.A.** con un capital social de 0,30 millones de euros. La sociedad es un spin-off entre Natra S.A. y el Instituto Tecnológico Agroalimentario para la implantación de servicios tecnológicos avanzados utilizando instalaciones industriales de extracción supercrítica.

Durante el mes de octubre de 2001 se ha creado la sociedad **NATRA CI** con un capital de 0,003 millones de euros con el objetivo de coordinar el acopio de cacao en grano que consume Natra y que iniciará su actividad durante la campaña 2001-2002.

IV. 2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.2.1 Descripción de las principales líneas de actividad.

En primer lugar se presentan determinados datos seleccionados de los estados financieros individuales de Natra, S.A., auditados por Jorge Pérez Mascuñan durante los años 1998 y 1999 y por Arthur Andersen durante el año 2000, para proceder a continuación a la descripción detallada de sus actividades.

NATRA, S.A. Individual
Balance de Situación a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

BALANCE (Miles de pesetas)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Gastos de Establecimiento	0	0,0%	0	0,0%	52.855	1,3%	44.967	1,0%
Inmovilizado Inmaterial	15.414	0,6%	9.860	0,4%	24.276	0,6%	28.468	0,6%
Inmovilizado Material	52.537	2,0%	46.734	1,7%	162.561	4,0%	268.328	6,0%
Inmovilizado Financiero	2.211.021	84,9%	2.211.021	82,3%	3.553.710	87,4%	2.992.244	66,5%
Acciones de la Sociedad dominante	4.373	0,2%	16.420	0,6%	1.606	0,0%	20.758	0,5%
Total Inmovilizado	2.283.345	87,7%	2.284.034	85,0%	3.795.008	93,3%	3.354.765	74,6%
Existencias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	9.312	0,2%
Deudores	315.932	12,1%	387.189	14,4%	222.422	5,5%	1.106.737	24,6%
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	794	0,0%	10.739	0,4%	44.682	1,1%	23.977	0,5%
Ajustes de periodificación	4.955	0,2%	5.341	0,2%	4.592	0,1%	2.515	0,1%
Total Activo Circulante	321.682	12,3%	403.269	15,0%	271.696	6,7%	1.142.541	25,4%
ACTIVO=PASIVO	2.605.027	100,0%	2.687.303	100,0%	4.066.704	100,0%	4.497.306	100,0%
Fondos Propios	1.790.922	68,7%	1.753.361	65,2%	3.162.494	77,8%	3.152.169	70,1%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	16.900	0,4%
Deudas con entidades de crédito	29.146	1,1%	27.148	1,0%	470.449	11,6%	192.600	4,3%
Otros acreedores	243.674	9,4%	121.837	4,5%	65.002	1,6%	0	0,0%
Acreedores a largo plazo	272.820	10,5%	148.985	5,5%	535.451	13,2%	192.600	4,3%
Deudas con entidades de crédito	368.262	14,1%	366.478	13,6%	67.295	1,7%	908.736	20,2%
Deudas con empresas del grupo	20.264	0,8%	272.209	10,1%	0	0,0%	25.519	0,6%
Acreedores comerciales	15.547	0,6%	10.249	0,4%	17.315	0,4%	58.670	1,3%
Otras deudas no comerciales	137.211	5,3%	136.021	5,1%	284.149	7,0%	142.712	3,2%
Acreedores a corto plazo	541.284	20,8%	784.958	29,2%	368.759	9,1%	1.135.637	25,3%
ACTIVO=PASIVO	2.605.027	100,0%	2.687.303	100,0%	4.066.704	100,0%	4.497.306	100,0%
Endeudamiento Financiero Neto	396.613		382.887		493.062		1.077.359	
Fondo de Maniobra (AC-PC)	-219.603		-381.689		-97.063		6.904	
Activo Circulante / Acreedores a corto plazo	0,59		0,51		0,74		1,01	
Endeudamiento Financiero neto/ Fondos Propios	0,22		0,22		0,16		0,34	
Endeudamiento Financiero neto/ Total Pasivo	0,15		0,14		0,12		0,24	
Endeudamiento Total neto/ Total Pasivo	0,31		0,34		0,21		0,29	
			Variaciones interanuales					
Inmovilizado total	2.283.345	n.a.	2.284.034	0,0%	3.795.008	66,2%	3.354.765	-11,6%
Activo circulante	321.682	n.a.	403.269	25,4%	271.696	-32,6%	1.142.541	320,5%
Fondos Propios	1.790.922	n.a.	1.753.361	-2,1%	3.162.494	80,4%	3.152.169	-0,3%
Endeudamiento financiero neto	396.613	n.a.	382.887	-3,5%	493.062	28,8%	1.077.359	118,5%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

A continuación se muestran las mismas magnitudes en Euros:

NATRA, S.A. Individual
Balance de Situación a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

BALANCE (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Gastos de Establecimiento	0	0,0%	0	0,0%	318	1,3%	270	1,0%
Inmovilizado Inmaterial	93	0,6%	59	0,4%	146	0,6%	171	0,6%
Inmovilizado Material	316	2,0%	281	1,7%	977	4,0%	1.613	6,0%
Inmovilizado Financiero	13.289	84,9%	13.289	82,3%	21.358	87,4%	17.984	66,5%
Acciones de la Sociedad dominante	26	0,2%	99	0,6%	10	0,0%	125	0,5%
Total Inmovilizado	13.723	87,7%	13.727	85,0%	22.808	93,3%	20.163	74,6%
Existencias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	56	0,2%
Deudores	1.899	12,1%	2.327	14,4%	1.337	5,5%	6.652	24,6%
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	5	0,0%	65	0,4%	269	1,1%	144	0,5%
Ajustes de periodificación	30	0,2%	32	0,2%	28	0,1%	15	0,1%
Total Activo Circulante	1.933	12,3%	2.424	15,0%	1.633	6,7%	6.867	25,4%
ACTIVO	15.657	100,0%	16.151	100,0%	24.441	100,0%	27.029	100,0%
Fondos Propios	10.764	68,7%	10.538	65,2%	19.007	77,8%	18.945	70,1%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	102	0,4%
Deudas con entidades de crédito	175	1,1%	163	1,0%	2.827	11,6%	1.158	4,3%
Otros acreedores	1.465	9,4%	732	4,5%	391	1,6%	0	0,0%
Acreedores a largo plazo	1.640	10,5%	895	5,5%	3.218	13,2%	1.158	4,3%
Deudas con entidades de crédito	2.213	14,1%	2.203	13,6%	404	1,7%	5.462	20,2%
Deudas con empresas del grupo	122	0,8%	1.636	10,1%	0	0,0%	153	0,6%
Acreedores comerciales	93	0,6%	62	0,4%	104	0,4%	353	1,3%
Otras deudas no comerciales	825	5,3%	818	5,1%	1.708	7,0%	858	3,2%
Acreedores a corto plazo	3.253	20,8%	4.718	29,2%	2.216	9,1%	6.825	25,3%
PASIVO	15.657	100,0%	16.151	100,0%	24.441	100,0%	27.029	100,0%
Endeudamiento Financiero Neto	2.384		2.301		2.963		6.475	
Fondo de Maniobra (AC-PC)	-1.320		-2.294		-583		41	
Activo Circulante / Acreedores a corto plazo	0,59		0,51		0,74		1,01	
Endeudamiento Financiero neto/ Fondos Propios	0,22		0,22		0,16		0,34	
Endeudamiento Financiero neto/ Total Pasivo	0,15		0,14		0,12		0,24	
Endeudamiento Total neto/ Total Pasivo	0,31		0,34		0,21		0,29	
	Variaciones interanuales							
Inmovilizado total	13.723	n.a.	13.727	0,0%	22.808	66,2%	20.163	-11,6%
Activo circulante	1.933	n.a.	2.424	25,4%	1.633	-32,6%	6.867	320,5%
Fondos Propios	10.764	n.a.	10.538	-2,1%	19.007	80,4%	18.945	-0,3%
Endeudamiento financiero neto	2.384	n.a.	2.301	-3,5%	2.963	28,8%	6.475	118,5%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

Endeudamiento total neto = Acreedores a largo plazo + Acreedores a corto plazo – Tesorería e inversiones financieras temporales

Las variaciones interanuales a 30 de septiembre de 2001 se han calculado respecto a los datos de 30 de diciembre de 2000

Durante el año 2000, Natra, S.A. aumentó su capital social por importe de 8,64 millones de euros, pasando de los 4,32 millones de euros a 31 de diciembre de 1999 a los 12,96 millones de euros a 31 de diciembre de 2000.

Aproximadamente 4,46 millones de euros se destinaron a financiar el incremento de participaciones en empresas del grupo que durante el año 2000 ascendieron a 4,46 millones de euros, mientras que el resto se distribuyó a las distintas sociedades del

grupo en función de sus necesidades financieras en forma de créditos a empresas del grupo por importe de 3,65 millones de euros.

Por lo que respecta al incremento de las participaciones con empresas del grupo:

- ❑ Con fecha 14 de febrero de 2000 la sociedad del grupo APRA, S.L. incrementó su capital social en 0,30 millones de euros que fueron suscritos y desembolsados en su totalidad por Natra S.A.
- ❑ El 28 de junio de 2000 se constituyó la sociedad extranjera Exnama – Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. con un capital social de 1,74 millones de euros de los que Natra, S.A. ha suscrito 1,56 millones de euros, equivalentes al 90% del capital.
- ❑ Con fecha 5 de octubre de 2000 la sociedad del Grupo Torre Oria S.L. acordó una ampliación de capital por 2,40 millones de euros. Adicionalmente, en diciembre de 2000 la Sociedad adquirió participaciones de Torre Oria, S.L. a socios minoritarios por un importe de 0,48 millones de euros. El porcentaje de participación de la Sociedad como consecuencia de dichas operaciones ha pasado de un 61,19% en 1999 a un 80,04% a 30 de diciembre de 2000.

Durante los tres primeros trimestres del año 2001, Natra, S.A. ha incrementado su financiación a empresas del grupo, motivado por el fuerte proceso inversor en el que se han visto inmersas las mismas. De este modo, la partida de deudores con empresas del grupo se ha visto incrementada en 5,54 millones de euros, proviniendo 3,37 millones de los créditos concedidos a empresas del grupo durante el año 2000 y el resto a través de un incremento del endeudamiento financiero de la compañía matriz por importe de 3,38 millones de euros.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad Matriz correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

RESULTADOS (Miles de pesetas)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
+ Ingresos Totales	148.449	100,0%	138.864	100,0%	139.037	100,0%	172.235	100,0%
- Reducción de existencias productos terminados	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
- Aprovisionamientos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	100.410	58,3%
- Gastos de personal	106.111	71,5%	101.351	73,0%	91.064	65,5%	45.452	26,4%
- Amortizaciones y Provisiones	7.589	5,1%	9.899	7,1%	12.108	8,7%	12.386	7,2%
- Otros gastos de explotación	59.248	39,9%	45.324	32,6%	40.270	29,0%	23.003	13,4%
= Resultado de Explotación	-24.499	-16,5%	-17.710	-12,8%	-4.405	-3,2%	-9.016	-5,2%
+/- Resultados Financieros	127.233	85,7%	45.286	32,6%	20.022	14,4%	-6.923	-4,0%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	102.734	69,2%	27.576	19,9%	15.617	11,2%	-15.939	-9,3%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Edo Comercio	186.581	125,7%	491	0,4%	12.649	9,1%	55	0,0%
= Resultado antes de impuestos	289.315	194,9%	28.068	20,2%	28.266	20,3%	-15.884	-9,2%
- Impuesto sobre Sociedades	43.424	29,3%	-13.149	-9,5%	-25.526	-18,4%	-5.559	-3,2%
= Resultado del ejercicio	245.892	165,6%	41.216	29,7%	53.792	38,7%	-10.324	-6,0%
Plantilla media	12		12		11			
	Variaciones interanuales							
Ingresos Totales	148.449	n.a.	138.864	-6,5%	139.037	0,1%	172.235	n.a.
EBITDA	-16.910	n.a.	-7.811	53,8%	7.703	n.a.	3.370	n.a.
EBIT	-24.499	n.a.	-17.710	27,7%	-4.405	75,1%	-9.016	n.a.
Resultado neto	245.892	n.a.	41.216	-83,2%	53.792	30,5%	-10.324	n.a.

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

A continuación se muestran las mismas magnitudes en Euros:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad Matriz correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

RESULTADOS (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
+ Ingresos Totales	892	100,0%	835	100,0%	836	100,0%	1.035	100,0%
- Reducción de existencias productos terminados	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
- Aprovisionamientos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	603	58,3%
- Gastos de personal	638	71,5%	609	73,0%	547	65,5%	273	26,4%
- Amortizaciones y Provisiones	46	5,1%	59	7,1%	73	8,7%	74	7,2%
- Otros gastos de explotación	356	39,9%	272	32,6%	242	29,0%	138	13,4%
= Resultado de Explotación	-147	-16,5%	-106	-12,8%	-26	-3,2%	-54	-5,2%
+/- Resultados Financieros	765	85,7%	272	32,6%	120	14,4%	-42	-4,0%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	617	69,2%	166	19,9%	94	11,2%	-96	-9,3%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Edo Comercio	1.121	125,7%	3	0,4%	76	9,1%	0	0,0%
= Resultado antes de impuestos	1.739	194,9%	169	20,2%	170	20,3%	-95	-9,2%
- Impuesto sobre Sociedades	261	29,3%	-79	-9,5%	-153	-18,4%	-33	-3,2%
= Resultado del ejercicio	1.478	165,6%	248	29,7%	323	38,7%	-62	-6,0%
Plantilla media	12		12		11			
	Variaciones interanuales							
Ingresos Totales	892	n.a.	835	-6,5%	836	0,1%	1.035	n.a.
EBITDA	-102	n.a.	-47	53,8%	46	n.a.	20	n.a.
EBIT	-147	n.a.	-106	27,7%	-26	75,1%	-54	n.a.
Resultado neto	1.478	n.a.	248	-83,2%	323	30,5%	-62	n.a.

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

A continuación se presentan determinados datos seleccionados de los estados financieros consolidados de Natra, S.A., auditados por Jorge Pérez Mascuñan durante los años 1998 y 1999 y por Arthur Andersen durante el año 2000, para proceder a continuación a la descripción detallada de sus actividades.

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

BALANCE (Miles de pesetas)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Gastos de Establecimiento	101	0,0%	246	0,0%	71.939	0,6%	108.846	0,8%
Inmovilizado Inmaterial	70.985	0,6%	115.983	1,0%	264.495	2,1%	373.000	2,7%
Inmovilizado Material	3.379.084	30,2%	3.700.934	31,3%	4.821.938	38,5%	5.659.489	41,5%
Inmovilizado Financiero	7.107	0,1%	5.923	0,1%	5.860	0,0%	5.201	0,0%
Acciones de la Sociedad dominante	4.373	0,0%	16.420	0,1%	1.606	0,0%	20.758	0,2%
Total Inmovilizado	3.461.650	30,9%	3.839.506	32,5%	5.165.838	41,3%	6.167.294	45,2%
Fondo de comercio de consolidación	0	0,0%	8.426	0,1%	55.645	0,4%	55.645	0,4%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Existencias	5.191.803	46,4%	5.481.517	46,4%	5.046.912	40,3%	4.676.223	34,3%
Deudores	2.358.840	21,1%	2.332.803	19,8%	1.974.624	15,8%	2.400.715	17,6%
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	142.692	1,3%	112.653	1,0%	251.968	2,0%	284.056	2,1%
Ajustes de periodificación	33.937	0,3%	31.000	0,3%	28.238	0,2%	54.647	0,4%
Total Activo Circulante	7.727.272	69,1%	7.957.973	67,4%	7.301.742	58,3%	7.415.641	54,4%
ACTIVO=PASIVO	11.188.922	100,0%	11.805.905	100,0%	12.523.225	100,0%	13.638.580	100,0%
Fondos Propios	2.733.232	24,4%	2.886.780	24,5%	4.414.775	35,3%	3.904.195	28,6%
Socios externos	210.530	1,9%	265.886	2,3%	234.588	1,9%	228.723	1,7%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	83.481	0,7%	85.225	0,7%	99.479	0,8%	140.184	1,0%
Provisiones para riesgos y gastos	8.000	0,1%	8.000	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	1.182.829	10,6%	1.311.782	11,1%	1.900.861	15,2%	1.222.215	9,0%
Otros acreedores	384.254	3,4%	242.933	2,1%	96.232	0,8%	400.576	2,9%
Acreedores a largo plazo	1.567.083	14,0%	1.554.715	13,2%	1.997.093	15,9%	1.622.791	11,9%
Deudas con entidades de crédito	4.371.939	39,1%	4.796.556	40,6%	3.957.051	31,6%	6.461.204	47,4%
Acreedores comerciales	1.070.824	9,6%	1.463.586	12,4%	1.147.025	9,2%	981.486	7,2%
Otras deudas no comerciales	320.165	2,9%	242.621	2,1%	622.912	5,0%	274.854	2,0%
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0,0%	391	0,0%	0	0,0%	20.000	0,1%
Ajustes por periodificación	823.668	7,4%	502.145	4,3%	50.302	0,4%	5.143	0,0%
Acreedores a corto plazo	6.586.596	58,9%	7.005.299	59,3%	5.777.290	46,1%	7.742.687	56,8%
ACTIVO=PASIVO	11.188.922	100,0%	11.805.905	100,0%	12.523.225	100,0%	13.638.580	100,0%
Endeudamiento Financiero Neto	5.412.076		5.995.685		5.605.944		7.399.363	
Fondo de Maniobra (AC-PC)	1.140.676		952.674		1.524.452		-327.046	
Activo Circulante / Acreedores a corto plazo	1,17		1,14		1,26		0,96	
Endeudamiento Financiero neto/ Fondos Propios	1,98		2,08		1,27		1,90	
Endeudamiento Financiero neto/ Total Pasivo	0,48		0,51		0,45		0,54	
Endeudamiento Total neto/ Total Pasivo	0,72		0,72		0,60		0,67	
Rotación de existencias	247,10		238,98		239,62		227,86	
Periodo medio de cobro	64,80		63,59		50,51		57,45	
Periodo medio de pago	50,97		63,81		54,46		47,83	
			Variaciones interanuales					
Inmovilizado total	3.461.650	n.a.	3.839.506	10,9%	5.165.838	34,5%	6.167.294	19,4%
Activo circulante	7.727.272	n.a.	7.957.973	3,0%	7.301.742	-8,2%	7.415.641	1,6%
Fondos Propios	2.733.232	n.a.	2.886.780	5,6%	4.414.775	52,9%	3.904.195	-11,6%
Endeudamiento financiero neto	5.412.076	n.a.	5.995.685	10,8%	5.605.944	-6,5%	7.399.363	32,0%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

A continuación se muestran las mismas magnitudes en Euros:

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

BALANCE (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Gastos de Establecimiento	1	0,0%	1	0,0%	432	0,6%	654	0,8%
Inmovilizado Inmaterial	427	0,6%	697	1,0%	1.590	2,1%	2.242	2,7%
Inmovilizado Material	20.309	30,2%	22.243	31,3%	28.980	38,5%	34.014	41,5%
Inmovilizado Financiero	43	0,1%	36	0,1%	35	0,0%	31	0,0%
Acciones de la Sociedad dominante	26	0,0%	99	0,1%	10	0,0%	125	0,2%
Total Inmovilizado	20.805	30,9%	23.076	32,5%	31.047	41,3%	37.066	45,2%
Fondo de comercio de consolidación	0	0,0%	51	0,1%	334	0,4%	334	0,4%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Existencias	31.203	46,4%	32.945	46,4%	30.333	40,3%	28.105	34,3%
Deudores	14.177	21,1%	14.020	19,8%	11.868	15,8%	14.429	17,6%
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	858	1,3%	677	1,0%	1.514	2,0%	1.707	2,1%
Ajustes de periodificación	204	0,3%	186	0,3%	170	0,2%	328	0,4%
Total Activo Circulante	46.442	69,1%	47.828	67,4%	43.884	58,3%	44.569	54,4%
ACTIVO	67.247	100,0%	70.955	100,0%	75.266	100,0%	81.970	100,0%
Fondos Propios	16.427	24,4%	17.350	24,5%	26.533	35,3%	23.465	28,6%
Socios externos	1.265	1,9%	1.598	2,3%	1.410	1,9%	1.375	1,7%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	502	0,7%	512	0,7%	598	0,8%	843	1,0%
Provisiones parriesgos y gastos	48	0,1%	48	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	7.109	10,6%	7.884	11,1%	11.424	15,2%	7.346	9,0%
Otros acreedores	2.309	3,4%	1.460	2,1%	578	0,8%	2.408	2,9%
Acreedores a largo plazo	9.418	14,0%	9.344	13,2%	12.003	15,9%	9.753	11,9%
Deudas con entidades de crédito	26.276	39,1%	28.828	40,6%	23.782	31,6%	38.833	47,4%
Acreedores comerciales	6.436	9,6%	8.796	12,4%	6.894	9,2%	5.899	7,2%
Otras deudas no comerciales	1.924	2,9%	1.458	2,1%	3.744	5,0%	1.652	2,0%
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0,0%	2	0,0%	0	0,0%	120	0,1%
Ajustes por periodificación	4.950	7,4%	3.018	4,3%	302	0,4%	31	0,0%
Acreedores a corto plazo	39.586	58,9%	42.103	59,3%	34.722	46,1%	46.534	56,8%
PASIVO	67.247	100,0%	70.955	100,0%	75.266	100,0%	81.970	100,0%
Endeudamiento Financiero Neto	32.527		36.035		33.692		44.471	
Fondo de Maniobra (AC-PC)	6.856		5.726		9.162		-1.966	
Activo Circulante / Acreedores a corto plazo	1,17		1,14		1,26		0,96	
Endeudamiento Financiero neto/ Fondos Propios	1,98		2,08		1,27		1,90	
Endeudamiento Financiero neto/ Total Pasivo	0,48		0,51		0,45		0,54	
Endeudamiento Total neto/ Total Pasivo	0,72		0,72		0,60		0,67	
Rotación de existencias	247,10		238,98		239,62		227,86	
Periodo medio de cobro	64,80		63,59		50,51		57,45	
Periodo medio de pago	50,97		63,81		54,46		47,83	
	Variaciones interanuales							
Inmovilizado total	20.805	n.a.	23.076	10,9%	31.047	34,5%	37.066	19,4%
Activo circulante	46.442	n.a.	47.828	3,0%	43.884	-8,2%	44.569	1,6%
Fondos Propios	16.427	n.a.	17.350	5,6%	26.533	52,9%	23.465	-11,6%
Endeudamiento financiero neto	32.527	n.a.	36.035	10,8%	33.692	-6,5%	44.471	32,0%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

Endeudamiento total neto = Acreedores a largo plazo + Acreedores a corto plazo – Tesorería e inversiones financieras temporales

Las variaciones interanuales a 30 de septiembre de 2001 se han calculado respecto a los datos de 30 de diciembre de 2000

*Rotación de existencias = Existencias/(Aprovisionamientos+Variación de existencias)*365 días*

*Periodo medio de cobro = Clientes/Ventas*365 días*

*Periodo medio de pago = Acreedores comerciales/(Aprovisionamientos+Variación de existencias)*365 días*

La rotación de existencias y periodos medios de cobro y pago a 30 de septiembre de 2001 se han calculado sobre una base de 270 días

Destacamos por su importancia una salvedad en la auditoria del año 2000 con relación a las existencias y que se encuentra en el tercer párrafo del informe de auditoria de las cuentas anuales consolidadas:

- 3) “El grupo basa una parte significativa de su actividad en el cacao, materia prima que cotiza en el mercado de futuros y cuyos precios están sujetos a oscilaciones propias del mercado. A este respecto caben las siguientes consideraciones:
 - a) Hasta el ejercicio 1999, el Grupo seguía el criterio de valorar las materias primas al coste de adquisición de cada partida u operación, incluyendo este los gastos necesarios hasta su entrada física en sus almacenes. No obstante, para evitar el desajuste en la adjudicación del coste de materia prima, desajuste posible por la disparidad entre los precios de las distintas partidas ocasionada por la fluctuación permanente de la bolsa del cacao, el Grupo ha adoptado, en el ejercicio 2000, el criterio de valorar las existencias de materia prima a partir del valor de compra asignado a los contratos cuya entrega está comprometida en firme con sus clientes y pendiente de efectuarse al cierre del ejercicio. El efecto de dicho cambio de criterio (que incluye la materia prima incorporada en los productos terminados y en curso de fabricación) ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2000 de 142 millones de pesetas.
 - b) Como consecuencia de la reciente implantación del nuevo método de valoración de la materia prima descrito en el subapartado anterior, el Grupo está llevando a cabo la adaptación de sus sistemas de información para permitir el seguimiento y análisis de los valores de coste asignados a los contratos pendientes de entrega, por lo que no ha sido posible verificar el correcto funcionamiento del método de valoración de la materia prima descrita con anterioridad.”

Con relación a la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 que obliga a las sociedades a informar de la situación de las salvedades que fueron incluidas en el informe de auditoria de las cuentas anuales de Natra, S.A., correspondientes al ejercicio 2000, su estado a 30 de junio de 2001 es:

- a) “Por lo que respecta a la valoración de la materia prima cacao, después de analizar distintas alternativas relacionadas con los sistemas de información, el Grupo ha optado por aplicar de nuevo a las existencias al 30 de junio de 2001, el criterio de valoración de las mismas seguido en años anteriores basado en el método de identificación específica y que incluye el coste de adquisición más los gastos necesarios hasta la entrada física en los almacenes, dada la imposibilidad de efectuar un adecuado seguimiento, a través de los sistemas informáticos, del criterio planteado al 31 de diciembre de 2000. De no haberse producido el cambio de criterio al cierre del ejercicio 2000, el resultado del ejercicio 2000 y del primer semestre del ejercicio 2001 se habrían visto disminuido y aumentado, respectivamente, en 142 millones de pesetas.”

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

RESULTADOS (Miles de pesetas)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
+ Ingresos Totales	10.589.009	100,0%	11.691.125	100,0%	10.852.151	100,0%	7.326.535	100,0%
- Reducción de existencias productos terminados	0	0,0%	329.489	2,8%	0	0,0%	0	0,0%
- Aprovisionamientos	7.668.959	72,4%	8.042.510	68,8%	7.687.680	70,8%	5.541.017	75,6%
- Gastos de personal	971.107	9,2%	1.005.584	8,6%	1.101.419	10,1%	804.557	11,0%
- Amortizaciones y Provisiones	364.300	3,4%	404.530	3,5%	330.990	3,0%	373.613	5,1%
- Otros gastos de explotación	1.068.569	10,1%	1.184.797	10,1%	1.263.221	11,6%	993.558	13,6%
= Resultado de Explotación	516.074	4,9%	724.215	6,2%	468.841	4,3%	-386.210	-5,3%
+/- Resultados Financieros	-276.826	-2,6%	-393.552	-3,4%	-289.573	-2,7%	-259.780	-3,5%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	239.248	2,3%	330.663	2,8%	179.268	1,7%	-645.990	-8,8%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	193.362	1,8%	-12.555	-0,1%	-34.419	-0,3%	-50.936	-0,7%
= Resultado antes de impuestos	432.610	4,1%	318.108	2,7%	144.849	1,3%	-696.926	-9,5%
- Impuesto sobre Sociedades	119.752	1,1%	79.412	0,7%	53.086	0,5%	-225.593	-3,1%
= Resultado antes de minoritarios	312.858	3,0%	238.696	2,0%	91.763	0,8%	-471.333	-6,4%
- Resultado atribuido a socios externos	47.504	0,4%	55.355	0,5%	17.919	0,2%	-5.864	-0,1%
= Resultado del ejercicio	265.354	2,5%	183.341	1,6%	73.844	0,7%	-465.469	-6,4%
Plantilla media	229		241		237			
	Variaciones interanuales							
Ingresos Totales	10.589.009	n.a.	11.691.125	10,4%	10.852.151	-7,2%	7.326.535	n.a.
Margen bruto	2.920.050	n.a.	3.319.126	13,7%	3.164.471	-4,7%	1.785.518	n.a.
EBITDA	880.374	n.a.	1.128.745	28,2%	799.831	-29,1%	-12.597	n.a.
EBIT	516.074	n.a.	724.215	40,3%	468.841	-35,3%	-386.210	n.a.
Resultado neto	265.354	n.a.	183.341	-30,9%	73.844	-59,7%	-465.469	n.a.

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

A continuación se muestran las mismas magnitudes en Euros:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

RESULTADOS (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
+ Ingresos Totales	63.641	100,0%	70.265	100,0%	65.223	100,0%	44.033	100,0%
- Reducción de existencias productos terminados	0	0,0%	1.980	2,8%	0	0,0%	0	0,0%
- Aprovisionamientos	46.091	72,4%	48.336	68,8%	46.204	70,8%	33.302	75,6%
- Gastos de personal	5.836	9,2%	6.044	8,6%	6.620	10,1%	4.835	11,0%
- Amortizaciones y Provisiones	2.189	3,4%	2.431	3,5%	1.989	3,0%	2.245	5,1%
- Otros gastos de explotación	6.422	10,1%	7.121	10,1%	7.592	11,6%	5.971	13,6%
= Resultado de Explotación	3.102	4,9%	4.353	6,2%	2.818	4,3%	-2.321	-5,3%
+/- Resultados Financieros	-1.664	-2,6%	-2.365	-3,4%	-1.740	-2,7%	-1.561	-3,5%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	1.438	2,3%	1.987	2,8%	1.077	1,7%	-3.882	-8,8%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	1.162	1,8%	-75	-0,1%	-207	-0,3%	-306	-0,7%
= Resultado antes de impuestos	2.600	4,1%	1.912	2,7%	871	1,3%	-4.189	-9,5%
- Impuesto sobre Sociedades	720	1,1%	477	0,7%	319	0,5%	-1.356	-3,1%
= Resultado antes de minoritarios	1.880	3,0%	1.435	2,0%	552	0,8%	-2.833	-6,4%
- Resultado atribuido a socios externos	286	0,4%	333	0,5%	108	0,2%	-35	-0,1%
= Resultado del ejercicio	1.595	2,5%	1.102	1,6%	444	0,7%	-2.798	-6,4%
Plantilla media	229		241		237			
	Variaciones interanuales							
Ingresos Totales	63.641	n.a.	70.265	10,4%	65.223	-7,2%	44.033	n.a.
Margen bruto	17.550	n.a.	19.948	13,7%	19.019	-4,7%	10.731	n.a.
EBITDA	5.291	n.a.	6.784	28,2%	4.807	-29,1%	-76	n.a.
EBIT	3.102	n.a.	4.353	40,3%	2.818	-35,3%	-2.321	n.a.
Resultado neto	1.595	n.a.	1.102	-30,9%	444	-59,7%	-2.798	n.a.

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

El Grupo Natra

El Grupo Natra está conformado por un total de ocho Sociedades de las cuales la matriz NATRA, S.A., participa mayoritariamente en las otras siete y gestiona los recursos financieros de todo el grupo.

El objeto social de NATRA, S.A. 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.

A continuación se presentan determinados datos seleccionados de las principales filiales de Natra, S.A., así como su aportación al importe de la cifra de negocios del grupo a 31 de diciembre de 2000 y 30 de septiembre de 2001.

Datos seleccionados de las principales filiales a 31 de diciembre de 2000

(Miles de euros)	NATRA CACAO	EXTRACTOS NATRA	TORRE ORIA	HABITAT NATRA
Ingresos Totales	33.640	14.178	9.096	4.855
Margen Bruto	9.382	3.835	4.600	240
<i>% s/ingresos</i>	27,9%	27,0%	50,6%	5,0%
EBITDA	2.457	691	1.542	99
<i>% s/ingresos</i>	7,3%	4,9%	16,9%	2,0%
EBIT	1.365	371	1.097	98
<i>% s/ingresos</i>	4,1%	2,6%	12,1%	2,0%
Resultado del ejercicio (*)	437	-259	540	70
<i>% s/ingresos</i>	1,3%	-1,8%	5,9%	1,4%

% s/consolidado	NATRA CACAO	EXTRACTOS NATRA	TORRE ORIA	HABITAT NATRA
Ingresos totales	51,6%	21,7%	13,9%	7,4%
Margen Bruto	49,3%	20,2%	24,2%	1,3%
EBITDA	51,1%	14,4%	32,1%	2,1%
EBIT	48,4%	13,2%	38,9%	3,5%
Resultado del ejercicio (**)	98,4%	-58,5%	121,6%	15,7%

() El resultado real de Torre Oria a 31 de diciembre de 2000 ha sido de 0,54 millones de euros si bien solo consolida por el 80,04%*

*(**) Pendiente de realizar los ajustes de consolidación*

**Datos seleccionados de las principales filiales
a 30 de septiembre de 2001**

(Miles de euros)	NATRA CACAO	EXTRACTOS NATRA	TORRE ORIA	HABITAT NATRA
Ingresos Totales	25.431	10.695	5.444	519
Margen Bruto	5.953	1.938	2.390	9
<i>% s/ingresos</i>	23,4%	18,1%	43,9%	1,8%
EBITDA	465	-746	425	4
<i>% s/ingresos</i>	1,8%	-7,0%	7,8%	0,7%
EBIT	-731	-1.303	49	4
<i>% s/ingresos</i>	-2,9%	-12,2%	0,9%	0,7%
Resultado del ejercicio (*)	-1.051	-1.226	-162	-3
<i>% s/ingresos</i>	-4,1%	-11,5%	-3,0%	-0,6%

% s/consolidado	NATRA CACAO	EXTRACTOS NATRA	TORRE ORIA	HABITAT NATRA
Ingresos totales	57,8%	24,3%	12,4%	1,2%
Margen Bruto	55,5%	18,1%	22,3%	0,1%
EBITDA	614,3%	-986,0%	561,7%	5,0%
EBIT	-31,5%	-56,1%	2,1%	0,2%
Resultado del ejercicio (**)	-37,6%	-43,8%	-5,8%	-0,1%

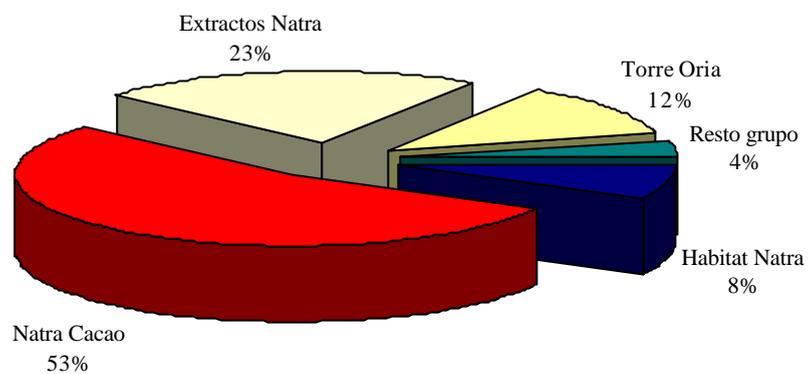
(*) *El resultado real de Torre Oria a 31 de diciembre de 2000 ha sido de 0,54 millones de euros si bien solo consolida por el 80,04%*

(**) *Pendiente de realizar los ajustes de consolidación*

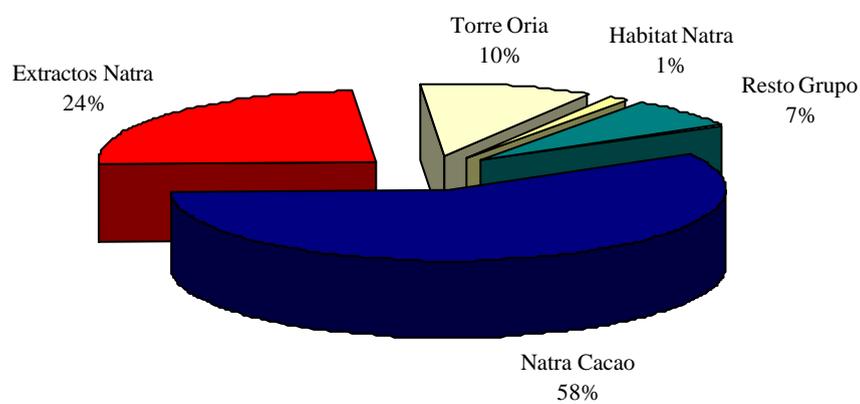
Durante los tres primeros trimestres del año 2001, las ventas de Natra Cacao han pasado a representar un 57,8% de los ingresos totales del grupo, frente al 51,6% que representaban durante el año 2000. En sentido contrario, cabe destacar el fuerte descenso de las ventas de Habitat Natra que han pasado de representar un 7,4% de los ingresos totales a representar un 1,2% en el año 2001, así como las ventas de Torre Oria que han pasado del 14% en el año 2000 al 12,4% del año 2001.

En el mismo sentido, cabe señalar los descensos en el beneficio de explotación que han registrado las principales filiales del grupo, respecto al mismo periodo del año anterior. En este sentido, los descensos más significativos se han dado en Extractos Natra (-208%) y Habitat Natra (-97%), si bien los descensos en Natra Cacao y Torre Oria se han situado por encima del 65%. Este descenso en los márgenes de explotación han venido motivados principalmente por la reducción del margen bruto en cada una de las sociedades si bien en Habitat Natra ha venido motivado por la decisión de abandonar dicha actividad tras la venta de los últimos proyectos durante el año 2000.

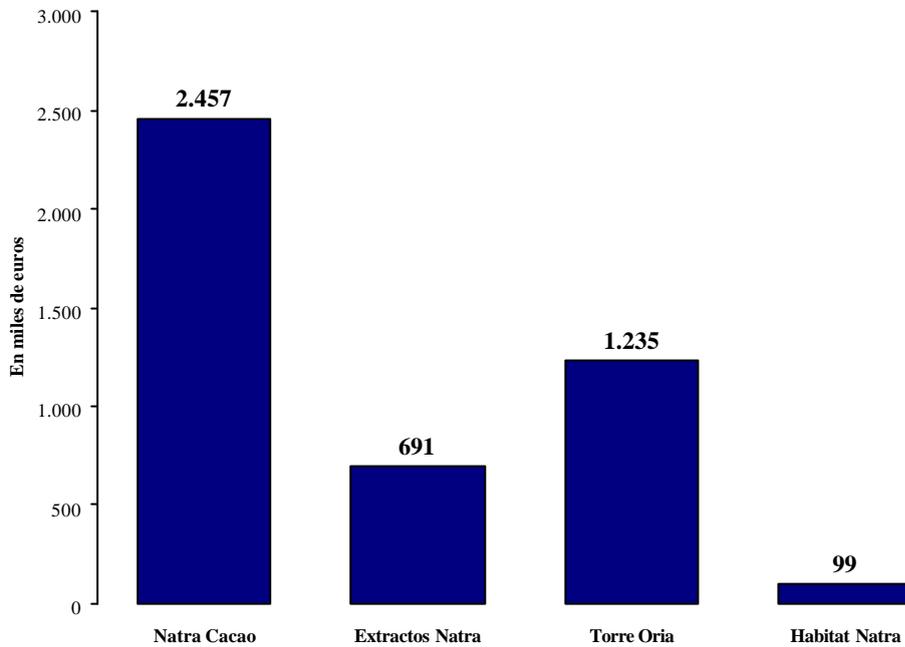
Distribución del importe neto de la cifra de negocios en 2000 Por actividades



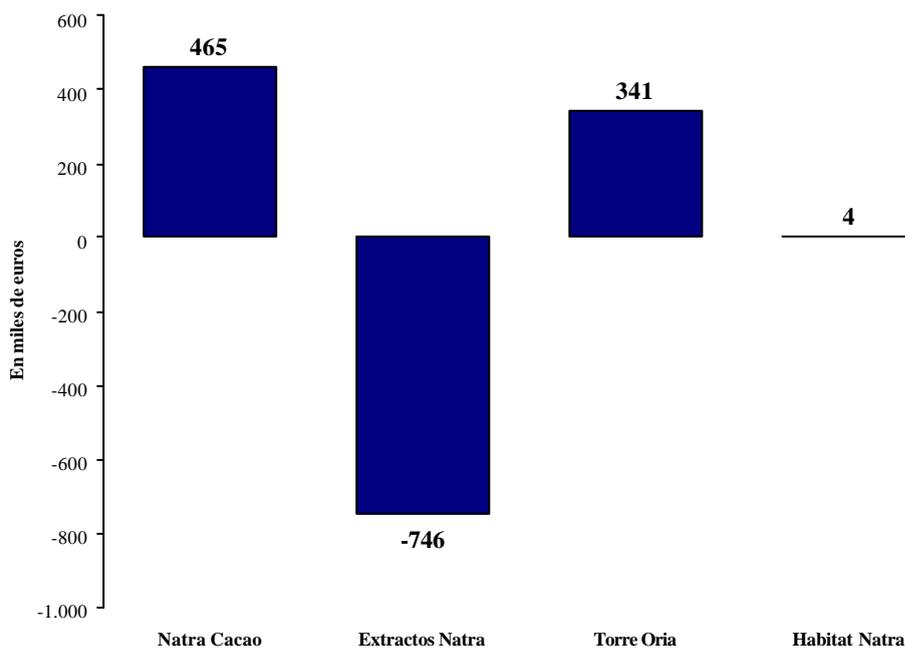
Distribución del importe neto de la cifra de negocios a 30 de septiembre de 2001 Por actividades



Distribución del EBITDA en 2000 Por actividades



Distribución del EBITDA a 30 de septiembre de 2001 Por actividades (*)



(*) Torre Oria presenta una estacionalidad en las ventas de cava, incrementándose significativamente la cifra de negocios durante el último trimestre del año. Las ventas de cava representan aproximadamente un 15% de las ventas totales de la bodega.

Natra es uno de los pocos grupos a escala mundial que aprovecha todos los componentes del cacao a través de sus distintas áreas de negocio, realizando los distintos procesos de transformación requeridos para dicho aprovechamiento principalmente en las filiales NATRA CACAO, S.L. y EXTRACTOS NATRA, S.L.

La primera de ellas, Natra Cacao, aporta el 53% de la facturación del grupo y está dedicada al prensado de cacao donde se realiza una primera transformación del grano de cacao procedente de diversos países. La segunda de ellas, Extractos Natra, aporta el 23% de la facturación del grupo y se centra en la extracción de principios activos, provenientes de productos naturales y residuos de otros procesos de transformación. Estas dos compañías configuran la actividad principal de NATRA, S.A.

Para llevar a cabo los procesos productivos de transformación del cacao, el grupo importa materias primas de la mayoría de países tropicales, principalmente de Costa de Marfil, manteniendo una política de Investigación y Desarrollo constante, y realizando a través de los diferentes laboratorios de los que dispone, severos controles de calidad tanto de materias primas como de productos en curso y acabados. De esta forma, sus productos cumplen las normas técnicas más exigentes de todos los países a los que exporta el 64,4% de la producción de derivados del cacao.

Con el paso del tiempo, Natra se ha configurado como el primer fabricante nacional de derivados del cacao, con un consumo de materia prima que supera el 1% de la cosecha mundial (según datos de la Asociación Nacional de Prensadores del Cacao (ANPC) y estimaciones de la propia compañía).

Del mismo modo y, a través de su filial Extractos Natra, la compañía se perfila como primer productor mundial de cafeína natural, exportando el 90,2% de la producción de extractos naturales.

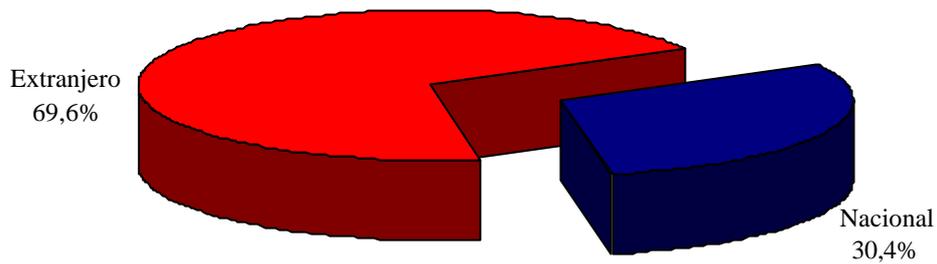
Durante 1991, Natra asume el reto de trasladar sus conocimientos en otros sectores y decide tomar una participación como elaborador de vinos y cavas a través de su filial TORRE ORIA, S.L. En la actualidad, Torre Oria aporta el 12% de la facturación del grupo y se perfila, de momento, como la única bodega autorizada, en la Comunidad Valenciana, para la elaboración de cavas, al tiempo que ha conseguido mantenerse como una de las bodegas con mayor prestigio en la Denominación de Origen Utiel-Requena. En la actividad de vino y cavas exporta el 65,1% de la elaboración.

Igualmente satisfactoria puede considerarse la actividad en el campo de la promoción de viviendas que Natra, S.A. ha desarrollado hasta mediados del año 2000 bajo la marca HÁBITAT NATRA, promoviendo proyectos inmobiliarios de alto valor urbanístico.

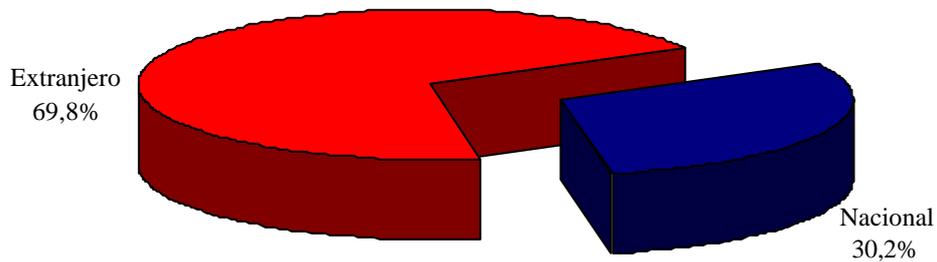
Sin embargo, la venta de los distintos proyectos inmobiliarios que tenía en cartera durante los años 1999 y 2000, ha confirmado la voluntad de Natra, S.A. de desinvertir en esta actividad periférica y concentrar los esfuerzos técnicos, humanos y económicos en las actividades nucleares del Grupo que son Extractos Natra y Natra Cacao.

Durante el año 2000, el conjunto de filiales de Natra, S.A., han exportado el 70% del importe neto de la cifra de negocios, principalmente a países de la Unión Europea (39%), Estados Unidos, Latinoamérica y Asia.

**Distribución del importe neto de la cifra de negocios en 2000
Por mercados geográficos**



**Distribución del importe neto de la cifra de negocios a 30-9-2001
Por mercados geográficos**



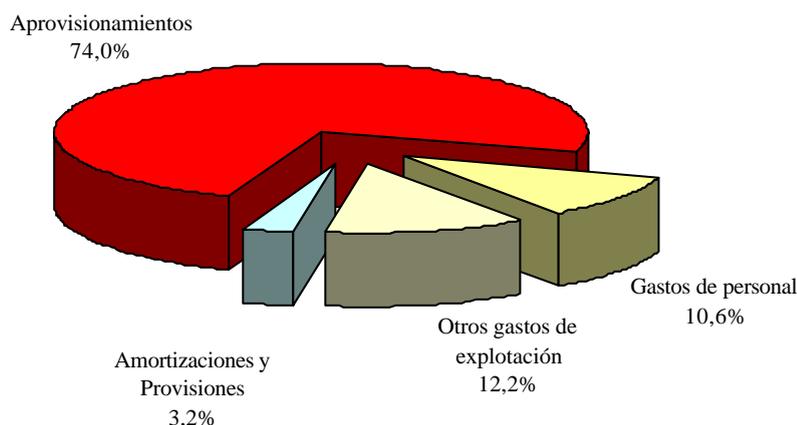
A continuación se presenta la estructura de costes de la compañía, a nivel consolidado, así como la evolución del resultado de explotación, resultado de actividades ordinarias, resultado antes de impuestos y resultado neto:

Estructura de costes y márgenes de Grupo Natra, S.A.

Miles de euros	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Ingresos Totales	63.641	100%	70.265	100%	65.223	100%	44.033	100%
% de crecimiento			10,4%		-7,2%		-32,5%	
Aprovisionamientos	46.091	72,4%	50.317	71,6%	46.204	70,8%	33.302	75,6%
Gastos de personal	5.836	9,2%	6.044	8,6%	6.620	10,1%	4.835	11,0%
Otros gastos de explotación	6.422	10,1%	7.121	10,1%	7.592	11,6%	5.971	13,6%
EBITDA - Cash Flow de Explotación	5.291	8,3%	6.784	9,7%	4.807	7,4%	-76	-0,2%
Amortizaciones y Provisiones	2.189	3,4%	2.431	3,5%	1.989	3,0%	2.245	5,1%
EBIT - Resultado de Explotación	3.102	4,9%	4.353	6,2%	2.818	4,3%	-2.321	-5,3%

(Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Resultado de explotación antes de amortiz.	5.291	8,3%	6.784	9,7%	4.807	7,4%	-76	-0,2%
- Amortizaciones	-2.189	3,4%	-2.431	3,5%	-1.989	3,0%	-2.245	5,1%
Resultado de explotación neto	3.102	4,9%	4.353	6,2%	2.818	4,3%	-2.321	-5,3%
+/- Resultados financieros	-1.664	2,6%	-2.365	3,4%	-1.740	2,7%	-1.561	3,5%
Resultado de actividades ordinarias	1.438	2,3%	1.987	2,8%	1.077	1,7%	-3.882	-8,8%
+/- Resultados extraordinarios	1.162	1,8%	-75	-0,1%	-207	-0,3%	-306	-0,7%
Resultado antes de impuestos	2.600	4,1%	1.912	2,7%	871	1,3%	-4.189	-9,5%
Resultado neto	1.880	3,0%	1.435	2,0%	552	0,8%	-2.833	-6,4%
Resultado neto sociedad dominante	1.595	2,5%	1.102	1,6%	444	0,7%	-2.798	-6,4%

Estructura de Costes de Grupo Natra, S.A. en 2000



Durante el año 2000, las principales líneas de negocio de Natra, S.A. tales como derivados de cacao, extractos vegetales y vinos y cavas, han experimentado importantes aumentos en cuanto al volumen de unidades vendidas, si bien los **ingresos de explotación** de la compañía han registrado una disminución del 7,2% respecto al año

1999 debido, principalmente, a la disminución en las ventas de Natra Cacao y Habitat Natra.

Durante el año 2000, el volumen de molturación de grano de cacao en Natra Cacao ha experimentado un aumento del 13%, alcanzándose las 21.500 toneladas de grano de cacao molturado, si bien la cifra de negocios se ha reducido en un 10% pasando de los 37,5 millones de euros en 1999 a los 33,6 millones de euros en el año 2000. Esta reducción en las ventas ha venido motivada por la tendencia a la baja que vienen registrando los precios de la pasta de cacao y de la manteca de cacao, dos productos que representan el 8% y el 65% de las ventas totales de Natra Cacao, y que se han visto reducidos durante el año 2000 en un 15% y un 20%, respectivamente. Si bien la caída de los precios de la pasta de cacao ha podido ser compensada por un aumento del volumen de las toneladas vendidas cercano al 36%, en el caso de la manteca de cacao las ventas se han visto reducidas en un 18%, pasando de los 25,7 millones de euros en 1999 a los 21 millones de euros en el año 2000, dado que el incremento del 2% en las toneladas vendidas ha sido insuficiente para compensar la caída de los precios. Por lo que respecta a la evolución de las ventas de cacao en polvo, estas se han situado en 1,3 millones de euros en el año 2000, lo que representa un crecimiento del 15% respecto a las obtenidas en el año anterior, principalmente por el incremento en el precio de venta, confirmándose la tendencia hacia una aproximación entre los precios del cacao en polvo y de la manteca de cacao.

Del mismo modo, la voluntad de la compañía de desinvertir en actividades periféricas del grupo se ha traducido en una disminución significativa de las ventas de Habitat Natra que han pasado de los 9,39 millones de euros del año 1999 a los 4,86 millones de euros del año 2000. La venta de las existencias y restos de los diferentes proyectos inmobiliarios se va a realizar de forma paulatina en el tiempo.

Por su parte, las ventas de Extractos Natra y Torre Oria registraron unos crecimientos del 7,2% y del 2,5%, aportando el 22% y el 14% de la facturación total del grupo, respectivamente.

Los **aprovisionamientos** son la principal partida dentro de los costes de Natra, S.A. y comprende los **consumos de materia prima** de las distintas actividades del grupo, principalmente grano de cacao (53% de los aprovisionamientos del grupo), materia prima para la obtención de extractos (22% de los aprovisionamientos del grupo), y la uva necesaria para la elaboración de vinos y cavas (10% de los aprovisionamientos del grupo). La evolución de dicha partida en términos porcentuales está condicionada por la evolución de los precios de las distintas materias primas, y de la capacidad de Natra de repercutir en el precio final al cliente.

Durante el año 2000, el margen bruto del grupo se ha situado en 19,01 millones de euros, lo que representa un 29,1% sobre ingresos respecto al 28,3% del año anterior. Frente a la mejora en el margen bruto de Natra Cacao (28% en 2000 frente a 25% en 1999) y Torre Oria (51% en 2000 frente a 47% en 1999), cabe destacar el empeoramiento en el margen bruto de Extractos Natra que se ha situado en el año 2000 en 3,83 millones de euros, lo que representa un 27% sobre ingresos frente al 37% del año anterior. En este sentido, Extractos Natra se ha visto afectada durante el año 2000 por diferentes acontecimientos desfavorables en sus dos principales productos: la manteca de cacao refinada y la cafeína.

En primer lugar, el subcontratista que venía realizando la refinación de la manteca de cacao decide, a principios de verano de 2000, romper el contrato de prestación de servicios que finalizaba en el año 2002 obligando a la compañía a afrontar la instalación y puesta en marcha de una refinería propia antes de finalizar el año así como la parada de la producción de derivados del cacao y la necesidad de atender los compromisos adquiridos mediante la adquisición en el mercado de manteca de cacao. Este hecho, unido a un importante descenso del precio de la manteca de cacao y el incremento en los costes de transporte se ha traducido en un fuerte impacto negativo sobre los márgenes, estimándose una disminución de 1,5 millones de euros.

Por otra parte, el incremento de los requisitos cualitativos de uno de los principales clientes de cafeína, ha motivado la necesidad de modificar las instalaciones de purificación y reprocesar un volumen significativo de producto a fin de adaptarlo a sus demandas, reduciendo el margen unitario y la capacidad de nueva producción (*ver apartado de “Extractos Natra” en capítulo 4*).

Los **costes de personal** se han incrementado en términos absolutos pese a la reducción de la plantilla media del grupo, que se ha situado en las 237 personas frente a las 241 de 1999. De este modo, los gastos de personal se han situado en 6,6 millones de euros, frente a los 6,04 millones de euros en 1999, lo que representa un incremento del 9,5%.

La partida de **Otros gastos de explotación**, asciende a 7,59 millones de euros en 2000, lo que supuso un 11,6% de las ventas, porcentaje algo superior al 10,1% registrado durante los años anteriores. Los principales conceptos de gastos incluidos en el apartado de **otros gastos de explotación** son: suministros y energía, transportes de las ventas, mantenimiento y conservación, servicios profesionales independientes y publicidad y propaganda en Torre Oria.

La evolución prevista de dichos costes depende de la naturaleza de los mismos, algunos de ellos, como los alquileres y los seguros evolucionan en función de las estipulaciones de los contratos existentes, otros evolucionan en línea con el IPC, y algunos tienen relación con la actividad y el tamaño de la empresa: publicidad, servicios de profesionales exteriores, consumo de energía, etc.

Evolución en el año 2001 (*ver apartado “cifra de negocios” en capítulo 7*)

Natra Cacao, S.L.

NATRA CACAO, S.L. con domicilio social en Quart de Poblet (Valencia), se constituye el 1 de junio de 1993 mediante una emisión de capital de 8,07 millones de euros.

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

Natra Cacao es la filial del grupo dedicada a la molienda y prensado de cacao en grano del que se obtienen principalmente tres productos: pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo. A su vez, cada uno de ellos se subdivide en varios tipos dependiendo del origen del grano y del tratamiento efectuado en las diversas fases de elaboración, pudiéndose vender a algunos clientes el cacao en grano sin transformar.

Para llevar a cabo los procesos productivos de transformación del cacao, el grupo importa materias primas de la mayoría de países tropicales, principalmente de Costa de Marfil, manteniendo una política de Investigación y Desarrollo constante, y realizando a través de los diferentes laboratorios de los que dispone, severos controles de calidad tanto de materias primas como de productos en curso y acabados. En este sentido, durante el año 2000, Natra Cacao invirtió alrededor de 0,3 millones de euros en Investigación y Desarrollo, colaborando en iniciativas como el proyecto Iberoeka del CDTI así como en proyectos conjuntos con la Organización Internacional del Cacao.

Tras los esfuerzos que ha venido llevando a cabo la compañía desde 1997 en la modernización de sus instalaciones, con fecha 20 de diciembre de 2000 se ha concedido a Natra Cacao el Certificado de Registro de Empresa por parte de AENOR que verifica la adecuación del Sistema de Calidad de Natra Cacao a la norma ISO 9002. Dado que AENOR forma parte de IQNet, su certificación está reconocida por la mayor parte de países europeos además de Argentina, Australia, Brasil, Canadá, Colombia, Corea, Israel, Japón y Singapur.

Visión general del sector del cacao

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

El cacao en grano es empleado por dos tipos de industrias. La del chocolate, que fabrica con él la pasta y, a veces, también la manteca que necesita para su producto y la del

cacao (también llamada industria del prensado), que fabrica con él pasta, manteca y cacao en polvo que vende a la industria del chocolate y a la de los demás sectores que usan derivados del cacao como ingredientes.

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

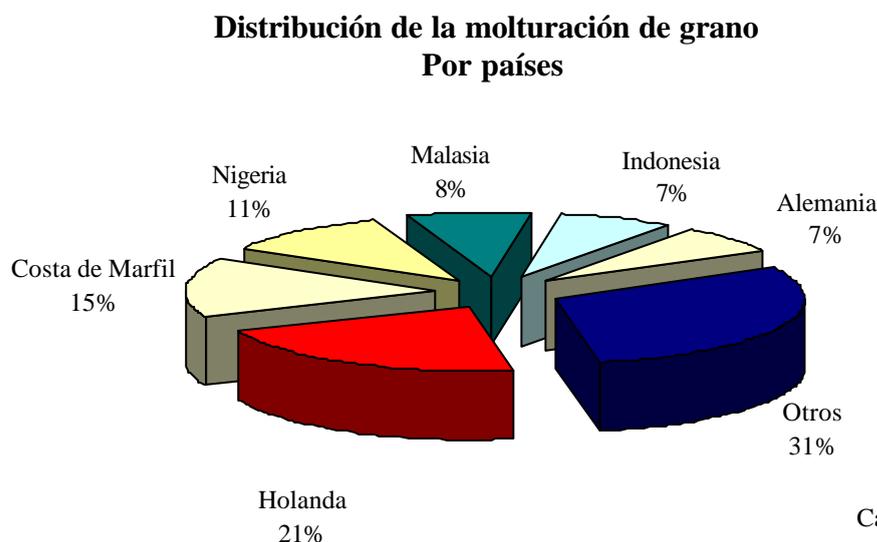
Con ello, también la industria del cacao se especializa en lo que le es más propio, a saber: fabricación del producto, presentación en diferentes formatos, envasado y mercadotecnia.

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

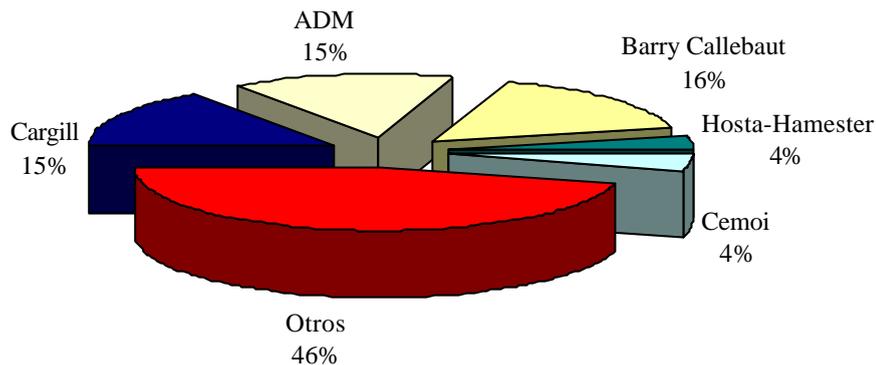
Sin embargo, el sector ha vivido en la última década del siglo XX la paradoja que supone, por una parte, unos aumentos constantes de la producción y el consumo y, por la otra, una disminución continua en el número de compañías involucradas, no sólo industriales sino también exportadoras en origen y comerciales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

El exceso de oferta de cacao en grano que se ha visto reflejada tanto en la continua disminución de los precios del cacao en grano y sus derivados así como la disminución en los márgenes brutos, ha sido el principal motivo que ha llevado al proceso de concentración en la industria del cacao. En este sentido, durante el año 2000 los precios del cacao han oscilado alrededor de las 650 libras/tn, siendo el tercer año consecutivo en que experimentan un descenso y registrando el promedio anual más bajo de los últimos 18 años. La razón principal ha sido el incremento de un 14% en la cosecha 1999/2000 de Costa de Marfil, provocando un gran excedente. Según estimaciones de la Organización Internacional del Cacao (ICCO), la molturación mundial (transformación del cacao en grano) se situó en la temporada octubre 1999 – septiembre 2000 por encima de los tres millones de toneladas métricas de cacao en grano, frente a los 2.762.100 toneladas de la temporada anterior.

A continuación se muestra una distribución de los principales países molturadores de cacao en grano, así como de los principales protagonistas de este sector:



Distribución de la molturación de grano Principales grupos



Por países, Holanda (21%), Costa de Marfil (15%) y Nigeria (11%) son los principales transformadores de grano de cacao. Otros países que destacan son Malasia e Indonesia con una capacidad de transformación superior a las 150.000 Tm.

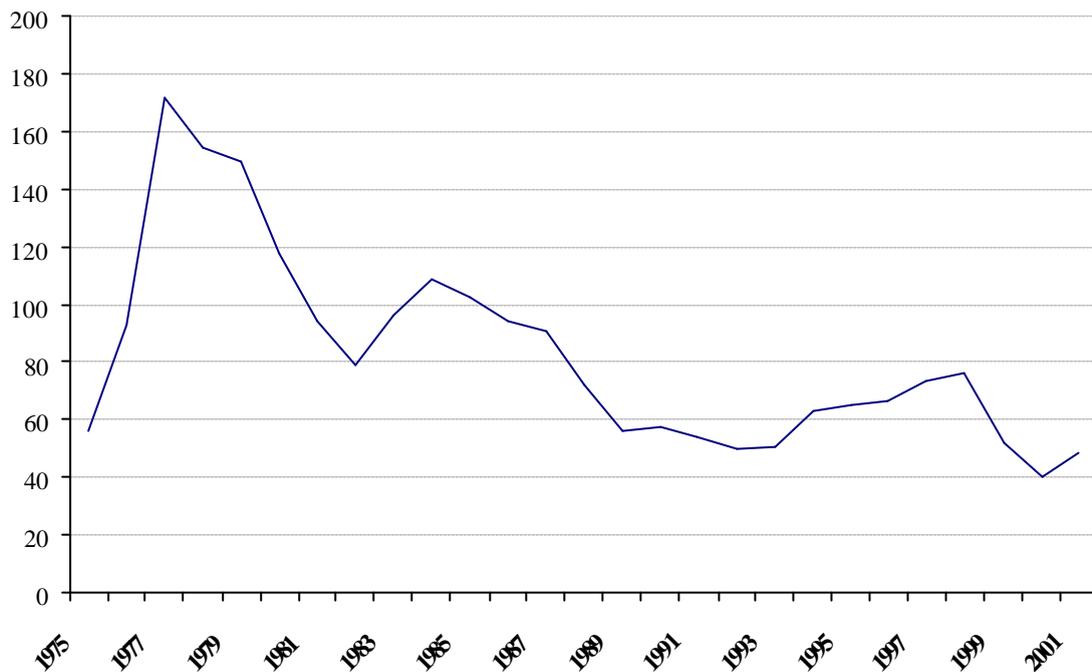
Entre los principales grupos cabe destacar principalmente a Barry-Callebaut, ADM y Cargill, representando un 46% de la totalidad de cacao transformado a nivel mundial. Poseen plantas tanto en Europa como en origen (Costa de Marfil, Ghana o Camerún) y la capacidad instalada de cada uno de ellos supera las 300.000 toneladas.

El mercado de futuros del cacao

El precio del cacao cotiza en los mercados de futuros de Londres y de Nueva York y su objetivo principal es referir el precio de todas las compras y ventas que tienen relación directa con esa mercancía, a una cotización conocida. Estas cotizaciones son accesibles a todas aquellas personas que estén interesadas y se constituyen en un buen punto de referencia para compradores y vendedores. A su vez, tomando como base la cotización del cacao, es posible calcular los precios de sus productos derivados (pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo).

Dado que el precio del cacao está sujeto a una elevada volatilidad, Natra Cacao, utiliza los mercados de futuros de esta *commodity* como medida para cubrir su exposición a las fluctuaciones del precio.

EVOLUCION PRECIO MEDIO DEL CACAO (1971-2001)
Cifras en US cents / lb



Si el cacao pudiera comprarse y venderse de forma simultánea, la transacción quedaría exenta de riesgo. Sin embargo, esto ocurre en pocas ocasiones y casi nunca en cantidades iguales, ya que el momento de comprar y el momento de vender dependen de factores muy variados.

De este modo, el mercado de futuros proporciona cobertura, es decir, protección contra el riesgo de que los precios del cacao fluctúen entre el día de adquisición y el día de venta. Esto es lo que buscan los industriales y los comerciantes de materias primas que cotizan en bolsas.

Natra Cacao usa el mercado de futuros como cliente o proveedor, según convenga, cubriéndose del riesgo de no encontrar clientes cuando se quiere vender (venta de contratos de futuros) o proveedores cuando se quiere comprar (compra de contratos de futuros).

La cobertura en futuros no modifica el margen de la operación de compraventa sino que asegura que se dispondrá de una misma base de precio para la compra y para la venta, eliminando el riesgo. Cuando el contrato de futuros expira, éste se convierte automáticamente en un contrato de físico. Es decir, se tiene que entregar (y cobrar) la cantidad que se había vendido y se tiene que recibir (y pagar) la cantidad que se había comprado.

A continuación se presentan determinados datos seleccionados de los estados financieros auditados de Natra Cacao, S.L. correspondientes a los años 1998, 1999 y 2000:

Magnitudes económicas de Natra Cacao, S.L.:

NATRA CACAO, S.L. (Miles de euros)

BALANCE (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%
Gastos de Establecimiento	1	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Inmovilizado Inmaterial	19	0,1%	295	0,8%	823	2,3%
Inmovilizado Material	12.440	39,6%	12.922	35,8%	16.400	45,2%
Inmovilizado Financiero	1.044	3,3%	1.044	2,9%	1.044	2,9%
Total Inmovilizado	13.504	42,9%	14.261	39,5%	18.267	50,4%
Existencias	12.413	39,5%	14.983	41,5%	11.931	32,9%
Deudores	5.498	17,5%	6.827	18,9%	6.001	16,6%
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	6	0,0%	32	0,1%	38	0,1%
Ajustes de periodificación	30	0,1%	22	0,1%	19	0,1%
Total Activo Circulante	17.947	57,1%	21.864	60,5%	17.989	49,6%
ACTIVO=PASIVO	31.451	100,0%	36.126	100,0%	36.256	100,0%
Fondos Propios	12.838	40,8%	12.984	35,9%	13.207	36,4%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	34	0,1%	52	0,1%
Provisiones pararriesgos v gastos	48	0,2%	48	0,1%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	1.342	4,3%	668	1,9%	5.713	15,8%
Otros acreedores	808	2,6%	680	1,9%	553	1,5%
Acreedores a largo plazo	2.150	6,8%	1.349	3,7%	6.266	17,3%
Deudas con entidades de crédito	13.001	41,3%	16.434	45,5%	11.447	31,6%
Deudas con empresas del grupo	507	1,6%	1	0,0%	211	0,6%
Acreedores comerciales	2.681	8,5%	5.047	14,0%	2.620	7,2%
Otras deudas no comerciales	227	0,7%	230	0,6%	2.452	6,8%
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ajustes por periodificación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores a corto plazo	16.415	52,2%	21.711	60,1%	16.731	46,1%
ACTIVO=PASIVO	31.451	100,0%	36.126	100,0%	36.256	100,0%
Endeudamiento Financiero Neto	14.337		17.070		17.122	
Fondo de Maniobra (AC-PC)	1.532		153		1.258	
Activo Circulante / Acreedores a corto plazo	1,09		1,01		1,08	
Endeudamiento Financiero Neto / Fondos Propios	1,12		1,31		1,30	
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	0,46		0,47		0,47	
Endeudamiento Total Neto / Total Pasivo	0,59		0,64		0,63	
Rotación de existencias (en días)	152,76		194,98		179,52	
Periodo medio de cobro (en días)	51,85		50,33		56,93	
Periodo medio de pago (en días)	33,00		65,67		39,43	
Variaciones interanuales						
Inmovilizado neto total	13.504	n.a.	14.261	5,6%	18.267	28,1%
Activo circulante	17.947	n.a.	21.864	21,8%	17.989	-17,7%
Fondos Propios	12.838	n.a.	12.984	1,1%	13.207	1,7%
Endeudamiento financiero neto	14.337	n.a.	17.070	19,1%	17.122	0,3%

Endeudamiento Financiero Neto: Endeudamiento bancario – Tesorería e Inversiones Financieras Temporales

Endeudamiento Total Neto: Total Exigible – Tesorería e Inversiones Financieras Temporales

NATRA CACAO, S.L. (Miles de euros)

RESULTADOS (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%
+ Ingresos Totales	38.431	100,0%	37.517	100,0%	33.640	100,0%
+/- Variación de existencias	-1.099	-2,9%	707	1,9%	-1.456	-4,3%
- Aprovisionamientos	30.757	80,0%	27.341	72,9%	25.714	76,4%
- Gastos de personal	2.227	5,8%	2.141	5,7%	2.490	7,4%
- Amortizaciones y Provisiones	954	2,5%	1.140	3,0%	1.092	3,2%
- Otros gastos de explotación	3.975	10,3%	4.156	11,1%	4.435	13,2%
= Resultado de Explotación	1.616	4,2%	2.032	5,4%	1.365	4,1%
+/- Resultados Financieros	-958	-2,5%	-1.524	-4,1%	-651	-1,9%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	659	1,7%	508	1,4%	714	2,1%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	12	0,0%	-2	0,0%	3	0,0%
= Resultado antes de impuestos	670	1,7%	506	1,3%	717	2,1%
- Impuesto sobre Sociedades	-109	-0,3%	-80	-0,2%	-280	-0,8%
= Resultado del ejercicio	562	1,5%	426	1,1%	437	1,3%
Plantilla media	84		86		83	
Variaciones Interanuales:						
Ingresos Totales	38.431	n.a.	37.517	-2,4%	33.640	-10,3%
Margen Bruto	8.773	n.a.	9.469	7,9%	9.382	-0,9%
EBITDA	2.570	n.a.	3.172	23,4%	2.457	-22,5%
EBIT	1.616	n.a.	2.032	25,7%	1.365	-32,8%
Resultado neto	562	n.a.	426	-24,1%	437	2,4%

Durante el año 2000, la facturación de Natra Cacao representó un 51,5% de las ventas totales del grupo y aportó el 48% del beneficio de explotación.

Como consecuencia de los esfuerzos en cuanto a la mejora de la organización y procesos industriales emprendidos en el año 1997, la molturación de cacao ha aumentado durante el año 2000 un 13%, alcanzándose prácticamente las 21.500 toneladas. Sin embargo, y pese al aumento tanto de las cantidades fabricadas como vendidas, las ventas de la compañía se han visto afectadas por la evolución de unos precios del cacao que han mantenido la tendencia a la baja de los últimos años.

De este modo, si bien la cantidad de toneladas vendidas en 2000 se ha situado en las 18.400 toneladas frente a las 18.100 toneladas de 1999, lo que representa un incremento del 1,6%, la fuerte reducción de los precios del cacao ha situado las ventas de la compañía cerca de los 33,6 millones de euros, lo que representa una disminución del 10% respecto de las ventas de 1999.

Especialmente negativa puede considerarse la evolución de los precios de la manteca de cacao (principal producto de la compañía, representando un 65% de la facturación total), que durante el año 2000 se vieron reducidos en un 20% respecto al año anterior, así como de los precios de la pasta de cacao que disminuyeron un 15%. Por el contrario, los precios del cacao en polvo experimentaron un crecimiento del 17%, manteniendo la tendencia iniciada en el año 1997.

Por otro lado, por segundo año consecutivo el margen bruto ha mejorado respecto al periodo anterior pasando de representar un 25% a un 28% sobre ventas. Sin embargo, la disminución de la cifra de negocios junto con el aumento de los gastos de personal y de explotación, han situado el resultado de explotación en los 1,36 millones de euros lo que representa un descenso del 33% respecto a 1999.

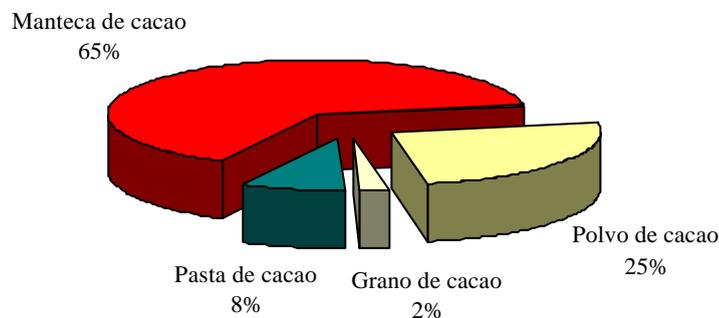
Con las modificaciones de las instalaciones durante el año 2000 y parte del año 2001, Natra Cacao ha culminado el programa de modernización de la planta de producción iniciado en 1997. La necesidad de seguir fabricando para mantener su presencia en los diversos mercados, ha obligado a la compañía a concentrar dichas reformas durante las respectivas vacaciones de Pascua, verano y Navidad, lo que ha supuesto un sacrificio para el personal, tanto el propio como el subcontratado. Si bien esto ha tenido un reflejo tanto en los gastos de personal como en los de explotación, la compañía no ha dejado de ganar producción y tanto la calidad como el servicio se han mantenido en el nivel deseado por sus clientes.

Pese al empeoramiento de la cuenta de explotación de la compañía, el resultado neto de 2000 se ha situado en los niveles del año anterior beneficiado por unas diferencias de cambio positivas que ascendieron a los 0,38 millones de euros y que han situado el beneficio neto en 0,43 millones de euros, en línea con los obtenidos en 1999.

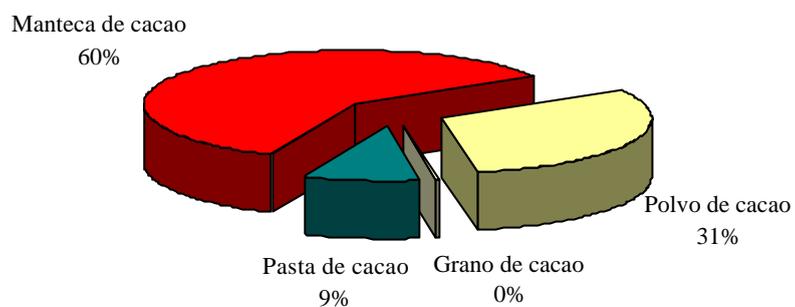
Actividad

Natra Cacao, realiza las primeras transformaciones del cacao en grano procedente de diversos países, principalmente de Coste de Marfil, obteniendo tres productos: **Pasta de cacao, manteca de cacao y cacao en polvo**, siendo la manteca de cacao el principal producto de la compañía, representando un 65% de las ventas totales de Natra Cacao en el año 2000 y un 60% de las ventas totales a 30 de septiembre de 2001.

Distribución de las ventas en valor por tipo de producto (en % sobre las ventas totales de 2000)

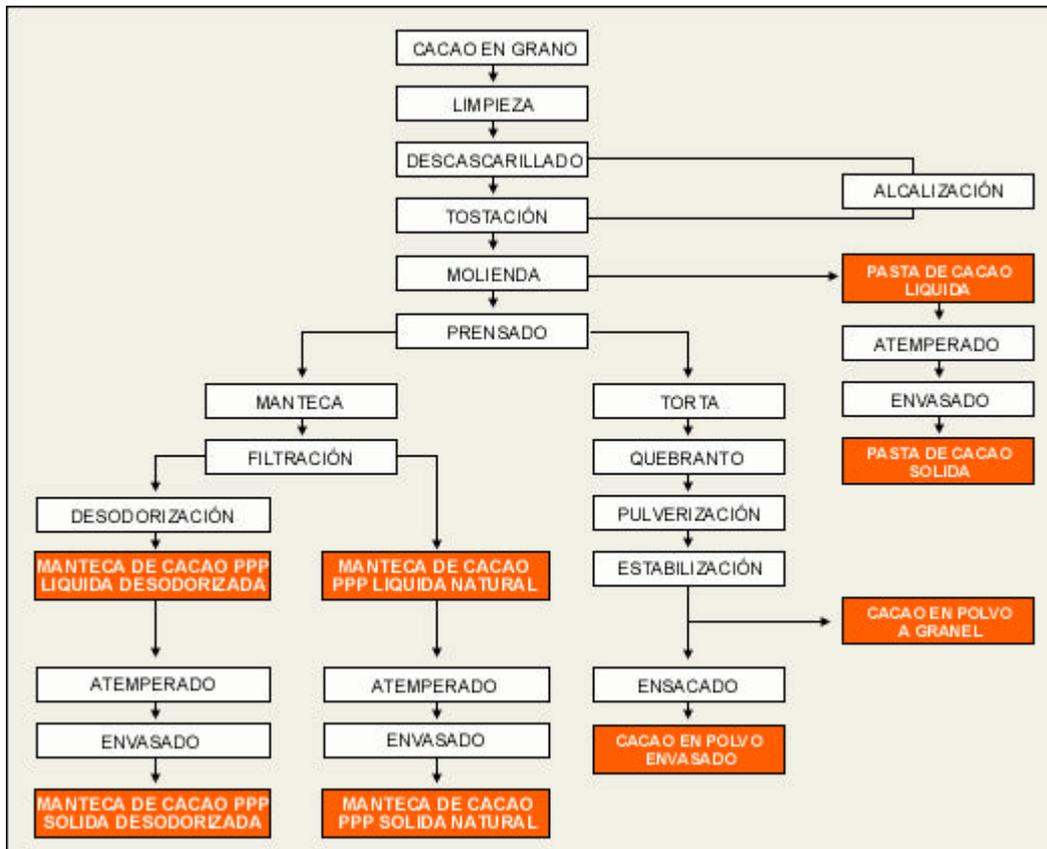


**Distribución de las ventas en valor por tipo de producto
(en % sobre las ventas totales a 30 de septiembre de 2001)**



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

Proceso de transformación del cacao



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

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

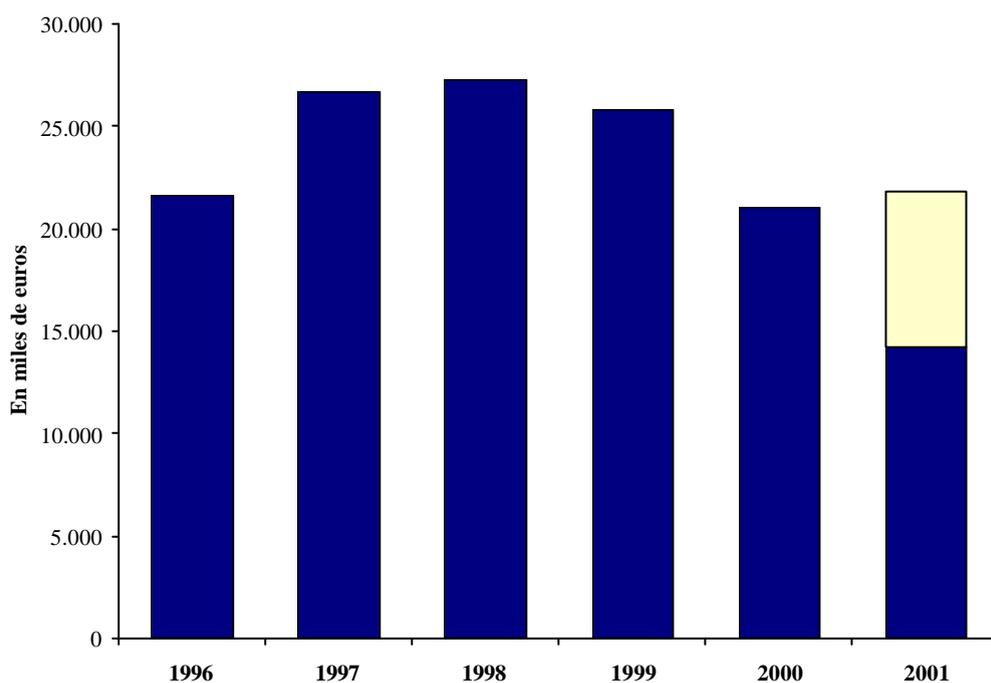
La mezcla de pasta y azúcar es el chocolate, mientras que en los chocolates con leche se sustituye una parte de la pasta por leche en polvo, con lo que su sabor resulta proporcionalmente menos intenso. En Natra Cacao, parte de la pasta de cacao es vendida directamente a clientes, si bien la mayor parte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

La manteca de cacao

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

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

Facturación de Manteca de cacao (en miles de euros)



() El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001*

En el periodo 1998-2000, las ventas de manteca de cacao se han visto reducidas en un 23%, pese a que las toneladas vendidas se han incrementado en un 13%, pasando de las 7.100 toneladas en 1998 a las 8.000 toneladas en el año 2000.

La principal causa de esta reducción de las ventas radica en la tendencia bajista que viene registrándose en los precios de este producto desde el año 1998, cuando el precio por tonelada se situaba alrededor de los 3.820 euros. Durante el año 2000, el precio medio por tonelada vendida se ha situado en los 2.660 euros, lo que representa un 30% menos respecto a los precios del año 1998.

Durante el año 2000, las ventas de manteca de cacao han representado un 65% de las ventas totales de Natra Cacao si bien su peso viene reduciéndose un 5% cada año. En este sentido, en el año 1998 las ventas de manteca de cacao representaban un 75% de las ventas totales de Natra Cacao, mientras que en el año 2000 han representado un 65% de las ventas totales.

Por lo que respecta a los tres primeros trimestres del año 2001, el precio de la manteca de cacao ha disminuido un 7%, la misma proporción en que lo han hecho las ventas situándose en 2,36 millones de euros frente a los 2,55 millones de euros del mismo periodo del año anterior. De este modo, las ventas de manteca de cacao han pasado a representar un 60% de las ventas totales de Natra Cacao frente al 65% que representaron en el año 2000.

El 70% de las ventas de manteca de cacao se exportan principalmente a Alemania (23%), Francia (17%), Japón (15%) o Suiza (10%), mientras que el 30% restante se comercializa a nivel nacional.

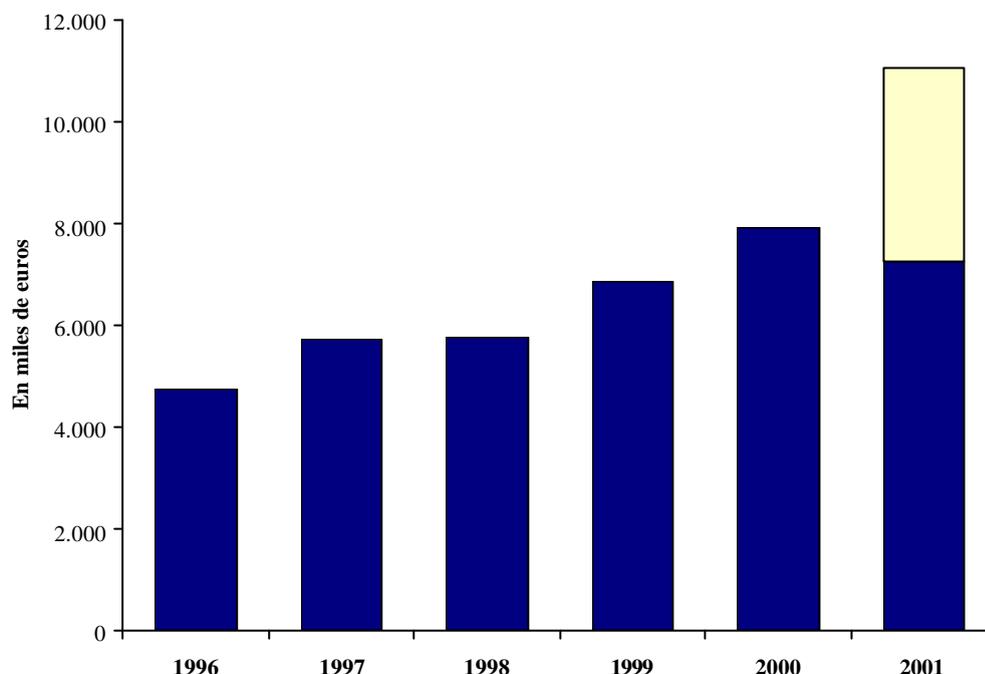
Durante el año 2000, los cinco principales clientes de manteca de cacao han representado un 56% de las ventas totales de manteca de cacao.

El cacao en polvo

La **torta de cacao** es el producto que queda en la prensa tras haber extraído la manteca y no tiene uso directo por tratarse de un material enormemente compacto debido a la presión a la que ha sido sometido. Cuanto mayor sea el tiempo de prensado, menor será el contenido graso de la torta.

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

Facturación de Cacao en polvo (en miles de euros)



(*) El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001

Históricamente, los precios del cacao en polvo han aumentado por encima del 10%, pasando de los 727 euros por tonelada del año 1997 a los 970 euros del año 2000. Este hecho, junto al aumento de las toneladas vendidas desde el año 1998, ha permitido situar las ventas del año 2000 por encima de los 7,81 millones de euros, representando un crecimiento del 15% respecto a la facturación del año anterior.

Cabe destacar el aumento significativo de los polvos alcalizados es decir, aquellos que se han obtenido de un cacao en grano tratado con una solución alcalina, cuyo porcentaje ha pasado del 33% al 38% de las ventas totales, en consonancia con el crecimiento de los clientes que piden productos más sofisticados y, por tanto, de mayor valor añadido.

La implantación de un nuevo sistema de atemperado del cacao en polvo (*ver apartado de "inversiones" en el capítulo 7*), ha permitido a la compañía mejorar la presentación del producto y acceder a clientes más exigentes en ese aspecto. El nuevo atemperado permite, además, reducir el volumen del saco de 25 Kg. con lo que Natra Cacao se ahorra hasta un 20% del flete marítimo y sus clientes un porcentaje igual de gastos de manipulación en destino.

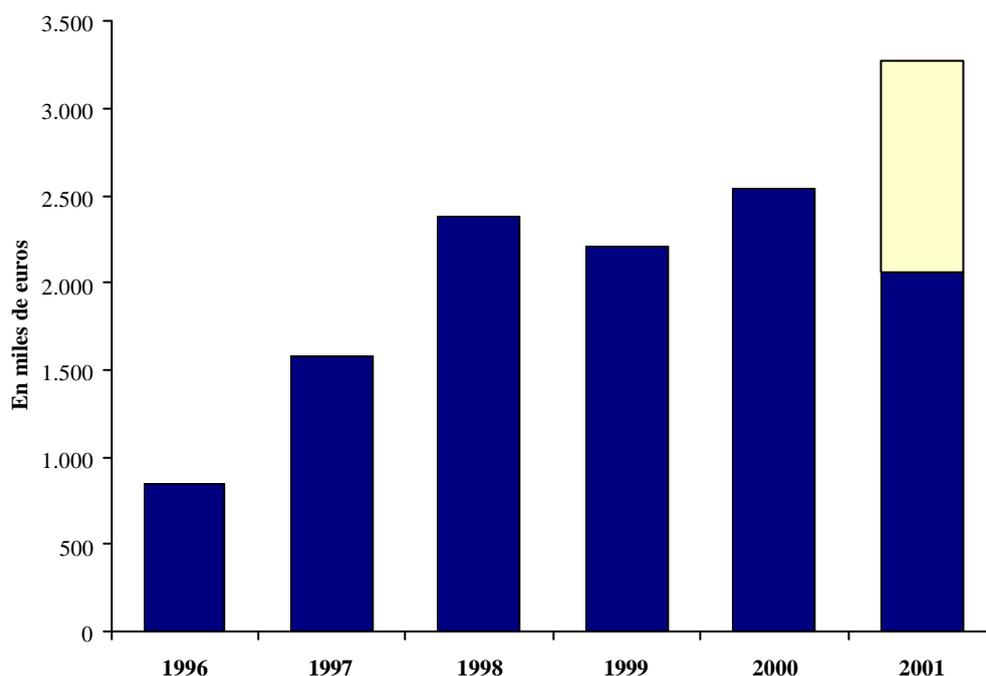
Por lo que respecta a los tres primeros trimestres del año 2001, el precio del cacao en polvo ha aumentado un 37%, mientras que las ventas lo han hecho en un 30% situándose en 7,26 millones de euros frente a los 5,59 millones de euros del mismo periodo del año anterior. De este modo, las ventas de cacao en polvo han pasado a representar un 30,7% de las ventas totales de Natra Cacao frente al 19,1% que representaron en el año 1999.

Natra Cacao exporta un 60% de las ventas totales principalmente a Marruecos (12%), Estados Unidos (8%), Argelia (7%), Italia (6%) o Portugal (4%), mientras que el 40% se comercializa a nivel nacional.

Durante el año 2000, los 10 principales clientes de cacao en polvo representaban un 60% de las ventas totales, mientras que en el tercer trimestre del año 2001 esta concentración se ha visto reducida hasta el 47%.

La pasta de cacao

Facturación de Pasta de cacao (en miles de euros)



() El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001*

Durante el año 2000, las ventas de pasta de cacao han aportado un 8% de las ventas totales de la compañía, unas ventas que han aumentado pese a una reducción del 15% en los precios de este producto. En este sentido, las ventas de pasta de cacao se ha situado

en 2,53 millones de euros, una cifra que representa un crecimiento del 15% respecto al año anterior y que sigue confirmando la implantación de Natra Cacao como suministrador de un producto cuya disponibilidad le ha estado tradicionalmente limitada por el diseño de la fábrica.

La venta de pasta de cacao es uno de los objetivos de la compañía por la oportunidad que ofrece la disminución en el número de suministradores a nivel europeo debido, principalmente, a la política de los grupos predominantes en el sector del cacao. En este sentido, uno de los principales prensadores de cacao a nivel europeo, anunció que abandonaba la venta de pasta de cacao a terceros para utilizarla exclusivamente para uso interno, dejando la parte que ocupaba de mercado a sus competidores. Asimismo, se trata de un producto estratégico para el futuro de Natra Cacao tras la reciente puesta en marcha de la planta de coberturas en la que la compañía inicia una nueva actividad como fabricante de coberturas de chocolate (cuya principal materia prima es la pasta de cacao) y de chocolate en polvo.

La puesta en marcha de una nueva línea de tostación a lo largo del año 2001, adecuada a las necesidades de la fabricación de coberturas de chocolate, permitirá incrementar la capacidad de tostación hasta un 25% (*ver apartado “ inversiones” en los capítulos 4 y 7*) y, por lo tanto, seguir aumentando la producción de pasta de cacao.

Por lo que respecta a los tres primeros trimestres del año 2001, el precio de la pasta de cacao ha aumentado un 7%, mientras que las ventas lo han hecho en un 23% situándose en 2,06 millones de euros frente a 1,67 millones de euros del mismo periodo del año anterior. De este modo, las ventas de pasta de cacao han pasado a representar un 8,7% de las ventas totales de Natra Cacao frente al 6,1% que representaron en el año 1999.

La pasta de cacao se vende principalmente a nivel nacional, representando durante el año 2000 un 92% de las ventas totales frente al 97% del año anterior.

Los cinco principales clientes de pasta de cacao representaron en el año 2000 un 74% de las ventas totales, una concentración que viene reduciéndose históricamente y que en el tercer trimestre del año 2001 representaba un 68% de las ventas totales.

Política de compras

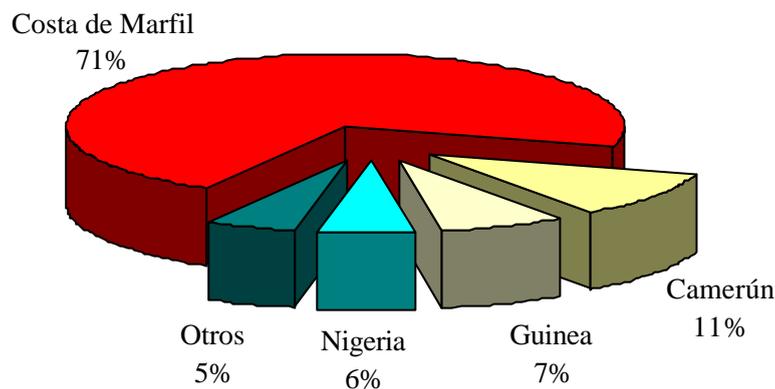
La política de compras de Natra Cacao, constituye un punto fundamental de la empresa dado que el valor del cacao en grano consumido como materia prima representa, aproximadamente, el 75% del valor de sus ingresos.

Los proveedores de Natra Cacao se encuentran principalmente en Costa de Marfil (71%) por las ventajas que ofrece este país tanto en la homogeneidad de sus cultivos como en su organización comercial. Sin embargo, la compañía utiliza diversidad de cultivos en países como Camerún (11%), Guinea (7%) o Nigeria (6%) entre otros, que le permiten elaborar productos a la medida y necesidades de sus clientes.

A su vez, Natra Cacao compra el 100% del cacao que recoge su filial APRA en Guinea y que puede representar entre 1.000 y 1.200 toneladas por campaña. Natra Cacao

compra el grano de cacao de su filial a precios de mercado y que supone entre el 5 y el 6% de sus costes de aprovisionamiento (*ver apartado "APRA, S.L." en capítulo 4*).

**Origen de las compras de grano
(en % sobre el total de compras en 2000)**



Los mayores productores de cacao del mundo son países africanos tales como Costa de Marfil y Ghana cuya producción conjunta supera el 50% de la producción mundial. Hasta la fecha, existía en estos países un organismo estatal encargado de regular los precios interiores y la exportación de cacao, fijando unos precios para la compra de grano a los agricultores durante toda la campaña.

En 1999, el Fondo Monetario Internacional impulsa en Costa de Marfil una liberalización total del mercado del cacao consiguiendo no solo que las relaciones entre todos los agentes del sector sean más dinámicas sino también abriendo la posibilidad de un contacto directo entre los principales grupos extranjeros de la industria del cacao y los productores agrícolas pudiendo fijar los precios de compra y de venta sin intervención del Estado.

Ante esta nueva realidad, Natra Cacao ha decidido emprender un programa de compra en origen que le permita aprovisionar, ya durante esta campaña, más del 40% del consumo propio a unos precios sensiblemente inferiores a los habituales. Se estima que esta medida puede suponer para la compañía un ahorro en costes de aprovisionamiento entre 0,60 y 0,90 millones de euros, aunque esta cifra puede oscilar en función de los precios que se establezcan en la bolsa de Londres. Durante el mes de noviembre y hasta finales del año 2001, Natra Cacao prevé embarcar alrededor de 2.000 toneladas de cacao en grano.

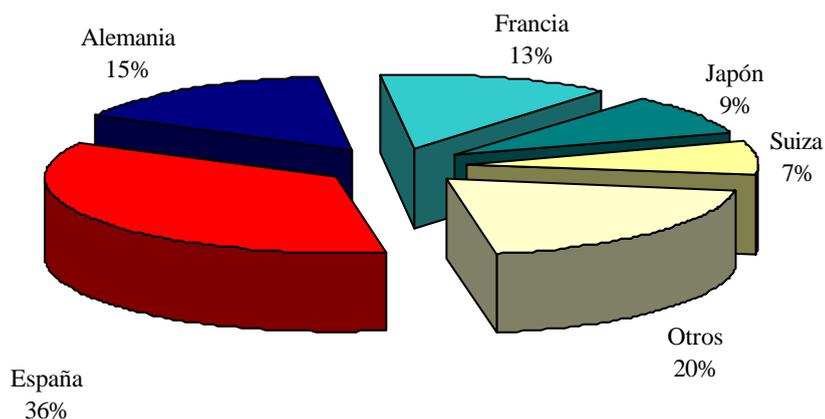
El desarrollo de esta acción estratégica permite a Natra Cacao acceder a una materia de mayor calidad a unos precios de compra más competitivos, ofreciendo una mayor capacidad de reacción y de acopio en caso de ser necesario.

Hasta el momento, las compras de cacao se efectúan en libras esterlinas o en francos franceses, no existiendo riesgo país ya que se paga contra documentos de embarque.

Política de exportación

NATRA, S.A., es fabricante de derivados del cacao desde sus orígenes en 1950 y, con la experiencia de 50 años, su filial Natra Cacao, se ha convertido en la mayor industria de cacao española (según la ANPC), exportando cerca del 65% de su facturación principalmente a Alemania (15%), Francia (13%), Japón (9%), Suiza (7%) o Estados Unidos (3%), entre otros.

% de ventas por países en 2000



Por continentes, durante el año 2000 el 77% de las exportaciones totales de Natra Cacao se dirigieron hacia el continente europeo, seguido de Asia (10%), América (6%) y África (6%). Cabe destacar, sin embargo, la disminución de las exportaciones que durante los dos últimos años viene registrándose en el continente europeo, pasando de un 87,3% del total de las exportaciones en 1998 al 77% anteriormente mencionado.

Este cambio en cuanto a la distribución, se debe a una búsqueda selectiva de clientes de mayor rentabilidad, abandonando aquellos que por la experiencia y conocimiento de Natra Cacao, resultan poco atractivos. Esta búsqueda de nuevos mercados será uno de los objetivos esenciales de la compañía para los próximos años, con objeto de reducir la dependencia tradicional de los mercados europeos, la mayor parte de ellos muy próximos a las fábricas de los competidores de Natra Cacao.

Para ello, durante el año 2000 Natra Cacao ha incorporado un nuevo técnico-comercial con el objetivo de desarrollar los nuevos mercados del cono sur americano mientras que la filial Natra US ha reubicado su sede, creando una nueva red comercial más acorde con la ubicación de los clientes y las áreas de distribución.

De este modo, las exportaciones hacia los continentes asiático (10% de las exportaciones en el año 2000 frente al 5% de 1998), americano (6% en el año 2000 frente al 4% en 1998) y africano (6% en el año 2000 frente al 3% en 1998) han venido registrando aumentos durante los dos últimos años.

Las ventas de Natra Cacao se facturan principalmente en libras esterlinas y euros, mientras que las ventas a países como Estados Unidos se facturan en dólares a través de la filial Natra, US. De este modo, las ventas a países de alto riesgo se cobran por anticipado o mediante crédito documental irrevocable y confirmado por un banco español de reconocido prestigio. A su vez, las ventas realizadas a países de menor riesgo, aunque existente, se cubren mediante un seguro en combinación con el Instituto Valenciano de la Exportación (IVEX).

Durante el año 2000, el 60% de las ventas de Natra Cacao se concentraron en diez grandes clientes ubicados principalmente en países de la Unión Europea como Francia, España, Holanda, Alemania. Sin embargo entre ellos cabe destacar clientes de países como Japón y Estados Unidos.

Extractos Natra, S.L.

EXTRACTOS NATRA, S.L. se constituye el 1 de junio de 1993 mediante una emisión de capital de 2,63 millones de euros y, con fecha 22 de Diciembre de 1995, presenta ante el Registro Mercantil de Valencia declaración de sociedad unipersonal, siendo su único accionista la entidad NATRA, S.A.

El 9 de Diciembre de 1998, el Consejo de Administración de Natra, S.A. autoriza la ampliación de capital en su filial 100% NATRA US Inc., por un importe de un millón ochocientos mil dólares, de los cuales Extractos Natra, suscribe seiscientos mil dólares.

Con fecha 9 de Marzo de 1999, Extractos Natra, suscribe el 100% del aumento de capital de la firma EXVEMED S.L. Con esta operación, Extractos Natra, se asegura el aprovisionamiento de una serie de extractos vegetales que hasta ahora venían siendo subcontratados a Exvemed.

El 1 de marzo de 2000, Exvemed, procede a aumentar capital por importe de 0,12 millones de euros y con fecha 3 de noviembre del mismo año, las Juntas Generales de Extractos Natra y Exvemed aprueban la fusión por absorción mediante la absorción de esta última por parte de la primera y disolución sin liquidación de Exvemed, transmitiendo ésta todo su patrimonio a título universal a Extractos Natra.

Extractos Natra, es la filial del grupo dedicada a la extracción de principios activos, provenientes de productos naturales y residuos de otros procesos de transformación. Dicha extracción se produce mediante complejos procesos químicos de los que se obtienen principalmente tres productos: Manteca de cacao refinada, cafeína natural pura y extractos naturales.

Los principales inputs utilizados para la extracción de estos componentes son subproductos de la industrialización del cacao y cacao en grano de segunda calidad de los que se obtiene la manteca de cacao bruta que, previa refinación nos da la manteca de cacao refinada, la cafeína bruta que, tras un proceso de purificación, permite comercializar la denominada cafeína natural pura y, finalmente, una amplia gama de plantas de las que se extraen los principios activos. Para ello, la sociedad explota plantaciones agrícolas y de productos tropicales relacionados con la actividad de elaboración, comercialización, importación y exportación de lo anterior.

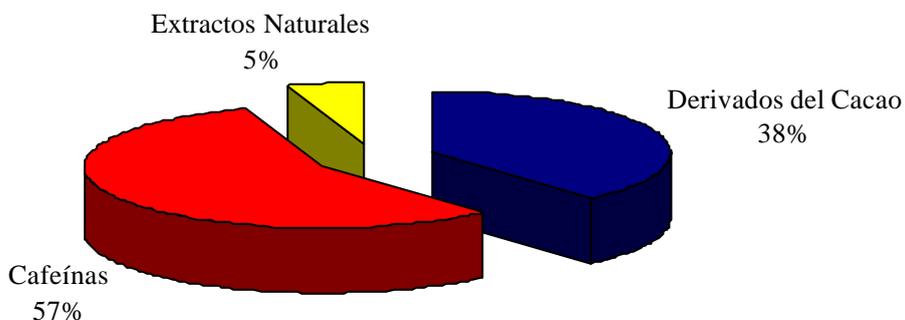
Si bien hoy en día los extractos naturales todavía no suponen una fuente de ingresos importante (5% de la ventas totales), se espera que experimenten importantes incrementos en los próximos años gracias a las importantes inversiones en I+D que la compañía viene realizando durante los últimos años. Se trata de productos tales como: extractos naturales (tipo Pygeum, Kawa, Romero, Cáscara Cacao, Té verde, Guaraná y otros), principios activos (tipo Silimarina, Naringina, Yohimbina), tocoferoles (Natraferol y otros) y procedentes de plantas (Nopal y otras).

Al no poder planificar cantidades y plazos en los que Extractos Natra puede disponer de estos residuos y mermas, ésta ha establecido estrechos vínculos con las empresas generadoras de los mismos que le han permitido mantener una condición de aprovisionamiento superior a la de sus competidores. A su vez, la compañía cuenta con el suministro de las filiales APRA, S.L. y EXNAMA, S.L. muy cercanas a las fuentes de materia prima y que suministran residuos de grano de cacao y corteza de Pygeum y extractos procedentes del entorno amazónico, respectivamente.

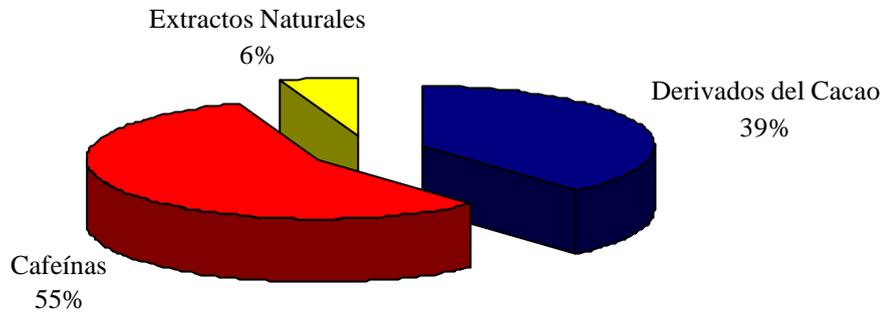
Evolución de los principales productos de la compañía

Los productos elaborados por Extractos Natra se agrupan en tres grandes familias (Derivados del Cacao, Cafeína y Extractos Naturales) y todos ellos reúnen un alto valor añadido procedente de la aplicación de sofisticados procesos para la elaboración de productos destinados a la alimentación, cosmética y farmacia y dirigidos fundamentalmente al cuidado de la salud. Sin embargo, los productos de mayor proyección en la compañía son principalmente la cafeína y el desarrollo de los extractos naturales.

Distribución de las ventas por familias de producto (en % sobre total ventas de 2000)



**Distribución de las ventas por familias de producto
(en % sobre total ventas de 2001)**



La extracción de estos productos activos se produce mediante complejos procesos de los que se obtienen principalmente dos productos: La cafeína natural y la manteca de cacao refinada (derivado del cacao), que representan un 57% y un 38% de las ventas totales de la compañía, respectivamente.

A continuación se presentan determinados datos seleccionados de los estados financieros auditados de Extractos Natra, S.L. correspondientes a los años 1998, 1999 y 2000:

EXTRACTOS NATRA, S.L. (Miles de euros)

BALANCE (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%
Gastos de Establecimiento	0	0,0%	0	0,0%	3	0,0%
Inmovilizado Inmaterial	110	0,8%	236	1,7%	527	3,0%
Inmovilizado Material	5.946	44,8%	5.988	43,4%	7.250	41,8%
Inmovilizado Financiero	517	3,9%	513	3,7%	513	3,0%
Total Inmovilizado	6.573	49,6%	6.737	48,8%	8.292	47,8%
Existencias	5.828	44,0%	4.885	35,4%	7.218	41,6%
Deudores	844	6,4%	2.038	14,8%	1.577	9,1%
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	2	0,0%	125	0,9%	239	1,4%
Ajustes de periodificación	11	0,1%	19	0,1%	11	0,1%
Total Activo Circulante	6.685	50,4%	7.067	51,2%	9.044	52,2%
ACTIVO=PASIVO	13.259	100,0%	13.804	100,0%	17.337	100,0%
Fondos Propios	4.618	34,8%	4.819	34,9%	4.368	25,2%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	58	0,4%	40	0,3%	23	0,1%
Provisiones pararriesgos y gastos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	1.740	13,1%	1.236	9,0%	670	3,9%
Otros acreedores	28	0,2%	27	0,2%	25	0,1%
Acreedores a largo plazo	1.768	13,3%	1.263	9,2%	696	4,0%
Deudas con entidades de crédito	5.781	43,6%	5.703	41,3%	8.600	49,6%
Deudas con empresas del grupo	55	0,4%	600	4,3%	2.161	12,5%
Acreedores comerciales	842	6,4%	1.234	8,9%	1.323	7,6%
Otras deudas no comerciales	93	0,7%	107	0,8%	138	0,8%
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0,0%	2	0,0%	28	0,2%
Ajustes por periodificación	43	0,3%	35	0,3%	0	0,0%
Acreedores a corto plazo	6.814	51,4%	7.681	55,6%	12.250	70,7%
ACTIVO=PASIVO	13.259	100,0%	13.804	100,0%	17.337	100,0%
Endeudamiento Financiero Neto	7.519		6.815		9.031	
Fondo de Maniobra (AC-PC)	-128		-614		-3.206	
Activo Circulante / Acreedores a corto plazo	0,98		0,92		0,74	
Endeudamiento Financiero Neto / Fondos Propios	1,63		1,41		2,07	
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	0,57		0,49		0,52	
Endeudamiento Total Neto / Total Pasivo	0,65		0,65		0,75	
Rotación de existencias (en días)	264,96		212,74		254,72	
Periodo medio de cobro (en días)	24,51		52,47		40,61	
Periodo medio de pago (en días)	38,28		53,74		46,68	
Variaciones interanuales						
Inmovilizado neto total	6.573	n.a.	6.737	2,5%	8.292	23,1%
Activo circulante	6.685	n.a.	7.067	5,7%	9.044	28,0%
Fondos Propios	4.618	n.a.	4.819	4,4%	4.368	-9,4%
Endeudamiento financiero neto	7.519	n.a.	6.815	-9,4%	9.031	32,5%

Endeudamiento Financiero Neto: Endeudamiento bancario – Tesorería e Inversiones Financieras Temporales

Endeudamiento Total Neto: Total Exigible – Tesorería e Inversiones Financieras Temporales

EXTRACTOS NATRA, S.L. (Miles de euros)

RESULTADOS (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%
+ Ingresos Totales	12.352	100,0%	13.219	100,0%	14.178	100,0%
+/- Variación de existencias	-382	-3,1%	1.273	9,6%	-211	-1,5%
- Aprovisionamientos	8.410	68,1%	7.107	53,8%	10.554	74,4%
- Gastos de personal	1.705	13,8%	1.803	13,6%	2.009	14,2%
- Amortizaciones y Provisiones	799	6,5%	874	6,6%	320	2,3%
- Otros gastos de explotación	1.099	8,9%	1.213	9,2%	1.134	8,0%
= Resultado de Explotación	720	5,8%	949	7,2%	371	2,6%
+/- Resultados Financieros	-269	-2,2%	-399	-3,0%	-363	-2,6%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	452	3,7%	550	4,2%	8	0,1%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	20	0,2%	-47	-0,4%	-377	-2,7%
= Resultado antes de impuestos	472	3,8%	503	3,8%	-369	-2,6%
- Impuesto sobre Sociedades	-107	-0,9%	-119	-0,9%	109	0,8%
= Resultado del ejercicio	365	3,0%	384	2,9%	-259	-1,8%
Plantilla media	73		79		80	
Variaciones Interanuales:						
Ingresos Totales	12.352	n.a.	13.219	7,0%	14.178	7,2%
Margen Bruto	4.323	n.a.	4.839	11,9%	3.835	-20,8%
EBITDA	1.519	n.a.	1.823	20,0%	691	-62,1%
EBIT	720	n.a.	949	31,7%	371	-60,9%
Resultado neto	365	n.a.	384	5,1%	-259	-167,6%

Durante el año 2000, la facturación de Extractos Natra representó un 22% de las ventas totales del grupo y aportó el 13% del resultado de explotación.

En el año 2000, la cifra de ventas de Extractos Natra se ha visto incrementada un 7%, pasando de los 13,22 millones de euros en el año 1999 a los 14,18 millones de euros del año 2000 y que consolida los crecimientos de los años anteriores.

El descenso generalizado que han registrado los precios de derivados del cacao durante los últimos dos años debido al descenso del precio del cacao en grano en los mercados internacionales, y en especial los precios de la manteca de cacao que han registrado un descenso del 32% en el periodo 1998-2000, se han visto compensados por el aumento de la cifra de ventas tanto de cafeína como de extractos naturales. En este sentido, las ventas de cafeína pasaron de los 6,23 millones de euros en 1999 a los 7,7 millones de euros en el año 2000, mientras que las ventas de extractos naturales se situaron alrededor de los 0,72 millones de euros lo que representa crecimientos del 25% y del 35%, respectivamente.

En este sentido, se ha producido a lo largo de los tres últimos años un importante cambio de mix en las ventas de la compañía. Durante el año 2000, las ventas de derivados del cacao han representado un 38% de las ventas de la compañía, frente al 59% que representaban en 1998, mientras que las ventas de cafeína han pasado de representar un 40% en 1998 a representar un 56% en el año 2000. Por su parte, las ventas de extractos naturales han pasado de representar un 1% de las ventas de la compañía a representar un 5% en el año 2000.

La favorable evolución de las ventas contrasta con el empeoramiento coyuntural del margen bruto durante el año 2000. En este sentido, el margen bruto del año 2000 se ha situado en los 3,83 millones de euros pasando a representar un 27% de las ventas, frente

al 36% del año anterior. El empeoramiento del margen bruto ha venido motivado principalmente tanto por “problemas” en la manteca de cacao refinada como cambios en el proceso de la cafeína.

A su vez, la problemática de la manteca de cacao refinada y el procesado de la cafeína han afectado tanto al incremento de los gastos de personal como al aumento de los gastos de explotación. En este sentido, tanto la puesta en marcha de la nueva planta de manteca refinada, como los cambios en el procesado de la cafeína han aumentado los gastos de explotación en 0,15 millones de euros, mientras que los gastos de personal se han visto incrementados en 0,09 millones de euros. El incremento en los gastos de personal ha venido motivado, principalmente, por la necesidad de incorporar personal eventual durante los dos primeros trimestres del año 2001 con la finalidad de poner en marcha la nueva planta de refinado de manteca de cacao. De este modo, la plantilla media de Extractos Natra durante el primer semestre del año 2001 se ha situado en las 89 personas mientras que en el tercer trimestre del año esta situación se ha regularizado, situándose la plantilla media en las 82 personas.

Problemática en la refinación de la manteca de cacao

La manteca de cacao refinada –cuyo último proceso productivo, la refinación, se venía subcontratando desde hace 12 años a una multinacional ubicada en las inmediaciones del puerto de Valencia - ha mantenido un incremento continuado de ventas, que permitió establecer en 1999 un plan a tres años para adquirir el conocimiento y el equipo necesario para instalar una refinería propia. Causas medioambientales motivaron, a principios del verano de 2000, que el subcontratista rompiera el contrato de prestación de servicios (que finalizaba en 2005) y obligó a la compañía a afrontar la instalación y puesta en marcha de la refinería antes de fin de año.

La parada de la producción de manteca de cacao refinada durante los meses de septiembre a diciembre de 2000 motivada por la imposibilidad de refinar ha tenido dos efectos determinantes para la evolución de la cuenta de resultados de la compañía:

1. El grano y residuo de cacao, que es un material perecedero natural, ha subido en cuanto a su porcentaje de acidez y bajado en cuanto a contenido de grasa a extraer, traduciéndose en un rendimiento esperado de la materia prima menor o, dicho de otra forma, se ha tenido que aumentar el consumo para obtener la misma cantidad de producto que en condiciones normales.
2. A su vez, la necesidad de atender los compromisos adquiridos, ha obligado a la compañía a renegociar los contratos y en ocasiones a la entrega de producto mediante compras a terceros.

Paralelamente, la caída del precio del cacao en grano ha alcanzado niveles mínimos, a lo que se ha unido un importante descenso del precio de la manteca de cacao motivado por el cambio de la relación de la demanda entre el polvo y la manteca obtenida que ha hecho bascular los precios, tradicionalmente altos para la manteca.

En este sentido, durante los tres primeros trimestres del año 2001, el margen bruto se ha situado en un 4,8% sobre ingresos frente al 14,8% que representó en el año 2000 y el 19,7% del año 1999.

Pese a toda esta serie de hechos desencadenados desde la segunda mitad del año 2000, Extractos Natra ha sido capaz de acelerar el proceso de implantación de su propia planta de refinación y en un periodo de 8 meses se daba por terminada la construcción y puesta a punto de la planta, quedando operativa durante el mes de marzo de 2001 con una inversión total que ha ascendido hasta los 4,61 millones de euros (*ver apartado "inversiones" en capítulo 4*), y sin que ello haya supuesto una pérdida de clientes. La puesta en marcha de la nueva planta de manteca refinada ha significado un incremento de los gastos de explotación en la cuenta de resultados de Extractos Natra, sin embargo, la compañía estima que se va a producir a unos costes inferiores respecto a los obtenidos cuando el proceso estaba subcontratado, pudiendo procesar alrededor de las 5.000 toneladas anuales (esta cifra puede registrar variaciones en función de la calidad de la materia prima).

Nota: Se considera que de la actuación de su proveedor no son susceptibles de derivarse responsabilidades de carácter medioambiental para NATRA, S.A.

Debido a la desaceleración que ha registrado el mercado de la manteca de cacao refinada a lo largo del año 2001 y, en especial el sector de la alimentación al que se dirige principalmente Extractos Natra, durante el mes de octubre de 2001 la compañía ha tomado la decisión de abandonar provisionalmente las ventas a este sector y potenciar otros sectores de mayor valor añadido como el de farmacia y cosmética donde los precios aplicados durante el año 2001 han sido superiores. En la actualidad, las ventas al sector de la alimentación representan un 80% de las ventas totales de manteca de cacao refinada, mientras que los sectores de mayor valor añadido representan el 20% restante. En el corto plazo esta decisión puede representar unos resultados extraordinarios negativos derivados de posibles indemnizaciones al personal si bien el objetivo de la compañía es compensar este hecho ampliando las ventas de mayor valor añadido y penetrando en nuevos mercados que permitan una mayor rentabilidad de este producto.

Mejoras introducidas en el procesado de la cafeína

A finales de 2000, el incremento de los requisitos cualitativos del principal cliente de cafeína, ha motivado la necesidad de modificar las instalaciones de purificación y reprocesar un volumen significativo de producto a fin de adaptarlo a sus demandas. Ello ha tenido un fuerte impacto en el margen bruto de la cafeína que ha pasado de representar el 39,6% sobre ingresos en el año 1999 a representar el 16,5% sobre ingresos en el año 2000.

Del mismo modo, a finales del año 2000, Extractos Natra ha decidido modificar la tecnología de secado de la cafeína incorporando un nuevo proceso de secado en el que el granulado de cafeína se realiza en húmedo para que no levante polvo y posteriormente se realiza el secado del granulado, obteniendo unas calidades muy superiores. Hasta ese momento, el proceso de secado se realizaba con aire y

posteriormente se obtenía el granulado de cafeína, un proceso que provocaba un polvo excesivo y que a su vez se traducía en mermas del producto.

Durante el mes de abril de 2001 ya se ha puesto en marcha de forma satisfactoria el nuevo proceso de secado de cafeína, resultando en un aumento de la producción diaria del 25%, pasando de una producción de 800 toneladas a una producción cercana a las 1.000 toneladas. Una vez adaptadas y ajustadas las mejoras introducidas en el procesado de la cafeína, la compañía está en condiciones de recuperar e incluso mejorar los resultados obtenidos en años anteriores. En este sentido, la puesta en marcha del nuevo procesado durante el mes de abril de 2001 ha permitido recuperar parte del margen bruto situándose en los tres primeros trimestres del año 2001 en el 24,8% sobre ingresos, si bien durante el mes de septiembre de 2001 el margen ya se ha situado en el 34,6% sobre ingresos gracias al aumento de la productividad de dicho procedimiento.

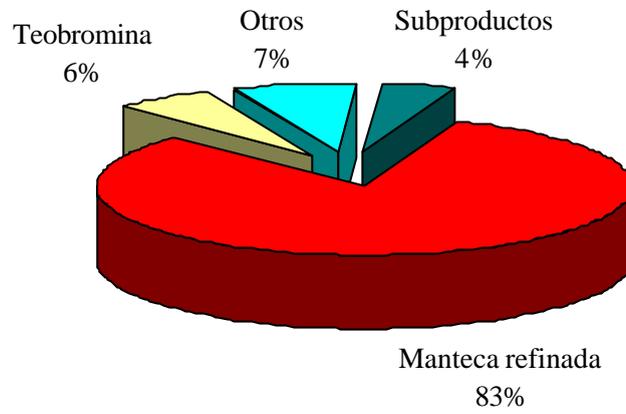
Esto junto a la mejora de expectativas del principal cliente tanto este año como el que viene de aumentar la producción, independientemente de la planta Exnama, y unido a la mayor penetración lograda en los mercados de Estados Unidos y del sector bebidas, augura unas buenas perspectivas para la actividad.

Derivados del Cacao: Manteca refinada y Teobromina

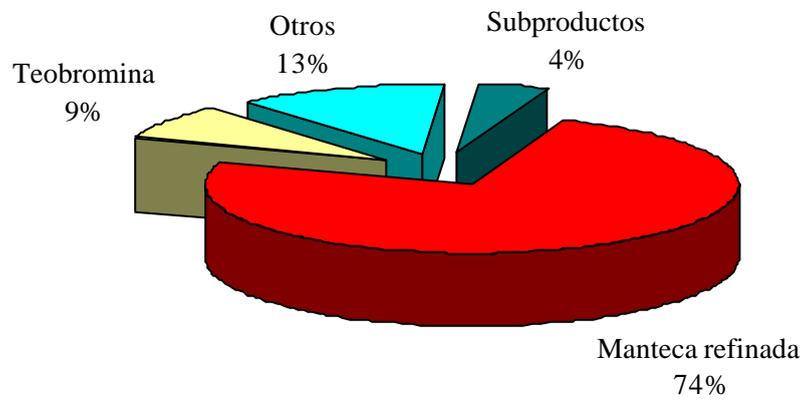
Las principales materias primas utilizadas en el proceso de transformación son los productos residuales del cacao, procedentes tanto del proceso agrícola como de la industria transformadora. Una vez extraído el contenido graso del cacao mediante la combinación de los procesos de prensado por torsión y eliminación de impurezas propias del proceso, se obtiene la manteca o grasa de cacao bruta. Posteriormente, un proceso de refinación que incluye las fases de desgomado, neutralización, blanqueo y desorización, en el que se eliminan todas las imperfecciones propias de la grasa, permite obtener una manteca de cacao refinada que se ajusta en todo momento a las características demandadas para cada uno de los clientes.

La Teobromina, por su parte, es un alcaloide que se extrae de residuos de carácter muy diverso procedentes de la cascarilla del cacao. Una vez desgrasado el cacao, la teobromina se extrae mediante una solución acuosa alcalina y, tras un proceso de precipitación y centrifugación, esta se purifica a través de una cristalización selectiva. Debido a sus propiedades vaso dilatadoras y diuréticas, la teobromina se utiliza en la industria farmacéutica para la elaboración de medicamentos enfocados a paliar diversas enfermedades desde asma hasta afecciones geriátricas.

**Distribución de las ventas en 2000
Derivados del cacao por tipo de producto**

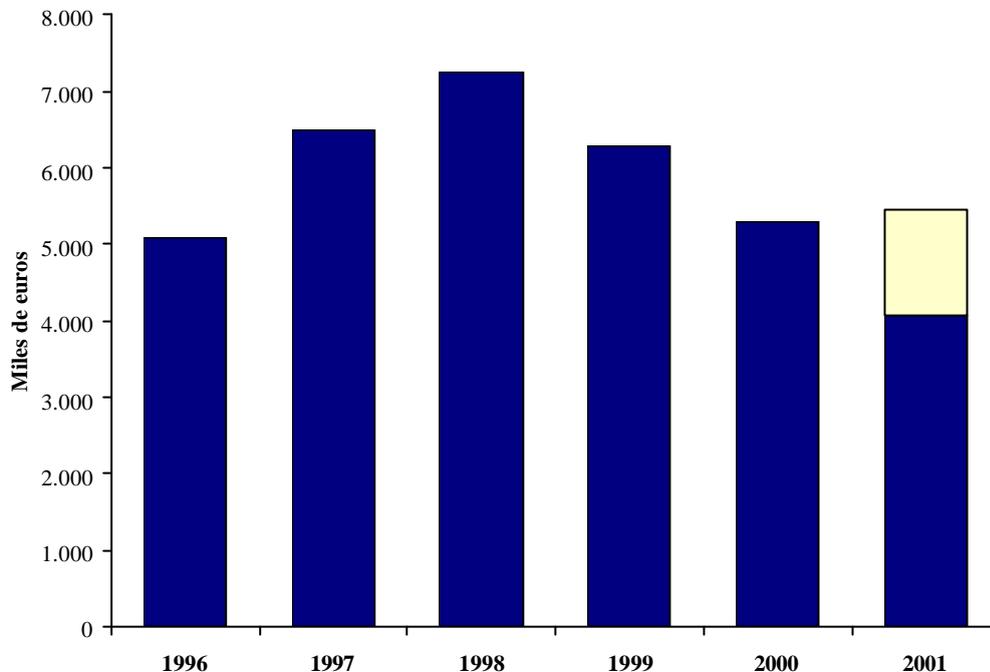


**Distribución de las ventas a 30 de septiembre de 2001
Derivados del cacao por tipo de producto**



Evolución de las ventas de derivados del cacao (Miles de euros)

(*) El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001



Durante el periodo 1996-1998, la cifra de ventas de los derivados del cacao ha venido creciendo a una tasa anual del 20%, pasando de los 5,09 millones de euros en 1996 a los 7,25 millones de euros de 1998. Sin embargo, las ventas de los ejercicios 2000 y 2001 han disminuido hasta los 5,30 millones de euros, representando un 25% menos que en el año 1998, influenciadas principalmente en el año 2000 por la reducción generalizada de los precios de derivados del cacao y en el año 2001 por el estancamiento de las toneladas vendidas debido a la problemática con el subcontratista de la última fase de producción de manteca de cacao refinada.

Durante estos dos últimos años el precio del cacao en grano ha alcanzado niveles mínimos, a lo que se ha unido un importante descenso del precio de la manteca de cacao motivado por el cambio de la relación de la demanda entre el polvo y la manteca obtenida que ha hecho bascular los precios, tradicionalmente altos para la manteca de cacao. En este sentido, los precios de la manteca de cacao han registrado un descenso del 32% en el periodo 1998-2000, situándose las ventas del año 2000 en 4,2 millones de euros frente a los 5,6 millones de euros del año 1998, lo que representa un descenso del 35%.

Pese al aumento del precio medio de venta de la manteca de cacao refinada durante los tres primeros trimestres del año 2001, las ventas han disminuido en un 4% situándose en 4,08 millones de euros frente a los 4,23 millones de euros del mismo periodo del año anterior debido a una disminución de las toneladas vendidas. El aumento del precio

medio ha sido posible por un cambio de mix hacia clientes más rentables, potenciando los sectores de cosmética y farmacia.

La problemática con el subcontratista de la última fase de producción de manteca de cacao refinada se ha hecho notar no sólo en la cifra de ventas sino también, y de forma muy significativa, en el margen bruto. En este sentido, durante los tres primeros trimestres del año 2001, el margen bruto se ha situado en un 4,8% sobre ingresos frente al 14,8% que representó en el año 2000 y el 19,7% del año 1999.

Por productos, las ventas de manteca de cacao refinada representaron un 83% de las ventas totales de derivados del cacao mientras que los subproductos y otros y la teobromina representaron un 11% y un 6% de las ventas totales, respectivamente.

Cabe señalar que las ventas de teobromina han ido perdiendo peso dentro de la cartera de productos de Extractos Natra, pasando de unas ventas de 1,22 millones de euros en 1997 a unas ventas de 0,32 millones de euros en 2000. Ello se debe a la aparición progresiva en el mercado de la denominada teobromina sintética, un producto que se comercializa a unos precios más competitivos y por lo que la compañía ha decidido mantener unas ventas residuales.

Durante el año 2000, los diez principales clientes de derivados del cacao representaron cerca del 84% de las ventas totales, distribuyéndose principalmente en países como Estados Unidos, Italia, España, Alemania o Francia.

Cafeína Natural Pura

Extractos Natra se configura como uno de los principales productores en el ámbito mundial de cafeína natural pura (27% de la cuota de mercado a nivel mundial), un alcaloide (familia de especies químicas ampliamente extendida en la naturaleza) que se obtiene de diversas fuentes, principalmente del café, del té, de la hierba mate y del guaraná. Estas materias primas (principalmente café y té) se someten a un proceso de descafeinación en industrias especializadas generando una cafeína bruta que posee una riqueza en cafeína que puede oscilar entre el 35% y el 60%, dependiendo del proceso de extracción y del tipo de material considerado llegando, una vez extraída, a conseguir cafeína con pureza superior al 99,99%.

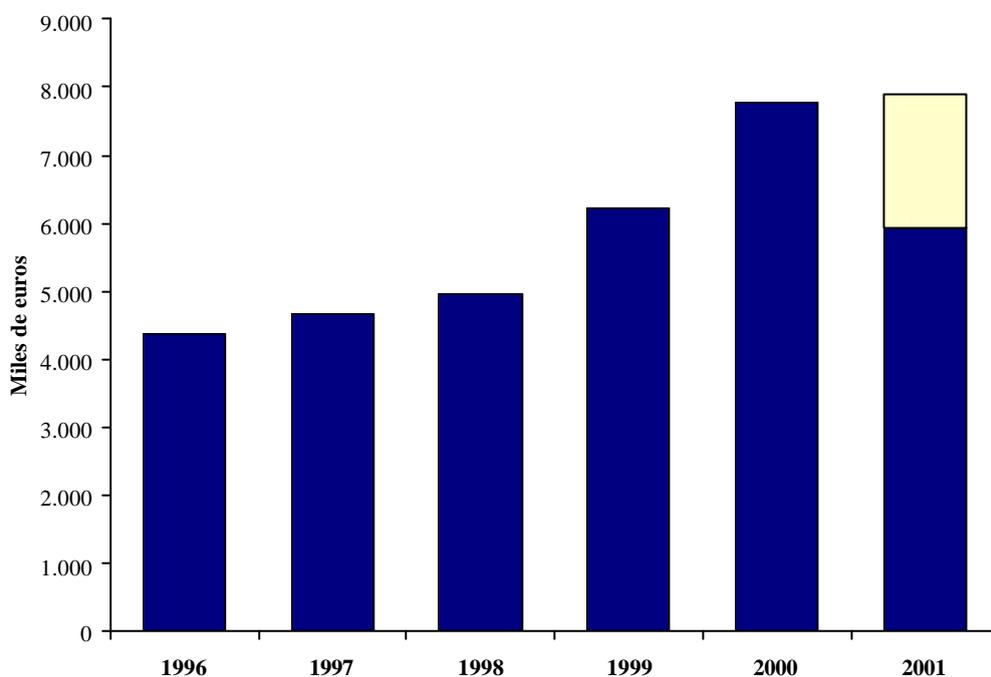
El proceso de extracción de la cafeína requiere la eliminación de todas las impurezas acompañantes y, una vez homogeneizados los contenidos iniciales esta se purifica mediante cristalizaciones sucesivas. El producto, una vez puro, se seca en continuo y se prepara a la granulometría deseada dependiendo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

La cafeína es un ingrediente básico en numerosas preparaciones farmacéuticas. La demanda para esto y otras aplicaciones comunes, tales como analgésicos y descongestionantes, continúa mientras nuevas aplicaciones van apareciendo. Sin embargo, el consumo principal se da en las bebidas refrescantes como saborizante

(amargo) y ligeramente estimulante. Dada esta diversidad de usos, conviene que la cafeína sea de origen natural, especialmente en el sector de bebidas.

Evolución de las ventas de Cafeína (Miles de euros)

(*) El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001



Durante el periodo 1996-2000, las ventas de cafeína natural han crecido a una tasa anual del 15,5%, pasando de los 4,36 millones de euros en 1996 a cerca de los 7,81 millones de euros en el último año, consolidando un producto cuya demanda va en aumento como consecuencia del incremento de su empleo en el mercado de bebidas refrescantes como aromatizante, especialmente en colas y bebidas energéticas. Además, la cafeína ofrece distintos usos en el ámbito farmacéutico interviniendo en la fabricación de analgésicos y en dermatología como activador cutáneo. Este incremento de las ventas ha sido posible tanto por un aumento de las toneladas vendidas como por un aumento del precio medio que en el periodo 1999-2001 se ha incrementado en más de un 4%.

Durante el año 2000 y a petición del principal cliente de cafeína, la compañía modificó parte del proceso de producción debido a cambios en las especificaciones de los niveles de impurezas. A su vez, durante el primer semestre del año 2001, la compañía ha realizado mejoras en cuanto al proceso de elaboración de la cafeína, adaptándolo a las

normas ISO 9002 e instalando un nuevo proceso de secado y granulado de cafeína por vía húmeda. Cualitativamente, Extractos Natra ha obtenido en el ejercicio 2000 la acreditación ISO 9002 para sus unidades productivas.

Esto se ha visto reflejado en un fuerte empeoramiento del margen bruto del producto durante el año 2000, situándose en un 16,5% sobre ingresos frente al 39,6% del año anterior, afectando también los tres primeros trimestres del año 2001. Sin embargo, la instalación del nuevo proceso de secado durante el mes de abril, a permitido recuperar parte del margen bruto situándose en los tres primeros trimestres del año 2001 en el 24,8% sobre ingresos, si bien durante el mes de septiembre de 2001 el margen ya se situaba en el 34,6% sobre ingresos gracias al aumento de la productividad de dicho procedimiento.

Todo este esfuerzo ha sido evaluado de forma muy positiva por los principales clientes de cafeína, redundando en aumentos de los contratos de venta para los próximos años tanto en la planta de Valencia como en la nueva planta que se ha instalado en Brasil (*ver apartado de " inversiones" en el capítulo 4*).

El principal cliente de cafeína es el líder mundial de bebidas refrescantes y Extractos Natra suministra la cafeína a las distintas plantas de producción que este cliente tiene repartidas en todo el mundo. El segundo cliente de Extractos Natra es el segundo productor mundial de bebidas refrescantes y en el año 2001 se ha suministrado a varias de sus plantas de producción tales como Irlanda o Uruguay. En este sentido, durante los nueve primeros meses del año 2001, las ventas a los dos principales clientes de cafeína se representaron un 75% de las ventas totales de cafeína.

Extractos naturales

El crecimiento de este sector es consistente, aunque el *boom* de su demanda haya quedado atrás. La compañía considera que hay buenas perspectivas de situarse en el sector sólidamente, dadas las relaciones privilegiadas con los suministradores de las materias primas en origen y los bajos costes de transformación con respecto a los competidores del norte de Europa. La adquisición de Exvemed ha permitido ampliar la gama de productos a ofrecer al mercado así como ampliar la línea de productos nutricionales, que se venden bajo la marca NATRACÉUTICOS.

Cada planta o vegetal posee algún componente con una riqueza diferencial que constituye el principio activo que persigue Extractos Natra. En función del extracto que se quiere obtener y de las características de la propia materia prima, el proceso requiere distintas formas de preparación de la materia prima, de extracción, de concentración y el despliegue de un amplio conjunto de técnicas que permiten la purificación del compuesto.

Extractos Natra dispone de una planta flexible para la obtención de extractos naturales de plantas destinados principalmente a las industrias de cosmética, farmacia, alimentación y bebidas. Entre estos extractos destacan el extracto de *Pygeum africanum*, de Kawa-kawa, de valeriana, yohimbina, guaraná, romero u hoja de olivo entre otros.

A su vez, durante los últimos años la compañía también ha entrado en el campo de los *polifenoles* y los *bioflavonoides*.

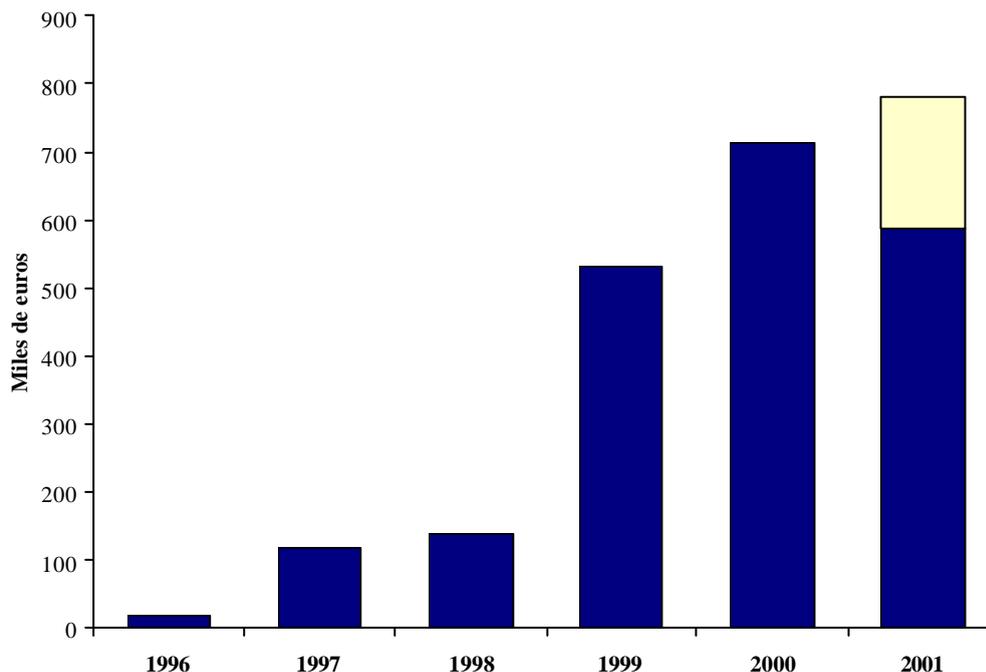
En concreto, los polifenoles son un grupo de micro nutrientes que protegen las células del cuerpo de la oxidación debida a los procesos cotidianos y que son la causa básica del envejecimiento celular, una de cuyas consecuencias son el cáncer, arteriosclerosis, etc.; su acción antioxidante se debe al bloqueo de los “radicales libres” causantes de estos fenómenos. En la actualidad, Extractos Natra dispone de Extractos de Cacao, de Té Verde y de Pepita de uva.

Por otro lado, los flavonoides son un tipo de sustancias orgánicas encontradas mayoritariamente en los cítricos cuya principal propiedad son los efectos beneficiosos fisiológicos que ejercen en los capilares, actuando como vasodilatadores aunque sus múltiples propiedades hacen que sean ampliamente utilizados en las industrias química, alimentaria y de bebidas, farmacéutica y dietética. En la actualidad, Extractos Natra dispone de los tipos Lemon Bioflavonoids, Orange Bioflavonoids, Citrus Bioflavonoids y Naringina 95 y 98%.

Las barreras de entrada en el negocio de Extractos Natra provienen tanto de la especificidad de sus productos como de las tecnologías que domina. En el primer ámbito se puede citar que está presente en sectores que emplean unas materias primas cuya cantidad es difícilmente ampliable, lo que hace que los nuevos entrantes al sector que no tengan unas relaciones históricas con los proveedores no sean aceptados. En el segundo se puede indicar que la especificidad de los procesos hace que el efecto de experiencia tenga mucha influencia sobre la estructura de costes de la compañía, de manera que para un nuevo competidor es difícil conseguir costes razonables.

Facturación de Extractos naturales (Miles de euros)

() El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001*



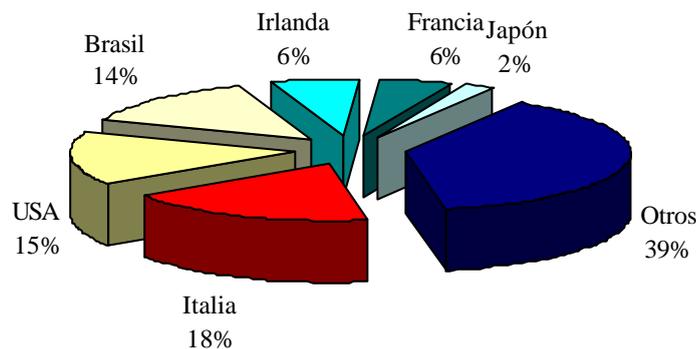
Durante el año 2000, las ventas de extractos naturales ascendieron hasta los 0,72 millones de euros, lo que representa un 5% de las ventas totales de Extractos Natra y un crecimiento del 35% respecto a la facturación del año anterior.

Durante este mismo año, se exportó el 62% de la facturación de extractos naturales siendo sus principales compradores Estados Unidos (54%), Inglaterra (28%) u Holanda (12%).

Política de exportación

Durante el año 2000, Extractos Natra exportó el 92% de su facturación principalmente a Italia (18%), Estados Unidos (15%), Brasil (14%), Irlanda (6%) y Francia (6%) entre otros.

Distribución de las ventas de Extractos Natra por área geográfica en 2000

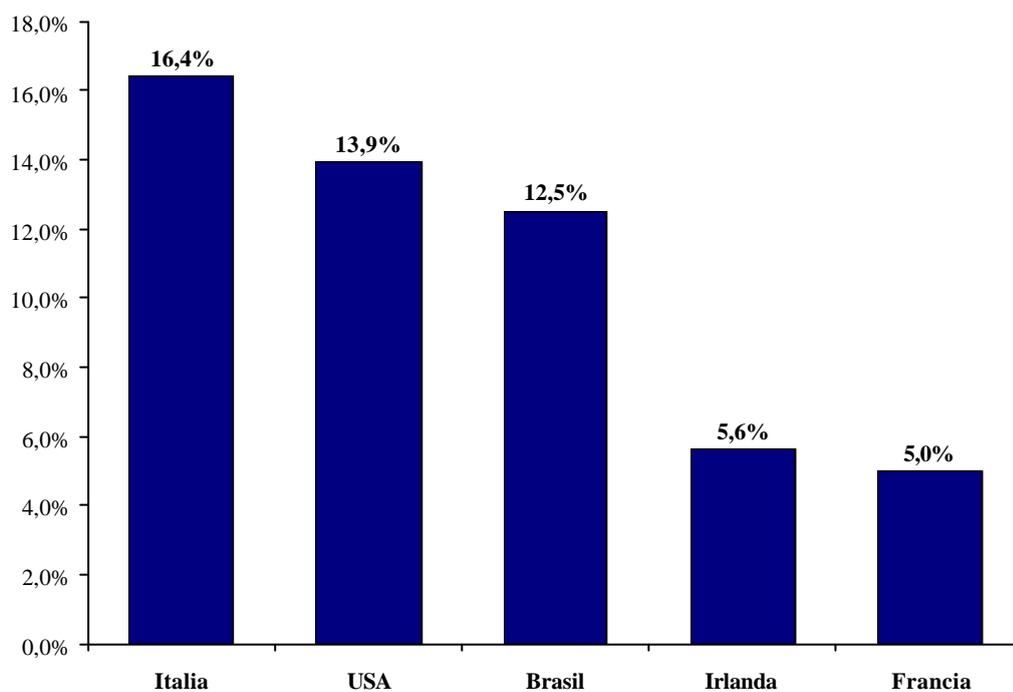


Italia es uno de los principales clientes de Extractos Natra, representando las compras de manteca refinada el 57% de las ventas totales de Extractos Natra en este producto. El mercado estadounidense, por su parte, representa el 15% de la facturación de Extractos Natra adquiriendo un 20% de las ventas de manteca de cacao, un 7% de las ventas de cafeína y un 54% de los extractos naturales.

Finalmente, los principales clientes de cafeína son Brasil (23%), Irlanda (10%) y Estados Unidos (7%), entre otros.

El 54% de la facturación de Extractos Natra se concentra en cinco grandes clientes distribuidos en distintos ámbitos geográficos, destacando los situados en Italia, Estados Unidos, Brasil o Irlanda.

**Detalle de los clientes extranjeros de Extractos Natra
con un porcentaje superior al 5% de las ventas totales en 2000**



Extractos Natra realiza el 70% de sus ventas con monedas referenciadas al euro, mientras que el 30% restante se realizan mediante dólares a través de la filial Natra, US.

Torre Oria, S.L.

Se trata de una bodega situada en la región de Utiel-Requena pionera en el embotellado de vino y que ha apostado por ser la marca del cava valenciano.

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

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

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

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

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

Con fecha 8 de Julio de 1998, Natra S.A., procede a la compra del 2% del capital total de Torre Oria, con lo cual la participación total de Natra, S.A. en Torre Oria, asciende al 61,2%.

Con fecha 5 de octubre de 2000, la sociedad Torre Oria ha acordado una ampliación de capital por un valor de 2,4 millones de euros. El desembolso realizado por Natra, S.A. ha ascendido a 2,12 millones de euros. Adicionalmente, en diciembre de 2000, la Sociedad adquirió participaciones de Torre Oria a socios minoritarios por un importe de 0,48 millones de euros.

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

A continuación se presentan determinados datos seleccionados de los estados financieros auditados de Torre Oria, S.L., correspondientes a los años 1998, 1999 y 2000:

TORRE ORIA, S.L. (Miles de euros)

BALANCE (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%
Gastos de Establecimiento	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Inmovilizado Inmaterial	109	1,5%	106	1,0%	94	0,7%
Inmovilizado Material	2.966	41,3%	4.360	39,2%	5.022	35,7%
Inmovilizado Financiero	4	0,1%	5	0,0%	4	0,0%
Total Inmovilizado	3.079	42,9%	4.471	40,2%	5.120	36,4%
Existencias	2.278	31,7%	3.919	35,3%	5.858	41,6%
Deudores	1.600	22,3%	2.680	24,1%	2.938	20,9%
Tesorería e Inversiones Financieras Temporales	200	2,8%	44	0,4%	159	1,1%
Ajustes de periodificación	20	0,3%	3	0,0%	8	0,1%
Total Activo Circulante	4.099	57,1%	6.647	59,8%	8.962	63,6%
ACTIVO=PASIVO	7.178	100,0%	11.118	100,0%	14.082	100,0%
Fondos Propios	3.263	45,5%	4.121	37,1%	7.065	50,2%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	443	6,2%	438	3,9%	523	3,7%
Provisiones pararriesgos v gastos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	1.548	21,6%	2.978	26,8%	4.389	31,2%
Otros acreedores	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores a largo plazo	1.548	21,6%	2.978	26,8%	4.389	31,2%
Deudas con entidades de crédito	359	5,0%	1.583	14,2%	0	0,0%
Deudas con empresas del grupo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores comerciales	1.306	18,2%	1.742	15,7%	1.731	12,3%
Otras deudas no comerciales	258	3,6%	255	2,3%	375	2,7%
Ajustes por periodificación	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Acreedores a corto plazo	1.923	26,8%	3.580	32,2%	2.106	15,0%
ACTIVO=PASIVO	7.178	100,0%	11.118	100,0%	14.082	100,0%
Endeudamiento Financiero Neto	1.708		4.517		4.230	
Fondo de Maniobra (AC-PC)	2.176		3.067		6.857	
Activo Circulante / Acreedores a corto plazo	2,13		1,86		4,26	
Endeudamiento Financiero Neto / Fondos Propios	0,52		1,10		0,60	
Endeudamiento Financiero Neto / Total Pasivo	0,24		0,41		0,30	
Endeudamiento Total Neto / Total Pasivo	0,48		0,59		0,46	
Rotación de existencias (en días)	242,36		305,76		475,57	
Periodo medio de cobro (en días)	84,66		110,04		117,88	
Periodo medio de pago (en días)	138,91		135,89		140,53	
Variaciones interanuales						
Inmovilizado neto total	3.079	n.a.	4.471	45,2%	5.120	14,5%
Activo circulante	4.099	n.a.	6.647	62,2%	8.962	34,8%
Fondos Propios	3.263	n.a.	4.121	26,3%	7.065	71,4%
Endeudamiento financiero neto	1.708	n.a.	4.517	164,5%	4.230	-6,3%

La Junta General de Socios celebrada el 5 de octubre de 2000, acordó una ampliación de capital de la que se han suscrito y desembolsado 20.000 participaciones por un valor de 2,4 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2000 el 80% de las participaciones sociales eran propiedad de Natra, S.A.

El aumento de capital y las reservas acumuladas han situado los fondos propios del año 2000 en 7,06 millones de euros, frente a los 4,12 millones de euros del año 1999. Este incremento de capital ha permitido financiar tanto las inversiones en inmovilizado que ascendieron a 1,03 millones de euros como el incremento de las existencias sin necesidad de aumentar el endeudamiento financiero.

De este modo, el ratio de endeudamiento financiero sobre fondos propios ha descendido del 1,1 en 1999 al 0,60 en el año 2000, mientras que el endeudamiento financiero sobre

el total pasivo ha pasado de representar el 0,41 en 1999 a representar el 0,30 en el año 2000.

TORRE ORIA, S.L. (Miles de euros)

RESULTADOS (Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%
+ Ingresos Totales	6.869	100,0%	8.877	100,0%	9.096	100,0%
+/- Variación de existencias	-404	-5,9%	-793	-8,9%	-1.107	-12,2%
- Aprovisionamientos	3.835	55,8%	5.471	61,6%	5.603	61,6%
- Gastos de personal	822	12,0%	1.045	11,8%	1.242	13,6%
- Amortizaciones y Provisiones	281	4,1%	288	3,2%	445	4,9%
- Otros gastos de explotación	1.133	16,5%	1.551	17,5%	1.817	20,0%
= Resultado de Explotación	1.202	17,5%	1.314	14,8%	1.097	12,1%
+/- Resultados Financieros	-120	-1,7%	-155	-1,7%	-375	-4,1%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	1.082	15,8%	1.160	13,1%	722	7,9%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	38	0,5%	34	0,4%	82	0,9%
= Resultado antes de impuestos	1.120	16,3%	1.194	13,5%	804	8,8%
- Impuesto sobre Sociedades	-384	-5,6%	-336	-3,8%	-264	-2,9%
= Resultado del ejercicio	736	10,7%	858	9,7%	540	5,9%
Plantilla media	34		40		45	
Variaciones Interanuales:						
Ingresos Totales	6.869	n.a.	8.877	29,2%	9.096	2,5%
Margen Bruto	3.438	n.a.	4.198	22,1%	4.600	9,6%
EBITDA	1.483	n.a.	1.603	8,1%	1.542	-3,8%
EBIT	1.202	n.a.	1.314	9,3%	1.097	-16,5%
Resultado neto	736	n.a.	858	16,5%	540	-37,1%

Durante el año 2000, Torre Oria ha aportado el 14% de la facturación total del grupo, representando los vinos un 85% de la facturación de Torre Oria y los cavas el 15% restante.

Durante el año 2000, las ventas de la bodega se situaron en los 9,09 millones de euros frente a los 8,88 millones de euros del año anterior, lo que representa un ligero crecimiento del 2,5%. Este crecimiento ha venido motivado por el aumento en el número de botellas vendidas que ha aumentado de los 5,81 millones de unidades en el año 1999 a los 5,97 millones de unidades en el año 2000, manteniéndose los precios medios en línea con los del año anterior. En el ámbito nacional (34% de la facturación total), las ventas aumentaron un 13,2%, pasando de los 2,81 millones de euros del año 1999 a los 3,16 millones de euros del año 2000, mientras que en el ámbito de la exportación (66% de la facturación total) las ventas registraron un ligero retroceso del 2%, pasando de los 6,28 millones del año 1999 a los 6,15 millones de euros del año 2000.

Durante los tres primeros trimestres del año 2001, el aumento de la competencia en la zona geográfica donde se encuentra el principal cliente de Torre Oria ha sido el principal motivo del retroceso de las ventas, situándose en los 5,62 millones de euros frente a los 6,06 millones de euros del mismo periodo del año anterior, lo que representa una reducción del 7,2%, disminuyendo las ventas al principal cliente un 13%.

Por otro lado, el margen bruto de 2000 se ha situado en los 4,6 millones de euros pasando a representar un 50% de las ventas, frente al 47% del año anterior. En este sentido, Torre Oria viene llevando a cabo una estrategia de potenciar los vinos de

crianza, un producto con mayor valor añadido y que ha permitido mejorar el margen bruto.

Torre Oria compra la uva en la comarca por ser denominación de origen, concentrando el 55% de sus aprovisionamientos en dos proveedores.

La incorporación de cinco nuevas personas a la plantilla de Torre Oria a lo largo del año 2000 junto con el ligero incremento de la facturación, ha hecho que los gastos de personal representaran un 13,6% de los ingresos respecto al 11,7% del año anterior.

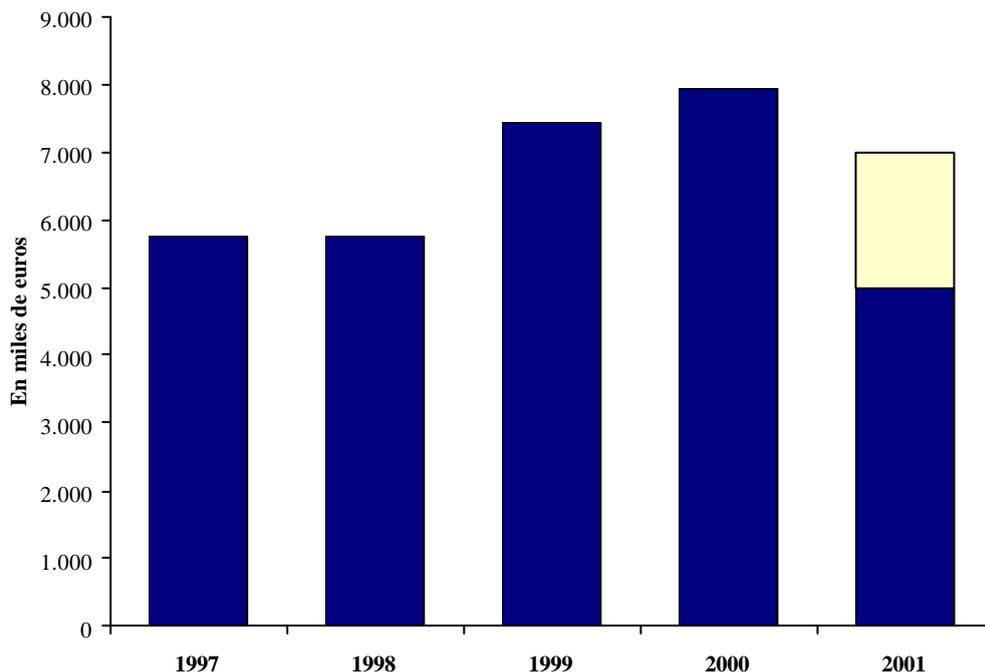
A su vez, los gastos de explotación se situaron en el año 2000 en los 1,82 millones de euros, lo que representa un 20% de los ingresos totales de la bodega frente al 17,4% del año anterior.

Todo ello, unido a un aumento de las amortizaciones derivadas de las fuertes inversiones que ha llevado a cabo la bodega durante los últimos años, ha situado el resultado de explotación del año 2000 en los 1,09 millones de euros frente a los 1,31 millones de euros del año anterior, lo que representa un 12% de los ingresos totales frente al 14,8% del año anterior.

Evolución de las ventas de vino y de cava

Durante el periodo 1997-2000, las ventas de vinos han crecido a una tasa anual compuesta del 11,3%, pasando de los 5,76 millones de euros de 1997 a los 7,93 millones de euros en 2000, y superando los 5,3 millones de botellas comercializadas en este último año. Por su parte, las ventas de cava han crecido en el mismo periodo a una tasa del 18,6%, situándose las botellas comercializadas cerca de las 600.000 unidades.

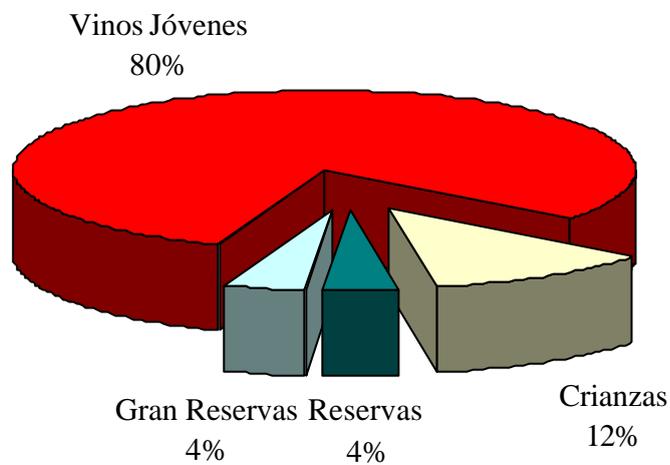
Evolución de las ventas de vinos (en miles de euros)



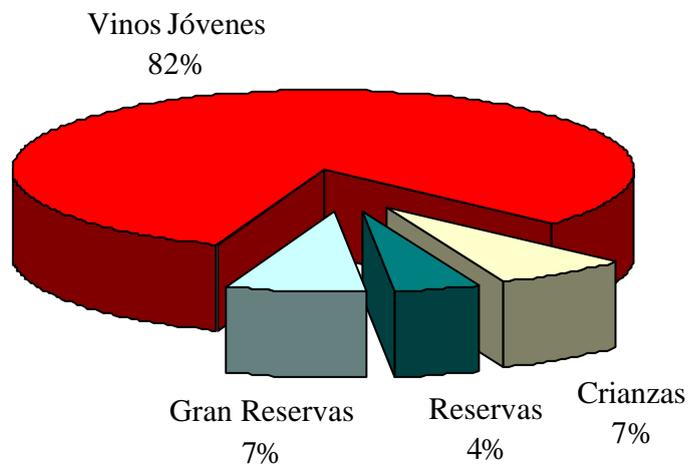
(*) El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001

Durante el año 2000, los vinos con mayor ponderación en las ventas fueron los vinos jóvenes, representando un 80% de las ventas totales de la bodega. Por su parte, los vinos de crianza y reserva representaron un 12% de las ventas y un 8%, respectivamente.

Distribución de las ventas de vino en 2000

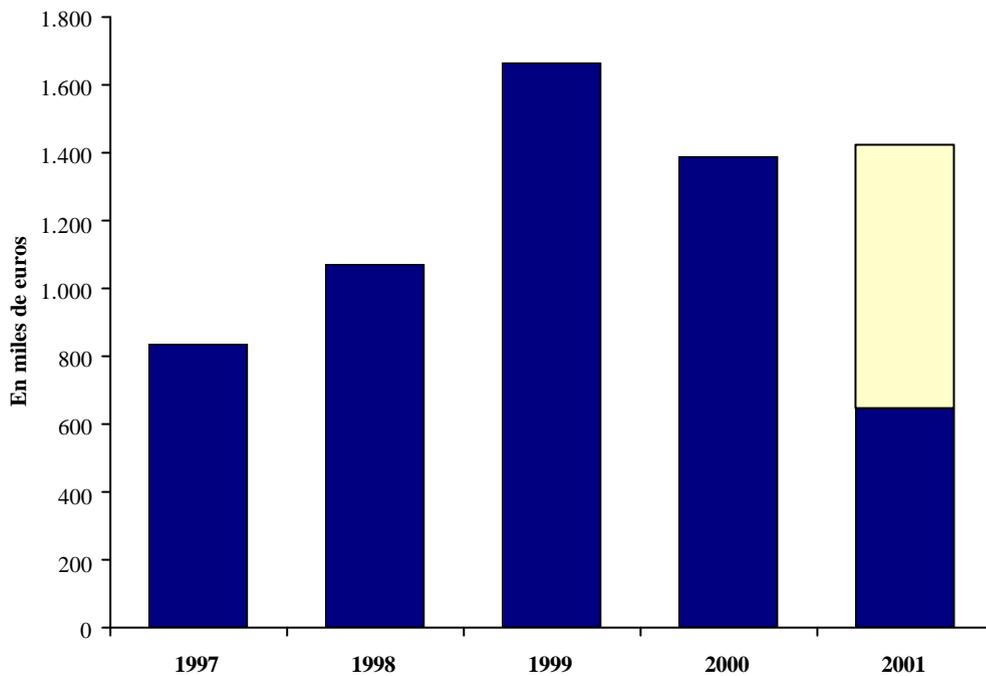


Distribución de las ventas de vino a 30 de septiembre de 2001



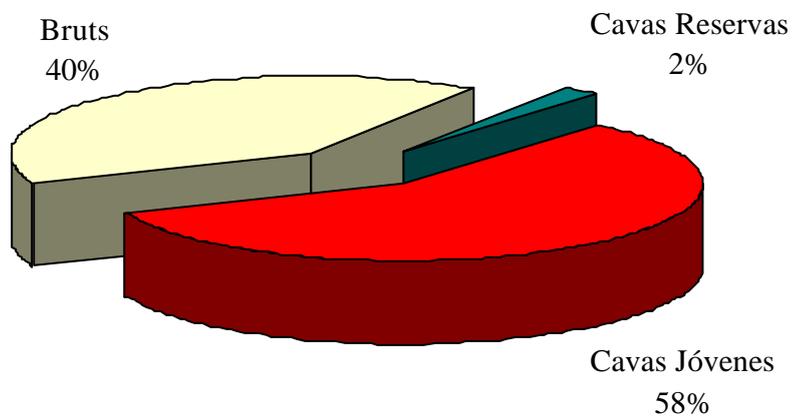
Por otro lado, los cavas con mayor ponderación en las ventas fueron los cavas jóvenes, representando un 58% de las ventas totales. Los Bruts y Reserva representaron un 40% de las ventas y un 2%, respectivamente.

Evolución de las ventas de cavas (en miles de euros)

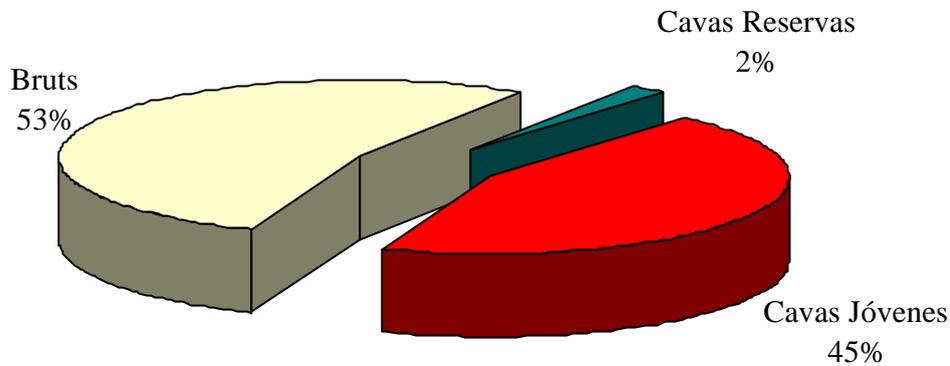


(*) El año 2001 incluye las expectativas de facturación en el periodo octubre-diciembre 2001

Distribución de las ventas de cava en 2000



Distribución de las ventas de cava a 30 de septiembre de 2001



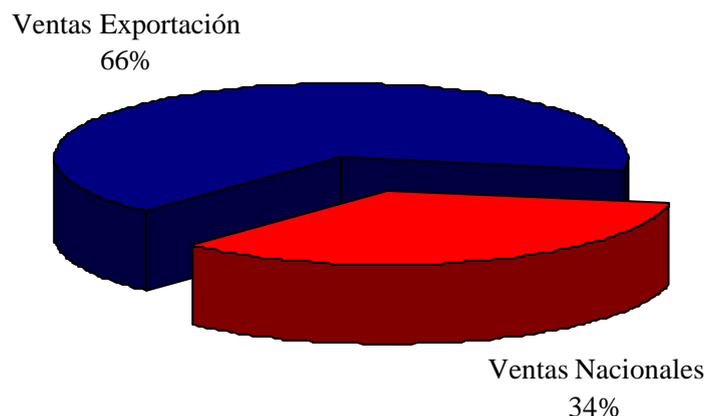
En el ámbito nacional, los principales clientes de Torre Oria son distribuidores, grandes superficies y otros (salones para banquetes, etc.)

En el ámbito internacional, los principales clientes se encuentran en Estados Unidos y la zona norte de Europa. En este sentido, Torre Oria comercializa sus productos en Estados Unidos a través de distintos importadores con exclusividad en algunas zonas mientras que el principal cliente de Torre Oria vende con exclusividad en la zona norte de Europa. Con el principal cliente de la bodega existe un acuerdo de venta de unidades que se revisa anualmente y que para el año 2001 se ha situado alrededor de los cuatro millones de botellas en línea con las vendidas el año anterior.

Política de exportación

En el ámbito de la exportación, Torre Oria inicia durante 1992 pequeñas incursiones en regiones muy determinadas de Alemania y Dinamarca. En la actualidad, los vinos y cavas de Torre Oria están asentados en países como Suecia, Noruega, Dinamarca, Bretaña, Alemania, pero también en Estados Unidos y Japón. Sin embargo, su principal cliente a nivel extranjero se encuentra en Dinamarca, concentrando cerca del 84% de las exportaciones de Torre Oria.

Distribución de las ventas por área geográfica en 2000



Dinamarca, Alemania o Estados Unidos importan todas las variedades de Torre Oria incluyendo tanto vinos jóvenes y de crianza como reservas, grandes reservas y cavas.

En el ámbito nacional, Torre Oria vende sus productos a distintos distribuidores concentrando el 65% de su facturación en siete grandes clientes.

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

Apra, S.L.

APRA, S.L. es una Empresa Ecuatoguineana, domiciliada en la Isla de Malabo y fundada en el año 1963 pero cuyos orígenes se remontan a 1951 al ser sucesora de la creada en dicho año bajo el nombre de Faubel, Benlloch y Ferrandiz, S.R.C. - Laboratorios Natra.

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

APRA, S.L. vende el 100% del cacao que recoge a Natra Cacao, lo que representa aproximadamente entre 1.000 y 1.200 toneladas de grano de cacao por campaña, uentre el 5 y el 6% de los costes de aprovisionamiento de Natra Cacao. Los precios de venta que aplica APRA, S.L. están sujetos a los precios de mercado establecidos en la bolsa de Londres (LIFFE).

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

Debido a la ubicación privilegiada de la compañía así como de su conocimiento y experiencia acumulada tanto en productos tropicales, como en los procedimientos de importación y exportación, otra de las actividades que se desarrolla es la intermediación en el campo de las importaciones-exportaciones, bien sea directa o indirectamente, tanto en productos de Guinea Ecuatorial como de otras proveniencias.

En la actualidad, Apra, S.L. tiene en marcha varios proyectos, para ampliar la gama de productos y la calidad de los mismos, contribuyendo con ello a seguir participando de una forma activa en el desarrollo socioeconómico de Guinea Ecuatorial.

(Miles de euros)	1999	2000
Ingresos de explotación	2.461	1.739
Gastos de explotación	2.349	1.819
BAIT	112	-81
	<i>% s/ingresos</i>	-5%
BAT	-51	-148
	<i>% s/ingresos</i>	-9%
Resultado Neto	-51	-148
	<i>% s/ingresos</i>	-9%
Capital Social	143	443
Fondos Propios	293	445
Endeudamiento Financiero	849	0

Fuente: Cuentas anuales y Natra, S.A.

A pesar de los apoyos gubernamentales, los bajos precios en el mercado del cacao, que se han venido manteniendo a lo largo de toda la Campaña, así como una climatología adversa como consecuencia de una persistente sequía al inicio de la floración, han hecho que las ventas de APRA, S.L. se hayan situado durante el año 2000 en 1,73 millones de euros frente a los 2,46 millones de euros del año anterior.

Ante esta situación, la política gubernamental es la de seguir incentivando a los agricultores para animarles a continuar trabajando sus fincas y abrir de nuevo las plantaciones que ahora están infrautilizadas.

No obstante Apra, S.L. se perfila sobre la base de las estrategias para el futuro del grupo, previendo un incremento de las exportaciones de grano de cacao y una mayor participación en proyectos para el desarrollo socioeconómico de Guinea Ecuatorial, revertiendo en una mayor y mejor producción y permitiendo mejorar la cuenta de resultados.

Natra US, Inc

Natra Cacao y Extractos Natra siempre han tenido una presencia en el mercado estadounidense a través de la filial Natra US, Inc.

Natra US se constituye en 1986, con el objetivo de ofrecer un mejor servicio a los clientes locales y tener un mejor acceso y una mejor comprensión del mercado. Domiciliada en Florida (Estados Unidos), Natra US centra su actividad en la comercialización de los productos de las distintas sociedades productivas del Grupo Natra, actuando como oficina comercial en Estados Unidos.

Durante el año 2000 ha finalizado la remodelación interna del equipo comercial, cumpliendo los objetivos estipulados en cuanto al aumento de la cartera de clientes y

una mayor venta de productos nutracéuticos, que ha contribuido a mejorar el margen bruto sustancialmente.

A principios del año 2001 se ha trasladado la sede de la compañía a la costa oeste (San Diego), estando prevista la presencia permanente en otros estados de Estados Unidos con elevado potencial de consumo de cacao, extractos vegetales, vinos y cavas.

(Miles de euros)	1999	2000
Ingresos de explotación	3.790	4.331
Gastos de explotación	3.964	4.367
BAIT	-28.886	-6.082
	<i>% s/ingresos</i>	<i>-762%</i>
BAT	-158	-20
	<i>% s/ingresos</i>	<i>-4%</i>
Resultado Neto	-124	-20
	<i>% s/ingresos</i>	<i>-3%</i>
Capital Social	2.021	2.182
Fondos Propios	2.040	2.182
Endeudamiento Financiero	0	0

Fuente: Cuentas anuales y Natra, S.A.

Hábitat Natra, S.A.

HABITAT NATRA, S.A. fue constituida el 22 de julio de 1992 y tiene su domicilio social en Valencia.

El objeto social de Hábitat Natra es la promoción, construcción, compraventa y arrendamiento de inmuebles, llevando a cabo durante estos años diversos proyectos inmobiliarios de éxito. A continuación se muestran determinados datos seleccionados de los estados financieros de Habitat Natra, S.A.

	1998	1999	2000
(Miles de euros)			
Ingresos de explotación	4.107	9.386	4.855
Gastos de explotación	4.524	9.157	4.756
BAIT	-417	229	98
	<i>% s/ingresos</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>
BAT	-425	149	107
	<i>% s/ingresos</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>
Resultado Neto	-276	93	70
	<i>% s/ingresos</i>	<i>1%</i>	<i>1%</i>
Capital Social	601	601	601
Fondos Propios	801	895	964
Endeudamiento Financiero	6.421	4.833	1.156

Fuente: Cuentas anuales y Natra, S.A.

Pese a la favorable evolución de la compañía, el enfoque estratégico diseñado por el equipo directivo del Grupo, dirigido a concentrar todos los esfuerzos y recursos en las actividades nucleares del grupo, ha llevado a la desinversión de distintos proyectos.

En el ejercicio 2000 se ha finalizado la construcción de Santa Mónica Fase II y vendida la misma en un 97%: Los resultados comerciales han sido muy escasos habiendo tenido la sociedad un volumen de actividad inferior al de ejercicios anteriores.

No obstante, es voluntad de la dirección de la sociedad el desarrollo normal de las operaciones en esta actividad hasta la realización de la totalidad de las existencias.

El solar del Polígono 3 (Santa Mónica) de Ribarroja del Turia de 53.886 m², está pendiente por parte del Ayuntamiento de adjudicar urbanizador para el desarrollo del programa de actuación integrada en la UE nº 3 del Plan Parcial "Gallipont".

Una vez se adjudique urbanizador, Habitat Natra, S.A. procederá a la venta de los solares y liquidación de la sociedad.

IV.2.3. Descripción de la estructura de costes de Natra, S.A.

Ver apartado IV.2.1 Descripción de las principales líneas de actividad

IV.3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES.

IV.3.1 Grado de estacionalidad del negocio.

Natra Cacao

Existe una estacionalidad clara en la mayoría de los productos fabricados por Natra Cacao. La compañía se dirige a sectores que pueden presentar una clara estacionalidad como son el de los helados en la época de verano, el de bollería durante el curso escolar o el de los turrónes durante el periodo de Navidades, sin embargo el amplio abanico de estos sectores a los que se dirige hacen que ni la cifra de ventas ni la actividad de prensado que realiza la compañía tenga un comportamiento de estacionalidad.

Extractos Natra

No existe una estacionalidad significativa en las ventas de Extractos Natra.

Torre Oria

Estacionalidad del cava: Se trata de un producto con una estacionalidad muy acusada, produciéndose la mayor parte de las ventas en los meses de Noviembre y Diciembre (aproximadamente el 45-50% del total del año). Los meses que se encuentran entre marzo y octubre son de un consumo similar, mientras que los de enero y febrero son los que registran una menor venta debido fundamentalmente a que son los meses que se encuentran después de la campaña de Navidad.

Estacionalidad del vino: No está tan marcada como la del cava y es cambiante de año en año. Únicamente destacar que los meses de Agosto y Diciembre son meses de bajo consumo, mientras que los meses de Octubre y Noviembre el consumo es mayor que la media debido a la campaña de Navidad, regalos de empresa, etc.

IV.3.2 Dependencia del emisor respecto de patentes y marcas.

El grupo utiliza las siguientes marcas para el desarrollo de su actividad:

- *Genérica*: Natra
- *En Extractos Natra, S.L.*: Extractos Natra, Ferronatra, Organatra, Orgamine, Natraceuticals y Natraceúticos, de las cuales las dos últimas están registradas en Extractos Natra

- *En Natra Cacao*: Natra Cacao
- *En Hábitat Natra, S.L.*: Hábitat Natra, Santa Mónica, ambas registradas en Hábitat Natra
- *En Torre Oria, S.L.*: En España: Torre Oria En España: Torre Oria, 1897 Tradición, Aniaguero, Baron Noir, Castillo de Utiel, Comte de Bothwell, Dominio del Derramador, Marques de Monte Meru, Momentos, Moments, Señorío de Oria, Señorío de Requena Torre Oria, Señorío de Segorbe, Tempus III, Torre Mítica (solicitada, se encuentra pendiente suconcesión), Viña Litigio En Unión Europea: Rimpó Real, Señorío de Requena, Señorío de Segorbe. En Alemania, Dinamarca y Reino Unido: Señorío de Requena, Señorío de Segorbe En Dinamarca: Gran Reserva Torre Oria Villa Iñigo, Marqués de Carmagen, Monte Mayor, Señorío de Requena, Marqués de George, Marques de Sade, Rimpó Real, Señorío de Seogorbe Torre Oria En Benelux: Marqués de Carmagen, Marques de Monte Meru, Marqués de Requena, Señorío de Requena, En Estados Unidos: Torreoria (en trámite) En Francia: Baron Noir

IV.3.3 Indicaciones relativas a la política de Investigación y Desarrollo durante los tres últimos ejercicios.

Natra, S.A. ha trazado un plan gradual de inversiones en I+D, como medida necesaria para mantener el ritmo de crecimiento y el nivel de competitividad necesarios para alcanzar los objetivos y umbrales de rentabilidad deseados.

El objetivo de Natra es apostar por la innovación, ampliando líneas de negocio y adoptando los nuevos avances tecnológicos vinculados al desarrollo de sus actividades principales, con el fin de conseguir procesos más respetuosos con entorno, optimizar la dotación de seguridad para instalaciones y personas con unos costes si cabe menores, obtener mejoras en la calidad de los procesos y la producción, ampliar las aplicaciones de los nuevos productos y generar nuevos derivados de los tradicionales que otorguen un mayor valor añadido al proceso.

Para llevar todo esto a cabo, Natra, S.A. cuenta con un área específicamente destinada a los proyectos de I+D desde donde se impulsa el desarrollo de nuevos productos naturales, básicamente para Extractos Natra. En el apartado IV.5 Política de inversiones, se detalla la evolución de la partida de Gastos en I+D durante los años 1998, 1999 y 2000.

En estos momentos, en el departamento de I+D hay dos líneas de trabajo. La primera afecta a la calidad de los productos naturales que se encuentran ya en fase productiva. En la segunda fase, aun en sus inicios, se trabaja en la obtención, caracterización y aprovechamiento industrial de materiales céreos procedentes de subproductos de café y té. Asimismo se está generando todo el soporte analítico necesario para el área de los Natraceuticals (productos naturales para usos farmacéuticos y de salud).

Hasta este momento, los favorables resultados obtenidos a nivel de laboratorio han conducido a la realización de pruebas piloto industriales, para lo que se subcontratarán aquellas partes del proceso donde existe disponibilidad para efectuar las pruebas y se diseñarán y construirán equipos piloto para ajustar procesos y obtener los datos que permitan un adecuado escalado del proceso industrial.

De este modo, Extractos Natra ha llevado a cabo diferentes líneas de desarrollo tecnológico. En primer lugar se ha conseguido una mayor automatización de los procesos, con el objetivo de reducir la dependencia de la mano de obra, aumentar la productividad industrial, así como la seguridad de las personas, equipos y productos. Paralelamente se han ido desarrollando y evaluando nuevos extractos y la adaptación de los existentes a la demanda del mercado. A su vez, se están llevando a cabo estudios de las posibilidades industriales de la extracción, con el objetivo de iniciar los trabajos que permitan la obtención de aditivos y materias vegetales mediante cultivos celulares o de microorganismos, a fin de obtener materias primas para procesos extractivos y otros aditivos de procesos industriales independizado la producción de las circunstancias externas (climatología, cosechas, factores geopolíticos, etc.).

IV.3.4 Indicación de cualquier litigio o arbitraje que pueda tener, o haya tenido en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor.

A continuación se detalla una relación de los diferentes litigios pendientes, la mayoría de ellos en su fase ejecutoria, que la sociedad Natra, S.A. y compañías dependientes, tienen pendientes de resolución definitiva, a la fecha de elaboración del presente folleto, considerándose que de la actuación que afectó al proveedor de la última fase de proceso de la manteca de cacao refinada no son susceptibles de derivarse responsabilidades de carácter medioambiental para NATRA, S.A. ni para el resto del grupo.

Respecto de NATRA, S.A.

En el Juzgado de Primera Instancia número Uno de Mislata se siguen Autos de Menor Cuantía, número 211/00, a instancias de la Comunidad de Propietarios de la Plaza Músico Ibars, nº 1 a 7 de Mislata y en la que figuran como codemandados la propia NATRA, S.A., la empresa constructora EDIFESA, S.A., el Arquitecto Don Manuel González Méndez y los Aparejadores Don Roberto Ros Escolá, Don Felipe Bou Crespo y Don Enrique Tatay Mejías. Se solicita reparación de desperfectos y daños en su calidad de promotora del edificio, así como reparación pecuniaria de los perjuicios económicos ocasionados. En todo caso, el importe de los mismos deberá determinarse en fase de ejecución de Sentencia. Estimamos que habida cuenta de la pluralidad de demandados en el peor de los casos, la cuantía imputable a NATRA, S.A. no deberá ser superior a cuatro millones de pesetas.

Respecto de APRA, S.A. y NATRA, S.A.

En la República de Guinea Ecuatorial se tramitaron Autos en reclamación de cantidad por suministro de mercancías contra APRA, S.L. y NATRA, S.A., en la que inicialmente se dictó Sentencia condenatoria, por un principal de cien millones cuatrocientos noventa y tres mil quinientos noventa y cuatro francos Cfas. (aproximadamente 25 millones de pesetas) más las costas e intereses de la deuda. Apelada la Sentencia fue casada por el Tribunal de Apelación, pero más tarde se confirmó en toda su extensión la del Juzgado de Primera Instancia, por el Tribunal Constitucional de Guinea. En la ejecución de esta Sentencia, se formuló demanda de Exequatur ante el Tribunal Supremo español, que en su Auto de 24 de septiembre de 1.996 denegó el referido Exequatur, por lo que se entendió zanjado este asunto. Sin embargo, recientemente (15 de agosto de 2.001) se ha vuelto a abrir el proceso en la República Guineana, pretendiendo nuevamente la ejecución de la Sentencia, lógicamente en aquella República. En este momento no disponemos de información fiable que nos permita determinar la cuantía real de la deuda que tendrá que abonar NATRA, S.A. a la demandante PROJACSA AGRÍCOLA,

Respecto de HABITAT NATRA

El Ayuntamiento de Ribarroja reclama a la compañía el pago de las cuotas de urbanización correspondientes a la unidad de actuación conocida por “Gallipont” por importe total de 0,06 millones de euros, respecto del cual, considera la compañía que el obligado al pago es el anterior propietario de los terrenos, concretamente el Banco de Santander Central Hispano, razón por la cual se ha interpuesto recurso contencioso administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia.

Respecto de TORRE ORIA, S.L.

- **Ampliación de capital impugnada**

La Junta de socios de Torre Oria acordó, en julio de 2000, ampliar el capital social de la compañía en cuatrocientos millones de pesetas, si bien dicha ampliación se impugnó posteriormente ante el Juzgado de Primera Instancia de Requena por parte de algunos socios alegando defectos de forma y la no necesidad de dicha ampliación. Con fecha 5 de octubre de 2000 se celebró una nueva Junta en la que, habiendo subsanado los defectos de forma anteriores, se aprobó anular y dejar sin efecto el acuerdo impugnado, adoptándose de nuevo, por mayoría suficiente, el acuerdo de ampliar capital por el mismo importe. Ello no obstante, con la oposición de algunos socios, quienes manifestaron la reserva del ejercicio de las acciones que pudieran considerar oportunas, procediendo posteriormente a su impugnación judicial. No obstante lo anterior, el Registro Mercantil de Valencia procedió a la inscripción de la ampliación de capital.

Con fecha 24 de octubre de 2001 el Consejo de Administración de Natra, S.A. ha decidido ampliar su participación en el capital social de Torre Oria, S.L. hasta el 100% Dentro de los acuerdos de compra venta las partes acordaron el pago de un precio

superior al resultante de su valoración, a cambio del desistimiento por parte de los socios minoritarios de la impugnación de la mencionada ampliación de capital, resolviéndose de esta forma los litigios que afectaban a la anterior ampliación de capital.

- **Beermasters**

En el año 1994 ante la imposibilidad de satisfacer a Torre Oria el pago de determinada mercancía, la sociedad danesa Beermasters procedió a su devolución, que fue vendida por Torre Oria a una tercera sociedad (Amalie Vinimport Aps.). Posteriormente, Beermasters fue declarada en quiebra y los síndicos de la misma, considerando que la devolución de mercancía se produjo en período de retroacción de la quiebra, presentaron demanda en nombre de Beermasters ante los tribunales de Requena, en reclamación de la devolución de mercancías y comisiones no abonadas o su importe de 0,16 mill. de euros. La demandante importa a Torre Oria la compra de una mercancía cuando, según documentación conocida, aportada al Juzgado, principalmente albaranes emitidos por el transportista y consignatario fue adquirida por otra sociedad también de nacionalidad danesa la cual asumió el crédito que Torre Oria tenía contra la sociedad citada, según acuerdo entre dichas sociedades.

La compra de la totalidad de las existencias de Beermasters por la otra sociedad danesa, Amalie Vinimport Aps, ya ha sido reconocida en una resolución judicial dictada por los tribunales daneses. Respecto de las comisiones no existe constancia documental ninguna de carácter obligacional; por lo que tal deuda se reputa inexistente, considerando además que en los dos años de relaciones comerciales con dicha sociedad nunca se ha abonado comisión ninguna y además según la documentación facilitada y aportada al Juzgado al parecer el citado propietario de Beermasters, con finalidades poco edificantes, de mejorar su activo frente a los síndicos y acreedores, emitió facturas que no obedecen a operaciones comerciales. El estudio de la demanda y de la documentación facilitada permite prever que de este asunto no se derivará responsabilidad económica alguna. El asunto sigue su trámite judicial encontrándose todavía en su fase probatoria.

Además de lo indicado anteriormente, existen pequeños litigios procesales relativos fundamentalmente a reclamaciones para pagos de deudas de clientes y a proveedores por incumplimiento, por un importe global del conjunto de las sociedades no significativo, conjuntamente no superior a veinticinco millones de ptas.

IV.3.5 Indicación de cualquier interrupción de actividad.

El ejercicio 2000 ha estado marcado por diferentes acontecimientos que han resultado claves en la cuenta de resultados de la sociedad, aunque sus efectos en la trayectoria de crecimiento de la compañía se apreciarán de forma positiva en los próximos años.

En primer lugar, durante el verano del año 2000, causas medioambientales motivaron que el subcontratista que venía realizando el último proceso productivo para obtener la manteca de cacao refinada, la refinación, rompiera el contrato de prestación de servicios que finalizaba en 2002, obligando a Extractos Natra a afrontar la instalación y puesta en

marcha de una nueva refinería antes de fin de año. La nueva planta ha entrado en pleno funcionamiento durante el mes de mayo del 2001.

Ello ha tenido su repercusión en la parada de la producción de derivados del cacao por un periodo de cuatro meses (septiembre-diciembre del año 2000) motivada por la imposibilidad de refinar, traduciéndose en un menor rendimiento de la materia prima y obligando a la compañía a renegociar los contratos y en ocasiones a entregar el producto mediante compras a terceros pero sin que haya supuesto la pérdida de ninguno de sus clientes. Sin embargo, todos estos factores han tenido un fuerte impacto sobre el margen bruto de los productos derivados del cacao que ha pasado de representar un 19,7% sobre ingresos en el año 1999 a representar un 4,8% en el año 2001.

A su vez, a finales de 2000, el incremento de los requisitos cualitativos del principal cliente de cafeína, motivó la necesidad de modificar las instalaciones de purificación y reprocesar un volumen significativo de producto a fin de adaptarlo a sus demandas.

También en esas fechas, Extractos Natra decidió modificar la tecnología de secado de la cafeína. Hasta ese momento, el proceso de secado se realizaba con aire y posteriormente se obtenía el granulado de cafeína, un proceso que provocaba un polvo excesivo y que su vez se traducía en mermas del producto.

Con la incorporación del nuevo proceso de secado a finales de abril del 2001, el granulado de cafeína se realiza en húmedo para que no levante polvo y posteriormente se realiza el secado del granulado, obteniendo unas calidades muy superiores.

Si bien el cambio de proceso en el secado de la cafeína no ha representado una interrupción significativa de sus instalaciones, sí que ha obligado en algunas ocasiones a comprar producto a sus principales competidores con el fin de poder atender los contratos establecidos con sus clientes. Esto se ha visto reflejado en un fuerte empeoramiento del margen bruto durante el año 2000, situándose en un 16,5% sobre ingresos frente al 39,6% del año anterior, afectando también los tres primeros trimestres del año 2001. Sin embargo, la instalación del nuevo proceso de secado durante el mes de abril, a permitido recuperar parte del margen bruto situándose en los tres primeros trimestres del año 2001 en el 24,8% sobre ingresos, si bien durante el mes de septiembre de 2001 el margen ya se situaba en el 34,6% sobre ingresos.

IV.4 INFORMACIONES LABORALES.

IV.4.1 Número medio de personal empleado y su evolución durante los últimos tres años y, si fuera posible, un desglose por categorías y tipos de relación contractual.

NATRA Individual	1998	1999	2000
Dirección	1	1	3
Administrativos	11	11	8
Total	12	12	11
Gastos de personal (000 Eur)	638	609	547

NATRA Consolidado	1998	1999	2000
Dirección	8	9	10
Administración	33	39	36
Fabricación y Mantenimiento	142	154	148
Comercial	22	19	16
Técnicos	24	22	27
Total	229	243	237
Gastos de personal (000 Eur)	5.836	6.044	6.620

Fuente: Cuentas Anuales

Durante los tres primeros trimestres del año 2001, los gastos de personal del grupo Natra se han situado en los 4,83 millones de euros, lo que representa un 11% sobre ingresos, frente a los 4,88 millones de euros del mismo periodo del año anterior, en el que representaban un 9,9%.

IV.4.2 Negociación colectiva afectante a la Sociedad.

Tanto Natra, S.A., como las compañías filiales, a excepción de Torre Oria, poseen convenio de empresa.

Tales convenios colectivos están pactados para cuatro años, venciendo el de Natra Cacao, en 2001, el de Extractos Natra, en 2003 y el de Natra, S.A., en 2002.

Torre Oria, S.L., se rige por el Convenio de industrias Vitivinícolas Provincial de Valencia que suele negociarse con carácter anual.

Los convenios citados contienen pactos considerados normales en toda negociación colectiva sin que de los mismos se aprecie ningún aspecto que pueda tener trascendencia a estos efectos.

IV.4.3 Descripción suficiente de la política seguida por la Sociedad en materia de ventajas al personal y, en particular, en materia de pensiones a toda clase.

No se conoce en Natra, S.A., ventajas concedidas al personal en general o en materia de pensiones.

IV.5 POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.5.1 Descripción cuantitativa de las principales inversiones, incluidos los intereses adquiridos en otras empresas, tales como acciones, participaciones, obligaciones, etc. realizadas durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso.

Detalle de las inversiones en inmovilizado en los años 1998 y 1999

En miles de euros	1998	1999	Totales	En %
Natra, S.A.	125	13	138	1,4%
Natra Cacao, S.L.	3.090	1.869	4.959	48,6%
Extractos Natra, S.L.	1.646	1.022	2.668	26,1%
Torre Oria, S.L.	704	1.742	2.446	24,0%
Exnama	0	0	0	0,0%
Totales	5.565	4.646	10.211	100%

Las inversiones de los años 1998, 1999 se han obtenido de las auditorias de los respectivos años.

Detalle de las inversiones en inmovilizado en los años 2000 y 2001 (hasta 30 de septiembre de 2001)

En miles de euros	2000	30/09/01	Totales	En %
Natra, S.A.	9.142	4.839	13.981	43,3%
Natra Cacao, S.L.	5.134	3.852	8.986	27,8%
Extractos Natra, S.L.	2.166	1.875	4.041	12,5%
Torre Oria, S.L.	1.079	541	1.620	5,0%
Exnama	0	3.684	3.684	11,4%
Totales	17.521	14.791	32.312	100%

Las inversiones de Natra, S.A. a 30 de septiembre de 2001 incluyen la compra del 19,96% pendiente de Torre Oria, quedando pendiente de desembolsar 3,53 millones de euros.

IV.5.2 Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización, y futuras, exclusión hecha de los intereses en curso de adquisición en otras empresas.

□ *Inversiones en Inmovilizado Financiero en Natra S.A.:*

Durante el año 2000, el inmovilizado financiero de Natra, S.A. se ha incrementado en 8,07 millones de euros, de los cuales 4,46 millones de euros corresponden al incremento de participaciones en empresas del grupo, mientras que los 3,65 millones de euros restantes han correspondido a créditos a empresas del grupo.

Por lo que respecta al incremento de las principales participaciones con empresas del grupo:

- Con fecha 14 de febrero de 2000 la sociedad del grupo APRA, S.L. incrementó su capital social en 0,30 millones de euros que fueron suscritos y desembolsados en su totalidad por Natra S.A.
- El 28 de junio de 2000 se constituyó la sociedad extranjera Exnama – Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. con un capital social de 1,74 millones de euros de los que Natra, S.A. ha suscrito 1,56 millones de euros, equivalentes al 90% del capital.
- Con fecha 5 de octubre de 2000 la sociedad del Grupo Torre Oria S.L. acordó una ampliación de capital por 2,40 millones de euros, desembolsándose 2,12 millones de euros. Adicionalmente, en diciembre de 2000 la Sociedad adquirió participaciones de Torre Oria, S.L. a socios minoritarios por un importe de 0,48 millones de euros. El porcentaje de participación de la Sociedad como consecuencia de dichas operaciones ha pasado de un 61,19% en 1999 a un 80,04% a 30 de diciembre de 2000.
- A finales del mes de julio de 2001 se ha constituido la sociedad Alta Tecnología Extractiva, S.A. con un capital social de 0,30 millones de euros.
- Durante el mes de octubre de 2001 se ha creado la sociedad Natra CI con un capital social de 0,003 millones de euros

Con fecha 24 de octubre de 2001 el Consejo de Administración de Natra, S.A. ha decidido ampliar su participación en el capital social de Torre Oria, S.L. hasta el 100%. Dentro de los acuerdos de compraventa, las partes han acordado el pago de 4,1 millones de euros por el 19,96% del capital que estaba en manos de los socios minoritarios. Hasta el momento se ha satisfecho el pago de 0,57 millones de euros, quedando pendientes los 3,53 millones de euros restantes.

□ *Inversiones en Inmovilizado Material en Natra S.A.:*

Durante los años 2000 y 2001 las inversiones en inmovilizado material en la sociedad matriz Natra, S.A. han ascendido hasta 1,59 millones de euros y se han dedicado principalmente a las obras de la nueva planta de productos nutracéuticos en el parque tecnológico de Paterna (Valencia) para uso de Extractos Natra.

El proyecto diseñado durante el año 1999, tiene como objeto poder elaborar productos nutracéuticos de mayor valor añadido, que una vez introducidos en las formulaciones de productos de los clientes de la alimentación o cosmética enriquezcan al producto final potenciando la salud del consumidor, por ejemplo, previniendo enfermedades.

En este complejo se realizarán las fases finales del proceso de extracción y purificación para excipientar y adaptar los productos a las necesidades de los clientes asegurando, de esta forma, una calidad constante y homogénea.

Si bien estaba previsto que la primera fase del proyecto entrara en funcionamiento a finales del año 2001, tanto el retraso sufrido en el proceso administrativo de consecución de licencias de actividad y de obras como la decisión del Consejo de Natra de dedicar todos los recursos a las inversiones que se han puesto recientemente en marcha, obligarán a retrasar el calendario estimado (*ver apartado de “inversiones” en capítulo 7*).

□ *Financiación de las inversiones en Natra, S.A. durante el año 2000*

Durante el año 2000, Natra, S.A. aumentó su capital social por importe de 8,64 millones de euros, pasando de los 4,32 millones de euros a 31 de diciembre de 1999 a los 12,96 millones de euros a 31 de diciembre de 2000.

Aproximadamente 4,46 millones de euros se destinaron a financiar el incremento de participaciones en empresas del grupo que durante el año 2000 ascendieron a 4,46 millones de euros, mientras que el resto se distribuyó a las distintas sociedades del grupo en función de sus necesidades financieras en forma de créditos a empresas del grupo por importe de 3,65 millones de euros.

□ *Inversiones en Inmovilizado Inmaterial en Natra Cacao:*

Durante los años 2000 y 2001, la compañía ha seguido trabajando en toda una serie de proyectos cuyo objetivo es el desarrollo sostenible de vínculos con países productores del cacao. Con todo ello, las inversiones en inmovilizado inmaterial en el periodo 2000-2001 han ascendido a 0,80 millones de euros, principalmente en gastos de investigación y desarrollo.

En este sentido, a través de la iniciativa Iberoeka del CDTI, se ha desarrollado un proyecto para la investigación de tecnologías mecánicas de fermentación óptima así como para la mejora genética de diferentes variedades del cacao en Venezuela.

Paralelamente, se ha seguido colaborando con la Organización Internacional del Cacao (ICCO) en el desarrollo de un modelo sostenible para la agricultura cacaotera, lo que ha permitido potenciar el establecimiento de vínculos de colaboración con algunos de los principales países productores de cacao, tanto en África como en América del Sur, y que van más allá de la pura relación comercial.

□ *Inversiones en Inmovilizado Material en Natra Cacao:*

Durante los años 2000 y 2001, las inversiones en inmovilizado material han ascendido hasta los 8,18 millones de euros y se han destinado principalmente a:

a) *Inversiones en los procesos de descascarillado, tostación, molienda y envasado de producto terminado:*

Con las modificaciones efectuadas durante el año 2000 y mediados del año 2001 que han culminado con la instalación de un nuevo tostador, Natra Cacao, da por finalizado el programa de modernización de las instalaciones de molturación y prensado iniciado en 1997 cuyos principales objetivos eran aumentar tanto los niveles de producción como de productividad de la planta, reducir los costes energéticos y de consumo de agua y mejorar significativamente los procesos de producción asegurando su reproducibilidad y robustez.

De este modo, se han realizado avances significativos en todos los procesos productivos (descascarillado, tostación, molienda de pasta de cacao, prensado y molienda y envasado de polvo), así como en cuanto a la automatización de planta, incorporando nuevas tecnologías para mejorar tanto rendimientos de la materia prima como la fiabilidad de los parámetros de proceso.

Las inversiones en las instalaciones de molienda y envasado de productos terminados ascendieron en el año 2000 hasta 1,3 millones de euros, mientras que las inversiones en los procesos productivos de descascarillado y tostación se situaron en 0,8 millones de euros. Con la instalación a mediados del año 2001 de un nuevo tostador, y que ha representado una inversión de 0,86 millones de euros, la planta de molturación y prensado está preparada para alcanzar una producción de 30.000 Tm/año que supone un aumento de capacidad de producción del 25% con respecto a la actual, ocupando el primer puesto dentro del sector en España (según la ANPC).

Prueba de este esfuerzo ha sido la obtención a finales del año 2000 del Certificado de Registro de Empresa por parte de AENOR, un certificado que verifica la adecuación del Sistema de Calidad de Natra Cacao a la norma ISO 9002.

b) *Nueva planta de cobertura de chocolate y chocolate en polvo:*

A principios del año 2000, Natra Cacao identifica una serie de cambios en el sector de la alimentación que le llevan a tomar la decisión de construir una planta para la elaboración de coberturas de chocolate. La inversión total de la nueva planta, que se ha distribuido entre los años 2000 y 2001, ha ascendido hasta los 4,35 millones de euros y comprende las instalaciones de elaboración y servicios (ubicadas en una nave anexa dentro de los terrenos de Natra Cacao) así como las obras de acondicionamiento.

La necesidad cada vez mayor de los clientes tradicionales de Natra Cacao de acceder a nuevos productos y desarrollos de forma rápida y a bajo coste, junto con el abandono progresivo de algunos de sus procesos productivos para concentrarse cada vez más en los aspectos de marketing y servicio al cliente, les lleva a externalizar parte de estos procesos productivos.

En ese momento, Natra Cacao dispone del conocimiento no sólo del mercado sino también de la aplicación técnica de los productos requeridos y la problemática de sus clientes. A su vez, Natra Cacao dispone tanto de la infraestructura necesaria (parte de la maquinaria y personal) para llevar a cabo la nueva instalación como de las principales materias primas consumidas procedentes de la actual planta de elaboración de derivados del cacao (cacao en polvo, manteca de cacao y pasta de cacao). Des esta forma, Natra Cacao puede aprovechar tanto la experiencia como la tecnología acumulada consiguiendo adicionalmente una ventaja en costes logísticos y de desarrollo importante.

Todo ello implica una oportunidad de negocio acorde con la estrategia de Natra Cacao con la ventaja adicional de poder diversificar hacia productos de mayor valor añadido, cuyos precios no están sujetos a las variaciones del mercado del cacao.

Las coberturas de chocolate y coberturas especiales (la manteca de cacao se sustituye por grasas vegetales) son productos derivados del cacao y del azúcar y dependiendo de los tipos pueden incluir leche y, en algunos casos, pasta de avellanas.

La planta de coberturas de chocolate está orientada al mercado industrial de fabricantes de pastelería, desayunos y helados principalmente. Sólo en España el mercado potencial de este tipo de productos asciende a unas 15.000 TM/año con un ritmo de crecimiento anual del 5% según estimaciones de Natra Cacao. Un crecimiento que viene dado tanto por la subcontratación de los clientes como por el aumento del número de referencias con chocolate que se está experimentando en el mercado español todavía muy por debajo del promedio de los países europeos más desarrollados.

Una planta que cuenta con la más alta tecnología de elaboración en el ámbito mundial:

- ❑ Sistema automatizado que garantiza todos los parámetros de la elaboración y permite ajustar el producto a las necesidades específicas de cada cliente.
- ❑ Automatización de todas las operaciones asegurando una reproducibilidad absoluta en cuanto a recetas específicas de diferentes clientes así como unas mezclas y aromas óptimos.
- ❑ Capacidad para elaborar tanto coberturas de chocolate como coberturas vegetales en instalaciones totalmente independientes y de forma totalmente flexible.
- ❑ Capacidad para suministrar la cobertura industrial, así como la pasta y manteca de cacao en gotas de diferente peso y en líquido, posibilitando de esta forma el transporte y venta para grandes distancias.

(ver estimación ventas en apartado “inversiones” en capítulo 7)

El chocolate en polvo desgrasado

Durante el año 2001, Natra Cacao ha incorporado en su catálogo un producto novedoso, el chocolate en polvo desgrasado.

Se trata de un chocolate auténtico al cual se le quita parte de la manteca de cacao que contiene. De este modo, el chocolate en polvo desgrasado presenta todas las

propiedades beneficiosas y sensoriales atribuibles al chocolate, con la particularidad de su bajo contenido en manteca y la facilidad de utilización por tratarse de un polvo fino.

El chocolate en polvo desgrasado presenta múltiples aplicaciones y usos en un amplio abanico de sectores de la industria de la alimentación que van desde los postres lácteos (yogures, batidos, etc.) y todo tipo de desayunos (cereales, barritas de fibra, desayunos liofilizados, etc.) hasta los siropes, mermeladas, confitería, cremas para untar y de relleno, chocolates bajos en grasa, etc.

De este modo, el potencial que presenta este novedoso producto es muy amplio, estimando la compañía una demanda en el ámbito mundial entorno a las 30.000 Tn/año. En la actualidad varios clientes europeos ya han homologado este producto y han iniciado el lanzamiento de algunos productos en los que se incorpora el chocolate en polvo como ingrediente esencial.

Natra Cacao ha desarrollado una tecnología propia basada en instalaciones y procesos ya conocidos por la compañía. Su planta de coberturas de chocolate, donde se elabora el chocolate en polvo desgrasado, permite además la posibilidad de elaborar una amplia gama de chocolates específicos para cada cliente y aplicación, a la cual corresponderá una gama igualmente amplia de chocolates en polvo desgrasados.

Tanto la fabricación como la comercialización del producto en la mayor parte de los países europeos, Estados Unidos y Japón está protegida por una patente con un periodo de vigencia de 12 años, habiendo adquirido Natra Cacao un acuerdo de exclusividad indefinido en todo el mundo. La compañía estima que las diferentes variantes del producto estarán desarrolladas a escala industrial a finales del año 2001, habiéndose iniciado la comercialización de las primeras especificaciones durante la segunda mitad del año 2001.

(ver estimaciones ventas en apartado “inversiones” en capítulo 7)

□ *Financiación de las inversiones en Natra Cacao durante el año 2000*

La disminución de los stocks de existencias que a finales del año 2000 ascendían hasta los 11,9 millones de euros frente a los 14,9 millones de euros del año 1999 así como el aumento de los fondos propios que en el año 2000 se situaron en 13,2 millones de euros frente a los 12,9 millones de euros del año 1999, han permitido financiar dichas inversiones sin apenas necesidad de aumentar el endeudamiento bancario de la compañía y manteniendo los ratios de endeudamiento financiero sobre fondos propios y sobre total pasivo en línea con los del año 1999.

□ *Inversiones en Inmovilizado Inmaterial en Extractos Natra:*

Durante los años 2000 y 2001, las inversiones en inmovilizado inmaterial han ascendido a 0,80 millones de euros, de los cuales la mayor parte de ellos corresponden a gastos de investigación y desarrollo.

Las principales actividades de I+D se han concentrado en la valorización de residuos industriales de origen natural, obteniéndose resultados muy positivos en la recuperación de cafeína de las ceras generadas en los procesos de descafeinación y en la obtención de

bioflavonoides de los derivados cítricos. Asimismo se han establecido, a escala de laboratorio los procesos de extracción y purificación de nuevos extractos de plantas que se podrían trasladar a fases productivas en los próximos meses. Las líneas de trabajo se centran actualmente en el desarrollo de procesos productivos de diferentes plantas mediante extracciones hidroalcohólicas.

Inversiones en Inmovilizado Material en Extractos Natra:

Extractos Natra ha mantenido su programa de desarrollo a fin de alcanzar los objetivos estratégicos establecidos con unas inversiones que han ascendido durante los años 2000 y 2001 hasta 3,24 millones de euros y que se han destinado principalmente a:

- a) *Torre de refinado y desodorización de manteca (ver apartado “Problemática en la refinación de la manteca de cacao” en capítulo 4).* Durante el periodo 2000-2001, se ha diseñado, montado e instalado la unidad para la refinación completa de manteca de cacao, cuya inversión ha ascendido a 1,64 millones de euros. La fase de montaje, iniciada a principios de julio se ha terminado a finales de diciembre, iniciándose entonces las labores de puesta en marcha y ajuste y quedando plenamente operativa durante el mes de mayo de 2001. Si bien la puesta en marcha de la nueva planta ha aumentado los gastos de explotación de Extractos Natra, sus costes de producción son inferiores a los servicios que anteriormente se tenían subcontratados.
- b) *Instalación de extracción de plantas naturales y productos químicos.* Al margen de las inversiones en la nueva planta de nutracéuticos, a lo largo del año 2000 se ha ampliado la capacidad de la actual instalación de extracción de plantas naturales. Esta inversión que ha ascendido a 0,59 millones de euros, permitirá duplicar la capacidad de proceso, aumentando tanto la producción de las referencias actuales como la incorporación de nuevas referencias actualmente en desarrollo.
- c) *Instalación de barquillo y otros.* Atendiendo al incremento de la demanda de mercado, Extractos Natra ha implantado una instalación de barquillos que permite su esterilización y una molienda más fina, obteniendo de esta forma un producto de mayor valor añadido. La inversión que ha ascendido hasta 0,17 millones de euros, permite mejorar la calidad de un producto que ya se venía comercializando, adaptándose a las necesidades y demanda del mercado.
- d) *Instalación para sólido de cacao, cafeína y extractos.* Durante el año 2001, se han destinado 0,65 millones de euros a una instalación para sólidos de cacao así como a la mejora de las instalaciones de cafeína y extractos ya existentes.

□ *Financiación de las inversiones en Extractos Natra durante el año 2000*

Durante el año 2000, el endeudamiento financiero de Extractos Natra se ha incrementado en 2,33 millones de euros, pasando de los 6,9 millones de euros en 1999 a los 9,2 millones de euros del año 2000, mientras que las deudas con empresas del grupo

se han visto incrementadas en 1,5 millones de euros. Ambas partidas se han destinado a financiar tanto el incremento de las inversiones en inmovilizado como las inversiones en circulante, principalmente stocks de existencias.

Debido al incremento de endeudamiento financiero y a la disminución de fondos propios, el ratio de endeudamiento financiero sobre fondos propios ha pasado de 1,41 en 1999 a 2,07 en el año 2000.

Inversiones en Inmovilizado Material en Exnama (Planta de cafeína):

A finales del año 2001 Natra iniciará la actividad en la planta que ha instalado en el Polo Industrial de Manaus (PIM) en Brasil, destinada a la purificación de cafeína y el acceso a materias primas de origen amazónico para la obtención de extractos naturales destinados a las industrias farmacéutica y alimentaria.

La inversión durante el año 2001 ha ascendido a 3,68 millones de euros y comprende tanto la adquisición de los terrenos como la construcción e instalación de las plantas de elaboración y servicios. Adicionalmente, para asegurar el crecimiento futuro de la planta así como la posibilidad de desarrollo de otras actividades, se han adquirido 32.000 m² dentro del polo industrial, ya incluidos en el importe de la inversión.

Durante los últimos años, la cafeína se viene utilizando muy fuertemente en el sector de bebidas refrescantes y en menor medida en la industria farmacéutica. En este sentido, el consumo mundial de cafeína se estima entorno a las 15.000 toneladas anuales, de las cuales cerca del 70% lo acapara la industria de bebidas refrescantes.

En este entorno, el Grupo Natra se configura como el principal fabricante de cafeína natural con una capacidad de producción cercana a las 1.400 toneladas anuales.

Este proyecto nace de la estrecha labor de integración con el principal cliente de Extractos Natra, el líder mundial de bebidas refrescantes, presente en la cartera de clientes de la compañía desde hace más de 30 años y un consumo de cafeína estimado de 5.000 toneladas anuales. Esta progresiva integración ha permitido a Extractos Natra por un lado aumentar las toneladas vendidas de cafeína de forma muy significativa, así como la instalación en el año 2001 de la planta de purificación de cafeína en el principal punto de producción de concentrados de América del Sur.

Mediante este proyecto, el Grupo Natra se convierte en el primer proveedor de la mayor empresa del mundo de bebidas refrescantes con la que dispone de un contrato de venta asegurado para los próximos cinco años que asciende a 45 millones de dólares durante este periodo, si bien ha iniciado conversaciones con la segunda empresa multinacional del sector para la homologación de la cafeína para su consumo.

La instalación de la planta en Manaus permite a Exnama aprovechar las exenciones fiscales de la zona como el impuesto de beneficios durante los primeros ocho años, el impuesto de importación para la maquinaria de proceso, la exención del 88% del impuesto sobre el valor añadido, así como la exención de otros impuestos locales.

Adicionalmente, aprovechando la ubicación preferencial en Manaus, ya se han establecido acuerdos de colaboración con empresas locales para el desarrollo conjunto

de extractos de plantas medicinales provenientes de la flora amazónica, una situación privilegiada que permite tener acceso al área con mayor biodiversidad del mundo.

Estos desarrollos permitirán aportar a los clientes de Extractos Natra de farmacia, cosmética y nutracéuticos principalmente, nuevos ingredientes naturales con características diferenciadas, ayudando a afianzar el proyecto de lanzamiento de la nueva línea de extractos vegetales de la empresa.

Para ello, a mitad del año 2000 se constituye la sociedad Exnama-Extratos Naturais da Amazônia con un capital suscrito de 1,74 millones de euros de los cuales el 90% corresponden a la empresa matriz Natra, S.A. y el 10% restante a Extractos Natra, S.L.

(ver estimación ventas en apartado “inversiones” en capítulo 7)

□ *Financiación de las inversiones en Exnama durante el año 2001*

A 30 de septiembre del año 2001, los fondos propios de Exnama han ascendido a 1,30 millones de euros, financiándose el resto de inversiones mediante deudas con entidades de crédito y un préstamo concedido por COFIDES que ha ascendido hasta 1,7 millones de dólares.

□ *Inversiones en Inmovilizado Material en Torre Oria:*

Durante el periodo 2000-2001, las inversiones en inmovilizado material en las bodegas de Torre Oria han ascendido hasta 1,62 millones de euros.

Durante el año 2000, las inversiones totales ascendieron hasta 1,08 millones de euros y se destinaron principalmente a completar las ampliaciones en la bodega para envejecimiento de vino, así como a nuevos depósitos para almacenaje y frío ascendiendo dichas inversiones hasta los 0,76 millones de euros.

Por otro lado, durante los tres primeros trimestres del año 2001, las inversiones en inmovilizado material han ascendido hasta 0,54 millones de euros, destinándose la mayor parte de ellas a la adquisición de nuevas parcelas y a completar construcciones pendientes por importes de 0,18 millones de euros y 0,1 millones de euros, respectivamente. El resto de inversiones se han destinado principalmente a inversiones de mantenimiento.

Si bien durante el año 2000 se contemplaba la posible ampliación de la nave de elaboración y sus instalaciones durante el año 2001, la compañía ha estimado posponer dicha inversión hasta que no se rentabilicen aquellas inversiones que se encuentran en curso y las realizadas durante los años anteriores.

□ *Financiación de las inversiones en Torre Oria durante el año 2000:*

Con fecha 5 de octubre de 2000 la sociedad Torre Oria S.L. acordó una ampliación de capital por 2,40 millones de euros que, junto con la generación de recursos aumentó los fondos propios desde los 4,12 millones de euros del año 1999 hasta los 7,06 millones de euros del año 2000. Este incremento de los fondos propios ha permitido financiar tanto el aumento de las inversiones en inmovilizado como el aumento de los stocks de existencias sin necesidad de aumentar el endeudamiento financiero de la compañía.

□ *Otras inversiones durante el periodo 2000-2001*

Sistema de gestión del conocimiento: Con una inversión de 0,15 millones de euros, durante el año 2000 Natra ha desarrollado e implantado una herramienta basada en tecnología web que integra funcionalidad desde la gestión de proyectos y de documentos así como comunicaciones a través de Internet.

Sistema de gestión de la información: Durante el año 2000, Natra ha iniciado la reconversión de sus sistemas de información transaccionales con objeto de adecuarlos al crecimiento previsto e integrar y consolidar la información de forma rápida y eficiente. La inversión total que ha ascendido a 0,3 millones de euros se ha realizado entre los años 2000 y 2001

Por otro lado, durante el mes de octubre de 2001, Natra Cacao ha iniciado la estrategia de acopio de cacao en origen con el objetivo de reducir su exposición a una desfavorable coyuntura del mercado del cacao. En este sentido, la compañía ha desestimado las negociaciones en las que se encontraba para adquirir uno de sus proveedores en Guinea Ecuatorial, para crear la sociedad Natra CI en Costa de Marfil.

Inversiones futuras en el periodo 2002-2004 (Ver apartado “Principales inversiones previstas en el periodo 2001-2004 por área de negocio” en capítulo 7)

CAPITULO V

**EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA
Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR**

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES.

V.1.1 Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

NATRA, S.A. Individual
Balance de Situación de la Sociedad Matriz a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

(Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
ACTIVO								
Gastos de Establecimiento	0	0,0%	0	0,0%	318	1,3%	270	1,0%
Inmovilizaciones inmateriales	93	0,6%	59	0,4%	146	0,6%	171	0,6%
Gastos de investigación y desarrollo	0	0,0%	0	0,0%	83	0,3%	99	0,4%
Aplicaciones informáticas	185	1,2%	193	1,2%	233	1,0%	259	1,0%
Amortizaciones	-93	-0,6%	-133	-0,8%	-170	-0,7%	-187	-0,7%
Inmovilizaciones materiales	316	2,0%	281	1,7%	977	4,0%	1.613	6,0%
Terrenos y construcciones	224	1,4%	224	1,4%	916	3,7%	922	3,4%
Instalaciones técnicas y maquinarias	97	0,6%	97	0,6%	0	0,0%	355	1,3%
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	80	0,5%	77	0,5%	71	0,3%	71	0,3%
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	0	0,0%	0	0,0%	28	0,1%	314	1,2%
Otro inmovilizado	115	0,7%	83	0,5%	49	0,2%	50	0,2%
Amortizaciones	-201	-1,3%	-201	-1,2%	-87	-0,4%	-100	-0,4%
Inmovilizaciones financieras	13.289	84,9%	13.289	82,3%	21.358	87,4%	17.984	66,5%
Participaciones en empresas del grupo	14.342	91,6%	13.289	82,3%	17.753	72,6%	18.031	66,7%
Provisiones	-1.054	-6,7%	0	0,0%	-47	-0,2%	-47	-0,2%
Créditos a empresas del Grupo	0	0,0%	0	0,0%	3.652	14,9%	0	0,0%
Acciones Propias	26	0,2%	99	0,6%	10	0,0%	125	0,5%
Total Inmovilizado	13.723	87,7%	13.727	85,0%	22.808	93,3%	20.163	74,6%
Existencias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	56	0,2%
Deudores	1.899	12,1%	2.327	14,4%	1.337	5,5%	6.652	24,6%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	133	0,9%	23	0,1%	148	0,6%	22	0,1%
Empresas del grupo. Deudores	1.125	7,2%	1.664	10,3%	259	1,1%	5.801	21,5%
Deudores varios	473	3,0%	9	0,1%	91	0,4%	90	0,3%
Personal	7	0,0%	6	0,0%	6	0,0%	0	0,0%
Administraciones públicas	387	2,5%	648	4,0%	855	3,5%	760	2,8%
Provisiones	-226	-1,4%	-23	-0,1%	-22	-0,1%	-22	-0,1%
Inversiones Financieras Temporales	0	0,0%	60	0,4%	258	1,1%	144	0,5%
Tesorería	5	0,0%	5	0,0%	11	0,0%	0	0,0%
Ajustes de periodificación	30	0,2%	32	0,2%	28	0,1%	15	0,1%
Total Activo Circulante	1.933	12,3%	2.424	15,0%	1.633	6,7%	6.867	25,4%
TOTAL ACTIVO	15.657	100,0%	16.151	100,0%	24.441	100,0%	27.029	100,0%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

NATRA, S.A. Individual
Balance de Situación de la Sociedad Matriz a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

(Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
PASIVO								
Capital Suscrito	4.327	27,6%	4.327	26,8%	12.960	53,0%	12.960	47,9%
Reserva revalorización	42	0,3%	42	0,3%	42	0,2%	42	0,2%
Otras reservas	6.552	41,8%	6.699	41,5%	6.460	26,4%	6.784	25,1%
Resultado de ejercicios anteriores	-1.636	-10,4%	-779	-4,8%	-779	-3,2%	-779	-2,9%
Pérdidas y ganancias	1.478	9,4%	248	1,5%	323	1,3%	-62	-0,2%
Total Fondos Propios	10.764	68,7%	10.538	65,2%	19.007	77,8%	18.945	70,1%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	102	0,4%
Deudas con entidades de crédito	175	1,1%	163	1,0%	2.827	11,6%	1.158	4,3%
Otros acreedores	1.465	9,4%	732	4,5%	391	1,6%	0	0,0%
Total Acreedores a largo plazo	1.640	10,5%	895	5,5%	3.218	13,2%	1.158	4,3%
Deudas con entidades de crédito	2.213	14,1%	2.203	13,6%	404	1,7%	5.462	20,2%
Deudas con empresas del grupo	122	0,8%	1.636	10,1%	0	0,0%	153	0,6%
Acreedores comerciales	93	0,6%	62	0,4%	104	0,4%	353	1,3%
Otras deudas no comerciales	825	5,3%	818	5,1%	1.708	7,0%	858	3,2%
Total Acreedores a corto plazo	3.253	20,8%	4.718	29,2%	2.216	9,1%	6.825	25,3%
TOTAL PASIVO	15.657	100,0%	16.151	100,0%	24.441	100,0%	27.029	100,0%
Variaciones interanuales								
Inmovilizado total	13.723	n.a.	13.727	0,0%	22.808	66,2%	20.163	-11,6%
Activo circulante	1.933	n.a.	2.424	25,4%	1.633	-32,6%	6.867	320,5%
Fondos Propios	10.764	n.a.	10.538	-2,1%	19.007	80,4%	18.945	-0,3%
Endeudamiento financiero neto	2.384	n.a.	2.301	-3,5%	2.963	28,8%	6.475	118,5%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

(*) Con fecha 30 de julio de 2001 y 24 de octubre de 2001, el Consejo de Administración de Natra, S.A. ha aprobado una ampliación de capital en la Sociedad matriz Natra, S.A. por un importe de 11.664.000 euros. Estos acuerdos se amparan en la aprobación de los puntos sexto y séptimo de la Junta General de Accionistas celebrada con fecha 27 de junio de 2001.

GRUPO NATRA, S.A. Individual

Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad Matriz correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

(Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Importe Neto de la cifra de negocio	891	99,9%	833	99,9%	834	99,8%	1.035	100,0%
Otros ingresos de explotación	1	0,1%	1	0,1%	1	0,2%	0	0,0%
Total Ingresos de explotación	892	100,0%	835	100,0%	836	100,0%	1.035	100,0%
Aprovisionamientos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	603	58,3%
Gastos de personal	638	71,5%	609	73,0%	547	65,5%	273	26,4%
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	76	8,6%	81	9,7%	76	9,1%	77	7,4%
Variación provisiones de tráfico	-31	-3,5%	-22	-2,6%	-3	-0,4%	-3	-0,3%
Otros gastos de explotación	356	39,9%	272	32,6%	242	29,0%	138	13,4%
Total Gastos de explotación	1.039	116,5%	941	112,8%	862	103,2%	1.089	105,2%
Beneficio (Pérdida) de explotación	-147	-16,5%	-106	-12,8%	-26	-3,2%	-54	-5,2%
Ingresos financieros	1.083	121,4%	555	66,6%	460	55,1%	226	21,9%
Gastos financieros	319	35,7%	283	33,9%	340	40,7%	268	25,9%
Beneficio (Pérdida) de actividades ordinarias	617	69,2%	166	19,9%	94	11,2%	-96	-9,3%
Ingresos extraordinarios	1.121	125,7%	3	0,4%	128	15,3%	0	0,0%
Gastos extraordinarios	0	0,0%	0	0,0%	52	6,2%	0	0,0%
Beneficio (Pérdida) antes de Impuestos	1.739	194,9%	169	20,2%	170	20,3%	-95	-9,2%
Impuesto de Sociedades	261	29,3%	-79	-9,5%	-153	-18,4%	-33	-3,2%
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	1.478	165,6%	248	29,7%	323	38,7%	-62	-6,0%
Variaciones interanuales								
Ingresos	892	n.a.	835	-6,5%	836	0,1%	1.035	n.a.
EBITDA	-102	n.a.	-47	53,8%	46	n.a.	20	n.a.
EBIT	-147	n.a.	-106	27,7%	-26	75,1%	-54	n.a.
Resultado neto del ejercicio	1.478	n.a.	248	-83,2%	323	30,5%	-62	n.a.

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

V.1.2 Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

NATRA, S.A. Individual
Cuadro de financiación de la Sociedad matriz correspondiente a los
ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 1999, 1999 y 2000

(Miles de euros)	1998	1999	2000
ORIGENES			
Resultado contable	1.478	248	
+ Dotaciones a las amortizaciones y provisiones	76	81	
- Beneficio enajenación inmovilizado	0	-1	
+ Pérdida enajenación inmovilizado	0	0	
Recursos procedentes de las operaciones	1.554	328	325
Deuda a l.p. por adquisición inmovilizado financiero			2.752
Ampliación de capital			8.640
Enajenación de inmovilizado			
Inmovilizado material		1	310
Enajenación de acciones propias			207
Total Orígenes	1.554	329	12.233
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)		974	
APLICACIONES			
Recursos aplicados en las operaciones			
Adquisiciones de inmovilizado			
Gastos de establecimiento			318
Inmovilizado inmaterial	8	7	126
Inmovilizado material	45	6	947
Inmovilizado financiero			4.465
Empresas del grupo	72		
Traspaso a l.p de créditos a Sdades del Grupo			3.652
Adquisición de acciones propias	26	72	93
Dividendos	433	473	494
Cancelación o traspaso a c.p. de deuda a l.p.	743	744	429
Total Aplicaciones	1.327	1.303	10.523
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)	227		1.711

Variación del capital circulante de la Sociedad Matriz

(Miles de euros)	1998		1999		2000		30/09/01	
	Aumentos	Dismin.	Aumentos	Dismin.	Aumentos	Dismin.	Aumentos	Dismin.
Deudores	894		428			990	5.315	
Acreeedores		671		1.465	2.501			4.609
Inver. Financ. Temporales			60		198			114
Tesorería	2			0	6			10
Ajustes periodificación	2		2			5		12
TOTAL	898	671	491	1.465	2.705	995	5.315	4.746
Variación de Capital Circulante	227			974	1.711		569	

V.1.3. Informe de auditoria, acompañado de las cuentas anuales y del informe de gestión, correspondientes al último ejercicio cerrado.

Se incorpora al presente Folleto como Anexo nº 1.

V.2 SI LA SOCIEDAD ES LA ENTIDAD DOMINANTE DE UN GRUPO DE SOCIEDADES Y ESTA OBLIGADA A FORMULAR CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS, SE PROPORCIONARAN LAS SIGUIENTES INFORMACIONES.

V.2.1 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidados del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores.

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

(Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
ACTIVO								
Gastos de Establecimiento	1	0,0%	1	0,0%	432	0,6%	654	0,8%
Inmovilizaciones inmateriales	427	0,6%	697	1,0%	1.590	2,1%	2.242	2,7%
Bienes y derechos inmateriales	938	1,4%	1.274	1,8%	2.307	3,1%	3.043	3,7%
Amortizaciones	-511	-0,8%	-577	-0,8%	-717	-1,0%	-801	-1,0%
Inmovilizaciones materiales	20.309	30,2%	22.243	31,3%	28.980	38,5%	34.014	41,5%
Terrenos y construcciones	8.361	12,4%	9.082	12,8%	11.372	15,1%	11.731	14,3%
Instalaciones técnicas y maquinarias	25.701	38,2%	28.427	40,1%	31.750	42,2%	38.194	46,6%
Otro inmovilizado	1.792	2,7%	2.140	3,0%	2.380	3,2%	1.680	2,0%
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	2.202	3,3%	2.529	3,6%	5.357	7,1%	6.328	7,7%
Amortizaciones	-17.747	-26,4%	-19.935	-28,1%	-21.879	-29,1%	-23.919	-29,2%
Inmovilizaciones financieras	43	0,1%	36	0,1%	35	0,0%	31	0,0%
Cartera de valores a largo plazo	13	0,0%	13	0,0%	13	0,0%	8	0,0%
Otros créditos	6	0,0%	7	0,0%	7	0,0%	4	0,0%
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	24	0,0%	16	0,0%	15	0,0%	19	0,0%
Acciones de la Sociedad dominante	26	0,0%	99	0,1%	10	0,0%	125	0,2%
Total Inmovilizado	20.805	30,9%	23.076	32,5%	31.047	41,3%	37.066	45,2%
Fondo de comercio de consolidación	0	0,0%	51	0,1%	334	0,4%	334	0,4%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Existencias	31.203	46,4%	32.945	46,4%	30.333	40,3%	28.105	34,3%
Deudores	14.177	21,1%	14.020	19,8%	11.868	15,8%	14.429	17,6%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	11.299	16,8%	12.241	17,3%	9.026	12,0%	9.369	11,4%
Otros deudores	4.634	6,9%	2.347	3,3%	3.348	4,4%	5.501	6,7%
Provisiones	-1.757	-2,6%	-568	-0,8%	-507	-0,7%	-442	-0,5%
Inversiones Financieras Temporales	3	0,0%	219	0,3%	320	0,4%	206	0,3%
Tesorería	854	1,3%	458	0,6%	1.194	1,6%	1.501	1,8%
Ajustes de periodificación	204	0,3%	186	0,3%	170	0,2%	328	0,4%
Total Activo Circulante	46.442	69,1%	47.828	67,4%	43.884	58,3%	44.569	54,4%
TOTAL ACTIVO	67.247	100,0%	70.955	100,0%	75.266	100,0%	81.970	100,0%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

(Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
PASIVO								
Capital Suscrito	4.327	6,4%	4.327	6,1%	12.960	17,2%	12.960	15,8%
Otras reservas de la sociedad dominante	5.952	8,9%	6.426	9,1%	6.129	8,1%	6.000	7,3%
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	4.553	6,8%	5.222	7,4%	6.578	8,7%	7.122	8,7%
Diferencias de conversión	0	0,0%	273	0,4%	423	0,6%	180	0,2%
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	1.595	2,4%	1.102	1,6%	444	0,6%	-2.798	-3,4%
Total Fondos Propios	16.427	24,4%	17.350	24,5%	26.533	35,3%	23.465	28,6%
Socios externos	1.265	1,9%	1.598	2,3%	1.410	1,9%	1.375	1,7%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	502	0,7%	512	0,7%	598	0,8%	843	1,0%
Provisiones para riesgos y gastos	48	0,1%	48	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	7.109	10,6%	7.884	11,1%	11.424	15,2%	7.346	9,0%
Otros acreedores	2.309	3,4%	1.460	2,1%	578	0,8%	2.408	2,9%
Total Acreedores a largo plazo	9.418	14,0%	9.344	13,2%	12.003	15,9%	9.753	11,9%
Deudas con entidades de crédito	26.276	39,1%	28.828	40,6%	23.782	31,6%	38.833	47,4%
Acreedores comerciales	6.436	9,6%	8.796	12,4%	6.894	9,2%	5.899	7,2%
Otras deudas no comerciales	1.924	2,9%	1.458	2,1%	3.744	5,0%	1.652	2,0%
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0,0%	2	0,0%	0	0,0%	120	0,1%
Ajustes por periodificación	4.950	7,4%	3.018	4,3%	302	0,4%	31	0,0%
Total Acreedores a corto plazo	39.586	58,9%	42.103	59,3%	34.722	46,1%	46.534	56,8%
TOTAL PASIVO	67.247	100,0%	70.955	100,0%	75.266	100,0%	81.970	100,0%
Variaciones interanuales								
Inmovilizado total	20.805	n.a.	23.076	10,9%	31.047	34,5%	37.066	19,4%
Activo circulante	46.442	n.a.	47.828	3,0%	43.884	-8,2%	44.569	1,6%
Fondos Propios	16.427	n.a.	17.350	5,6%	26.533	52,9%	23.465	-11,6%
Endeudamiento financiero neto	32.527	n.a.	36.035	10,8%	33.692	-6,5%	44.471	32,0%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

GRUPO NATRA, S.A. Consolidado

Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada correspondiente a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

(Miles de euros)	1998	%	1999	%	2000	%	30/09/01	%
Importe Neto de la cifra de negocio	61.627	96,8%	69.048	98,3%	61.593	94,4%	41.246	93,7%
Aumento existencias productos terminados	1.884	3,0%	828	1,2%	2.774	4,3%	2.247	5,1%
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	10	0,0%	139	0,2%	669	1,0%	382	0,9%
Otros ingresos de explotación	120	0,2%	251	0,4%	186	0,3%	159	0,4%
Total Ingresos	63.641	100,0%	70.265	100,0%	65.223	100,0%	44.033	100,0%
Reducción de existencias productos terminados	0	0,0%	1.980	2,8%	0	0,0%	0	0,0%
Aprovisionamientos	46.091	72,4%	48.336	68,8%	46.204	70,8%	33.302	75,6%
Gastos de personal	5.836	9,2%	6.044	8,6%	6.620	10,1%	4.835	11,0%
Sueldos, salarios y asimilados	4.511	7,1%	4.673	6,7%	5.215	8,0%	3.676	8,3%
Cargas sociales	1.325	2,1%	1.371	2,0%	1.405	2,2%	1.160	2,6%
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	2.195	3,4%	2.399	3,4%	2.335	3,6%	2.243	5,1%
Variación provisiones de tráfico	-5	0,0%	33	0,0%	-346	-0,5%	2	0,0%
Otros gastos de explotación	6.422	10,1%	7.121	10,1%	7.592	11,6%	5.971	13,6%
Total Gastos	60.540	95,1%	65.912	93,8%	62.405	95,7%	46.355	105,3%
Beneficio (Pérdida) de Explotación	3.102	4,9%	4.353	6,2%	2.818	4,3%	-2.321	-5,3%
Ingresos financieros	523	0,8%	105	0,1%	705	1,1%	1.037	2,4%
Gastos financieros	2.186	3,4%	2.470	3,5%	2.445	3,7%	2.599	5,9%
Amortización del fondo de comercio	0	0,0%	13	0,0%	51	0,1%	0	0,0%
Beneficio (Pérdida) de Actividades ordinarias	1.438	2,3%	1.975	2,8%	1.027	1,6%	-3.882	-8,8%
Beneficios procedentes del inmovilizado	4	0,0%	7	0,0%	117	0,2%	19	0,0%
Beneficios por operaciones con acciones sociedad dominante	101	0,2%	0	0,0%	25	0,0%	2	0,0%
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	60	0,1%	69	0,1%	77	0,1%	45	0,1%
Ingresos y beneficios extraordinarios	16	0,0%	9.397	13,4%	71	0,1%	50	0,1%
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	1.053	1,7%	25	0,0%	35	0,1%	129	0,3%
Ingresos extraordinarios	1.233	1,9%	9.498	13,5%	326	0,5%	245	0,6%
Pérdidas procedentes del inmovilizado y cartera de control	3	0,0%	133	0,2%	72	0,1%	7	0,0%
Gastos y pérdidas extraordinarios	16	0,0%	9.419	13,4%	62	0,1%	403	0,9%
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	52	0,1%	9	0,0%	347	0,5%	142	0,3%
Gastos extraordinarios	71	0,1%	9.561	13,6%	482	0,7%	551	1,3%
Beneficio (Pérdida) antes de impuestos	2.600	4,1%	1.912	2,7%	871	1,3%	-4.189	-9,5%
Impuesto sobre Sociedades	720	1,1%	477	0,7%	319	0,5%	-1.356	-3,1%
Resultado atribuido a socios externos	286	0,4%	333	0,5%	108	0,2%	-35	-0,1%
Beneficio (Pérdida) consolidado del ejercicio	1.595	2,5%	1.102	1,6%	444	0,7%	-2.798	-6,4%
Variaciones interanuales								
Ingresos	63.641	n.a.	70.265	10,4%	65.223	-7,2%	44.033	n.a.
Margen bruto	17.550	n.a.	19.948	13,7%	19.019	-4,7%	10.731	n.a.
EBITDA	5.291	n.a.	6.784	28,2%	4.807	-29,1%	-76	n.a.
EBIT	3.102	n.a.	4.353	40,3%	2.818	-35,3%	-2.321	n.a.
Resultado neto del ejercicio	1.595	n.a.	1.102	-30,9%	444	-59,7%	-2.798	n.a.

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

Destacamos por su importancia una salvedad en la auditoria del año 2000 con relación a las existencias y que se encuentra en el párrafo tercero del informe de auditoria de las cuentas anuales consolidadas

- 3) “El grupo basa una parte significativa de su actividad en el cacao, materia prima que cotiza en el mercado de futuros y cuyos precios están sujetos a oscilaciones propias del mercado. A este respecto caben las siguientes consideraciones:
 - a) Hasta el ejercicio 1999, el Grupo seguía el criterio de valorar las materias primas al coste de adquisición de cada partida u operación, incluyendo este los gastos necesarios hasta su entrada física en sus almacenes. No obstante, para evitar el desajuste en la adjudicación del coste de materia prima, desajuste posible por la disparidad entre los precios de las distintas partidas ocasionada por la fluctuación permanente de la bolsa del cacao, el Grupo ha adoptado, en el ejercicio 2000, el criterio de valorar las existencias de materia prima a partir del valor de compra asignado a los contratos cuya entrega está comprometida en firme con sus clientes y pendiente de efectuarse al cierre del ejercicio. El efecto de dicho cambio de criterio (que incluye la materia prima incorporada en los productos terminados y en curso de fabricación) ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2000 de 142 millones de pesetas.
 - b) Como consecuencia de la reciente implantación del nuevo método de valoración de la materia prima descrito en el subapartado anterior, el Grupo está llevando a cabo la adaptación de sus sistemas de información para permitir el seguimiento y análisis de los valores de coste asignados a los contratos pendientes de entrega, por lo que no ha sido posible verificar el correcto funcionamiento del método de valoración de la materia prima descrita con anterioridad.”

En relación a la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 que obliga a las sociedades a informar de la situación de las salvedades que fueron incluidas en el informe de auditoria de las cuentas anuales de Natra, S.A., correspondientes al ejercicio 2000, su estado a 30 de junio de 2001 es:

- a) “Por lo que respecta a la valoración de la materia prima cacao, después de analizar distintas alternativas relacionadas con los sistemas de información, el Grupo ha optado por aplicar de nuevo a las existencias al 30 de junio de 2001, el criterio de valoración de las mismas seguido en años anteriores basado en el método de identificación específica y que incluye el coste de adquisición más los gastos necesarios hasta la entrada física en los almacenes, dada la imposibilidad de efectuar un adecuado seguimiento, a través de los sistemas informáticos, del criterio planteado al 31 de diciembre de 2000. De no haberse producido el cambio de criterio al cierre del ejercicio 2000, el resultado del ejercicio 2000 y del primer semestre del ejercicio 2001 se habrían visto disminuido y aumentado, respectivamente, en 142 millones de pesetas.”

V.2.2 Cuadro de financiación consolidado comparativo del último ejercicio cerrado con los dos ejercicios anteriores.

NATRA, S.A. Consolidado
Cuadro de financiación consolidado correspondiente a los
ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 1998, 1999 y 2000

(Miles de euros)	1998	1999	2000
ORIGENES			
Resultado Contable	1.880	1.435	552
+ Dotación a las amortizaciones	2.195	2.399	2.335
+ Dotaciones al Fondo de Comercio Consolidación	5	13	51
+ Dotaciones prov inmov financiero		85	
+ Perdida por venta de inmovilizado	3	133	72
- Beneficio por venta de inmovilizado	-4	-7	-142
- Traspaso de subvenciones a Rdos.	-60	-69	-77
Recursos procedentes de las operaciones	4.020	3.988	2.790
Subvenciones de capital	38	80	163
Deudas a largo plazo:			7.779
Ampliación de capital			8.640
Enajenación de inmovilizado			
Inmovilizaciones inmateriales	0	78	
Inmovilizaciones materiales	189	120	258
Inmovilizaciones financieras	8	22	2
Enajenación de acciones propias			207
Total Orígenes	4.254	4.289	19.838
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)	1.156	1.058	
APLICACIONES			
Recursos aplicados en las operaciones			
Gastos de establecimiento y formalización de deudas		2	431
Adquisiciones de inmovilizado:			
Inmovilizaciones inmateriales	83	341	1.091
Inmovilizaciones materiales	3.989	4.299	9.172
Inmovilizaciones financieras	82	85	1
Adquisición de acciones propias	26	72	93
Dividendos	433	473	494
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a l.p	797	74	5.120
Total Aplicaciones	5.410	5.346	16.402
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)			3.436

Variación del capital circulante del Grupo Consolidado

(Miles de euros)	1998		1999		2000		30/09/01	
	Aumentos	Dismin.	Aumentos	Dismin.	Aumentos	Dismin.	Aumentos	Dismin.
Existencias		304	1.741			2.612		2.228
Deudores	2.077			156		2.153	2.561	
Acreedores		2.312		2.516	7.380			11.812
Inver. Financ. Temporales	1		215		101			114
Tesorería	35			396	736		307	
Ajustes periodificación		680		18		17	159	
TOTAL	2.113	3.296	1.957	3.087	8.218	4.781	3.026	14.154
Variación de Capital Circulante					3.436			11.128

Movimiento de capital y reservas de Natra, S.A. y sociedades dependientes

(Miles de euros)	Capital suscrito	Reserva de actualización	Reserva legal	Reserva acciones propias	Reserva redenominación euros	Reserva distribuible	Reserva de consolidación	Diferencias de conversión	Resultado atribuible sociedad dominante
Saldo a 31/12/1997	4.327	42	527	0	0	4.848	3.319	0	2.227
Distribución resultados			50			15	1.235		-2.227
Dividendos distribuidos									
Dividendos filiales 1997						993			
Dividendos filiales 1996						-525			
Reserva acc. propias				26		-26			
Resultado 1998									1.595
Saldo a 31/12/1998	4.327	42	577	26	0	5.306	4.553	0	1.595
Distribución resultados			148			857	669		-1.595
Dividendos distribuidos									
Dividendos filiales 1998						463			
Dividendos filiales 1997						-993			
Reserva acc. propias				72		-72			
Resultado 1999									1.102
Saldo a 31/12/1999	4.327	42	725	99	0	5.560	5.222	273	1.102
Distribución resultados			25			-241	1.318		-1.102
Enajenación acciones				-89		89			
Redenominación euros					7				
Ampliación capital	-7								
Pago dividendos filiales	8.640								
Reparto dividendos						405	-405		
Aumento % participación						-494	444		
Adiciones diferencia conversión								150	
Beneficio ejercicio 2000									444
Saldo a 31/12/2000	12.960	42	750	10	7	5.320	6.578	423	444

A 30 de septiembre de 2001, los fondos propios del grupo consolidado han ascendido a 23,4 millones de euros. A continuación se muestra su composición:

Fondos Propios a 30 de septiembre de 2001

En miles de euros

Capital Social	12.960
Reserva actualización 7/96	42
Reserva legal	782
Reserva para acciones propias	125
Reserva nominación euros	7
Reservas voluntarias	5.043
Reserva sociedades en consolidación	7.122
Diferencias de conversión	180
Pérdidas y ganancias consolidadas	-2.798
FONDOS PROPIOS	23.465

V.2.3 Informe de auditoría, acompañado de las cuentas anuales consolidadas y del informe de gestión consolidado, correspondientes al último ejercicio cerrado.

Se incorpora al presente Folleto como Anexo nº 1.

V.2.4 Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas.

Son las siguientes:

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 sus Sociedades dependientes (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 el Plan General de Contabilidad y la Ley de Sociedades Anónimas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y los resultados del Grupo. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2000, que han sido formuladas por los Administradores de Natra S.A. y las cuentas anuales individuales de sus Sociedades dependientes, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Durante el año 2000, las Sociedades dependientes que forman el grupo de consolidación son las mismas que el año 1999 a excepción de la sociedad de reciente creación Exnama-Extratos Naturais da Amazonia, Ltda. y de Exvemed, S.L. en la que se ha llevado a cabo un proceso de fusión por absorción con la sociedad dependiente Extractos Natra, S.L.

A su vez, la Junta General de Socios celebrada el 5 de octubre de 2000, acordó una ampliación de capital de la que se han suscrito y desembolsado 20.000 participaciones por un valor de 2,4 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2000 el 80% de las participaciones sociales eran propiedad de Natra, S.A.

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 todas las sociedades por tener un dominio efectivo sobre la 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 "Socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto y "Resultados atribuidos a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

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 2000 bajo el epígrafe "Deudores" está compuesto por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación en el balance:

Deudores	Miles de Pesetas
Cientes por ventas y servicios	1.501.862
Deudores varios	232.750
Personal	9.724
Administraciones Públicas	314.635
Provisión para insolvencias	(84.347)
	1.974.624

c) Comparación de la información

El saldo del epígrafe "Ajustes por periodificación" del balance incluye, fundamentalmente, la contrapartida de las cuentas a cobrar registradas en el momento de vender una vivienda. Dado que el Grupo registra la venta contablemente cuando entrega la posesión del bien, esta cuenta de ajustes por periodificación sólo se cancela al contabilizar la venta. La compensación de las cuentas a cobrar y la cuenta de ajustes por periodificación del pasivo no afectaría a la presentación global de las cuentas anuales consolidadas. En cualquier caso, el saldo a 31 de diciembre de 1999 resulta excepcionalmente alto debido al número de viviendas vendidas al cierre del ejercicio y pendientes de entrega a dicha fecha.

Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2000, 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 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.

El fondo de comercio de consolidación se amortiza linealmente, en un período de cinco años por considerar que es este 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 adjuntas, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante.

c) Método de conversión (Método de tipo de cambio de cierre)

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido preparadas utilizando el método general de conversión establecido por el Real Decreto 1815/1991 para las sociedades extranjeras dependientes.

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 la cuenta de pérdidas y ganancias que ha sido convertida al tipo de cambio medio del ejercicio.

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 pesetas 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 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) Inmovilizado inmaterial

DETALLE DE LAS INVERSIONES EN INMOVILIZADO INMATERIAL DE
NATRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INMOVILIZADO INMATERIAL NETO					
(Miles de euros)	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Trasposos	Saldo final
Año 1998					
Investigación y desarrollo	76	36	0	0	112
Propiedad intelectual	342	33	0	0	375
Derechos de traspaso	132	0	0	0	132
Aplicaciones informáticas	304	14	0	0	319
Amortizaciones acumuladas	-413	-98	0	0	-511
Inmovilizado neto	442				427
Año 1999					
Investigación y desarrollo	112	310	0	139	561
Propiedad intelectual	375	17	-11	0	380
Derechos de traspaso	132	0	-132	0	0
Aplicaciones informáticas	319	14	0	0	332
Amortizaciones acumuladas	-511	-112	46	0	-577
Inmovilizado neto	427				697
Año 2000					
Investigación y desarrollo	561	980	-56	0	1.486
Propiedad intelectual	380	15	0	0	395
Derechos de traspaso	0	0	0	0	0
Aplicaciones informáticas	332	95	-2	0	426
Amortizaciones acumuladas	-577	-142	2	0	-717
Inmovilizado neto	697				1.590

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 tiene 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 y se amortizan una vez finalizados los proyectos a razón del 20% anual.

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 a razón de un 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 a razón del 25% anual.

f) Inmovilizado material

DETALLE DE LAS INVERSIONES EN INMOVILIZADO MATERIAL DE
NATRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INMOVILIZADO MATERIAL NETO					
(Miles de euros)	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
Año 1998					
Terrenos y construcciones	7.984	105	0	272	8.361
Inst. técnicas y maquinaria	23.484	179	-100	2.138	25.701
Otro inmovilizado	1.434	357	-55	56	1.792
Inmovilizado en curso	1.320	3.348	0	-2.466	2.202
Amortizaciones acumuladas	-15.755	-2.087	95	1	-17.747
Inmovilizado neto	18.466				20.309
Año 1999					
Terrenos y construcciones	8.361	20	-70	772	9.082
Inst. técnicas y maquinaria	25.701	624	-155	2.257	28.427
Otro inmovilizado	1.792	434	-92	7	2.140
Inmovilizado en curso	2.202	3.494	0	-3.167	2.529
Amortizaciones acumuladas	-17.747	-2.295	112	-5	-19.935
Inmovilizado neto	20.309				22.243
Año 2000					
Terrenos y construcciones	9.082	2.108	181	0	11.372
Inst. técnicas y maquinaria	28.427	1.076	2.247	0	31.750
Otras instalac., utillaje y mobiliario	1.406	283	-10	0	1.679
Otro inmovilizado	734	37	-75	5	701
Inmovilizado en curso	2.529	5.668	-2.839	0	5.357
Amortizaciones acumuladas	-19.935	-2.192	252	-3	-21.879
Inmovilizado neto	22.243				28.980

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. 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	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	4-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	4-12
Otro inmovilizado	4-5

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 del último trimestre, la menor.
2. Títulos sin cotización oficial: en general 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.

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 o la cotización al cierre, la que resulte menor.

i) Existencias

Desglose de las existencias por grupos homogéneos (en miles de euros)

	Cacao y sus derivados	Promoción inmobiliaria	Cavas y Vinos	Totales
Comerciales	1.270	0	0	1.270
Materias primas y auxiliares	13.854	0	2.965	16.819
Producto en curso	2.479	2.463	2.715	7.656
Producto terminado	2.925	1.484	122	4.531
Anticipos	0	0	57	57
Totales	20.528	3.946	5.858	30.333

Para evitar el desajuste en la adjudicación del coste de materia prima (cacao) que se produce en Natra Cacao, S.L., desajuste posible por la disparidad entre los precios de las distintas partidas ocasionada por la fluctuación permanente de la bolsa del cacao, el Grupo ha adoptado, en el ejercicio 2000, el criterio de valorar las existencias de materia prima en almacenes a partir del valor de compra asignado a los contratos cuya entrega está comprometida en firme con sus clientes y pendiente de efectuarse al cierre del ejercicio. Hasta el ejercicio 1999 seguía el criterio de valorar las materias primas al coste de adquisición de cada partida u operación, incluyendo este los gastos necesarios hasta su entrada física en los almacenes del Grupo. El efecto de dicho cambio de criterio (que incluye la materia prima incorporada en los productos terminados y en curso de fabricación en esta línea de negocio) ha supuesto un efecto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2000 de 0,85 millones de euros. Sin embargo, después de analizar distintas alternativas relacionadas con los sistemas de información, el Grupo ha optado por aplicar de nuevo a las existencias al 30 de junio de 2001, el criterio de valoración de las mismas seguido en años anteriores dada la imposibilidad de efectuar un adecuado seguimiento, a través de los sistemas informáticos, del criterio planteado al 31 de diciembre de 2000. Al producirse de nuevo el cambio de criterio, el resultado del primer semestre del ejercicio 2001 se ha visto disminuido en 0,85 millones de euros (ver página 10).

El resto de materias primas, incluido el cacao adquirido por Extractos Natra, S.L. para su propio proceso productivo, se valoran al coste de adquisición de cada partida u operación o mercado, el menor.

Los productos terminados y en curso de las sociedades dependientes Natra Cacao, S.L. y Extractos Natra, S.L. se valoran al coste medio real de fabricación que incluye el coste de los materiales incorporados, valorados según se ha indicado en el primer párrafo de esta nota, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.

En la sociedad dependiente Hábitat Natra, S.A. dedicada a la promoción inmobiliaria, las existencias se valoran por su coste de adquisición incluidos los costes relacionados con la misma. El coste de adquisición incluye los gastos financieros incurridos hasta la finalización de la ejecución de las promociones. Estos gastos capitalizados se presentan, como contrapartida, neteando el correspondiente epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias. Adicionalmente, la sociedad registra la correspondiente provisión para ajustar el valor de dichos inmuebles a su valor estimado de realización.

Para los productos en curso 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. Las existencias al cierre del ejercicio 2000 que figuran en el balance de situación adjunto incorporan 10 millones de pesetas por este concepto. Las materias primas y auxiliares se valoran al coste (primera entrada- primera salida) o valor de mercado, el menor.

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

j) 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 registran de acuerdo con el criterio del devengo, con abono al resultado del ejercicio.

k) Deudas

Los datos que se presentan a continuación corresponden al año 2000:

Deudas con entidades de crédito (en miles de euros)

Préstamos	9.240
Pólizas de crédito	14.261
Financiación de importaciones	9.703
Efectos descontados	1.751
Intereses devengados no vencidos	252
Totales	35.207

Otras deudas a largo plazo (en miles de euros)

Préstamo CDTI	220
Administraciones Públicas I.p.	359

Otras deudas no comerciales (en miles de euros)

Administraciones Públicas	331
Remuneraciones pendientes de pago	264
Proveedores de inmovilizado	2.201
Otras deudas	947

El número de entidades que han concedido préstamos y líneas de crédito a Grupo Natra durante el año 2001 asciende a 18, de las cuales ninguna supera el 20% del total de las deudas con entidades de crédito concedidas a Grupo Natra. En este sentido, el mayor porcentaje concedido por una entidad financiera al grupo se sitúa en el 17% del total de deudas financieras que tiene en la actualidad, situándose el importe medio concedido por banco a 30 de septiembre de 2001 en 2,56 millones de euros.

Las deudas con entidades de crédito, tanto a largo como a corto plazo, devengan un tipo de interés medio que oscila entre 3,7% y 6,5%.

En la actualidad, la sociedad Torre Oria tiene concedido un crédito hipotecario de 0,56 millones de euros, de los cuales quedan pendiente a 30 de septiembre de 2001 0,08 millones de euros, no existiendo garantías significativas sobre las otras líneas de crédito concedidas.

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.

En la sociedad dependiente "Hábitat Natra, S.A." los gastos por intereses se imputan a resultados en los ejercicios en que se devengan siguiendo un método financiero, excepto los gastos registrados como mayor valor de la obra en curso (véase apartado i de esta última nota).

l) 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 registra en la cuenta "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" con contrapartida en la correspondiente rúbrica de inmovilizado o circulante, de crédito por intereses en el activo del balance.

m) Operaciones de futuros de cobertura de riesgos

Los gastos de transacción y las diferencias de cotización netas de las operaciones cerradas durante el ejercicio, tanto las positivas como las negativas, se han registrado en el epígrafe "Aprovisionamientos" de la cuenta de resultados adjunta.

n) Transacciones en moneda extranjera

La conversión en moneda nacional 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.

Tienen la consideración de transacciones en moneda extranjera aquéllas realizadas en monedas de países no pertenecientes a la Unión Monetaria Europea.

o) Provisiones para riesgos y gastos

La política del Grupo con respecto a las provisiones para riesgos y gastos es la de proceder a su dotación en el momento en que los posibles riesgos o gastos son conocidos .

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

q) Ingresos y gastos

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

Aportaciones de las Sociedades al resultado

Sociedad	Miles de euros
Natra, S.A.	-35
Natra, U.S., Inc	-16
Apra, S.L.	-148
Habitat Natra, S.A.	70
Torre Oria, S.L.	529
Natra Cacao, S.L.	457
Extractos Natra, S.L.	-304
Exnama-Extractos Naturales da Amazonia, Ltda.	-
Totales	552

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.

Como norma general, la sociedad dependiente "Hábitat Natra, S.A", dedicada a la actividad inmobiliaria, 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 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 2000 dicha sociedad ha iniciado el proceso de exteriorización de estos compromisos, no siendo significativo el pasivo no registrado a dicha fecha.

t) **Operaciones entre compañías del grupo**

NATRA, S.A. mantenía determinados saldos con empresas de su grupo a 31 de diciembre de 2000, así como a 30 de septiembre de 2001, correspondientes a cuentas de crédito formalizadas con las sociedades del grupo, sin límite ni vencimiento. Estas cuentas devengan un interés igual a la media anual del MIBOR a tres meses más un 1,5%.

NATRA S.A.

SALDOS CON COMPAÑÍAS DEL GRUPO A 31-12-00

<u>SOCIEDAD</u>	Ptas. miles		miles €	
	<u>Deudores</u>	<u>Acreedores</u>	<u>Deudores</u>	<u>Acreedores</u>
APRA S.L.	4.059			
HABITAT NATRA S.L.	253.204		1.522	
NATRA CACAO S.L.	39.107			
EXTRACTOS NATRA S.L.	354.395		2.130	
EXNAMA S.L.			0	
TOTALES	650.765	0	3.652	0

NATRA S.A.

SALDOS CON COMPAÑÍAS DEL GRUPO AL 30-9-01

<u>SOCIEDAD</u>	Ptas. miles		miles €	
	<u>Deudores</u>	<u>Acreedores</u>	<u>Deudores</u>	<u>Acreedores</u>
APRA S.L.	10.672		64	
HABITAT NATRA S.L.	222.184		1.335	
NATRA CACAO S.L.		25.519		153
EXTRACTOS NATRA S.L.	682.601		4.103	
EXNAMA S.L.	49.821		299	
TOTALES	965.278	25.519	5.801	153

Durante el ejercicio 2000 y los nueve primeros meses de 2001, se han desarrollado las siguientes operaciones entre NATRA, S.A. y las sociedades de su grupo:

NATRA S.A.

INGRESOS Y GTOS. CON EMPRESAS DEL GRUPO

(en miles de Euros)

<u>INGRESOS</u>	<u>2000</u>	<u>A 30-9-01</u>
Ing. por Prestación de Servicios	834	433
Ingr. por Participacion en Capital	405	-
Ing. por Suministros	-	626
Ingresos por Intereses	51	220
Otro ingresos	8	

<u>GASTOS</u>	<u>2000</u>	<u>A 30-9-01</u>
Gtos. Financieros	70	51
Suministros	83	-

V.2.5 Evolución del endeudamiento neto y del fondo de maniobra neto.

NATRA, S.A. Individual
Cuadros de Evolución del endeudamiento individual correspondientes a los ejercicios
terminados al 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

I. EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO NETO	1998	1999	2000	30/09/01
(Miles de euros)				
Fondos propios	10.764	10.538	19.007	18.945
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0	0	102
Acreeedores a largo plazo	1.640	895	3.218	1.158
Acreeedores a corto plazo	3.253	4.718	2.216	6.825
Total pasivo	15.657	16.151	24.441	27.029
Deudas con entidades de crédito	175	163	2.827	1.158
1.1. Endeudamiento Financiero a largo plazo	175	163	2.827	1.158
Deudas con entidades de crédito	2.213	2.203	404	5.462
1.2. Endeudamiento Financiero a corto plazo	2.213	2.203	404	5.462
1. Endeudamiento financiero bruto	2.388	2.366	3.232	6.619
Inversiones financieras temporales	0	60	258	144
Tesorería	5	5	11	0
2. Tesorería disponible	5	65	269	144
3. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO (1-2)	2.384	2.301	2.963	6.475
+Financiación recibida de empresas del grupo a largo plazo				
-Financiación concedida a empresas del grupo a largo plazo				
4.1. Financiación recibida (concedida) neta del grupo a l.p.	0	0	0	0
+Financiación recibida de empresas del grupo a corto plazo	122	1.636	0	153
-Financiación concedida a empresas del grupo a corto plazo	-1.125	-1.664	-259	-5.801
4.2. Financiación recibida (concedida) neta del grupo a c.p.	-1.003	-28	-259	-5.648
4. Financiación recibida (concedida) neta del grupo	-1.003	-28	-259	-5.648
5. TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO (3+4)	1.381	2.273	2.704	827
Acreeedores comerciales	93	62	104	353
Otros acreeedores no financieros	2.411	3.186	2.098	1.011
6. ENDEUDAMIENTO GLOBAL NETO	3.885	5.520	4.906	2.191
% Fondos Propios/ Endeudamiento financiero bruto	450,7%	445,4%	588,1%	286,2%
% Fondos Propios/ Endeudamiento neto total	779,6%	463,6%	702,9%	2290,8%
% Endeudamiento financiero bruto/ Total pasivo	15,3%	14,6%	13,2%	24,5%
% Endeudamiento financiero c.p./ Endeudamiento financiero bruto	92,7%	93,1%	12,5%	82,5%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a l.p.	2,7%	39,6%	9,5%	12,4%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a c.p.	0,2%	2,9%	66,4%	2,6%
% Endeudamiento global neto/ Total pasivo	24,8%	34,2%	20,1%	8,1%
% Endeudamiento financiero neto/ Total pasivo	15,2%	14,2%	12,1%	24,0%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

Nota: Los auditores a 31 de diciembre de 2000 han recomendado a la compañía reclasificar 1,94 millones de euros de corto plazo a largo plazo. Los datos a 30 de septiembre de 2001, que todavía no han sido auditados, no contemplan ese criterio.

Durante el año 2000, las deudas con entidades de crédito a largo plazo se han situado en 2,8 millones de euros. Los principales cambios respecto del año anterior obedecen a un crédito concedido por el ICO CDTI (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial) para la planta de nutracéuticos y cuyo importe asciende a 1,2 millones de euros. El resto corresponde a pólizas de crédito con un vencimiento superior a un año.

En lo que refiere a la financiación con entidades de crédito a corto plazo, durante el año 2001 se ha concedido una póliza a Natra, S.A. cuyo importe ha ascendido a los 3 millones de euros y se ha destinado a cubrir las necesidades del Grupo.

NATRA, S.A. Individual
Cuadros de la Evolución del fondo de maniobra neto correspondientes a los ejercicios
terminados al 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

III. EVOLUCIÓN FONDO DE MANIOBRA NETO	1998	1999	2000	30/09/01
+ Existencias	0	0	0	56
+ Clientes	133	23	148	22
- Acreedores Comerciales	-93	-62	-104	-353
= Fondo de maniobra de Explotación ajustado	40	-39	44	-275
+ Otros deudores a corto plazo	670	672	957	844
- Otros acreedores no financieros a corto plazo	-825	-818	-1.708	-858
= Fondo de maniobra de explotación	-114	-184	-707	-289
+ Tesorería disponibles	5	65	269	144
+/- Financiación recibida/concedida neta del grupo a corto plazo	1.003	28	259	5.648
- Endeudamiento financiero a corto plazo	-2.213	-2.203	-404	-5.462
= Fondo de maniobra neto	-1.320	-2.294	-583	41
% Fondo de maniobra neto/ capitales permanentes	-12%	-21%	-3%	0%
% Fondo de maniobra neto/ Stocks	n.a	n.a	n.a	n.a
Fondos Propios	10.764	10.538	19.007	18.945
Capitales Permanentes	10.939	10.701	21.834	20.102

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

NATRA, S.A. Consolidado
Cuadros de Evolución del endeudamiento consolidado correspondientes a los ejercicios
terminados al 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO NETO	1998	1999	2000	30/09/01
(Miles de euros)				
Fondos propios	16.427	17.350	26.533	23.465
Socios externos	1.265	1.598	1.410	1.375
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	502	512	598	843
Provisiones para riesgos y gastos	48	48	0	0
Acreeedores a largo plazo	9.418	9.344	12.003	9.753
Acreeedores a corto plazo	39.586	42.103	34.722	46.534
Total pasivo	67.247	70.955	75.266	81.970
Deudas con entidades de crédito	7.109	7.884	11.424	7.346
1.1. Endeudamiento Financiero a largo plazo	7.109	7.884	11.424	7.346
Deudas con entidades de crédito	26.276	28.828	23.782	38.833
1.2. Endeudamiento Financiero a corto plazo	26.276	28.828	23.782	38.833
1. Endeudamiento financiero bruto	33.385	36.712	35.207	46.178
Inversiones financieras temporales	3	219	320	206
Tesorería	854	458	1.194	1.501
2. Tesorería disponible	858	677	1.514	1.707
3. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO (1-2)	32.527	36.035	33.692	44.471
+Financiación recibida de empresas del grupo a largo plazo				
-Financiación concedida a empresas del grupo a largo plazo				
4.1. Financiación recibida (concedida) neta del grupo a l.p.	0	0	0	0
+Financiación recibida de empresas del grupo a corto plazo				
-Financiación concedida a empresas del grupo a corto plazo				
4.2. Financiación recibida (concedida) neta del grupo a c.p.	0	0	0	0
4. Financiación recibida (concedida) neta del grupo	0	0	0	0
5. TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO (3+4)	32.527	36.035	33.692	44.471
Acreeedores comerciales	6.436	8.796	6.894	5.899
Otros acreeedores no financieros	4.234	2.918	4.322	4.059
6. ENDEUDAMIENTO GLOBAL NETO	43.197	47.749	44.908	54.429
% Fondos Propios/ Endeudamiento financiero bruto	49,2%	47,3%	75,4%	50,8%
% Fondos Propios/ Endeudamiento neto total	50,5%	48,1%	78,8%	52,8%
% Endeudamiento financiero bruto/ Total pasivo	49,6%	51,7%	46,8%	56,3%
% Endeudamiento financiero c.p./ Endeudamiento financiero bruto	78,7%	78,5%	67,6%	84,1%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a l.p.	12,1%	8,6%	13,3%	23,2%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a c.p.	3,3%	2,3%	6,4%	4,4%
% Endeudamiento global neto/ Total pasivo	64,2%	67,3%	59,7%	66,4%
% Endeudamiento financiero neto/ Total pasivo	48,4%	50,8%	44,8%	54,3%

Nota: Los datos a 30 de septiembre de 2001 no han sido auditados

Nota: Los auditores a 31 de diciembre de 2000 han recomendado a la compañía reclasificar 4,3 millones de euros de corto plazo a largo plazo. Los datos a 30 de septiembre de 2001, que todavía no han sido auditados, no contemplan ese criterio.

Durante los tres primeros trimestres del año 2001, el endeudamiento financiero neto del grupo, que corresponde a corto plazo, se ha incrementado en 10,7 millones de euros, principalmente por el incremento de las inversiones en las divisiones de Natra Cacao, Extractos Natra y Exnama, así como por la disminución de los fondos propios que han pasado de los 26,5 millones de euros en el año 2000 a los 23,4 millones de euros en el tercer trimestre del año 2001.

Esta disminución de los fondos propios ha venido motivada, principalmente, por las pérdidas acumuladas durante el año 2001 en las distintas divisiones del grupo y que han ascendido hasta los 2,7 millones de euros frente a unos beneficios en el año 2000 de 0,4 millones de euros. Con todo ello, el ratio de endeudamiento financiero neto sobre fondos propios ha pasado de 1,27 a 1,90 mientras que el ratio de endeudamiento financiero neto sobre total pasivo ha pasado de 45% a 54%.

Tras la ampliación de capital prevista en el capítulo 2 por importe total de 11,6 millones de euros, el ratio de endeudamiento financiero neto sobre pasivo total se situaría en 48,1%, mientras que el ratio de endeudamiento global neto sobre pasivo total se situaría en 59,1%.

Servicio financiero de la deuda a 30 de septiembre de 2001

en miles de euros	2001	2002	2003	2004	2005	Resto	Total
Préstamos	499	1.126	1.496	1.469	1.221	1.958	7.769
Préstamos a corto plazo	-	3.005	-	-	-	-	3.005
Pólizas de crédito	3.003	5.908	6.669	2.310	2.504	-	20.395
Financiación Import./Exp.	10.236	2.440	-	-	-	-	12.676
Efectos descontados	1.891	-	-	-	-	-	1.891
Ints devengados no vencidos	442	-	-	-	-	-	442
Total	16.072	12.480	8.165	3.779	3.725	1.958	46.178
Vencimiento intereses largo plazo	53	360	306	636	149	377	1.882

Durante los tres primeros trimestres del año 2001, se han contratado pólizas a corto plazo y a largo por importe de 6,66 y 0,26 millones de euros, respectivamente.

Por lo que respecta a nuevas líneas de financiación de importaciones, durante los tres primeros trimestres del año 2001 no se han contratado nuevas líneas.

Durante el año 2001 han vencido cuotas de préstamos por importe de 1,88 millones de euros, quedando pendientes durante el último trimestre de 2001, 0,49 millones de euros.

Durante el año 2001, todas las pólizas de crédito con vencimiento 2001 se han renovado a excepción de 0,87 millones de euros con vencimiento final y 3,4 millones de euros con vencimiento en los meses de noviembre y diciembre estando pendiente de negociar su renovación.

Por lo que respecta a las pólizas de financiación de importaciones, todas las pólizas con vencimiento 2001 se han renovado a excepción de 2,1 millones de euros con vencimiento final en los meses de noviembre y diciembre. Las líneas de efectos descontados están abiertas al 100%, no habiéndose registrado cambios en el año 2001.

No hay deuda vencida pendiente de pago.

NATRA, S.A. Consolidado
Cuadros de la Evolución del fondo de maniobra neto consolidado correspondientes a
terminados al 31 de diciembre de 1998, 1999, 2000 auditados

EVOLUCIÓN FONDO DE MANIOBRA NETO	1998	1999	2000	30/09/01
+ Existencias	31.203	32.945	30.333	28.105
+ Clientes	11.299	12.241	9.026	9.369
- Acreedores Comerciales	-6.436	-8.796	-6.894	-5.899
= Fondo de maniobra de Explotación ajustado	36.067	36.389	32.465	31.575
+ Otros deudores a corto plazo	3.082	1.966	3.011	5.388
- Otros acreedores no financieros a corto plazo	-6.875	-4.478	-4.046	-1.803
= Fondo de maniobra de explotación	32.274	33.877	31.430	35.160
+ Tesorería disponibles	858	677	1.514	1.707
+/- Financiación recibida/concedida neta del grupo a corto plazo	0	0	0	0
- Endeudamiento financiero a corto plazo	-26.276	-28.828	-23.782	-38.833
= Fondo de maniobra neto	6.856	5.726	9.162	-1.966
% Fondo de maniobra neto/ capitales permanentes	29%	23%	24%	-6%
% Fondo de maniobra neto/ Stocks	22%	17%	30%	-7%
Fondos Propios	16.427	17.350	26.533	23.465
Capitales Permanentes	23.536	25.234	37.958	30.810
Rotación de existencias	247,10	238,98	239,62	230,39
Periodo medio de cobro	64,80	63,59	50,51	58,09
Periodo medio de pago	50,97	63,81	54,46	48,36

V.3 Balance y Cuenta de Resultados Consolidados correspondientes al Tercer Trimestre de 2001 (ver Capítulo VII)

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
ACTIVO				
Gastos de Establecimiento	133	0,2%	654	0,8%
Inmovilizaciones inmateriales	1.290	1,8%	2.242	2,7%
Bienes y derechos inmateriales	1.958	2,8%	3.043	3,7%
Amortizaciones	-668	-1,0%	-801	-1,0%
Inmovilizaciones materiales	24.427	34,9%	34.014	41,5%
Terrenos y construcciones	9.795	14,0%	11.731	14,3%
Instalaciones técnicas y maquinarias	29.021	41,5%	38.194	46,6%
Otro inmovilizado	2.420	3,5%	1.680	2,0%
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	4.747	6,8%	6.328	7,7%
Amortizaciones	-21.556	-30,8%	-23.919	-29,2%
Inmovilizaciones financieras	37	0,1%	31	0,0%
Cartera de valores a largo plazo	13	0,0%	8	0,0%
Otros créditos	7	0,0%	4	0,0%
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	16	0,0%	19	0,0%
Acciones de la Sociedad dominante	122	0,2%	125	0,2%
Total Inmovilizado	26.009	37,2%	37.066	45,2%
Fondo de comercio de consolidación	44	0,1%	334	0,4%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%
Existencias	30.341	43,4%	28.105	34,3%
Deudores	11.198	16,0%	14.429	17,6%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	8.022	11,5%	9.369	11,4%
Otros deudores	3.695	5,3%	5.501	6,7%
Provisiones	-519	-0,7%	-442	-0,5%
Inversiones Financieras Temporales	274	0,4%	206	0,3%
Tesorería	1.804	2,6%	1.501	1,8%
Ajustes de periodificación	278	0,4%	328	0,4%
Total Activo Circulante	43.896	62,8%	44.569	54,4%
TOTAL ACTIVO	69.949	100,0%	81.970	100,0%

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
PASIVO				
Capital Suscrito	4.320	6,2%	12.960	15,8%
Otras reservas de la sociedad dominante	6.129	8,8%	6.000	7,3%
Reservas en sdades consolid por integración global	6.141	8,8%	7.122	8,7%
Diferencias de conversión	406	0,6%	180	0,2%
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sdad dominante	326	0,5%	-2.798	-3,4%
		0,0%		0,0%
Total Fondos Propios	17.323	24,8%	23.465	28,6%
Socios externos	1.795	2,6%	1.375	1,7%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	621	0,9%	843	1,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	6.674	9,5%	7.346	9,0%
Otros acreedores	1.439	2,1%	2.408	2,9%
Total Acreedores a largo plazo	8.114	11,6%	9.753	11,9%
Deudas con entidades de crédito	33.539	47,9%	38.833	47,4%
Acreedores comerciales	5.747	8,2%	5.899	7,2%
Otras deudas no comerciales	2.107	3,0%	1.652	2,0%
Provisiones para operaciones de tráfico	216	0,3%	120	0,1%
Ajustes por periodificación	487	0,7%	31	0,0%
Total Acreedores a corto plazo	42.096	60,2%	46.534	56,8%
TOTAL PASIVO	69.949	100,0%	81.970	100,0%
Variaciones interanuales				
Inmovilizado total	26.009	n.a.	37.066	42,5%
Activo circulante	43.896	n.a.	44.569	1,5%
Fondos Propios	17.323	n.a.	23.465	35,5%
Endeudamiento financiero neto	38.135	n.a.	44.471	16,6%

GRUPO NATRA, S.A. Consolidado
Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada
30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
Importe Neto de la cifra de negocio	45.590	92,5%	41.246	93,7%
Aumento existencias productos terminados	3.118	6,3%	2.247	5,1%
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	490	1,0%	382	0,9%
Otros ingresos de explotación	85	0,2%	159	0,4%
Total Ingresos	49.283	100,0%	44.033	100,0%
Reducción de existencias productos terminados	10	0,0%	0	0,0%
Aprovisionamientos	35.295	71,6%	33.302	75,6%
Gastos de personal	4.889	9,9%	4.835	11,0%
Sueldos, salarios y asimilados	3.858	7,8%	3.676	8,3%
Cargas sociales	1.031	2,1%	1.160	2,6%
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	1.794	3,6%	2.243	5,1%
Variación provisiones de tráfico	-7	0,0%	2	0,0%
Otros gastos de explotación	5.225	10,6%	5.971	13,6%
Total Gastos	47.207	95,8%	46.355	105,3%
Beneficio (Pérdida) de Explotación	2.077	4,2%	-2.321	-5,3%
Ingresos financieros	335	0,7%	1.037	2,4%
Gastos financieros	1.736	3,5%	2.599	5,9%
Amortización del fondo de comercio	0	0,0%	0	0,0%
Beneficio (Pérdida) de Actividades ordinarias	675	1,4%	-3.882	-8,8%
Beneficios procedentes del inmovilizado	43	0,1%	19	0,0%
Beneficios por operaciones con acciones sociedad dominante	0	0,0%	2	0,0%
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	42	0,1%	45	0,1%
Ingresos y beneficios extraordinarios	43	0,1%	50	0,1%
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	4	0,0%	129	0,3%
Ingresos extraordinarios	132	0,3%	245	0,6%
Pérdidas procedentes del inmovilizado y cartera de control	3	0,0%	7	0,0%
Gastos y pérdidas extraordinarios	1	0,0%	403	0,9%
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	7	0,0%	142	0,3%
Gastos extraordinarios	10	0,0%	551	1,3%
Beneficio (Pérdida) antes de impuestos	798	1,6%	-4.189	-9,5%
Impuesto sobre Sociedades	274	0,6%	-1.356	-3,1%
Resultado atribuido a socios externos	197	0,4%	-35	-0,1%
Beneficio (Pérdida) consolidado del ejercicio	326	0,7%	-2.798	-6,4%
Variaciones interanuales				
Ingresos	49.283	n.a.	44.033	-10,7%
Margen bruto	13.978	n.a.	10.731	-23,2%
EBITDA	3.864	n.a.	-76	-102,0%
EBIT	2.077	n.a.	-2.321	-211,8%
Resultado neto del ejercicio	326	n.a.	-2.798	-957,4%

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR.

CAPITULO VI.

LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR.

VI.1 IDENTIFICACION Y FUNCION EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.

VI.1.1 Miembros del órgano de administración.

NATRA, S.A. se rige de acuerdo a sus Estatutos, por la Junta General de Accionistas y está dirigida por un Consejo de Administración, que de acuerdo con los Estatutos Sociales, estará integrado por un número de miembros no inferior a tres ni superior a diez. Los miembros del Consejo de Administración son elegidos por la Junta General de Accionistas. En la actualidad el Consejo de Administración de NATRA, S.A. está integrado por las siguientes siete personas:

Cargo	Ejec./ No Ejec.	Nombre	Fecha nombramiento	Independiente/ dominical
Presidente	No Ejecutivo	MADBULL, S.L Representada por D.Manuel Moreno Tarazona	14 /6/ 2000	Dominical
Vicepresidente Consejero Delegado	Ejecutivo	D. Germán Sanjuan Blasco	8/6/ 2000	Dominical
Vocales	No ejecutivo	BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. Representada por D. José Luis Navarro Fabra	16 /6/ 1998	Dominical
	No ejecutivo	LLADRÓ COMERCIAL, S.A Representada por D. José Mª Sanz Martínez	14 /6/ 2000	Dominical
	No ejecutivo	ABASTANZA, S.L, Representada por D. Felipe Almenar Manteca	14 /6/ 2000	Dominical
	No ejecutivo	D. Xavier Adserà Gebellí	8 /6/ 2000	Externo
Secretario Consejero Letrado asesor	No ejecutivo	D. Rafael Busutil Chillida	27/6/2001	Externo

Los datos más significativos de la trayectoria profesional de los miembros del Consejo de Administración se indican de manera resumida a continuación:

Nombre	Trayectoria Profesional
D. Manuel Moreno Tarazona	Economista. Inició su carrera en Arthur Andersen. En la actualidad gestiona distintas participaciones empresariales.
D. Rafael Busutil Chillida	Abogado en ejercicio
D. Germán Sanjuán Blasco	Ingeniero Consejero Delegado de NATRA CACAO, S.L. y EXTRACTOS NATRA, S.L.
D. José M ^º Sanz Martínez	Economista.
D. Xavier Adserà Gebellí	Socio Consejero de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA. Ha desarrollado su carrera en el ámbito financiero, especializándose en valoraciones y en el asesoramiento a empresas y sociedades cotizadas para la realización de operaciones financieras. Profesor de estrategia financiera en ESADE.
D. Felipe Almenar Manteca	Economista
D. José Luis Navarro Fabra	Ha desarrollado parte de su carrera profesional en el Departamento de I+D del grupo de compañías de alimentación Frudesa, S.A. Es Director General de IATA. (Instituto de Agroquímica y Tecnología de Alimentos) y Científico Titular del Consejo Superior de Investigaciones Científicas

El número estatutario mínimo y máximo de Consejeros es tres y diez respectivamente. La Junta General Ordinaria de accionistas de 16 de junio de 1998 determinó en siete su número. Actualmente hay siete Consejeros.

En la Junta General de 27 de junio de 2001, se acordó reelegir por plazo de cinco años a la totalidad de los miembros del Consejo de Administración.

No existen limitaciones estatutarias ni requisitos especiales para ser nombrado miembro del Consejo de Administración de la Sociedad, distintos de ser designado por la Junta General de Accionistas y no hallarse incurso en causa alguna de incompatibilidad legal. No existe límite de edad para desempeñar el cargo de miembro del Consejo de Administración.

No está establecido estatutariamente un número mínimo de reuniones del Consejo de Administración.

La Sociedad no dispone de un Reglamento Interno de funcionamiento del Consejo de Administración.

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren por lo menos la mitad más uno de los componentes presentes o representados. Asimismo el Consejo quedará válidamente constituido, cuando estando todos los miembros presentes acuerden por unanimidad constituirse en sesión, aunque no haya sido previamente convocada.

Los acuerdos se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de los reunidos y, en caso de empate, el voto del Presidente tendrá carácter decisorio.

El Consejero Delegado tiene delegadas las facultades del Consejo de Administración consistentes en la gestión, administración y representación de la sociedad, en todos los actos comprendidos en el objeto social, entendiéndose como tales los no reservados expresamente por la Ley o por los Estatutos sociales, al conocimiento de la Junta General.

La Sociedad tiene elaborado un Reglamento Interno de Conducta, cuya última redacción ha sido aprobada por el Consejo de Administración el 30 de marzo de 1999.

La Sociedad no tiene implantado el Código de Buen Gobierno, puesto que por la estructura accionarial de la misma no se ha considerado necesario su implantación. No obstante, NATRA, S.A. siguiendo la recomendación octava realizada por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades ha creado un Comité de Auditoría con consejeros externos, con las siguientes características:

Comité de auditoría

Se ha designado un comité de auditoría compuesto por el Consejero D. Xavier Adserà y por el Secretario Consejero y asesor jurídico D. Rafael Busutil Chillida.

El Comité de Auditoría, debe reunirse al menos dos veces al año. Es el órgano responsable fundamentalmente de revisar los métodos financieros empleados, los cambios de política contable que puedan producirse, los ajustes de carácter significativo que pudieran derivarse de la revisión realizada por los Auditores del Grupo. El contenido de su trabajo incluye asimismo el mantenimiento de reuniones con los Auditores externos de NATRA, S.A. y su grupo, el establecimiento de sus honorarios, así como su designación y/o renovación.

Los miembros del Comité de Auditoría, no percibirán remuneración alguna por su pertenencia a dicho Comité.

Adicionalmente, existe un comité denominado “**Comisión de Control y Seguimiento de la Política Retributiva**”, que está compuesto por los consejeros D. Manuel Moreno Tarazona, D. Germán Sanjuán Blasco y D. José María Sanz Martínez.

La Comisión de Control y Seguimiento de la Política Retributiva, que se reúne con una periodicidad mínima trimestral al año, tiene por objeto principal realizar propuestas al Consejo de Administración en relación a la política retributiva del Grupo al mas alto nivel, así como las líneas generales de la política de remuneración del Grupo.

Los miembros de dicha comisión, no perciben remuneración por su pertenencia a la misma.

VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.

La gestión de la sociedad al nivel más elevado la desempeña D. Germán Sanjuán Blasco, en quien concurre la condición de Consejero Delegado de NATRA, S.A., NATRA CACAO, S.L. y EXTRACTOS NATRA, S.L.

No existe ningún Comité de Dirección que asuma la gestión de la sociedad al nivel más elevado.

La Directora Financiera de NATRA, S.A.es D^a Concepción García del Villar

VI.1.3 Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.

La Sociedad fue fundada en el año 1962.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.

VI.2.1 Las personas citadas anteriormente poseían a la fecha de redacción del presente folleto, acciones de la sociedad en las siguientes cantidades.

	Nº Acciones	%	Nº Acciones	%	Nº Acciones	%	TOTAL %
	Directas		Indirectas		Representadas		
MADBULL, S.L	712.530	6.60%	-	-	-	-	6.60%
D. Manuel Moreno Tarazona ⁽¹⁾	-	-	712.530	6,60%	-	-	-
BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L.	1.615.250	14.96%	-	-	370.165	3.43%	18.38%
D. José Luis Navarro Fabra	-	-	-	-	-	-	-
D. Germán Sanjuan Blasco	131.160	1.21%	18.000	0.17%	-	-	1.38%
LLADRÓ COMERCIAL, S.L.	2.273.580	21.05%	-	-	-	-	21.05%
D. José María Sanz Martínez	-	-	-	-	-	-	-
ABASTANZA, S.L	568.395	5.26%	-	-	-	-	5.26%
D. Felipe Almenar Manteca ⁽²⁾	-	-	568.395	5.26%	-	-	-
D. Xavier Adserà Gebellí	100	0.003%	-	-	-	-	0.003%
D. Rafael Busutil Chillida	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	5.301.015	49,09%	18.000	0.17%	370.165	3.43%	52.68%

⁽¹⁾ A través de MADBULL, S.L.

⁽²⁾ A través de ABASTANZA, S.L.

VI.2.2 Participación de dichas personas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

D. Xavier Adserà Gebellí, Consejero de NATRA, S.A., es socio de forma indirecta y Consejero de RIVA Y GARCIA – 1877, A.V.B., S.A, Entidad Directora y Agente de la emisión, quien percibirá 233 miles euros (aprox. 39 mill. de ptas.) en concepto de comisión de dirección y agencia de la presente emisión. RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A. percibió en concepto de Directora y Agente de la emisión realizada en noviembre de 2000 el importe de 174 miles euros (29 millones de ptas.).

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en los dos últimos ejercicios cerrados cualquiera que sea su causa.

El artículo 33 de los estatutos sociales establece que la remuneración de los miembros del Consejo de Administración será la siguiente:

“Los miembros del Consejo de Administración percibirán, por su asistencia a las sesiones del mismo, una dieta compensatoria de los gastos que ello pudiera causarles y que será fijada por el propio Consejo.

Independientemente de la anterior dieta, los Consejeros percibirán por el desempeño de sus funciones y en concepto de remuneración una retribución fija y periódica que será determinada por la Junta General y que irá variando anualmente según el Índice de Precios al Consumo, hasta que un nuevo acuerdo de la Junta General modifique su importe.

El Consejo de Administración, mediante acuerdo adoptado al efecto, distribuirá entre sus miembros la retribución a que se ha hecho referencia, de acuerdo con los criterios y en la forma y cuantía que el mismo determine.

Tanto la retribución anterior como las dietas serán compatibles e independientes de las remuneraciones que los Consejeros pudieran percibir por el desempeño de cualquier otra actividad ejecutiva dentro de la sociedad.”

Los importes percibidos por los consejeros de NATRA, S.A. en concepto de dietas y remuneración, así como los importes que los Consejeros ejecutivos de la misma han percibido con motivo de sus labores ejecutivas incluyendo las primas por seguros de vida contratados, así como los importes percibidos por los directivos de NATRA, S.A., en los ejercicios 1999 y 2000 y en los primeros nueve meses del ejercicio de 2001 se indican en el cuadro siguiente (en euros).

A/ A cargo de la Sociedad matriz:

(En Euros)

	1.999	2.000	30-sep-01
Consejeros	231.491	128.920	-
Remuneración	152.043	100.429	-
Dietas	24.221	11.293	-
Por sueldos	55.227	17.198	1.259
Directivos no Consejeros	59.660	57.585	41.363

El Consejo de la Sociedad, en atención a las necesidades de financiación de NATRA para la realización de nuevos proyectos y asimismo, para reducir el endeudamiento bancario, propuso a la Junta General de accionistas celebrada el día 27 de junio de 2001 suspender la retribución a los miembros del Consejo hasta que nuevas circunstancias económicas hiciesen aconsejable volver al sistema anterior. A la vista de todo ello, por unanimidad de los reunidos, se acordó la supresión temporal de la remuneración de los miembros del Consejo de Administración, hasta que por la propia Junta General se acuerde otra cosa.

Se indican a continuación en euros los importes percibidos por los consejeros de NATRA, S.A. por razón de sus cargos de ejecutivos en las sociedades filiales, en los ejercicios 1999 y 2000 y en los primeros nueve meses del ejercicio de 2001. La pertenencia al Consejo de Administración de las sociedades filiales no está remunerado ni se satisfacen dietas por asistencia a sus reuniones.

B/ A cargo del conjunto de empresas filiales

	1.999	2.000	30-sep-01
Consejeros de NATRA, S.A.	176.547	195.473	74.388
Remuneración	-	-	-
Dietas	-	-	-
Por sueldos	176.547	195.473	74.388

Los directivos de NATRA, S.A. no perciben remuneración con cargo a las filiales.

VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida.

NATRA, S.A. ha satisfecho las siguientes primas de seguros de vida y de responsabilidad civil a favor de los Consejeros:

(En Euros)	1.999	2.000	30-sep-01
Seguros de vida	2.983	13.802	10.639
Responsabilidad civil	5.121	5.121	4.267
TOTAL PRIMAS DE SEGUROS	8.104	18.923	14.906

VI.2.5 Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.

A 30 de septiembre de 2001 los anticipos concedidos a administradores ascendían a 30 miles de euros.

VI.2.6 Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad.

Don Manuel Moreno Tarazona gestiona las empresas miembros del Consejo de Administración de NATRA, S.A. :

- MADBULL, S.L. cuya actividad es la de holding de empresas, a cuyos efectos adquiere participaciones financieras en empresas y en bienes inmobiliarios.
- BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. cuya actividad es la de holding de empresas, a cuyos efectos adquiere participaciones financieras en empresas y en bienes inmobiliarios, así como actividades agrícolas a través de alguna de sus filiales.

Don Germán Sanjuán Blasco desempeña los siguientes cargos dentro de las compañías participadas:

- Consejero Delegado NATRA CACAO, S.L.
- Consejero Delegado de EXTRACTOS NATRA, S.L.
- Presidente de NATRA US, Inc.
- Administrador de APRA, S.L.

Don Xavier Adserà Gebellí desempeña el cargo de Consejero Director General de RIVA Y GARCIA-1877, A.V.B., S.A., entidad Directora y Agente de la presente ampliación de capital.

Don José Luis Navarro desempeña los siguientes cargos:

- Director General de IATA. (Instituto de Agroquímica y Tecnología de Alimentos)
- Científico Titular del Consejo Superior de Investigaciones Científicas

LLADRÓ COMERCIAL, S.A. se dedica fundamentalmente a la venta y exportación de artículos de cerámica, producidos o fabricados por sociedades participadas por la misma, y además es accionista en otras entidades con objeto social diverso.

Don José María Sanz Martínez es Directivo con relación laboral de LLADRÓ COMERCIAL, S.A., sociedad cuya actividad fundamental está centrada en el estudio, viabilidad y, en su caso, ejecución de la toma de participación en otros proyectos o entidades ajenas al Grupo Lladró.

ABASTANZA, S.L. se dedica fundamentalmente a la adquisición de valores mobiliarios, con la finalidad de participar en otras empresas y la gestión de dichos valores, así como de las sociedades que los emiten.

Don Rafael Busutil Chillida es abogado en ejercicio y socio del despacho profesional BUSUTIL ABOGADOS.

VI.2.7 Importe de los honorarios devengados por los Auditores Externos de la Sociedad en los dos últimos ejercicios cerrados cualquiera que sea su causa.

El Auditor de la Sociedad Don Jorge Pérez Mascuñán, ha devengado y cobrado de todo el grupo durante 1999 un importe de 47 miles euros (aprox. 7,9 mill. Ptas.), en concepto de Auditoría, no existiendo otro tipo de facturación por otros conceptos.

El Auditor de la Sociedad en el ejercicio 2000, ARTHUR ANDERSEN ha devengado y cobrado de todo el grupo el importe de 76 miles de euros en concepto de Auditoría, y 57 miles de euros por asesoramiento. En los primeros nueve meses de 2001 dichos importes han sido de 55 miles de euros y 50 miles de euros, respectivamente.

VI.3 EN LA MEDIDA EN QUE SEAN CONOCIDOS POR EL EMISOR, INDICACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR.

No existe control a efectos del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

VI.4 PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD.

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma. No existe límite máximo de voto.

VI.5 RELACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SU CAPITAL

	Nº Acciones	%	Nº Acciones	%	TOTAL %
	Directas		Indirectas		
ABASTANZA, S.L. D. Felipe Almenar Manteca ⁽¹⁾	568.395	5,26%	-	-	5,26%
	-	-	568.395	5,26%	-
LLADRO COMERCIAL, S.A. SODIGEI, S.A. ⁽²⁾	2.273.580	21,05%	-	-	21,05%
	-	-	2.273.580	21,05%	-
MADBULL, S.L. D. Manuel Moreno Tarazona ⁽³⁾	712.530	6,60%	-	-	6,60%
	-	-	712.530	6,60%	-
BMS Promoción y Desarrollo, S.L. Hermanos Lafuente ⁽⁴⁾	1.615.250	14,96%	-	-	14,96%
	370.165	3,43%	-	-	3,43%
Total grupo BMS Promoción y Desarrollo, MADBULL y hermanos Lafuente de forma concertada					24,98%

⁽¹⁾ A través de ABASTANZA, S.L.

⁽²⁾ A través de LLADRÓ COMERCIAL, S.A.

⁽³⁾ A través de MADBULL, S.L.

⁽⁴⁾ D^a M^a Angeles Lafuente: 175.710 (1,63%)

D. Benjamín Lafuente: 175.705 (1,63%)

D^a Silvia Lafuente: 18.750 (0,17%)

SODIGEI, SOCIEDAD DE DESARROLLO INDUSTRIAL Y GESTION DE INVERSIONES, S.A. es una empresa familiar participada por distintos miembros de la familia Lladró, sin que ninguno de los mismos controle la sociedad.

MADBULL, S.L., Manuel Moreno Tarazona, BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. y los hermanos Lafuente forman un grupo que actúa de forma concertada. BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L., es el titular de la acción concertada, compuesta por las personas y entidades abajo indicadas, sobre 2.697.945 acciones de NATRA, S.A., representativas del 24,98% de su capital social. Las entidades intervinientes de la acción concertada son:

1.- BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. Sus accionistas son: D. Bernardo Lafuente Ferriols 34,72% D^a M^a Angeles Lafuente Ginesta 23,9 % D^a Silvia Lafuente Ginesta 23,9 % D. Benjamín Lafuente Ginesta 17,47%

2.- MADBULL, S.L. Sus titulares son: D^a Silvia Lafuente Ginesta 77 % D. Manuel Moreno Tarazona 23 % Si bien los derechos políticos de dicha sociedad los ostentan ambos socios en un 50% cada uno de ellos y su administrador único es D. Manuel Moreno Tarazona, razón por la cual las acciones de MADBULL, S.L. son declaradas como participación indirecta por D. Manuel Moreno Tarazona.

3.- También son participantes en la acción concertada las acciones de NATRA, S.A. que a título individual poseen los siguientes accionistas: - D^a M^a Ángeles Lafuente Ginesta - D. Benjamín Lafuente Ginesta - D^a Silvia Lafuente Ginesta

Aparte de lo señalado en el párrafo anterior, la Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna acción concertada entre otros accionistas de la Sociedad. Tampoco tiene constancia de la existencia de personas interpuestas.

VI.6 NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS, DISTINGUIENDO ENTRE TITULARES DE ACCIONES CON Y SIN DERECHO AL VOTO.

El número aproximado de accionistas de la Sociedad, según información facilitada por algunas Entidades Adheridas con carácter previo a la Junta General de Accionistas de 27 de junio de 2001, es de 327.

En la última Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la sociedad, celebrada el día 27 de junio de 2001 asistieron 57 accionistas, titulares de 6.680.632 acciones entre presentes y representados, lo cual supone el 61,86% del capital social.

La totalidad de las acciones de NATRA S.A. tienen derecho a voto en las Juntas Generales, sin mínimo de asistencia.

VI.7 IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURÍDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS DE LA SOCIEDAD, SEGÚN LA NORMATIVA CONTABLE, DE LA MISMA EN MÁS DE UN 20 POR 100, CUANTIFICANDO DICHOS INTERESES EN CADA CASO.

En la actualidad NATRA, S.A. tiene concedidas líneas de crédito por distintas entidades bancarias (actualmente diecisiete entidades), si bien no existen personas o entidades que sean prestamistas de la sociedad en más de un 20%.

VI.8 EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS (AL MENOS, UN 25% DE LAS VENTAS O COMPRAS TOTALES DE LA EMPRESA).

No existen clientes o proveedores que tengan relaciones de negocio significativas con NATRA, S.A. a nivel consolidado e individual.

En la filial Torre Oria, S.L. existe un cliente al que en el año 2000 se vendió el 46% de la producción de vinos. Asimismo, Torre Oria, S.L. tiene proveedores de uva y de vinos que supusieron respectivamente un 48% y un 53% de los aprovisionamientos de dichas materias.

VI.9 ESQUEMAS DE PARTICIPACION DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR.

No existe ningún tipo de Plan de Participaciones del personal ni de los administradores en el capital del emisor ni Plan de opciones sobre acciones.

CAPÍTULO VII

PERSPECTIVAS DEL EMISOR

CAPÍTULO VII

PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ULTIMO EJERCICIO CUYOS ESTADOS FINANCIEROS DEFINITIVOS SE REPRODUZCAN EN EL FOLLETO, COMPARÁNDOLA CON DICHO ULTIMO EJERCICIO.

A continuación se incluye el Balance de Situación y la Cuenta de Resultados de Natra, S.A. así como los Consolidados de Natra, S.A. no auditados, a 30 de septiembre de 2001, comparándolos con los del mismo periodo del año 2000. Estos datos son provisionales y no están auditados.

NATRA, S.A. Individual
Balance de Situación a 30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
ACTIVO				
Gastos de Establecimiento	75	0,4%	270	1,0%
Inmovilizaciones inmateriales	32	0,2%	171	0,6%
Gastos de investigación y desarrollo	0	0,0%	99	0,4%
Aplicaciones informáticas	197	1,1%	259	1,0%
Amortizaciones	-165	-0,9%	-187	-0,7%
Inmovilizaciones materiales	276	1,6%	1.613	6,0%
Terrenos y construcciones	170	1,0%	922	3,4%
Instalaciones técnicas y maquinarias	83	0,5%	355	1,3%
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	77	0,4%	71	0,3%
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	74	0,4%	314	1,2%
Otro inmovilizado	87	0,5%	50	0,2%
Amortizaciones	-216	-1,2%	-100	-0,4%
Inmovilizaciones financieras	15.759	88,7%	17.984	66,5%
Participaciones en empresas del grupo	15.759	88,7%	18.031	66,7%
Provisiones	0	0,0%	-47	-0,2%
Créditos a empresas del Grupo	0	0,0%	0	0,0%
Acciones Propias	122	0,7%	125	0,5%
Total Inmovilizado	16.264	91,5%	20.163	74,6%
Existencias	0	0,0%	56	0,2%
Deudores	1.324	7,4%	6.652	24,6%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	20	0,1%	22	0,1%
Empresas del grupo. Deudores	552	3,1%	5.801	21,5%
Deudores varios	19	0,1%	90	0,3%
Personal	6	0,0%	0	0,0%
Administraciones públicas	747	4,2%	760	2,8%
Provisiones	-20	-0,1%	-22	-0,1%
Inversiones Financieras Temporales	153	0,9%	144	0,5%
Tesorería	15	0,1%	0	0,0%
Ajustes de periodificación	18	0,1%	15	0,1%
Total Activo Circulante	1.510	8,5%	6.867	25,4%
TOTAL ACTIVO	17.774	100,0%	27.029	100,0%

NATRA, S.A. Individual
Balance de Situación a 30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
PASIVO				
Capital Suscrito	4.320	24,3%	12.960	47,9%
Reserva revalorización	42	0,2%	42	0,2%
Otras reservas	6.460	36,3%	6.784	25,1%
Resultado de ejercicios anteriores	-779	-4,4%	-779	-2,9%
Pérdidas y ganancias	142	0,8%	-62	-0,2%
Total Fondos Propios	10.186	57,3%	18.945	70,1%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	102	0,4%
		0,0%		0,0%
Deudas con entidades de crédito	118	0,7%	1.158	4,3%
Otros acreedores	732	4,1%	0	0,0%
Total Acreedores a largo plazo	850	4,8%	1.158	4,3%
Deudas con entidades de crédito	4.056	22,8%	5.462	20,2%
Deudas con empresas del grupo	1.702	9,6%	153	0,6%
Acreedores comerciales	47	0,3%	353	1,3%
Otras deudas no comerciales	934	5,3%	858	3,2%
Total Acreedores a corto plazo	6.738	37,9%	6.825	25,3%
TOTAL PASIVO	17.774	100,0%	27.029	100,0%
Variaciones interanuales				
Inmovilizado total	16.264	n.a.	20.163	24,0%
Activo circulante	1.510	n.a.	6.867	354,8%
Fondos Propios	10.186	n.a.	18.945	86,0%
Endeudamiento financiero neto	4.005	n.a.	6.475	61,7%

GRUPO NATRA, S.A. Individual
Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual
30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
Importe Neto de la cifra de negocio	626	99,9%	1.035	100,0%
Otros ingresos de explotación	1	0,1%	0	0,0%
Total Ingresos de explotación	626	100,0%	1.035	100,0%
Aprovisionamientos	0	0,0%	603	58,3%
Gastos de personal	451	72,0%	273	26,4%
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	61	9,7%	77	7,4%
Variación provisiones de tráfico	-3	-0,5%	-3	-0,3%
Otros gastos de explotación	190	30,3%	138	13,4%
Total Gastos de explotación	699	111,6%	1.089	105,2%
Beneficio (Pérdida) de explotación	-72	-11,6%	-54	-5,2%
Ingresos financieros	440	70,3%	226	21,9%
Gastos financieros	254	40,6%	268	25,9%
Beneficio (Pérdida) de actividades ordinarias	113	18,1%	-96	-9,3%
Ingresos extraordinarios	29	4,6%	0	0,0%
Gastos extraordinarios	0	0,0%	0	0,0%
Beneficio (Pérdida) antes de Impuestos	142	22,7%	-95	-9,2%
Impuesto de Sociedades	0	0,0%	-33	-3,2%
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO	142	22,7%	-62	-6,0%
Variaciones interanuales				
Ingresos	626	n.a.	1.035	65,3%
Margen bruto	626	n.a.	432	-31,1%
EBITDA	-14	n.a.	20	41,3%
EBIT	-72	n.a.	-54	25,2%
Resultado neto del ejercicio	142	n.a.	-62	-143,7%

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
ACTIVO				
Gastos de Establecimiento	133	0,2%	654	0,8%
Inmovilizaciones inmateriales	1.290	1,8%	2.242	2,7%
Bienes y derechos inmateriales	1.958	2,8%	3.043	3,7%
Amortizaciones	-668	-1,0%	-801	-1,0%
Inmovilizaciones materiales	24.427	34,9%	34.014	41,5%
Terrenos y construcciones	9.795	14,0%	11.731	14,3%
Instalaciones técnicas y maquinarias	29.021	41,5%	38.194	46,6%
Otro inmovilizado	2.420	3,5%	1.680	2,0%
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	4.747	6,8%	6.328	7,7%
Amortizaciones	-21.556	-30,8%	-23.919	-29,2%
Inmovilizaciones financieras	37	0,1%	31	0,0%
Cartera de valores a largo plazo	13	0,0%	8	0,0%
Otros créditos	7	0,0%	4	0,0%
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	16	0,0%	19	0,0%
Acciones de la Sociedad dominante	122	0,2%	125	0,2%
Total Inmovilizado	26.009	37,2%	37.066	45,2%
Fondo de comercio de consolidación	44	0,1%	334	0,4%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	0,0%	0	0,0%
Existencias	30.341	43,4%	28.105	34,3%
Deudores	11.198	16,0%	14.429	17,6%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	8.022	11,5%	9.369	11,4%
Otros deudores	3.695	5,3%	5.501	6,7%
Provisiones	-519	-0,7%	-442	-0,5%
Inversiones Financieras Temporales	274	0,4%	206	0,3%
Tesorería	1.804	2,6%	1.501	1,8%
Ajustes de periodificación	278	0,4%	328	0,4%
Total Activo Circulante	43.896	62,8%	44.569	54,4%
TOTAL ACTIVO	69.949	100,0%	81.970	100,0%

NATRA, S.A. Consolidado
Balance de Situación a 30 de septiembre de 2000 y 2001

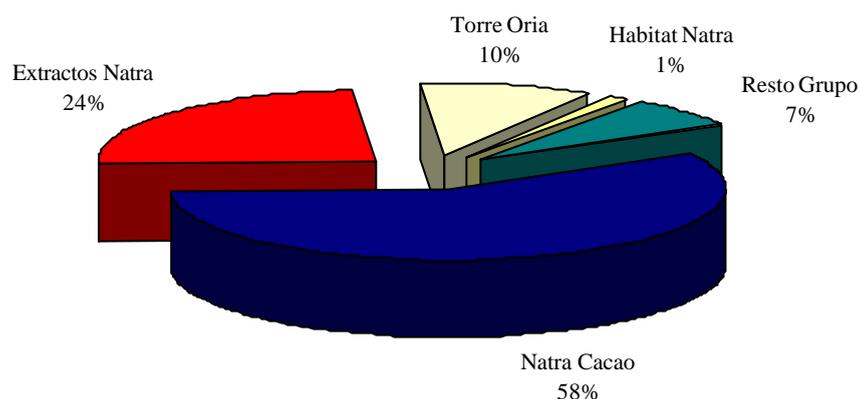
(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
PASIVO				
Capital Suscrito	4.320	6,2%	12.960	15,8%
Otras reservas de la sociedad dominante	6.129	8,8%	6.000	7,3%
Reservas en sdades consolid por integración global	6.141	8,8%	7.122	8,7%
Diferencias de conversión	406	0,6%	180	0,2%
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sdad dominante	326	0,5%	-2.798	-3,4%
		0,0%		0,0%
Total Fondos Propios	17.323	24,8%	23.465	28,6%
Socios externos	1.795	2,6%	1.375	1,7%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	621	0,9%	843	1,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0	0,0%	0	0,0%
Deudas con entidades de crédito	6.674	9,5%	7.346	9,0%
Otros acreedores	1.439	2,1%	2.408	2,9%
Total Acreedores a largo plazo	8.114	11,6%	9.753	11,9%
Deudas con entidades de crédito	33.539	47,9%	38.833	47,4%
Acreedores comerciales	5.747	8,2%	5.899	7,2%
Otras deudas no comerciales	2.107	3,0%	1.652	2,0%
Provisiones para operaciones de tráfico	216	0,3%	120	0,1%
Ajustes por periodificación	487	0,7%	31	0,0%
Total Acreedores a corto plazo	42.096	60,2%	46.534	56,8%
TOTAL PASIVO	69.949	100,0%	81.970	100,0%
Variaciones interanuales				
Inmovilizado total	26.009	n.a.	37.066	42,5%
Activo circulante	43.896	n.a.	44.569	1,5%
Fondos Propios	17.323	n.a.	23.465	35,5%
Endeudamiento financiero neto	38.135	n.a.	44.471	16,6%

GRUPO NATRA, S.A. Consolidado
Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada
30 de septiembre de 2000 y 2001

(Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
Importe Neto de la cifra de negocio	45.590	92,5%	41.246	93,7%
Aumento existencias productos terminados	3.118	6,3%	2.247	5,1%
Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	490	1,0%	382	0,9%
Otros ingresos de explotación	85	0,2%	159	0,4%
Total Ingresos	49.283	100,0%	44.033	100,0%
Reducción de existencias productos terminados	10	0,0%	0	0,0%
Aprovisionamientos	35.295	71,6%	33.302	75,6%
Gastos de personal	4.889	9,9%	4.835	11,0%
Sueldos, salarios y asimilados	3.858	7,8%	3.676	8,3%
Cargas sociales	1.031	2,1%	1.160	2,6%
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	1.794	3,6%	2.243	5,1%
Variación provisiones de tráfico	-7	0,0%	2	0,0%
Otros gastos de explotación	5.225	10,6%	5.971	13,6%
Total Gastos	47.207	95,8%	46.355	105,3%
Beneficio (Pérdida) de Explotación	2.077	4,2%	-2.321	-5,3%
Ingresos financieros	335	0,7%	1.037	2,4%
Gastos financieros	1.736	3,5%	2.599	5,9%
Amortización del fondo de comercio	0	0,0%	0	0,0%
Beneficio (Pérdida) de Actividades ordinarias	675	1,4%	-3.882	-8,8%
Beneficios procedentes del inmovilizado	43	0,1%	19	0,0%
Beneficios por operaciones con acciones sociedad dominante	0	0,0%	2	0,0%
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	42	0,1%	45	0,1%
Ingresos y beneficios extraordinarios	43	0,1%	50	0,1%
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	4	0,0%	129	0,3%
Ingresos extraordinarios	132	0,3%	245	0,6%
Pérdidas procedentes del inmovilizado y cartera de control	3	0,0%	7	0,0%
Gastos y pérdidas extraordinarios	1	0,0%	403	0,9%
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	7	0,0%	142	0,3%
Gastos extraordinarios	10	0,0%	551	1,3%
Beneficio (Pérdida) antes de impuestos	798	1,6%	-4.189	-9,5%
Impuesto sobre Sociedades	274	0,6%	-1.356	-3,1%
Resultado atribuido a socios externos	197	0,4%	-35	-0,1%
Beneficio (Pérdida) consolidado del ejercicio	326	0,7%	-2.798	-6,4%
Variaciones interanuales				
Ingresos	49.283	n.a.	44.033	-10,7%
Margen bruto	13.978	n.a.	10.731	-23,2%
EBITDA	3.864	n.a.	-76	-102,0%
EBIT	2.077	n.a.	-2.321	-211,8%
Resultado neto del ejercicio	326	n.a.	-2.798	-957,4%

A continuación se muestra la aportación de la cifra de negocios de las principales filiales de Natra, S.A. al grupo durante el año 2001, así como un cuadro resumen de la evolución del margen bruto, EBITDA y EBIT como porcentaje sobre ingresos para las principales filiales de Natra, S.A. durante los años 2000 y 2001 (hasta 30 de septiembre de 2001):

Distribución del importe neto de la cifra de negocios a 30 de septiembre de 2001 Por actividades



	Natra Cacao, S.L.		Extractos Natra, S.L.	
	2000	30/09/01	2000	30/09/01
% Margen Bruto s/ingresos	27,9%	23,4%	27,0%	18,1%
% EBITDA s/ingresos	7,3%	1,8%	4,9%	-7,0%
% EBIT s/ingresos	4,1%	-2,9%	2,6%	-12,2%

	Torre Oria, S.L.		Habitat Natra, S.L.	
	2000	30/09/01	2000	30/09/01
% Margen Bruto s/ingresos	50,6%	43,9%	5,0%	1,8%
% EBITDA s/ingresos	16,9%	7,8%	2,0%	0,7%
% EBIT s/ingresos	12,1%	0,9%	2,0%	0,7%

VII.1.1 Cifra de negocios

Durante los nueve primeros meses del año 2001, el importe neto de la cifra de negocios de Grupo Natra, S.A. se ha situado en los 41,24 millones de euros lo que representa un descenso del 9,5% respecto a los 45,5 millones de euros registrados en el mismo periodo del año anterior. Mientras que la cifra de negocios de Natra Cacao ha registrado un crecimiento del 6%, pasando de los 23,79 millones de euros a los 25,2 millones de euros, las divisiones de Extractos Natra, Torre Oria y Habitat Natra, han registrado durante los nueve primeros meses del año una disminución en la cifra de negocios respecto a la obtenida en el mismo periodo del año anterior. En este sentido, el importe neto de la cifra de negocios de Extractos Natra se ha situado en 10,49 millones de euros frente a los 10,89 millones de euros del periodo anterior, mientras que en Torre Oria las

ventas han disminuido desde los 5,88 millones de euros a los 5,41 millones de euros, representando un descenso del 3,6% y del 7,7%, respectivamente. Sin embargo, la reducción de las ventas más significativa, fruto de la política estratégica de Grupo Natra de abandonar de forma paulatina las actividades periféricas del grupo, se ha producido en Habitat Natra, pasando de una cifra de negocios de 4,51 millones de euros a 0,52 millones de euros.

A 30 de septiembre de 2001, los resultados de las actividades ordinarias del grupo Natra se han visto reducidos de forma significativa respecto a los obtenidos en el mismo periodo del año anterior, principalmente por la reducción de la cifra de negocios, el empeoramiento del margen bruto, así como por un aumento de los gastos de explotación, amortizaciones y gastos financieros:

- ***Empeoramiento del margen bruto.*** Durante los nueve primeros meses del año 2001, los márgenes brutos de las filiales Natra Cacao, Extractos Natra y Torre Oria se han visto reducidos respecto al mismo periodo del año 2000 en un 13%, 35% y 29%, respectivamente. Mientras que el margen bruto de Natra Cacao se ha visto afectado principalmente por una coyuntura del mercado de cacao desfavorable, en Extractos Natra el margen bruto se ha visto afectado tanto por problemas en la fase de refinado de la manteca de cacao, como por un cambio en el proceso de secado de la cafeína (*ver apartados “Problemática en la refinación de la manteca de cacao” y “Mejoras introducidas en el procesado de la cafeína” en capítulo 4*).

Durante el año 2001, el mayor diferencial que ha venido aplicando la bolsa se ha traducido en un encarecimiento del precio del grano de cacao y por lo tanto del precio de la principal materia prima de Natra Cacao. Sin embargo, este incremento de la materia prima no ha tenido su contrapartida en un incremento de los precios de venta de los derivados del cacao. Este hecho ha venido motivado principalmente por el aumento de la competencia que han venido ejerciendo los principales prensadores mundiales y que se ha traducido en un estrechamiento de los márgenes.

Por su parte, la problemática derivada en la manteca de cacao refinada y el procesado de la cafeína se ha traducido en un impacto principalmente de los márgenes brutos de estos productos, pasando a representar un 4,8% sobre ingresos y un 24,6% sobre ingresos en el año 2001 frente al 19,7% sobre ingresos y 39,6% sobre ingresos del año 1999, respectivamente.

- ***Aumento de los gastos de explotación.*** Durante los nueve primeros meses del año 2001, los gastos de explotación han registrado un crecimiento del 14%, pasando de los 5,22 millones de euros (10,6% sobre ingresos) a los 5,97 millones de euros (13,6% sobre ingresos). Este incremento ha venido motivado principalmente por la puesta en marcha de las nuevas plantas de coberturas y manteca de cacao refinada, así como por las mejoras implementadas en las fábricas de prensado de cacao y cafeína.

De esta forma, el resultado consolidado a 30 de septiembre de 2001 se situó en unas pérdidas de 2,79 millones de euros frente a un beneficio de 0,32 millones de euros en el mismo periodo del año anterior.

Durante los tres primeros trimestres del año 2001, los fondos propios del grupo se han situado en los 23,47 millones de euros frente a los 26,53 millones de euros del año

2000, principalmente por las pérdidas acumuladas hasta la fecha que han ascendido hasta los 2,79 millones de euros.

Este hecho, junto con el fuerte proceso inversor en el que se ha encontrado la compañía durante el año 2001, ha hecho que el endeudamiento financiero de la compañía pase de los 35,2 millones de euros a los 46,17 millones de euros.

Con todo ello, el endeudamiento financiero neto sobre fondos propios ha pasado de 1,27 en el año 2000 a 1,90 a 30 de septiembre de 2001. Del mismo modo, el ratio de endeudamiento total neto sobre pasivo ha aumentado, pasando de 0,60 en el año 2000 a 0,66 a 30 de septiembre de 2001.

VII.2 PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

En Natra Cacao, S.L.:

A continuación se presentan la evolución de las principales magnitudes de Natra Cacao hasta el tercer trimestre de 2001 comparado con el mismo periodo del año anterior:

NATRA CACAO

RESULTADOS (Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
+ Ingresos Totales	24.170	100,0%	25.431	100,0%
- Aprovisionamientos	17.360	71,8%	19.478	76,6%
= Margen Bruto	6.810	28,2%	5.953	23,4%
- Gastos de personal	1.849	7,7%	1.831	7,2%
- Otros gastos de explotación	3.087	12,8%	3.657	14,4%
= EBITDA	1.874	7,8%	465	1,8%
- Amortizaciones y Provisiones	817	3,4%	1.196	4,7%
=EBIT	1.057	4,4%	-731	-2,9%
+/- Resultados Financieros	-605	-2,5%	-915	-3,6%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	452	1,9%	-1.646	-6,5%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	2	0,0%	28	0,1%
= Resultado antes de impuestos	454	1,9%	-1.618	-6,4%
- Impuesto sobre Sociedades		0,0%	566	2,2%
= Resultado del ejercicio	454	1,9%	-1.051	-4,1%

Variaciones interanuales

Ingresos Totales	24.170	n.a.	25.431	5,2%
Margen bruto	6.810	n.a.	5.953	-12,6%
EBITDA	1.874	n.a.	465	-75,2%
EBIT	1.057	n.a.	-731	-169,1%
Resultado neto	454	n.a.	-1.051	-331,6%

Durante los nueve primeros meses del año 2001, el importe neto de la cifra de negocios de Natra Cacao se ha situado en los 25,24 millones de euros, frente a los 23,79 millones de euros del mismo periodo del año anterior, lo que representa un crecimiento del 6%.

A pesar de que las toneladas vendidas han disminuido en su conjunto un 4,4%, pasando de las 13.257 toneladas a las 12.665 toneladas, el importe neto de la cifra de negocios ha registrado un crecimiento del 6% por los aumentos en los precios medios de venta del cacao en grano, la pasta de cacao y el cacao en polvo, aumentando en un 10%, 7% y 37%, respectivamente. En este sentido, las ventas de pasta de cacao han pasado de 1,67 millones de euros en el año 2000 a 2,06 millones de euros en los nueve primeros meses del año 2001, representando un crecimiento del 23%, mientras que las ventas de cacao en polvo han aumentado un 30%, pasando de los 5,6 millones de euros a los 7,2 millones de euros en el año 2001. Por otro lado, las ventas de manteca de cacao se han situado en los 14,24 millones de euros frente a los 15,32 millones de euros del periodo anterior, tanto por la disminución en las toneladas vendidas como por la caída de los precios de este producto que han registrado un descenso del 7%. De esta forma, la manteca de cacao ha pasado a representar un 60% de las ventas totales de Natra Cacao frente al 72% que representaba en 1999, mientras que el polvo de cacao ha pasado a representar un 30% de las ventas totales frente al 19% del año 1999.

Esta evolución no es casual sino que obedece a una tendencia firme de mayor demanda de cacao en polvo y menor demanda de manteca de cacao.

Por otra parte, se ha registrado una disminución del beneficio de explotación causado tanto por la reducción del margen bruto, que ha pasado a representar un 23,4% sobre los ingresos frente al 28,2% del mismo periodo del año anterior, como por el aumento de los gastos de explotación, amortizaciones y gastos financieros.

La disminución del margen bruto ha venido motivada, principalmente, por los altos diferenciales que se vienen aplicando en la bolsa de Londres y que se traducen en un mayor coste de la materia prima sin que después estos tengan su contrapartida en los precios de venta aplicados en el mercado.

Por otro lado, los gastos de explotación han aumentado como consecuencia de las modificaciones que se han realizado durante el año 2001 tanto en la fábrica de prensado de cacao como en la nueva planta de coberturas.

Estimación a 31 de diciembre de 2001

En miles de euros	2000		2001 E	
Ingresos de explotación	33.640	100,0%	39.197	100,0%
Margen bruto	9.382	27,9%	8.140	20,8%
Gastos de personal	2.490	7,4%	2.432	6,2%
Otros gastos de explotación	4.435	13,2%	4.798	12,2%
EBITDA	2.457	7,3%	909	2,3%
EBIT	1.365	4,1%	-769	-2,0%
Resultado antes de impuestos	717	2,1%	-1.992	-5,1%

A finales del año 2001, Natra Cacao espera situar los ingresos de explotación en 39,1 millones de euros, lo que representa un crecimiento respecto a los 33,6 millones de euros del año anterior del 16%. El fuerte incremento de las ventas durante el último trimestre del año 2001 se debe a la puesta en marcha del nuevo tostador en la planta de prensado y que permite a Natra Cacao estar produciendo en la actualidad a un ritmo de 25.000 toneladas anuales frente a las 20.000 toneladas producidas antes de la entrada del tostador.

Por lo que respecta a la evolución del margen bruto, la compañía espera que este se sitúe en los 8,14 millones de euros, un 20,8% sobre ingresos frente al 27,9% registrado en el año 2000, disminuyendo en 2,60 puntos respecto al 23,4% registrado a 30 de septiembre de 2001. En relación a la evolución de los gastos de personal y gastos de explotación, la compañía espera que los primeros se sitúen por debajo de los obtenidos en el año 2000, mientras que los gastos de explotación registrarían un incremento del 8,1%, pasando de los 4,4 millones de euros en el año 2000 a los 4,7 millones de euros en el año 2001. Este incremento de los gastos de explotación viene motivados tanto por los costes de puesta en marcha durante el año 2001 de la nueva planta de coberturas así como de la puesta en marcha e instalación del nuevo tostador y la modernización de la planta de molturación y prensado.

En Extractos Natra, S.L.

A continuación se presentan la evolución de las principales magnitudes de Extractos Natra hasta el tercer trimestre de 2001 comparado con el mismo periodo del año anterior:

EXTRACTOS NATRA

RESULTADOS (Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
+ Ingresos Totales	11.074	100,0%	10.695	100,0%
- Aprovisionamientos	8.084	73,0%	8.756	81,9%
= Margen Bruto	2.990	27,0%	1.938	18,1%
- Gastos de personal	1.457	13,2%	1.630	15,2%
- Otros gastos de explotación	827	7,5%	1.055	9,9%
= EBITDA	706	6,4%	-746	-7,0%
- Amortizaciones y Provisiones	555	5,0%	557	5,2%
=EBIT	152	1,4%	-1.303	-12,2%
+/- Resultados Financieros	-246	-2,2%	-490	-4,6%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	-94	-0,9%	-1.793	-16,8%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	-57	-0,5%	-93	-0,9%
= Resultado antes de impuestos	-151	-1,4%	-1.886	-17,6%
- Impuesto sobre Sociedades		0,0%	660	6,2%
= Resultado del ejercicio	-151	-1,4%	-1.226	-11,5%

Variaciones interanuales

Ingresos Totales	11.074	n.a.	10.695	-3,4%
Margen bruto	2.990	n.a.	1.938	-35,2%
EBITDA	706	n.a.	-746	-205,7%
EBIT	152	n.a.	-1.303	-959,7%
Resultado neto	-151	n.a.	-1.226	-712,2%

Hasta el mes de septiembre de 2001, la cifra de ventas de Extractos Natra se ha situado en los 10,47 millones de euros frente a los 10,77 millones de euros del año 2000, lo que representa una ligera disminución del 2,8%.

Si bien las toneladas vendidas de manteca de cacao refinada han disminuido un 20%, desde las 1.436 toneladas del año 2000 hasta las 1.141 toneladas del año 2001, el cambio de mix de ventas hacia sectores de mayor valor añadido como el cosmético y el farmacéutico en detrimento del sector de la alimentación, ha permitido incrementar el precio medio de venta en un 12%, compensando parcialmente la reducción de toneladas vendidas. De esta forma, las ventas de manteca de cacao refinada se han situado alrededor de los 3,04 millones de euros, frente a los 3,51 millones de euros del periodo anterior, lo que representa una disminución del 13,3%. Sin embargo, el aumento de las ventas en otros derivados del cacao, ha situado las ventas totales de derivados del cacao en 4,07 millones de euros frente a los 4,23 millones de euros del año 2001, lo que representa una disminución en las ventas totales de derivados del cacao del 3,78%.

Por su parte, las ventas de cafeína y extractos naturales se han situado en línea con las obtenidas durante el mismo periodo del año anterior. De esta forma, durante el año 2001 las ventas de cafeína se situaron en los 5,9 millones de euros, compensándose la disminución del 5,9% en las toneladas vendidas con el incremento de los precios, mientras que las ventas de extractos naturales ascendieron hasta los 0,58 millones de euros frente a los 0,56 millones de euros obtenidos en el mismo periodo del año anterior.

Por otro lado, durante los nueve primeros meses del año 2001, el margen bruto de Extractos Natra se ha situado en 1,93 millones de euros, lo que representa un 18,1% sobre ingresos, frente al 27% del año anterior.

El mal comportamiento del margen bruto de 2001 ha venido motivado tanto por la problemática surgida a mitad del año 2000 con el subcontratista del proceso final de refinado de manteca de cacao (*ver apartado "Problemática en la refinación de la manteca de cacao" en capítulo 4*) como por la baja productividad de la cafeína debido a los cambios introducidos en el proceso de secado a finales del año 2000 y principios del año 2001. (*ver apartado "Mejoras introducidas en el procesado de la cafeína" en capítulo 4*).

La parada total de la planta de refinado de manteca de cacao durante el periodo septiembre-diciembre de 2000 y el periodo transcurrido hasta su apertura en pleno rendimiento durante el mes de mayo de 2001, tras una inversión de 1,64 millones de euros, ha supuesto tanto un deterioro de la calidad de la materia prima (rendimiento esperado de la materia prima menor) como la necesidad de comprar producto a terceros para poder atender las entregas pactadas con sus clientes. Todo ello, unido a la desaceleración del mercado de manteca de cacao durante el año 2001, se ha traducido en un fuerte descenso del margen bruto pasando a representar un 4,8% sobre ingresos frente al 19,7% del año 1999.

En el caso de la cafeína, si bien las mejoras introducidas en el proceso de secado no han supuesto una parada de la producción, sí que se ha requerido comprar parte del producto final a terceros con lo que el margen bruto ha pasado de representar un 39,6% sobre ingresos en el año 1999 a representar un 24,6% en el año 2001. Con la puesta en marcha definitiva del nuevo proceso de secado a finales del mes de abril de 2001, la producción diaria se ha incrementado en un 25%, pasando de una capacidad de 800 toneladas a 1.000 toneladas y situando el margen bruto en el mes de septiembre en el 36,4%.

Del mismo modo, durante los nueve primeros meses del año 2001, los gastos de personal y de explotación han representado un 15,2% y un 9,9% sobre ingresos, respectivamente, unos porcentajes superiores a los obtenidos en el mismo periodo del año anterior. El incremento en los gastos de personal ha venido motivado, principalmente, por la necesidad de incorporar personal eventual durante los dos primeros trimestres del año 2001 con la finalidad de poner en marcha la nueva planta de refinado de manteca de cacao, así como por la incorporación de personal dedicado a nuevos proyectos. En este sentido, la plantilla media de Extractos Natra durante el primer semestre del año 2001 se ha situado en las 89 personas mientras que en el tercer trimestre del año esta situación se ha regularizado, situándose la plantilla media en las 82 personas.

Por lo que respecta al incremento de otros gastos de explotación, estos han venido motivados principalmente por el proceso de reconversión de un trabajo que hasta este

momento había sido subcontratado, a un trabajo que se integra como un nuevo proceso en la compañía (refinado de la manteca de cacao).

Estimación a 31 de diciembre de 2001

En miles de euros	2000		2001 E	
Ingresos de explotación	14.178	100,0%	13.666	100,0%
Margen bruto	3.835	27,0%	2.650	19,4%
Gastos de personal	2.009	14,2%	2.111	15,4%
Otros gastos de explotación	1.134	8,0%	1.445	10,6%
EBITDA	691	4,9%	-906	-6,6%
EBIT	371	2,6%	-1.631	-11,9%
Resultado antes de impuestos	-369	-2,6%	-2.388	-17,5%

() No se contemplan los posibles resultados extraordinarios derivados de la disminución de actividad en la planta de manteca de cacao refinada relacionados con la posibilidad de indemnizaciones al personal*

A finales del año 2001, Extractos Natra espera situar los ingresos de explotación en 13,66 millones de euros, lo que representa una disminución respecto a los 14,17 millones de euros del año anterior del 3,7%. La disminución de las ventas durante el año 2001 vendría motivada principalmente por el descenso de las toneladas vendidas de manteca de cacao refinada, debido al cambio de mix de ventas hacia sectores de mayor valor añadido como el cosmético y el farmacéutico en detrimento del sector de la alimentación y que tendrá su mayor repercusión a partir del año 2002.

Por lo que respecta a la evolución del margen bruto, la compañía espera que este se sitúe en los 2,65 millones de euros, un 19,4% sobre ingresos frente al 27,0% registrado en el año 2000, lo que representa una mejora de 1,3 puntos respecto al margen bruto obtenido en los tres primeros trimestres del año 2001 debido a las mejoras obtenidas en el proceso de la cafeína.

En Torre Oria, S.L.

A continuación se presentan la evolución de las principales magnitudes de Torre Oria hasta el tercer trimestre de 2001 comparado con el mismo periodo del año anterior:

TORRE ORIA

RESULTADOS (Miles de euros)	30/09/00	%	30/09/01	%
+ Ingresos Totales	5.896	100,0%	5.444	100,0%
- Aprovisionamientos	2.516	42,7%	3.053	56,1%
= Margen Bruto	3.380	57,3%	2.390	43,9%
- Gastos de personal	811	13,7%	842	15,5%
- Otros gastos de explotación	1.273	21,6%	1.123	20,6%
= EBITDA	1.297	22,0%	425	7,8%
- Amortizaciones y Provisiones	307	5,2%	376	6,9%
=EBIT	989	16,8%	49	0,9%
+/- Resultados Financieros	-270	-4,6%	-68	-1,3%
= Resultado de las Actividades Ordinarias	720	12,2%	-20	-0,4%
+/- Resultado Extraordinario y Amortiz. Fdo Comercio	63	1,1%	-238	-4,4%
= Resultado antes de impuestos	783	13,3%	-257	-4,7%
- Impuesto sobre Sociedades	-274	-4,6%	95	1,7%
= Resultado del ejercicio	509	8,6%	-162	-3,0%

Variaciones interanuales

Ingresos Totales	5.896	n.a.	5.444	-7,7%
Margen bruto	3.380	n.a.	2.390	-29,3%
EBITDA	1.297	n.a.	425	-67,2%
EBIT	989	n.a.	49	-95,1%
Resultado neto	509	n.a.	-162	-131,9%

Durante los nueve primeros meses del año 2001, los ingresos totales de Torre Oria se han situado en los 5,44 millones de euros, frente a los 5,89 millones de euros del mismo periodo del año anterior, lo que representa una disminución en las ventas del 7,7%.

Esta disminución en las ventas ha venido motivada principalmente por una reducción de las unidades vendidas de vinos jóvenes que han pasado de 3,4 millones de euros a 30 de septiembre de 2000 a los 2,8 millones de euros a 30 de septiembre de 2001 y que representan un 72% de las ventas totales de la bodega. Más concretamente, la disminución más significativa ha venido de la mano del principal cliente de Torre Oria (una disminución del 13%) quien ha exigido unas disminuciones de precios y promociones que la bodega no ha podido asumir, traduciéndose en una reducción de los pedidos por parte de este cliente.

Ante esta situación, Torre Oria ha actuado subcontratando el embotellado que se realiza a este cliente, obteniendo un ahorro de costes que permitirá a la bodega poder competir en el entorno que le exige el cliente.

Por el contrario, las ventas de vinos de crianza y reserva han aumentado un 12%, pasando de los 0,83 millones de euros en el año 2000 a los 0,93 millones de euros en el año 2001, mientras que el crecimiento de las ventas de cava se ha situado en el 17%,

pasando de los 0,55 millones de pesetas en el año 2000 a los 0,64 millones de euros en el año 2001.

Además de la disminución de las ventas, se ha registrado una disminución del beneficio de explotación causado tanto por la reducción del margen bruto (producto para promoción que se ha entregado al principal cliente de la compañía), que ha pasado a representar un 43,9% sobre los ingresos frente al 57,3% del mismo periodo del año anterior, como por el aumento de las amortizaciones.

Estimación a 31 de diciembre de 2001

En miles de euros	2000		2001 E	
Ingresos de explotación	9.096	100,0%	8.929	100,0%
Margen bruto	4.600	50,6%	4.403	49,3%
Gastos de personal	1.242	13,6%	1.172	13,1%
Otros gastos de explotación	1.817	20,0%	1.977	22,1%
EBITDA	1.542	16,9%	1.254	14,0%
EBIT	1.097	12,1%	746	8,4%
Resultado antes de impuestos	804	8,8%	245	2,7%

A finales del año 2001, Torre Oria espera situar los ingresos de explotación en 8,92 millones de euros, lo que representa una disminución respecto a los 9,09 millones de euros del año anterior del 1,93%. La disminución de las ventas durante el año 2001 vendría motivada principalmente por una reducción de las unidades vendidas de vinos jóvenes y más concretamente, por la disminución de las ventas al principal cliente de Torre Oria. Sin embargo, la compañía espera recuperar durante la campaña de navidad parte de la disminución de las ventas que se han registrado en los nueve primeros meses del año y que representaban una disminución del 7,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por lo que respecta a la evolución del margen bruto, la compañía espera recuperar durante los últimos tres meses del año, gran parte del margen bruto perdido durante los tres primeros trimestres del año. De este modo, la compañía prevé situar el margen bruto en 4,4 millones de euros lo que representa un porcentaje sobre ingresos del 49,3% frente al 43,9% en el que se ha situado en el tercer trimestre del año.

Por lo que respecta a los gastos de personal y gastos de explotación estos se situarían en 1,1 millones de euros y 1,9 millones de euros, respectivamente, lo que representa un a disminución del 5,6% en los gastos de personal y un aumento del 8,8% en los gastos de explotación respecto a los del mismo periodo del año anterior.

NATRA, S.A. Consolidado
Cuadros de Evolución del endeudamiento consolidado correspondientes al
tercer trimestre de los años 2000 y 2001

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO NETO	30/09/00	30/09/01
(Miles de euros)		
Fondos propios	17.323	23.465
Socios externos	1.795	1.375
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	621	843
Provisiones para riesgos y gastos	0	0
Acreeedores a largo plazo	8.114	9.753
Acreeedores a corto plazo	42.096	46.534
Total pasivo	69.949	81.970
Deudas con entidades de crédito	6.674	7.346
1.1. Endeudamiento Financiero a largo plazo	6.674	7.346
Deudas con entidades de crédito	33.539	38.833
1.2. Endeudamiento Financiero a corto plazo	33.539	38.833
1. Endeudamiento financiero bruto	40.213	46.178
Inversiones financieras temporales	274	206
Tesorería	1.804	1.501
2. Tesorería disponible	2.078	1.707
3. ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO (1-2)	38.135	44.471
+Financiación recibida de empresas del grupo a largo plazo		
-Financiación concedida a empresas del grupo a largo plazo		
4.1. Financiación recibida (concedida) neta del grupo a l.p.	0	0
+Financiación recibida de empresas del grupo a corto plazo		
-Financiación concedida a empresas del grupo a corto plazo		
4.2. Financiación recibida (concedida) neta del grupo a c.p.	0	0
4. Financiación recibida (concedida) neta del grupo	0	0
5. TOTAL ENDEUDAMIENTO NETO (3+4)	38.135	44.471
Acreeedores comerciales	5.747	5.899
Otros acreeedores no financieros	3.546	4.059
6. ENDEUDAMIENTO GLOBAL NETO	47.428	54.429
% Fondos Propios/ Endeudamiento financiero bruto	43,1%	50,8%
% Fondos Propios/ Endeudamiento neto total	45,4%	52,8%
% Endeudamiento financiero bruto/ Total pasivo	57,5%	56,3%
% Endeudamiento financiero c.p./ Endeudamiento financiero bruto	83,4%	84,1%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a l.p.	31,1%	23,2%
% Tesorería disponible/ Endeudamiento financiero a c.p.	6,2%	4,4%
% Endeudamiento global neto/ Total pasivo	67,8%	66,4%
% Endeudamiento financiero neto/ Total pasivo	54,5%	54,3%

NATRA, S.A. Consolidado
Cuadros de la Evolución del fondo de maniobra neto consolidado correspondientes al
tercer trimestre de los años 2000 y 2001

EVOLUCIÓN FONDO DE MANIOBRA NETO	30/09/00	30/09/01
+ Existencias	30.341	28.105
+ Clientes	8.022	9.369
- Acreedores Comerciales	-5.747	-5.899
= Fondo de maniobra de Explotación ajustado	32.616	31.575
+ Otros deudores a corto plazo	3.454	5.388
- Otros acreedores no financieros a corto plazo	-2.810	-1.803
= Fondo de maniobra de explotación	33.260	35.160
+ Tesorería disponibles	2.078	1.707
+/- Financiación recibida/concedida neta del grupo a corto plazo	0	0
- Endeudamiento financiero a corto plazo	-33.539	-38.833
= Fondo de maniobra neto	1.800	-1.966
% Fondo de maniobra neto/ capitales permanentes	8%	-6%
% Fondo de maniobra neto/ Stocks	6%	-7%
Fondos Propios	17.323	23.465
Capitales Permanentes	23.997	30.810

Principales inversiones previstas en el periodo 2001-2004 por área de negocio

Durante el año 2001, el Grupo Natra ha invertido 11,23 millones de euros y no se contemplan inversiones adicionales durante los meses de noviembre y diciembre, exceptuando el pago de 3,53 millones de euros por la compra del 20% adicional de las bodegas Torre Oria y que se desembolsarán con fondos procedentes de la ampliación de capital de 11,66 millones de euros. A continuación se presenta un desglose de las inversiones por área de negocio:

En miles de euros	2001 e	2002 e	2003 e	2004 e
Minoritarios Torre Oria	4.100			
NATRA, S.A.	4.100	0	0	0
Planta Coberturas	1.953			
Planta Prensado	1.899	240	589	240
NATRA CACAO	3.852	240	589	240
Planta Extractos Natra	1.875	301	481	481
Planta Nutracéuticos (*)	739	968	3.288	1.754
EXTRACTOS NATRA	2.614	1.268	3.768	2.235
Planta Cafeína	3.684		1.587	
EXNAMA	3.684	0	1.587	0
Bodegas Torre Oria	541	696	693	950
TORRE ORIA	541	696	693	950
TOTALES	14.792	2.205	6.637	3.425

(*) Las inversiones en la planta de nutracéuticos se vienen realizando a través de la sociedad matriz Natra, S.A.

Minoritarios Torre Oria (ver finalidad de la operación en capítulo 2): Con fecha 24 de octubre de 2001 el Consejo de Administración de Natra, S.A. ha decidido ampliar su participación en el capital social de Torre Oria, S.L. hasta el 100%. Dentro de los acuerdos de compraventa las partes han acordado el pago de 4,1 millones de euros por el 19,96% del capital que estaba en manos de los socios minoritarios. Hasta el momento se ha satisfecho el pago de 0,57 millones de euros, quedando pendientes los 3,53 millones de euros restantes.

Planta de coberturas (ver apartado "Inversiones" en capítulo 4): Con las inversiones realizadas a principios del año 2001 por importe de 1,95 millones de pesetas, Natra Cacao ha dado por finalizada la construcción y puesta en marcha de la planta de coberturas. La inversión total de la planta ha ascendido a 4,61 millones de euros, frente a una inversión estimada inicialmente en el año 2000 que ascendía a 3,3 millones de

euros. Los principales motivos de la desviación entre inversiones previstas e inversiones reales ha venido dado por unas mayores inversiones en instalaciones auxiliares (principalmente instalación en frío y tubos) así como en investigación y desarrollo. En el mismo sentido, se ha invertido en un túnel de enfriado en bloques no previsto inicialmente.

Durante el año 2001, Natra Cacao ha iniciado la producción de las distintas coberturas de chocolate, previendo comercializar durante los últimos cinco meses del año alrededor de 600 toneladas entre coberturas de chocolate negro, chocolate con leche, cobertura blanca y cobertura vegetal.

En el año 2002, la compañía tiene previsto aumentar la producción de coberturas hasta las 3.000 toneladas, para llegar en el año 2005 a una producción cercana a las 5.000 toneladas.

Para el año 2005 se prevé que el 36,5% de las ventas de coberturas procedan de las coberturas vegetales, seguido de las coberturas blancas que representarían un 26% de las ventas de coberturas y finalmente las coberturas de chocolate negro y chocolate con leche que representarían el 37,5% restante.

Por lo que respecta al chocolate en polvo desgrasado, durante el último semestre del año 2001, Natra Cacao tiene previsto comercializar alrededor de 150 toneladas de chocolate en polvo desgrasado, mientras que en el año 2002 estas se incrementarían hasta las 1.500 toneladas.

Para el año 2005 se prevé que la compañía podría situar las producciones de chocolate en polvo desgrasado en las 6.000 toneladas representando unas ventas aproximadas superiores a los 2.000 millones de pesetas.

Planta de Natra Cacao (*ver apartado “Inversiones” en capítulo 4*): Durante el año 2001, las inversiones realizadas en la planta de Natra Cacao ascienden a 1,89 millones de euros, dándose por finalizado el proceso de modernización e incremento de capacidad instalada de la planta. Entre las principales inversiones cabe señalar la instalación de un nuevo tostador (0,86 millones de euros) que permitirá incrementar la capacidad de procesado de grano de cacao desde las 25.000 toneladas anuales actuales hasta las 30.000 toneladas, así como la instalación de una nueva línea de atemperado y envasado de polvo (0,48 millones de euros) que permitirá incrementar tanto la calidad del polvo como mejorar su productividad.

Planta de Nutracéuticos (*ver apartado “Inversiones” en capítulo 4*): Durante los años 2000 y 2001, las inversiones en la planta de nutracéuticos ubicada en el parque tecnológico de Valencia (Paterna) se han centrado principalmente en la adquisición de los terrenos, movimiento de tierras y edificación de las estructuras de las distintas instalaciones. Las inversiones de los años 2002 a 2004 contemplan la paulatina entrada en funcionamiento de las instalaciones de extractos naturales, cafeína refinada, fluidos supercríticos y en el año 2004 la puesta en funcionamiento de las instalaciones de tocoferoles y vitamina E, respectivamente. Estas inversiones se irán realizando por orden de prioridad y siempre y cuando las condiciones de mercado y la situación financiera de la compañía lo permitan.

En el caso de llevarse a cabo todas las inversiones previstas durante el periodo 2002-2004, las inversiones totales incluyendo las realizadas durante el año 2000 y 2001 ascenderían hasta los 7,7 millones de euros, inferiores a las establecidas inicialmente en el folleto de ampliación de capital del año 2000 de 8,33 millones de euros. El principal motivo de esta disminución radica en la inversión que inicialmente se había proyectado

acerca de la instalación de purificación de teobromina natural, una línea que hoy por hoy se ha desestimado debido a los bajos precios del mercado para este producto. De la misma forma, la compañía ha decidido no implantar un túnel de enfriamiento de manteca de cacao refinada debido a la desaceleración de mercado de este producto.

Planta de cafeína en Brasil (*ver apartado “Inversiones” en capítulo 4*): Durante el año 2001 se han realizado todas las inversiones necesarias para la instalación y puesta en marcha de la nueva planta de cafeína refinada en el Polo Industrial de Manaus. La inversión ha ascendido hasta los 3,68 millones de euros y para el año 2003 se contempla una inversión de 1,5 millones de euros para pasar de una capacidad de producción actual de 1.100 toneladas anuales a una capacidad de producción de 1.600 toneladas. La inversión inicial contemplada durante el año 2000 ascendía hasta los 9,56 millones de euros, una inversión muy superior a la que finalmente se ha realizado. El proyecto inicial del año 2000 contemplaba la implantación del proceso completo de la síntesis de cafeína, partiendo de diversas materias primas básicas y construyendo tres fases de producción. En el proyecto que se pone en marcha a principios del año 2002 y debido a los precios de las distintas materias primas, la compañía ha decidido partir de una fase más avanzada en el proceso y realizar la inversión en la última fase de refinación y purificación de la cafeína, partiendo de unas materias primas más elaboradas (extracto de cafeína concentrado) que se adquieren a terceros en lugar de producirlos en la planta de Brasil.

La planta de cafeína estará operativa a principios del año 2002, año para el que se espera llegar a una producción de 500 toneladas y una facturación cercana a los 6 millones de euros. A partir del contrato de ventas asegurado con el principal cliente de Extractos Natra, durante los años 2002 a 2005 la compañía espera llegar a una producción superior a las 1.300 toneladas anuales, representando una facturación aproximada de 16 millones de euros y un margen bruto de 5,76 millones de euros, representando un 36% sobre ingresos.

Planta de Extractos Natra (*ver apartado “Inversiones” en capítulo 4*): Las inversiones realizadas en la planta que Extractos Natra tiene en Quart de Poblet han ascendido durante el año 2001 hasta 1,87 millones de euros. Las principales inversiones se han destinado a la planta de refinado de manteca de cacao (0,6 millones de euros), una instalación para sólidos de cacao (0,30 millones de euros) e inversiones varias tanto en las instalaciones de cafeína como de extractos naturales (0,35 millones de euros). Con las inversiones realizadas en la planta de refinado de manteca de cacao se ha dado por finalizada la inversión total en dicha planta cuya inversión total ha ascendido a 1,64 millones de euros. Las inversiones proyectadas en el periodo 2002-2004 corresponden a inversiones de reposición y mantenimiento.

Torre Oria: Durante el año 2001 las inversiones en la bodega Torre Oria ascienden a 0,54 millones de euros destinándose la mayor parte de ellas a la adquisición de nuevas parcelas y a completar construcciones pendientes por importes de 0,18 millones de euros y 0,1 millones de euros, respectivamente. El resto de inversiones se han destinado principalmente a inversiones de mantenimiento.

Alta Tecnología Extractiva (Altex, S.A.): A finales del mes de julio de 2001 se ha constituido la sociedad Altex, S.A. con un capital social de 0,30 millones de euros. Altex, S.A. es un spin-off entre Natra S.A. y el Instituto Tecnológico Agroalimentario para la implantación de servicios tecnológicos avanzados utilizando instalaciones industriales de extracción supercrítica.

La extracción supercrítica es una técnica de separación que se basa en la utilización, como agente separador, de un fluido inerte en condiciones por encima de su temperatura y presión crítica. La principal ventaja de la extracción supercrítica radica en la facilidad de recuperación del disolvente, simplemente variando las condiciones de presión y temperatura, una técnica comparativamente más rápida, limpia, barata y segura que cualquier otro procedimiento por extracción o destilación. Por ello, la extracción supercrítica crea expectativas de reducción de costes energéticos respecto de los procesos convencionales de separación, como la destilación o la extracción con disolventes líquidos.

La inversión requerida en el primer año asciende hasta 1,22 millones de euros, englobando tanto instalaciones y maquinaria (0,97 millones de euros) como otras instalaciones y mobiliario (0,25 millones de euros).

Natra CI: Durante el mes de octubre de 2001 se ha creado la sociedad Natra CI con un capital de 0,003 millones de euros con el objetivo de comprar el 40% del cacao que consume Natra en la campaña 2001-2002.

Financiación de las inversiones del año 2001

Durante los tres primeros meses del año 2001, el endeudamiento financiero neto del grupo se ha incrementado en 10,7 millones de euros, principalmente por el incremento de las inversiones en las divisiones de Natra Cacao (3,8 millones de euros), Extractos Natra (1,9 millones de euros) y Exnama (3,6 millones de euros), así como por la disminución de los fondos propios que han pasado de los 26,5 millones de euros en el año 2000 a los 23,1 millones de euros en el tercer trimestre del año. Esta disminución de los fondos propios ha venido motivada, principalmente, por las pérdidas acumuladas durante el año 2001 en las distintas divisiones del grupo y que han ascendido hasta los 2,7 millones de euros frente a unos beneficios en el año 2000 de 0,4 millones de euros.

Los principales préstamos que se han concedido por proyecto han sido:

- 0,57 millones de euros de CDTI para la planta de coberturas
- 0,30 millones de euros de CDTI para la planta de nutracéuticos
- 1,92 millones de euros de COFIDES para la planta de cafeína en Brasil

A fecha de hoy, los importes de todas las inversiones estimadas para el año 2001 han sido satisfechos, exceptuando 3,56 millones de euros de la compra de las participaciones de Torre Oria, para los que se destinaran parte de los fondos obtenidos en la ampliación de capital por importe de 11,6 millones de euros y que permitirán reducir el nivel de endeudamiento derivado del fuerte proceso de inversión en más de 3 millones de euros.

En caso que la ampliación quedase incompleta, y solo se suscribiese el 46,03% de la misma (5.368.939 euros), asegurada por parte de los accionistas mayoritarios, el importe suscrito se emplearía en efectuar el pago pendiente a los socios de Torre Oria y en menor medida de lo previsto, reducir el endeudamiento bancario. La Sociedad, en este caso, se vería obligada a reorganizar su estructura financiera mediante aumento de su actual endeudamiento bancario, así como aplazar alguna de las inversiones previstas durante los años 2002 y 2003, maximizando la rentabilidad de aquellas inversiones que ya se encuentran en marcha. En este mismo sentido, las inversiones de los años 2002 y 2003 se deberían financiar principalmente con los recursos generados por los proyectos que ya se encuentran en marcha y, en menor medida, con endeudamiento bancario.

Tendencias del mercado por filial

A finales del año 2000 y durante todo el año 2001, el Grupo Natra ha iniciado su estrategia para el periodo 2001-2004 traduciéndose en un importante esfuerzo inversor tanto en la modernización de sus plantas como en cuanto a la elaboración de nuevos productos tales como coberturas de chocolate y una nueva planta de elaboración de alcaloides que duplica la actual capacidad de proceso.

Sin embargo, el año 2001 ha venido marcado por toda una serie de acontecimientos desfavorables tales como el replanteamiento industrial del proceso de la cafeína, el incumplimiento de contrato del subcontratista que llevaba a cabo el refinado de la manteca de cacao o el fuerte descenso de los precios del cacao y sus derivados que, en su conjunto, han llevado a estrechar de forma muy significativa los márgenes de los distintos productos del Grupo.

Natra Cacao

Los precios del cacao y sus derivados han oscilado durante el año 2001 alrededor de las 700 libras por tonelada, siendo el cuarto año consecutivo en que experimenta un descenso. A este hecho debe añadirse que la manteca europea está perdiendo liderazgo del mercado mundial con lo que su precio sigue disminuyendo y tendiendo a parecerse cada vez más al de la manteca de origen. Entre las causas que están motivando esta tendencia se encuentran una capacidad de prensado en la Unión Europea que no cesa de crecer o el establecimiento de nuevas fábricas en la Europa Oriental e Iberoamérica para hacer las mismas marcas que antes se suministraban desde la Unión Europea y que suponen una disminución de la demanda y por lo tanto un estrechamiento en los márgenes de este producto.

Ante una coyuntura que parece claramente desfavorable para Natra Cacao, esta ha ido tomando las medidas pertinentes a lo largo de los dos últimos dos años para poder aprovechar lo que ahora parece una amenaza:

- ❑ ***Natra Cacao considera la calidad como un factor primordial para poder competir en este entorno.*** En este sentido, durante los años 2000 y 2001 la compañía ha dado por finalizado el programa de modernización emprendido dos años antes, mejorando los procesos productivos y su adaptación a la norma ISO 9002, así como aumentando la capacidad de producción de la planta en un 25% y consiguiendo ahorros en costes energéticos y de agua.
- ❑ ***Aprovechar los conocimientos acumulados sobre el cacao para establecer relaciones profundas con los países productores:*** Ante la coyuntura actual del mercado del cacao, Natra Cacao ha decidido emprender un programa piloto de acopio directo a través de una alianza estratégica con Costa de Marfil que le permita aprovisionar, ya durante esta campaña, más del 40% del consumo propio a unos precios sensiblemente inferiores respecto a los precios de referencia fijados hasta este momento en la Bolsa de Londres (LIFFE). El desarrollo de esta acción estratégica permite a Natra Cacao acceder a unos precios de compra más competitivos, ofreciendo una mayor capacidad de reacción y de acopio en caso de ser necesario.
- ❑ ***Especialización en productos que no pueden ser copiados fácilmente por fabricantes que emplean un solo tipo de cacao:***

- A finales del año 2000, Natra Cacao ha iniciado la producción en la nueva planta de elaboración de coberturas de chocolate y coberturas especiales, orientada al mercado industrial de fabricantes de pastelería, desayunos y helados principalmente. El hecho de disponer del conocimiento del mercado, de la aplicación técnica de los productos requeridos y la problemática de los clientes así como de las infraestructuras y materias primas para llevar a cabo el proceso productivo, ofrece a Natra Cacao una importante oportunidad de negocio, con la ventaja adicional de poder diversificar hacia productos de mayor valor añadido, cuyos precios no están sujetos a las variaciones del mercado del cacao.
- A finales del año 2001, Natra Cacao ha lanzado el chocolate en polvo desgrasado, un producto novedoso del que Natra Cacao ha adquirido la patente de elaboración y distribución en los principales países industrializados. Se trata de un chocolate auténtico que ha sufrido todo el proceso de elaboración al cual se le quita parte de la grasa (manteca de cacao), presentando todas las propiedades beneficiosas atribuibles al chocolate, con la particularidad de su bajo contenido graso. El chocolate en polvo desgrasado presenta múltiples aplicaciones y usos en un amplio abanico de sectores de la industria alimentaria que van desde los postres lácteos (yogures, batidos, etc.) y todo tipo de desayunos (cereales, barritas de fibra, desayunos liofilizados, etc.) hasta los siropes, mermeladas, confitería, cremas para untar y de relleno, chocolates bajos en grasa, etc. De este modo, el potencial que presenta este novedoso producto es muy amplio, estimando la compañía una demanda en el ámbito mundial entorno a las 30.000 Tn/año. En la actualidad varios clientes europeos ya han homologado este producto habiendo incluso iniciado el lanzamiento de algunos productos en los que se incorpora el chocolate en polvo como ingrediente esencial.

Extractos Natra

Los productos elaborados por Extractos Natra se han visto afectados durante el año 2001 tanto por la desfavorable evolución de los precios de la manteca de cacao como por los hechos puntuales del incumplimiento de contrato por parte del subcontratista de refinado de manteca de cacao y el replanteamiento industrial del proceso de la cafeína.

Manteca de cacao refinada: Por lo que respecta a la evolución de la manteca de cacao refinada, los márgenes de esta actividad se han reducido de forma significativa durante los últimos tres años, una tendencia que parece se va a mantener durante los próximos meses. Por este motivo, la compañía ha decidido durante el mes de octubre de 2001 concentrarse en aquellos sectores de mayor rentabilidad (cosmética, farmacia y dermatología) en detrimento de los mercados de alimentación que vienen ofreciendo unos márgenes muy reducidos. En la actualidad, las ventas al sector de la alimentación representan un 80% de las ventas totales de manteca de cacao refinada, mientras que los sectores de mayor valor añadido representan el 20% restante. En el corto plazo esta decisión puede representar unos resultados extraordinarios negativos derivados de las posibles indemnizaciones al personal de la planta de manteca de cacao refinadas si bien el objetivo de la compañía es compensar este hecho ampliando las ventas de mayor valor añadido y penetrando en nuevos mercados que permitan una mayor rentabilidad de este producto.

- **Cafeína natural:** En el ámbito de la cafeína natural, el consumo de este producto para los próximos años se prevé en constante aumento, liderado principalmente por la estrategia a largo plazo de los dos principales grupos de bebidas refrescantes de seguir aumentando sus ventas de forma significativa. De la misma forma, el aumento contrastado del consumo de bebidas energéticas que incluyen cafeína, contribuirán a este previsible aumento de la demanda.

Para poder atender la demanda creciente de cafeína Extractos Natra iniciará a principios del año 2002 la actividad en la planta que ha instalado en el Polo Industrial de Manaus (PIM) en Brasil, destinada a la purificación de cafeína y el acceso a materias primas de origen amazónico para la obtención de extractos naturales destinados a las industrias farmacéutica y alimentaria.

Este proyecto nace de la estrecha labor de integración con el principal cliente de Extractos Natra, el líder mundial de bebidas refrescantes, presente en la cartera de clientes de la compañía desde hace más de 30 años y con la que dispone de un contrato de venta asegurado para los próximos cinco años.

- **Extractos Naturales:** Por su parte, en el mercado de extractos naturales se ha producido un proceso de redefinición de los requisitos exigidos en los extractos de plantas medicinales, lo que ha supuesto un cierto ralentizamiento de la demanda. No obstante, la tendencia durante los próximos años es seguir aumentando la presencia de estos productos en la medida en que son una de las claves de los productos nutracéuticos. Por lo que se refiere a los extractos para alimentación y tabaco, la tendencia es seguir manteniendo un crecimiento sostenido.

Para ello, durante el año 2000 se han iniciado las obras de la nueva planta de productos nutracéuticos en el parque tecnológico de Paterna (Valencia), un proyecto diseñado durante el año 1999 y que tiene como objeto poder elaborar productos nutracéuticos de mayor valor añadido, que una vez introducidos en las

formulaciones de productos de los clientes de la alimentación o cosmética enriquezcan al producto final.

- *Torre Oriá*: La compañía tiene previsto en el año 2002 aumentar de forma significativa la elaboración de cava, pasando de las 600.000 unidades que se pretende comercializar en el año 2001 a más de un millón de unidades en el año 2002. Esto va a requerir un esfuerzo significativo en la venta y distribución del producto si bien a fecha de hoy se están cumpliendo las distintas acciones planificadas para este objetivo.

El incremento de la venta de cava se enmarca en la política de la bodega de dar un salto cualitativo en la elaboración de productos de alto valor añadido, desarrollando en los próximos años los vinos de crianza y reserva que en la actualidad representan un 20% de las ventas totales de la bodega.

Paralelamente, durante los próximos años la bodega tiene previsto potenciar los mercados europeos con una política agresiva que permita consolidar el esfuerzo realizado en los últimos años, reduciendo la dependencia de su principal cliente y entrando en sectores de mayor valor añadido.

Para afrontar todos estos retos, Extractos Natra ha venido acometiendo a lo largo de los últimos años un programa de reducción de costes y mejora de la productividad basado principalmente en:

- la reducción de los gastos indirectos
- la reducción de los costes energéticos y de las materias primas auxiliares
- la reducción de los stocks de existencias

Paralelamente, se ha mejorado la eficiencia de los procesos mediante la incorporación de nuevas instalaciones y la optimización de las actuales.

Riesgos asociados con la actividad de NATRA, S.A.

Política de aprovisionamiento

En la filial Natra Cacao el valor del cacao en grano consumido como materia prima representa, aproximadamente, el 75% del valor de sus ingresos.

El 71% del cacao consumido por la compañía, como la mayoría de sus competidores, viene de Costa de Marfil lo cual evidentemente hace que todo el sector pudiese verse afectado por situaciones de inestabilidad en dicho país.

Natra Cacao adquiere la materia prima en el mercado de futuros de cacao de Londres, por lo que está expuesta a sus oscilaciones. No obstante, la Sociedad está acometiendo una política de aprovisionamiento en origen que permitirá un ahorro de costes en la adquisición de la materia prima.

Competencia

En el sector del cacao tres competidores de Natra Cacao transforman el 46 % del cacao a nivel mundial, dándose por tanto una situación de oligopolio. Ello puede motivar que la evolución de los precios de venta de dicho sector esté fuertemente influida por las políticas generales de dichas compañías, lo que produce un diferencial entre los precios de compra de cacao y los de venta que podría afectar desfavorablemente a Natra Cacao.

Endeudamiento

Natra Cacao necesita un alto volumen de existencias de materias primas para desarrollar sus actividades; dichas existencias son financiadas en parte mediante recurso a la financiación ajena. Ello, unido a las necesidades de las otras filiales, ocasiona un grado de endeudamiento de la sociedad elevado.

Adicionalmente, en el caso que la ampliación de capital no quedase totalmente suscrita, NATRA, S.A. debería recurrir a un mayor endeudamiento bancario lo cual podría elevar excesivamente los ratios de deuda sobre fondos propios situándose el ratio de endeudamiento financiero neto sobre fondos propios en 1,90 y el ratio de endeudamiento financiero neto sobre pasivo total en 0,54. Considerando el nivel de inversiones y el coste de las infraestructuras industriales de NATRA y que el endeudamiento actual es ya elevado de por sí y a corto plazo, NATRA podría tener dificultades en renovar las líneas de crédito disponibles, debiendo proceder a paralizar su plan de inversiones e incluso a realizar alguna desinversión.

Concentración de clientes

Extractos Natra realiza la mayoría de las ventas de su principal producto a un solo cliente; esto unido con el cese de producción de otros productos, la coloca en una posición de debilidad, en caso que dicho cliente decidiese cambiar de proveedor, lo cual por otro lado no parece probable, considerando que la relación comercial se extiende durante más de 30 años y se han ido adaptando los procesos a sus requisitos.

Torre Oria tenía concentradas en un solo cliente europeo el 58% de sus ventas del año 2000, siendo previsible que dicho porcentaje se mantenga en el 2001, si bien la tendencia respecto de años anteriores es descendente. La política de la compañía está encaminada a intentar reducir la importancia de este cliente que comercializa principalmente vinos jóvenes sustituyéndolo por clientes que comercializan vinos de mayor valor añadido.

Riesgo de tipo de cambio

Las sociedades que componen NATRA realizan sus transacciones comerciales, –compra de materia prima y venta de productos- en divisas distintas del euro. En este sentido, el 28% de las ventas y un 40% de las compras del Grupo se realiza en divisas distintas al euro. Posibles futuras oscilaciones en la paridad euro/otras divisas podrían perjudicar la cuenta de resultados de las mismas, si no disponen de una adecuada cobertura.

Política de Amortizaciones

La política de amortizaciones de Natra no ha variado durante los meses transcurridos del año 2001, si bien tras la adquisición del 19,96% de Torre Oria, S.L. la amortización del fondo de comercio generado por dicha compra (2,7 millones de euros), se va a producir de forma lineal durante los próximos diez años. Ello supone un impacto anual en la cuenta de resultados de 270 mil euros (45 millones de ptas.).

Política de Dividendos

La sociedad no ha repartido dividendos con cargo a los resultados obtenidos en el ejercicio 2000 y los resultados de este año no permitirán el reparto de dividendos. Asimismo, según lo establecido en el artículo 194 de la Ley de Sociedades Anónimas, hasta que determinadas partidas del activo intangible, entre las que se encuentra el Fondo de Comercio, no hayan sido amortizadas por completo se prohíbe toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos no amortizados.

Considerando que la partida de Fondo de Comercio, tras la adquisición del 19,96% de Torre Oria, S.L., ascenderá aproximadamente a 3 millones de euros (500 millones de ptas.), no se producirá el pago de dividendos en los próximos años hasta que dicho Fondo de Comercio esté totalmente amortizado o el importe de beneficios generados por el Grupo permita dotar las reservas por el importe de los gastos no amortizados.

Política societaria

Tras los cambios ocurridos en el accionariado de la Sociedad, las inversiones realizadas estos últimos años, la adquisición de acciones de Torre Oria que permite a Natra ostentar el 100% del capital de la misma y aún cuando los órganos de decisión de la Sociedad no han adoptado acuerdo alguno al respecto, cabría la posibilidad de una modificación en la estrategia de la Sociedad, lo que podría suponer la realización de alguna operación societaria en las distintas áreas de negocio del Grupo. En este sentido, y aunque de momento no se ha suscrito ningún acuerdo al respecto, no es descartable ningún tipo de operación incluyendo operaciones de venta o fusión de la totalidad o parte de las filiales, pudiendo cambiar la estructura del Grupo NATRA de forma significativa.

Si bien los órganos de administración de la Sociedad no han adoptado ningún acuerdo al respecto, cabe la posibilidad de que la Sociedad decida obtener financiación adicional mediante nuevas ampliaciones de capital, lo cual supondrá un esfuerzo patrimonial adicional de los actuales accionistas para evitar una dilución de su participación en la Sociedad.

Fdo.

MADBULL, S.L.

Presidente no ejecutivo del Consejo de Administración de Natra, S.A.

Representada por :

D. Manuel Moreno Tarazona

Fdo.

D. Germán Sanjuán Blasco

Consejero Delegado de Natra, S.A.

ANEXO N° 1

Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas correspondientes al ejercicio de 2000, junto con Informe Especial de ARTHUR ANDERSEN sobre situación salvedades a 30 de junio de 2001.

ANEXO N° 2

Certificado de acuerdos de emisión

ANEXO N° 3

Cartas de Compromiso de Suscripción

ANEXO N° 4

Carta de la Entidad Directora