

World Confectionery Group S.à r.l.

RCS: B227.194

avenue Monterey 23,

L-2163 Luxemburgo

Gran Ducado de Luxemburgo

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Calle Edison, 4

28006 Madrid

Madrid, 7 de junio de 2019

Muy señores nuestros:

**Oferta pública voluntaria de adquisición de acciones y obligaciones convertibles de
NATRA, S.A.**

Adjunto les remitimos el dispositivo USB que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio previsto en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, correspondientes a la oferta pública voluntaria de adquisición formulada por World Confectionery Group S.à r.l. sobre la totalidad de las acciones y obligaciones convertibles de NATRA, S.A.

El contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio contenidos en este USB coincide íntegramente con el de las últimas versiones en papel presentadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el día de hoy.

Se autoriza la difusión del contenido del folleto explicativo y del modelo de anuncio a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Atentamente,

World Confectionery Group S.à r.l.

P.p.

D. Kamel Aliat
Administrador y apoderado

**FOLLETO EXPLICATIVO
DE LA OFERTA PÚBLICA VOLUNTARIA DE ADQUISICIÓN DE
ACCIONES Y OBLIGACIONES CONVERTIBLES DE
NATRA, S.A.**

formulada por

WORLD CONFECTIONERY GROUP S.à r.l.

Luxemburgo, a 7 de junio de 2019

De conformidad con lo establecido en el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, y demás legislación aplicable.

ÍNDICE

RELACIÓN DE ANEXOS	7
INTRODUCCIÓN.....	9
CAPÍTULO 1.....	13
1.1 Personas responsables del Folleto Explicativo	13
1.2 Acuerdos, ámbito y legislación aplicables	13
1.2.1 Acuerdos y decisiones del Oferente para la formulación de la Oferta y apoderamiento a las personas responsables del Folleto Explicativo.....	13
1.2.2 Ámbito de la Oferta, legislación aplicable y autoridad competente	14
1.2.3 Mercados en los que se formula la Oferta.....	14
1.2.4 Legislación que regirá los contratos celebrados entre el Oferente y los titulares de valores de NATRA como consecuencia de la Oferta y órganos jurisdiccionales competentes	14
1.3 Información sobre la Sociedad Afectada	15
1.3.1 Denominación y nombre comercial. Domicilio y dirección social.....	15
1.3.2 Capital social.....	16
1.3.3 Estructura de los órganos de administración, dirección y control de NATRA.....	18
1.3.4 Estructura accionarial de NATRA y pactos parasociales	20
1.3.5 Limitaciones a los derechos de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración.....	22
1.3.6 Medidas de neutralización.....	22
1.4 Información sobre el Oferente y su grupo	22
1.4.1 Denominación, domicilio, ejercicio y objeto social.....	22
1.4.2 Capital social.....	23
1.4.3 Administración.....	23
1.4.4 Identidad de los socios y control del Oferente.....	24

1.4.5	Identidad de los socios y control del Oferente en el supuesto de dilución máxima de las participaciones del fondo en la estructura de inversión como consecuencia de la entrada de co-inversores en los distintos niveles tras la liquidación de la Oferta.....	32
1.4.6	Actuación concertada.....	34
1.4.7	Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración	34
1.5	Acuerdos sobre la Oferta y la Sociedad Afectada.....	34
1.5.1	Descripción completa de todos los acuerdos o pactos entre el Oferente y los accionistas y miembros de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y ventajas reservadas a dichos miembros	34
1.5.2	Miembros pertenecientes a los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y del Oferente simultáneamente	45
1.5.3	Participaciones o valores del Oferente pertenecientes a la Sociedad Afectada.....	45
1.6	Valores de NATRA pertenecientes al Oferente.....	45
1.6.1	Acciones y otros valores de NATRA pertenecientes al Oferente	45
1.6.2	Acciones y otros valores de NATRA pertenecientes a los Vendedores	46
1.6.3	Autocartera de NATRA.....	46
1.7	Operaciones con valores de la Sociedad Afectada.....	46
1.8	Actividades y situación económica-financiera del Oferente, WC Acquisitions, Investindustrial Advisors e Investindustrial, S.A.....	47
1.8.1	En relación con el Oferente.....	47
1.8.2	En relación con WC Acquisitions.....	48
1.8.3	En relación con Investindustrial Advisors	49
1.8.4	En relación con Investindustrial S.A.	50
1.8.5	En relación con el Fondo.....	51
CAPÍTULO 2	52

2.1	Valores a los que se dirige la Oferta.....	52
2.2	Contraprestación ofrecida por los valores	52
2.2.1	Contraprestación ofrecida por cada valor y forma en que se hará efectiva.....	52
2.2.2	Justificación del carácter de precio equitativo de la contraprestación ofrecida	53
2.2.3	Justificación de la aptitud de la contraprestación ofrecida en la Oferta para la exclusión de negociación de las acciones de NATRA de las Bolsas de Valores al amparo de la excepción de oferta pública de adquisición del artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007.....	54
2.2.4	Metodologías consideradas adecuadas	55
2.2.5	Otras metodologías consideradas para el ejercicio de valoración.....	58
2.2.6	Justificación de la contraprestación ofrecida por cada obligación convertible.....	60
2.2.7	Objeciones formuladas por accionistas minoristas de NATRA.....	60
2.2.8	Valoraciones del Oferente a las objeciones formuladas por los accionistas minoritarios .	61
2.2.9	Otra información en relación con la contraprestación ofrecida.....	64
2.3	Condiciones a las que está sujeta la Oferta.....	64
2.3.1	Condición bajo el artículo 13.2 b) del Real Decreto 1066/2007.....	64
2.3.2	Condición bajo el artículo 13.2.d) del Real Decreto 1066/2007.....	65
2.3.3	Condiciones cumplidas	65
2.3.4	Renuncia a las condiciones e impacto de la renuncia en la Oferta	65
2.4	Garantías y financiación de la Oferta	66
2.4.1	Garantía de la Oferta.....	66
2.4.2	Fuentes de financiación de la Oferta y principales características de dicha financiación. .	66
2.4.3	Efectos de la financiación sobre la Sociedad Afectada	67
CAPÍTULO 3.....		68
3.1	Plazo de aceptación de la Oferta	68

3.2	Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y el plazo en los que recibirán la contraprestación	68
3.2.1	Declaraciones de aceptación	68
3.2.2	Procedimiento de aceptación de la Oferta	69
3.2.3	Publicación del resultado de la Oferta.....	70
3.2.4	Intervención y liquidación de la Oferta.	70
3.3	Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta que sean de cuenta de los destinatarios o distribución de los mismos entre el Oferente y aquellos.....	70
3.4	Plazo para la renuncia a las condiciones a las que está sujeta la eficacia de la Oferta	71
3.5	Designación de las entidades que actúen por cuenta del Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación	72
3.6	Formalidades que deben cumplir los titulares de los valores para solicitar la compra forzosa de los valores afectados por la Oferta	72
3.6.1	Requisitos para las compraventas forzosas	72
3.6.2	Procedimiento para las compraventas forzosas.....	74
3.6.3	Formalidades que deben cumplir los accionistas y titulares de obligaciones convertibles de NATRA para solicitar la compra forzosa de sus acciones u obligaciones convertibles.....	75
CAPÍTULO 4.....		77
4.1	Finalidad perseguida con la adquisición	77
4.2	Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada y de su grupo	78
4.2.1	Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras de la Sociedad Afectada y su grupo	78
4.2.2	Planes estratégicos e intenciones sobre la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada y su grupo	79

4.3 Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad Afectada y su grupo.....	79
4.4 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada; variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto.....	80
4.4.1 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada.....	80
4.4.2 Variaciones previstas en el endeudamiento financiero neto de la Sociedad Afectada.....	80
4.5 Planes relativos a la emisión de valores de cualquier clase por la Sociedad Afectada y su grupo.....	85
4.6 Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas.....	86
4.7 Política de dividendos y retribución al accionista.....	86
4.8 Planes sobre la estructura, composición y funcionamiento de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y su grupo.....	86
4.9 Previsiones relativas al mantenimiento o modificación de los estatutos de la Sociedad Afectada o de las entidades de su grupo.....	87
4.10 Intenciones respecto de la cotización de las acciones de la Sociedad Afectada.....	87
4.11 Intenciones respecto a los derechos de venta forzosa.....	87
4.12 Intenciones relativas a la transmisión de valores de la Sociedad Afectada.....	87
4.13 Información contenida en el presente capítulo relativa al propio Oferente y a su grupo.....	87
CAPÍTULO 5.....	89
5.1 Autorizaciones en materia de competencia y otros documentos o información.....	89
5.2 Detalle de otras autorizaciones o verificaciones administrativas.....	89
5.3 Lugares donde podrá consultarse el Folleto Explicativo y los documentos que lo acompañan	89
5.4 Restricción territorial.....	90

RELACIÓN DE ANEXOS

Anexo 1 Certificaciones con firmas legitimadas notarialmente de los acuerdos sociales de World Confectionery Group S.à r.l. relativos a la formulación de la Oferta y a su modificación adoptados por su órgano de administración el 2 de enero de 2019 y el 29 de mayo de 2019, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 2 Copia legalizada y apostillada de los estatutos de World Confectionery Group S.à r.l. y extracto legalizado y apostillado del Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 3 Copia legalizada y apostillada de los estatutos de World Confectionery Acquisitions S.à r.l. y extracto legalizado y apostillado del Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 4 Copia legalizada y apostillada de los estatutos de World Confectionery Collective S.C.A. y extracto legalizado y apostillado del Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 5 Copia legalizada y apostillada de los estatutos de World Confectionery Management S.à r.l. y extracto legalizado y apostillado del Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 6 Copia legalizada y apostillada de los estatutos de World Confectionery Holding S.à r.l. y extracto legalizado y apostillado del Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 7 Copia legalizada y apostillada de los estatutos de Investindustrial Advisors Limited, sociedad gestora del fondo Investindustrial VI LP, y extracto legalizado y apostillado del Registro de Sociedades de Inglaterra y Gales, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 8 Copia del Contrato de Compromisos de Venta suscritos con los Vendedores y de la carta de novación modificativa y no extintiva del Contrato de Compromisos de Venta, junto con la traducción jurada al español de ambos documentos.

Anexo 9 Acuerdo de Accionistas a suscribir por Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l. con World Confectionery Collective S.C.A. para regular sus relaciones como socios de World Confectionery Acquisitions S.à r.l. en caso de conversión en participaciones de dicha sociedad de la financiación facilitada por las primeras a la segunda, junto con su traducción al español.

Anexo 10 Certificado de World Confectionery Group S.à r.l. relativo a su información financiera del período concluido el 31 de diciembre de 2018.

Anexo 11 Certificado de World Confectionery Acquisitions S.à r.l. relativo a su información financiera del período concluido el 31 de diciembre de 2018.

Anexo 12 Estados financieros auditados del ejercicio 2017 correspondientes a Investindustrial Advisors Limited, entidad gestora del fondo Investindustrial VI LP, con su traducción jurada al español.

Anexo 13 Estados financieros consolidados auditados del ejercicio 2017 correspondientes a Investindustrial S.A., entidad matriz de Investindustrial Advisors Limited, con su traducción jurada al español.

Anexo 14 Avales bancarios emitidos por Investec Bank plc en garantía del importe máximo de la contraprestación de la Oferta.

Anexo 15 Carta de aceptación de Banco Santander, S.A., como miembro del mercado y entidad participante en Iberclear que interviene y liquida la Oferta.

Anexo 16 Informe de valoración emitido por Arcano Corporate, S.L.U. que justifica la contraprestación de la Oferta según lo previsto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 a los efectos de lo dispuesto en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007.

Anexo 17 Certificados de la Bolsa de Madrid y de Bolsas y Mercados Españoles sobre la cotización media ponderada de las acciones y de las obligaciones convertibles de la Sociedad Afectada en el semestre anterior al anuncio previo de la Oferta.

Anexo 18 Modelo de anuncio de la Oferta que se publicará en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, en el Boletín de AIAF y en un periódico de difusión nacional.

Anexo 19 Carta del Oferente a la CNMV en relación con la publicidad de la Oferta.

Anexo 20 Autorización de la operación de concentración por la Comisión Europea.

INTRODUCCIÓN

El presente folleto explicativo (el “Folleto Explicativo”) recoge los términos y condiciones de la oferta pública de adquisición (la “Oferta”) que World Confectionery Group S.à r.l. (“World Confectionery Group” o el “Oferente”) formula sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de NATRA, S.A. (la “Sociedad Afectada” y, junto con sus sociedades dependientes, el “Grupo NATRA”) y sobre la totalidad de las obligaciones convertibles en acciones de NATRA actualmente emitidas y en circulación (las “obligaciones convertibles”). La Oferta es una oferta voluntaria a los efectos del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (la “Ley del Mercado de Valores”) y del artículo 13 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “Real Decreto 1066/2007”).

El socio único del Oferente es World Confectionery Acquisitions S.à r.l. (“WC Acquisitions”). Tanto World Confectionery Group como WC Acquisitions y el resto de sociedades que componen la estructura accionarial del Oferente están, a su vez, íntegramente participadas, de forma indirecta por el fondo Investindustrial VI L.P. (el “Fondo”). El Fondo está asesorado y gestionado por Investindustrial Advisors Limited (“Investindustrial Advisors”), sociedad filial de Investindustrial, S.A., sociedad luxemburguesa y matriz de un conjunto de compañías de inversión, tenencia de valores y asesoramiento financiero fundado por la familia Bonomi. En lo sucesivo, Investindustrial S.A. y sus sociedades dependientes, junto con el Fondo y sus sociedades dependientes, incluidas el Oferente y WC Acquisitions, así como los restantes fondos asesorados y gestionados por sociedades dependientes de Investindustrial, S.A. y sus respectivas sociedades dependientes serán referidas como las “Sociedades y Fondos Investindustrial”, y dichos fondos serán referidos como los “Fondos Investindustrial”.

El Oferente no es titular, directo o indirecto, de acciones u obligaciones convertibles de NATRA. Por otra parte y más allá las acciones y las obligaciones convertibles a las que se dirige la Oferta, NATRA no tiene emitidos derechos de suscripción preferente, bonos u obligaciones convertibles o canjeables en acciones ni otros valores o instrumentos similares que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de sus acciones. Consecuentemente, la Oferta se formula sobre la totalidad de los valores de NATRA actualmente emitidos y en circulación, es decir:

- (i) 152.555.280 acciones; y
- (ii) 5.759 obligaciones convertibles.

La Oferta se formula en cumplimiento del contrato de compromisos de venta suscrito el 3 de enero de 2019 por el Oferente con (i) Banco de Sabadell, S.A.; (ii) Deutsche Bank AG, London Branch; (iii) Kington S.à r.l.; y (iv) Sherston S.à r.l.; estas dos últimas, sociedades controladas por Bybrook Capital Master Fund LP (“BCMF”) y Bybrook Capital Hazelton Master Fund LP (“BCHMF”), fondos asesorados y gestionados por la firma de inversión Bybrook Capital LLP (“Bybrook”) (en conjunto, los “Vendedores”, incluyendo, cuando resulte aplicable, a BCMF y BCHMF), por el que se comprometieron a aceptar la Oferta con las 91.164.000 acciones de NATRA a emitir como consecuencia de la conversión de las obligaciones convertibles de su titularidad (las “Acciones Comprometidas”) y que representan el 59,76% del capital social de NATRA (el “Contrato de Compromisos de Venta”). A su vez, el Oferente

se comprometió a refinanciar o repagar íntegramente la actual deuda financiera sindicada del Grupo NATRA en los 90 días siguientes a la fecha de liquidación de la Oferta. De los 137,10 millones de euros de importe principal adeudado por NATRA a las entidades acreedoras de su deuda financiera sindicada a 31 de diciembre de 2018, un total de 94,78 millones de euros se adeudan a los Vendedores.

La firma del Contrato de Compromisos de Venta y, en consecuencia, la Oferta es el resultado de un proceso competitivo y confidencial de recepción de ofertas indicativas en el que los Vendedores seleccionaron, con el conocimiento del consejo de administración de NATRA, a Investindustrial Group Holding, S.A., entidad participada por el Fondo, que, a su vez, procedió a designar al Oferente, para adquirir las acciones y obligaciones convertibles de NATRA.

La efectividad de la Oferta está sujeta a las siguientes condiciones que se describen en el Capítulo II del Folleto Explicativo:

- (i) conforme a lo previsto en el artículo 13.2.(b) del Real Decreto 1066/2007, a la aceptación de la Oferta por accionistas de la Sociedad Afectada titulares, en su conjunto, de al menos 91.164.000 acciones, que representen el 59,76% de los derechos de voto correspondientes a las acciones a las que se dirige la Oferta; y
- (ii) según lo establecido en el artículo 13.2.(d) del Real Decreto 1066/2007, a la aceptación de la Oferta por los Vendedores en relación con las Acciones Comprometidas.

El incumplimiento de los compromisos asumidos por los Vendedores que dé lugar a la falta de cumplimiento de las condiciones señaladas supondrá que la Oferta quede sin efecto, a menos que el Oferente renuncie a las condiciones (ii) y, en su caso, (i) anteriores, adquiriendo todos los valores ofrecidos conforme a lo dispuesto en el artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007.

El anuncio previo de la Oferta se publicó el 3 de enero de 2019. En él se anunciaba una contraprestación de la Oferta de 0,90 euro por cada acción de NATRA y 900 euros por cada obligación convertible de la Sociedad Afectada pagadera completamente en efectivo

Posteriormente, el 30 de mayo de 2019, el Oferente presentó una modificación de la solicitud de autorización de la Oferta, incrementando la contraprestación de la misma hasta un 1 euro por cada acción de NATRA y 1.000 euros por cada obligación convertible de la Sociedad Afectada. Dicha contraprestación es superior al precio al que el Oferente se comprometió frente a los Vendedores a formular la Oferta y estos a aceptarla en virtud del Contrato de Compromisos de Venta (que fue de 0,90 euros por cada acción y, consecuentemente, de 900 euros por cada obligación convertible). No obstante, según lo previsto en el Contrato de Compromisos de Venta, los Vendedores percibirán la misma contraprestación en la Oferta que el resto de titulares de valores de NATRA. Adicionalmente, en relación con los Vendedores, no (i) existe ninguna compensación adicional al precio acordado, (ii) se ha pactado ningún diferimiento en el pago, ni (iii) ha acaecido ninguna de las circunstancias del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 que pudieran dar lugar a la modificación del precio equitativo.

La Oferta es una oferta voluntaria, por lo tanto, no es necesario que su precio (el "Precio de la Oferta") tenga la consideración de precio equitativo. Sin embargo, el Oferente considera que el Precio de la Oferta se corresponde con el precio equitativo, a los efectos previstos en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, en la medida en que este es superior al precio más alto pagado o acordado por él para la adquisición de los valores de NATRA a los que se dirige la Oferta, durante los doce meses previos a la presente fecha, (que se corresponde con el precio de 0,90 euros por cada acción y, consecuentemente, de 900 euros por cada obligación convertible, al que el Oferente se comprometió frente a los Vendedores a formular la Oferta y estos a aceptarla en virtud del Contrato de Compromisos de Venta). Ello no obstante, la consideración del Precio de la Oferta como "precio equitativo" está sometida a la confirmación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV").

La Oferta no es una oferta de exclusión. Sin perjuicio de ello, el Oferente tiene intención de excluir de cotización las acciones y las obligaciones convertibles de NATRA, ya sea mediante el ejercicio del derecho de venta forzosa si se cumplen los requisitos establecidos a tal efecto o, si no se cumplen tales requisitos, promoviendo la exclusión de negociación acogiéndose a la excepción prevista en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007.

En cualquiera de los casos, el precio de compra será igual al precio al que se hubiera liquidado la Oferta de modo que también se restará el importe de cualquier dividendo satisfecho por NATRA entre la fecha de liquidación de la Oferta y la de exclusión de negociación de las acciones cuya fecha de referencia (*record date*) sea anterior a la fecha de liquidación de la operación de venta forzosa.

El próximo periodo ordinario de conversión voluntaria de las obligaciones convertibles de NATRA en acciones comenzará el 28 de junio de 2019 y finalizará el 27 de julio de 2019. En consecuencia, salvo que se produzca su prórroga por alguno de los motivos previstos en el Real Decreto 1066/2007, el plazo de aceptación de la Oferta previsto en el apartado 3.1 del Capítulo 3 del Folleto Explicativo concluirá antes del fin del próximo periodo ordinario de conversión voluntaria de las obligaciones convertibles.

A este respecto, los titulares de las obligaciones convertibles de NATRA que ejerciten su derecho de conversión en acciones de NATRA durante el referido período de conversión voluntaria no podrán aceptar la Oferta con las acciones suscritas como consecuencia de la conversión de las obligaciones convertibles. No obstante, el Oferente no ejecutará la operación de venta forzosa, en el supuesto de que se cumplan los requisitos para ello, hasta que finalice el referido período de conversión de las obligaciones convertibles y NATRA emita las correspondientes acciones nuevas que resultan de la conversión, por lo que dichas acciones serán adquiridas en la operación de venta forzosa en iguales condiciones que las restantes acciones. Y para el caso de que no se cumplan los requisitos para realizar la operación de venta forzosa, los titulares de obligaciones convertibles que hayan convertido sus obligaciones podrán igualmente vender las acciones al Oferente si lo desean en la orden de compra sostenida que se pondrá en marcha como consecuencia del procedimiento de exclusión previsto.

Se aporta informe de valoración de Arcano Corporate, S.L.U. ("Arcano") que justifica el Precio de la Oferta conforme a los criterios previstos en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007

a los efectos de lo dispuesto en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007 (para mayor detalle, véase el apartado 2.2. del Folleto Explicativo).

La finalidad de la operación y las intenciones del Oferente respecto de NATRA se detallan en el Capítulo 4 del Folleto Explicativo.

CAPÍTULO 1

1.1 Personas responsables del Folleto Explicativo

D. Kamel Aliat, mayor de edad, de nacionalidad francesa, con pasaporte de su nacionalidad en vigor número 15AY93095, administrador del Oferente, en nombre y representación de World Confectionery Group, debidamente apoderado al efecto por los acuerdos adoptados por el órgano de administración del Oferente con fecha 2 de enero de 2019 y 29 de mayo de 2019, asume la responsabilidad de la información contenida en el Folleto Explicativo, que ha sido redactado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 y en el Anexo 1 del Real Decreto 1066/2007.

El Sr. Aliat declara que los datos e información que se recogen en el Folleto Explicativo son verídicos, que el mismo no incluye datos o información que puedan inducir a error y que no existen omisiones susceptibles de alterar su contenido.

De conformidad con el artículo 238 de la Ley del Mercado de Valores, la incorporación del Folleto Explicativo y de la documentación que lo acompaña a los registros de la CNMV constituye el reconocimiento de que estos documentos contienen toda la información requerida por las normas que fijan su contenido pero en ningún caso determinará responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en ellos contenida.

1.2 Acuerdos, ámbito y legislación aplicables

1.2.1 Acuerdos y decisiones del Oferente para la formulación de la Oferta y apoderamiento a las personas responsables del Folleto Explicativo

El órgano de administración del Oferente, en su reunión de 2 de enero de 2019, acordó formular la Oferta y fijó sus principales términos y condiciones, acordando asimismo la delegación de facultades en favor de, entre otros, la persona responsable del Folleto Explicativo, de modo tal que dicha persona pudiese, entre otros extremos, solicitar la correspondiente autorización de la Oferta y redactar, suscribir y presentar el Folleto Explicativo y cualesquiera documentos que lo modifiquen, así como la restante documentación que resulte precisa conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007, incluyendo cualquier actuación o declaración pertinente para el buen fin de la Oferta tanto ante la CNMV como ante cualquier organismo que resulte competente.

Adicionalmente, en su reunión de 29 de mayo de 2019, el órgano de administración del Oferente acordó elevar el Precio de la Oferta de los 0,90 euros por acción y 900 euros por obligación convertible establecidos en el anuncio previo de la Oferta a 1 euro por acción y 1.000 euros por obligación convertible.

Las decisiones relativas a la formulación de la Oferta y al incremento de la contraprestación ofrecida han sido adoptadas exclusivamente por el órgano de administración del Oferente. Ninguna otra entidad de las que conforman la estructura de inversión descrita en el apartado 1.4.4 del Folleto Explicativo (incluidas Investindustrial e Investindustrial Advisors) ha adoptado decisión alguna en relación con la formulación de la Oferta. En este sentido, la formulación de la Oferta no requiere de la adopción de ningún acuerdo adicional por parte de Investindustrial S.A. ni de ninguna de sus sociedades dependientes.

Se adjunta como Anexo 1 las certificaciones de los acuerdos sociales adoptados por el órgano de administración del Oferente el 2 de enero de 2019 y el 29 de mayo de 2019 relativos a la formulación de la Oferta y a su modificación, con las firmas legitimadas notarialmente y apostilladas, junto con sus respectivas traducciones juradas al español.

1.2.2 Ámbito de la Oferta, legislación aplicable y autoridad competente

La Oferta tiene carácter voluntario y se formula sobre la totalidad de los valores de NATRA actualmente emitidos y en circulación, es decir:

- (i) 152.555.280 acciones; y
- (ii) 5.759 obligaciones convertibles.

La Oferta se realiza con sujeción a los términos del Folleto Explicativo y de la documentación complementaria al mismo, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, el Real Decreto 1066/2007 y cualquier otra legislación aplicable.

La totalidad de las acciones de NATRA se encuentran admitidas a negociación en la Bolsas de Valores de Madrid y Valencia para su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil o Mercado Continuo.

Por su parte, la totalidad de las obligaciones convertibles de NATRA se encuentran admitidas a negociación en AIAF para su contratación a través de la plataforma SEND.

Las acciones y las obligaciones convertibles de NATRA no se encuentran admitidas a negociación en ningún otro mercado o sistema multilateral de negociación, nacional o extranjero, de carácter regulado o no.

NATRA tiene su domicilio social en España y sus valores se encuentran admitidos a negociación en mercados españoles, por lo que la CNMV es la autoridad competente para examinar el Folleto Explicativo y autorizar la Oferta conforme a lo dispuesto en el artículo 1 del Real Decreto 1066/2007.

1.2.3 Mercados en los que se formula la Oferta

La Oferta se formula exclusivamente en España, único país en el que cotizan los valores de NATRA a los que se dirige la Oferta. La Oferta se dirigirá a todos los titulares de las acciones y obligaciones convertibles de NATRA, con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia. Las restricciones territoriales a la distribución del Folleto Explicativo y a la extensión de la Oferta en determinadas jurisdicciones se indican en el apartado 5.4 del Folleto Explicativo.

1.2.4 Legislación que regirá los contratos celebrados entre el Oferente y los titulares de valores de NATRA como consecuencia de la Oferta y órganos jurisdiccionales competentes

Los contratos suscritos entre el Oferente y los titulares de las acciones y obligaciones convertibles de la Sociedad Afectada que acepten la Oferta y los efectos derivados de la misma se regirán por la legislación común española y los órganos jurisdiccionales competentes para conocer de cualquier cuestión relativa

a los mismos serán los juzgados y tribunales españoles que correspondan conforme a la legislación de enjuiciamiento civil.

1.3 Información sobre la Sociedad Afectada

1.3.1 Denominación y nombre comercial. Domicilio y dirección social

La Sociedad Afectada es NATRA, S.A., comercialmente conocida como NATRA, sociedad anónima, con domicilio social en la Calle Torrent (autovía A-3, Salida 343), S/N, Quart de Poblet, 46930, Valencia y provista del Número de Identificación Fiscal A-46014528 y Código LEI número 635400H4NVTH8AQQOQ44.

La Sociedad Afectada figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, Folio 1, Tomo 3112, Libro 427, Sec. General, Hoja V-3075.

Los estatutos sociales de NATRA se encuentran publicados en su página web corporativa (www.natra.es).

El objeto social de la Sociedad Afectada, de conformidad con el artículo 2 de sus estatutos sociales, es el siguiente:

“Constituye el objeto de la sociedad:

- 1. La elaboración de productos químicos y alimenticios, así como la comercialización, importación, exportación y en general cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos.*
- 2. La explotación de plantaciones agrícolas y productos tropicales.*
- 3. Compraventa y administración de valores, así como la participación en otras compañías, en todo caso por cuenta propia, y la gestión y dirección de dichas participaciones, todo ello de acuerdo con lo establecido para las Agencias de Valores, en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, de 28 de julio.*
- 4. El asesoramiento en orden a la dirección y gestión de otras sociedades.*
- 5. La ordenación por cuenta propia de medios materiales y humanos en orden a la dirección y gestión efectiva de las actividades económicas de tipo agrícola, industrial o comercial, de otras sociedades participadas.*
- 6. La actividad propia de la Gerencia de todo tipo de empresas.*

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

Su ejercicio social comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

1.3.2 Capital social

El capital social de NATRA asciende a 20.320.363,3 euros, representado por 152.555.280 acciones, de 0,1332 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas, pertenecientes a una única clase y serie. La entidad encargada de la llevanza del registro contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (Iberclear) y sus entidades participantes.

En abril de 2015, más de tres años antes de la Oferta y de forma independiente y ajena a esta, NATRA alcanzó un acuerdo con sus principales entidades financieras acreedoras para llevar a cabo un proceso de reestructuración financiera tras un período prolongado de resultados negativos como consecuencia de la evolución desfavorable del precio del cacao y otras materias primas, de serias dificultades financieras y del sobre-endeudamiento de su grupo. Dicha reestructuración se plasmó en un acuerdo marco de reestructuración de la deuda financiera del Grupo NATRA, suscrito el 29 de octubre de 2015 y que fue objeto de homologación judicial al amparo del artículo 71 bis y la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, descrito con mayor detalle en el apartado 4.4.2 del Folleto Explicativo. El citado acuerdo, que entró en vigor el 21 de diciembre de 2015, determinó la reestructuración de la deuda financiera del Grupo NATRA en sendos contratos de financiación sindicada, uno por un importe principal inicial de 59,04 millones de euros adeudados por NATRA y sin recurso a sus filiales y otro por un importe principal de 107,5 millones de euros adeudados por la sociedad filial de nueva constitución, íntegramente participada por NATRA, Natra Midco, S.L., dentro de los cuales se incluye la concesión de una financiación adicional de 20,9 millones de euros para atender a sus necesidades operativas y a los gastos del proceso de reestructuración.

En cumplimiento del acuerdo marco de reestructuración de la deuda financiera del Grupo NATRA, la Sociedad Afectada emitió además, el 27 de enero de 2016, con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de sus accionistas y el compromiso de determinadas entidades acreedoras de suscribir una parte del importe nominal de la emisión mediante la compensación parcial de sus créditos en el caso de quedar acciones sin suscribir tras el período de suscripción preferente, un total de 110.836 obligaciones convertibles, de 133,2 euros de valor nominal cada una de ellas, convertibles en acciones de NATRA, por un precio de conversión equivalente al valor nominal de estas (es decir, 0,1332 euros por acción), correspondiente a una relación de conversión de 1.000 acciones por cada obligación convertible, por un importe nominal total de 14.763.355,2 euros. Las obligaciones son voluntariamente convertibles en acciones de NATRA, a elección de sus titulares, dentro de los períodos de conversión previstos al efecto, que incluyen períodos ordinarios semestrales disponibles en la página web de NATRA y eventuales períodos extraordinarios en determinados supuestos. Las obligaciones convertibles devengan un interés del 1% anual pagadero exclusivamente en la fecha de conversión de las obligaciones convertibles en acciones de NATRA o a su vencimiento, ordinario o anticipado, y tienen como fecha de amortización ordinaria el 27 de enero de 2023. Los titulares de obligaciones convertibles mantienen el derecho a convertir las obligaciones convertibles en acciones de NATRA hasta el fin del último período ordinario de conversión voluntaria previo a su vencimiento, que finaliza 7 días antes de la fecha de su amortización. Todas las obligaciones convertibles que no hayan sido convertidas en acciones

de NATRA llegado el vencimiento de la emisión se amortizarán mediante el pago por NATRA en efectivo del valor nominal de las obligaciones convertibles junto con los intereses devengados, al tipo del 1%, desde la fecha de emisión en enero de 2016 hasta la fecha de amortización en enero de 2023.

El conjunto de acciones de NATRA que los titulares de las obligaciones convertibles tenían derecho a suscribir en el momento de la emisión en caso de conversión representaba el 70,01% del capital social, lo que se hubiera materializado en una dilución de las acciones emitidas y en circulación de hasta el 29,99% del capital social.

Desde su emisión, en los sucesivos periodos ordinarios de conversión voluntaria, se ha ejercitado la opción de conversión de un total de 105.077 obligaciones convertibles, incluyendo las 91.164 obligaciones convertibles titularidad de los Vendedores, en cumplimiento del Contrato de Compromisos de Venta en el período ordinario de conversión voluntaria finalizado el pasado 27 de enero de 2019.

Consecuentemente, el número de obligaciones convertibles que permanece emitido y en circulación es de 5.759, que en caso de conversión conllevan el derecho a suscribir 5.759.000 nuevas acciones de NATRA.

La siguiente tabla refleja la cifra de capital social y el número de acciones de la Sociedad Afectada a 3 de enero de 2019 (la fecha del anuncio previo de la Oferta) y tras la conversión de las 92.589 obligaciones convertibles convertidas en el período voluntario de conversión finalizado el 27 de enero de 2019.

	Cifra de capital social	Número de acciones
Datos a 3 de enero de 2019 (fecha del anuncio previo de la Oferta)	7.987.508,5 euros	59.966.280
Datos tras la conversión de las 92.589 obligaciones convertibles convertidas en el período voluntario de conversión finalizado el 27 de enero de 2019	20.320.363,3 euros	152.555.280

Cada acción de NATRA otorga el derecho a un voto, sin que exista limitación alguna en sus estatutos sociales respecto al número máximo de votos que puede ejercitar un accionista. Podrán asistir a la Junta General los accionistas titulares al menos una acción de la Sociedad Afectada inscrita en el correspondiente registro contable cinco días antes de la celebración de la Junta en cuestión.

En la actualidad, a excepción de las obligaciones convertibles mencionadas, NATRA no tiene emitidos derechos de suscripción preferente, bonos u obligaciones convertibles o canjeables en acciones ni otros valores o instrumentos similares que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de sus acciones.

Asimismo, NATRA no tiene ningún plan de incentivos en vigor que otorgue a sus beneficiarios el derecho de percibir acciones, derechos de suscripción preferente, bonos u obligaciones convertibles o canjeables

en acciones ni otros valores o instrumentos similares que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de sus acciones de NATRA como parte de su retribución variable.

1.3.3 Estructura de los órganos de administración, dirección y control de NATRA

De conformidad con el artículo 34 de los estatutos sociales de NATRA, corresponde al consejo de administración la gestión, administración y representación de la sociedad, judicial y extrajudicialmente, 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. Dichos estatutos sociales establecen que el consejo de administración estará formado por un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros, nombrados por un período de cuatro años, pudiendo ser reelegidos por sucesivos períodos de igual duración.

Toda la información pública disponible en relación con la composición, organización y funciones del consejo de administración y de sus comisiones se incluye en los estatutos sociales, el reglamento del consejo de administración, el reglamento interno de conducta e informes anuales de gobierno corporativo de NATRA, los cuales pueden ser consultados en su página web corporativa (www.natra.es) o en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

El consejo de administración de NATRA está compuesto por siete miembros, de los cuales uno es consejero dominical, dos son consejeros externos y cuatro son consejeros independientes y quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o debidamente representados, por lo menos la mitad más uno de sus miembros. Los acuerdos se adoptan por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la sesión, presentes o debidamente representados, sin perjuicio de aquellos supuestos en los que la ley exige mayorías cualificadas.

Los miembros del consejo de administración de NATRA ocupan los cargos que se indican en el siguiente cuadro y son titulares, directa o indirectamente, de acciones representativas del capital social de la Sociedad Afectada según el detalle igualmente incluido a continuación:

Nombre	Accionista de designación a los efectos del artículo 6 del Real Decreto 1066/2007	Carácter	Cargo	Nº total de acciones	% aproximado del capital social a 3 de enero de 2019 ⁽¹⁾	% aproximado del capital social ⁽¹⁾
D. Antonio Obieta Vilallonga ⁽²⁾		Otro externo	Presidente	42.000	0,070%	0,028%
Carafal Investment, S.L.U. (Representada por D. Manuel Moreno Tarazona)	Carafal Investment, S.L.U.	Dominical	Consejero	5.923.387	9,878%	3,883%
Dña. Ana Muñoz Beraza ⁽³⁾		Independiente	Consejero	—	—	—
D. Pedro Santisteban Padró		Independiente	Consejero	945	0,002%	0,001%
D. Pedro Esnaola Latasa ⁽³⁾		Independiente	Consejero	—	—	—
Dña. Carmen Allo Pérez ⁽³⁾		Independiente	Consejero	—	—	—
D. Ignacio López-Balcells Romero ⁽⁴⁾		Otro externo	Secretario Consejero	—	—	—
Total consejo de administración de NATRA				5.966.332	9,950%	3,912%

⁽¹⁾ Según se desprende de la información disponible en www.cnmv.es y teniendo en cuenta el número de acciones de NATRA emitidas y en circulación, respectivamente, (i) el 3 de enero de 2019 (es decir, 59.966.280 acciones) y (ii) a la fecha del Folleto Explicativo, tras la conversión de las 92.589 obligaciones convertibles convertidas en el período voluntario de conversión finalizado el 27 de enero de 2019 (es decir, 152.555.280 acciones).

⁽²⁾ D. Antonio Obieta Vilallonga ostenta la categoría de otro externo en aplicación del artículo 529.b) duodécimo de la Ley de Sociedades de Capital en tanto que ha percibido de NATRA, o de su grupo, cantidades por un concepto distinto de la remuneración de consejero durante los ejercicios 2016 y 2017 que imposibilitan su calificación como consejero independiente.

⁽³⁾ Según se desprende de la información disponible en el apartado A.3. del Informe Anual de Gobierno Corporativo 2018 de NATRA.

⁽⁴⁾ D. Ignacio López-Balcells Romero ostenta la categoría de otro externo en aplicación del artículo 529.e) duodécimo de la Ley de Sociedades de Capital en tanto que el bufete de abogados del que es socio el Sr. López-Balcells, Buigas, mantiene, y ha mantenido durante los últimos años, una relación de negocios significativa con NATRA que imposibilita su calificación como consejero independiente.

De conformidad con sus estatutos sociales, NATRA cuenta con una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones; adicionalmente cuenta con una Comisión de Estrategia e Inversiones, cada una de ellas compuestas por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros, nombrados por el consejo de administración. La composición actual de dichas comisiones es la siguiente:

Comisión	Miembros	Cargo	Carácter
Comisión de Auditoría	Dña. Carmen Allo Pérez	Presidente	Independiente
	Dña. Ana Muñoz Beraza	Vocal	Independiente
	Carafal Investment, S.L.U. (representada por D. Manuel Moreno Tarazona)	Vocal	Dominical
Comisión de Nombramientos y Retribuciones	D. Pedro Santisteban Padró	Presidente	Independiente
	D. Pedro Esnaola Latasa	Vocal	Independiente
	Dña. Ana Muñoz Beraza	Vocal	Independiente
Comisión de Estrategia e Inversiones	Carafal Investment, S.L.U. (representada por D. Manuel Moreno Tarazona)	Presidente	Dominical
	D. Antonio Obieta Vilallonga	Vocal	Otro externo
	D. Pedro Esnaola Latasa	Vocal	Independiente

1.3.4 Estructura accionarial de NATRA y pactos parasociales

En el siguiente cuadro se expone la estructura accionarial de NATRA a 3 de enero de 2019 (la fecha del anuncio previo de la Oferta) y a fecha 7 de junio de 2019, tras la conversión de las 92.589 obligaciones convertibles convertidas en el período de conversión finalizado el 27 de enero de 2019.

Nombre	A fecha 3 de enero de 2019 ⁽¹⁾		A la fecha 7 de junio de 2019 ⁽¹⁾	
	Nº de acciones	% del capital	Nº de acciones	% del capital
D. Robert John Dafforn ⁽²⁾	—	—	41.583.000	27,258%
Deutsche Bank AG, London Branch	—	—	34.949.000	22,909%
Banco de Sabadell, S.A.	—	—	14.632.000	9,591%
Oddo Bhf Asset Management Sas	—	—	7.600.000	4,982%
D. Manuel Moreno Tarazona ⁽³⁾	5.923.387	9,878%	5.923.387	3,883%
D. Pedro Fernando del Castillo Bravo de Laguna ⁽⁴⁾	2.976.726	4,964%	2.778.287	1,821%
Acciones en autocartera	361.364	0,603%	361.364	0,237%
Otros accionistas	50.704.803	84,556%	44.728.242	29,319%
Total acciones	59.966.280	100%	152.555.280	100,00%

(1) Según se desprende de la información disponible en www.cnmv.es y la información facilitada por los Vendedores al Oferente en el Contrato de Compromisos de Venta, y teniendo en cuenta el número de acciones de NATRA emitidas y en circulación, respectivamente, (i) el 3 de enero de 2019 (es decir, 59.966.280 acciones), y (ii) a fecha 29 de mayo de 2019, tras la conversión de las 92.589 obligaciones convertibles convertidas en el período voluntario de conversión finalizado el 27 de enero de 2019 (es decir, 152.555.280 acciones).

(2) Participación indirecta a través de BCMF y BCHMF. D. Robert John Dafforn controla Bybrook Capital LLP, quien a su vez controla y toma las decisiones de inversión de Bybrook Capital Fund (GP) Limited. Bybrook Capital Fund (GP) Limited es el socio colectivo (*general partner*) que tiene encomendada la gestión de BCMF y BCHMF junto con otros socios comanditarios (*limited partners*) que no tienen capacidad decisoria sobre la gestión de BCMF y BCHMF. Para mayor información con respecto a la participación de dichos fondos en el capital de NATRA y su intervención como Vendedores en la Oferta, véase el apartado 1.5 del Folleto Explicativo.

(3) Participación indirecta a través de Carafal Investment, S.L.U, sociedad íntegramente participada por D. Manuel Moreno Tarazona.

(4) Participación indirecta a través de Casticapital, S.L., sociedad controlada por Inversiones San Felipe, S.L., quien a su vez está controlada por D. Pedro Fernando del Castillo Bravo de Laguna.

NATRA no se encuentra controlada, en los términos de los artículos 42 del Código de Comercio y 5 de la Ley del Mercado de Valores, por ninguna persona física o jurídica, individualmente o de forma concertada con otras. Tampoco se ha publicado ningún pacto parasocial de los previstos en los artículos 530 y siguientes del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real

Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “Ley de Sociedades de Capital”) ni consta ninguna actuación concertada de las recogidas en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 en relación con NATRA.

1.3.5 Limitaciones a los derechos de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración

Los estatutos sociales de NATRA no contemplan limitaciones al derecho de voto de los accionistas. Sin perjuicio de las restricciones legalmente previstas en materia de idoneidad para el nombramiento como administrador, los estatutos de la Sociedad Afectada no establecen restricciones de acceso al consejo de administración ni a los cargos de presidente, vicepresidente o secretario del consejo de administración.

El artículo 20 de los estatutos sociales de NATRA establece que la Junta General de Accionistas, tanto ordinaria como extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando concurra a la misma, por lo menos, la mitad del capital desembolsado y, en segunda convocatoria, cualquiera que sea el capital representado. Se exceptúan de lo anterior los casos en los que la Ley exija un quórum mínimo para la adopción de determinados acuerdos.

1.3.6 Medidas de neutralización

NATRA no ha adoptado ningún acuerdo conforme a lo previsto en el artículo 135 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 29 del Real Decreto 1066/2007, relativos a la aplicación de medidas de neutralización opcionales, por no existir en sus estatutos sociales ni haberse suscrito pactos parasociales que contemplen ninguna de las medidas de defensa frente a ofertas públicas de adquisición a que se refieren esos artículos.

1.4 Información sobre el Oferente y su grupo

1.4.1 Denominación, domicilio, ejercicio y objeto social

La denominación social del Oferente es World Confectionery Group S.à r.l., sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad luxemburguesa, constituida el día 16 de agosto de 2018, con domicilio social en avenue Monterey 23, L-2163 Luxemburgo, inscrita en el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés*) con el número B 227.194, provista de NIF N0186808B y con código LEI número 222100V9M9MFZZLLCA57.

El Oferente es una sociedad constituida con la finalidad principal de realizar la Oferta. En particular, de conformidad con el artículo 3.1 de los estatutos sociales del Oferente, su objeto social es el siguiente:

“La sociedad tiene por objeto la compra con independencia de la forma de cualquier participación, en Luxemburgo o en el extranjero, de cualquier sociedad o empresa activa en la localización de inversiones en el mercado de la producción y manufactura alimentaria, y la gestión de estas participaciones. En particular, la sociedad podrá comprar por suscripción; compra, permuta o de cualquier otro modo acciones, participaciones y otros valores participativos, bonos, pagarés, depósitos y cualesquiera otros instrumentos de deuda y, con carácter más general, cualquier valor o instrumento financiero emitido por entidades públicas o privadas. La sociedad podrá participar en la creación, desarrollo y control de cualquier sociedad o entidad. La sociedad podrá

invertir en la adquisición y gestión de una cartera de patentes o de cualquier otro derecho de propiedad intelectual de cualquier naturaleza u origen relacionada con lo anterior.”

Su ejercicio social comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año, a excepción de su primer ejercicio que comenzó el 16 de agosto de 2018 y finaliza el 31 de diciembre de 2019.

Se adjunta como **Anexo 2** una copia legalizada y apostillada de los estatutos sociales del Oferente y un certificado, legalizado y apostillado, emitido por el referido Registro de Luxemburgo, junto con sus respectivas traducciones juradas al español.

1.4.2 Capital social

El capital social del Oferente asciende a 12.000 euros, representado por 1.200.000 participaciones de 0,01 euro de valor nominal cada una de ellas, todas de una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas.

El Oferente está participado íntegramente de forma indirecta por el Fondo, cuyo capital comprometido asciende a aproximadamente 2.035 millones de euros (cifra que incluye tanto la participación de sus *limited partners* como la de los co-inversores minoritarios pasivos que invierten conjuntamente con el Fondo en las distintas estructuras de inversión mediante las cuales el Fondo lleva a cabo sus inversiones). Actualmente no se contempla la posibilidad de incorporar a otros socios al capital social del Oferente.

Las participaciones del Oferente no se encuentran admitidas a negociación en ningún mercado de valores.

1.4.3 Administración

La administración del Oferente está confiada a un órgano de administración (*conseil de gérance*) que se considera válidamente constituido cuando concurren presentes o representados la mayoría de sus miembros. Los acuerdos del órgano de administración se adoptan por mayoría de los votos de los administradores presentes o representados. El órgano de administración está compuesto por cinco administradores, de los que los cuatro primeros fueron designados por su socio fundador, el Fondo (actuando a través de Investindustrial Advisors), en la escritura de constitución de la sociedad: Dña. Natalie Ramsden, D. Alexander Browning, D. Kamel Aliat y Dña. Amélie Flammia; y el quinto, D. Victor Kuete, fue designado por la Junta General de Socios del Oferente el día 13 de marzo de 2019. En lo sucesivo, los administradores del Oferente serán nombrados por el socio único del Oferente, WC Acquisitions.

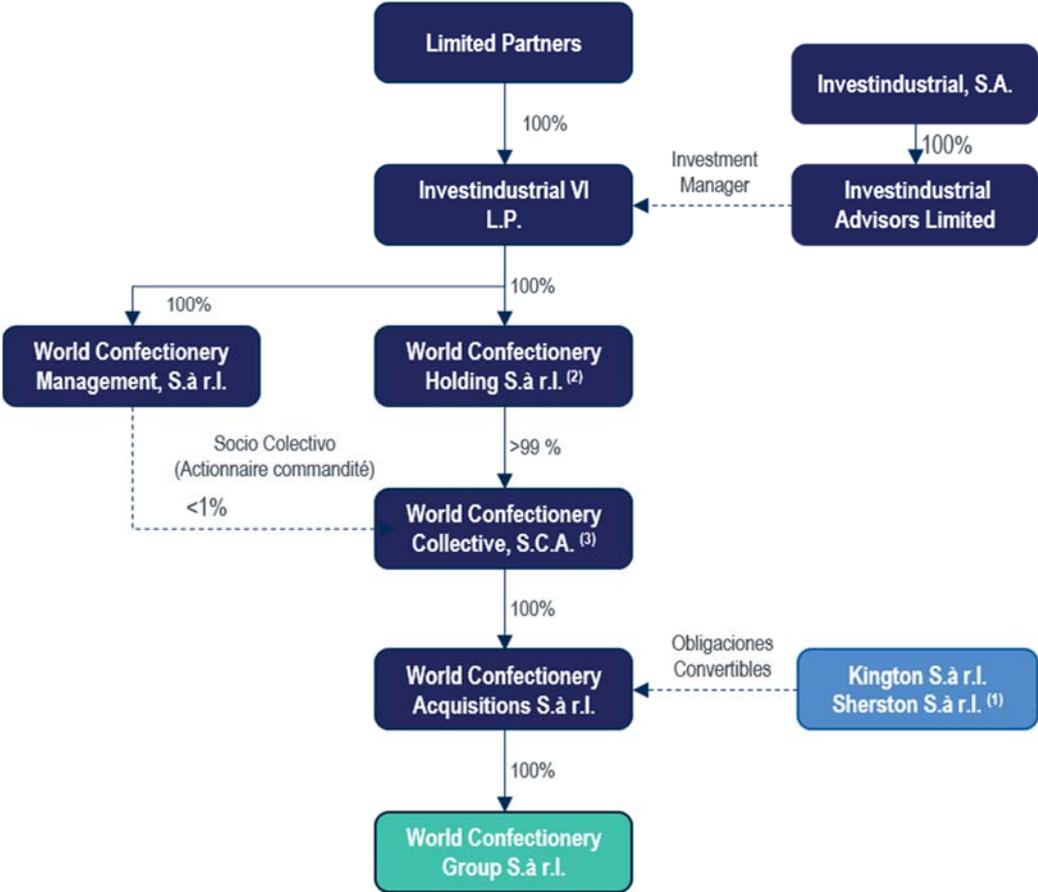
Las propuestas de acuerdo de los socios se pueden someter en varias ocasiones a la Junta General de Socios. La primera vez que se propone un acuerdo, se precisa para su aprobación la mayoría del capital social de la sociedad. No obstante, una propuesta que no hubiera alcanzado la mayoría necesaria la primera vez que se propone, puede someterse por segunda vez a votación, en una nueva Junta General de Socios, y ser adoptada por mayoría de los votos emitidos, con independencia del capital social que concurra a dicha Junta.

En todo caso, la modificación estatutaria y el cambio de nacionalidad requieren el voto favorable de, al menos, las tres cuartas partes del capital social.

1.4.4 Identidad de los socios y control del Oferente

A) Organigrama del grupo al que pertenece el Oferente

El siguiente organigrama describe la estructura del grupo del Oferente:



(1) Para mayor información, véase el apartado 1.5.

(2) WC Holding está íntegramente participada por el Fondo. No obstante, en cumplimiento de los compromisos de inversión descritos en el apartado 1.4.4D) del Folleto Explicativo, se incorporarán al capital social de WC Holding co-inversores minoritarios pasivos con una participación, en cualquier caso, inferior al 10% de su capital social una vez ejecutada la ampliación de capital necesaria para la adquisición de NATRA (y de la misma proporción en cualquier otra aportación que realicen sus socios a los fondos propios o a la financiación de WC Holding, tales como préstamos de socios, etc.).

(3) WC Collective está mayoritariamente participada por WC Holding, mientras que WC Management mantiene una participación minoritaria en su capital social. No obstante, tal y como se describe en el apartado 1.4.5 siguiente del Folleto Explicativo, el Oferente está trabajando en la posibilidad de incorporar al capital social de WC Collective a co-inversores minoritarios pasivos con una participación, en cualquier caso, inferior al 10% de su capital social una vez ejecutada la ampliación de capital necesaria para la adquisición de NATRA (y de la misma proporción en cualquier otra aportación que realicen sus socios a los fondos propios o a la financiación de WC Collective, tales como préstamos de socios, etc.).

B) El socio único del Oferente: World Confectionery Acquisitions S.à r.l.

El socio único del Oferente es WC Acquisitions, sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad luxemburguesa, constituida el día 16 de agosto de 2018, con domicilio social en avenue Monterey 23, L-2163 Luxemburgo, inscrita en el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo con el número B 227.196.

El capital social de WC Acquisitions asciende a 12.000 euros, representado por 1.200.000 participaciones de 0,01 euro de valor nominal cada una de ellas, todas de una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas.

La administración de WC Acquisitions está confiada a un órgano de administración (conseil de gérance) que se considera válidamente constituido cuando concurren presentes o representados la mayoría de sus miembros. Los acuerdos del órgano de administración se adoptan por mayoría de los votos de los administradores presentes o representados. El órgano está compuesto por 5 miembros, de los que los cuatro primeros fueron designados por su socio fundador, el Fondo (actuando a través de Investindustrial Advisors), en la escritura de constitución de la sociedad: Dña. Elisabetta Ona, D. Marcello Falcone, D. Kamel Aliat y Dña. Amélie Flammia, y el quinto, D. Victor Kuete, fue designado por la Junta General de Socios de la sociedad celebrada el día 13 de marzo de 2019. En lo sucesivo, los administradores de WC Acquisitions serán designados por la Junta General de Socios de la sociedad.

Por su parte, las propuestas de acuerdo de los socios se pueden someter en varias ocasiones a la Junta General de Socios. La primera vez que se propone un acuerdo, se precisa para su aprobación la mayoría del capital social de la sociedad. No obstante, una propuesta que no hubiera alcanzado la mayoría necesaria la primera vez que se propone, puede someterse por segunda vez a votación, en una nueva Junta General de Socios, y ser adoptada por mayoría de los votos emitidos, con independencia del capital social que concurra a dicha Junta.

En todo caso, la modificación estatutaria y el cambio de nacionalidad requieren el voto favorable de, al menos, las tres cuartas partes del capital social.

Aunque actualmente WC Acquisitions está íntegramente participado por World Confectionery Collective S.C.A. ("WC Collective"), en virtud del acuerdo de financiación suscrito por Kington S.à r.l. y Sherston

S.à r.l. (sociedades controladas por Bybrook) con WC Acquisitions y WC Holding y al que se adhirió posteriormente WC Collective, que se instrumentará mediante la emisión por WC Acquisitions de obligaciones convertibles en participaciones representativas del capital social de WC Acquisitions de la misma clase que las participaciones titularidad de WC Collective, estas dos sociedades podrían adquirir la condición de socios de WC Acquisitions en el supuesto en que la financiación facilitada se convierta en participaciones de WC Acquisitions. En caso de conversión de sus obligaciones convertibles, dichas sociedades, conjuntamente, serían titulares de participaciones representativas del 26% del capital social, por lo que WC Acquisitions seguiría estando controlado por WC Collective.

El ejercicio social de WC Acquisitions comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año, a excepción de su primer ejercicio que comenzó el 16 de agosto de 2018 y finaliza el 31 de diciembre de 2019.

Se adjunta como Anexo 3 copia legalizada y apostillada de los estatutos de WC Acquisitions, así como un certificado, igualmente legalizado y apostillado, emitido por el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo, junto con sus traducciones juradas al español.

C) El socio único de WC Acquisitions: World Confectionery Collective S.C.A.

WC Collective es una sociedad comanditaria por acciones (*société en commandite par actions* o SCA) de nacionalidad luxemburguesa, constituida el día 30 de octubre de 2017, con domicilio social en avenue Monterey 23, L-2163 Luxemburgo, inscrita en el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo con el número B 219.273.

El capital social de WC Collective asciende a 30.500 euros, representado por 3.050.000 acciones de 0,01 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones se agrupan en 1 acción de gestión, 2.999.999 acciones ordinarias, y 50.000 acciones distribuidas en 5 clases (clases A, B, C, D y E.) Asimismo, WC Collective cuenta con un capital autorizado, excluyendo su capital social, de 500.000 euros, durante un período de cinco años desde la constitución de la sociedad.

La administración de WC Collective está confiada a World Confectionery Management S.à r.l. ("WC Management"), sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad luxemburguesa, constituida el día 31 de agosto de 2017, con domicilio social en avenue Monterey 23, L-2163 Luxemburgo, inscrita en el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo con el número B 217.604 en su condición de socio colectivo (*actionnaire commandité*) encargado de la administración de WC Collective y responsable con carácter ilimitado por las deudas de la sociedad.

Las propuestas de acuerdo de los accionistas de WC Collective se aprueban por mayoría de los votos emitidos en la correspondiente Junta General de Accionistas, con independencia del capital representado en la misma.

En todo caso, la modificación estatutaria y otros asuntos, que por ley requieran de una mayoría cualificada, requerirán el voto favorable de, al menos, dos tercios de los votos emitidos.

El ejercicio social de WC Collective comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año, a excepción de su primer ejercicio que comenzó el 30 de octubre de 2017 y finalizó el 31 de diciembre de 2018.

Los estatutos sociales de WC Collective determinan que la sociedad será objeto de supervisión por (i) un consejo de vigilancia integrado por tres miembros, o (ii) por uno o varios auditores legalmente habilitados al efecto. En este sentido, los accionistas de WC Collective designaron el 30 de octubre de 2017 a KPMG Luxemburgo, Société Coopérative como auditor de cuentas de la sociedad para un plazo de seis años, de conformidad con los estatutos sociales y la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en Luxemburgo.

Se adjunta como **Anexo 4** copia legalizada y apostillada de los estatutos de WC Collective, así como un certificado, igualmente legalizado y apostillado, emitido por el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo, junto con sus traducciones juradas al español.

D) Los socios de World Confectionery Collective S.C.A.: World Confectionery Management S.à r.l. y World Confectionery Holding S.à r.l.

WC Collective está participada por (i) WC Management que, en su condición de socio colectivo (*actionnaire commandité*), ostenta un 0,01% de su capital social y (ii) World Confectionery Holding S.à r.l. (“WC Holding”), sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad luxemburguesa, constituida el día 12 de octubre de 2018, con domicilio social en avenue Monterey 23, L-2163 Luxemburgo, inscrita en el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo con el número B 228.392, que ostenta un 99,99% de su capital social que, de conformidad con la legislación luxemburguesa tiene la consideración de socio comanditario (*actionnaire commanditaire*) y cuya responsabilidad estará limitada al importe de sus aportaciones. No obstante, existe la posibilidad de que se puedan incorporar al capital social de WC Collective uno o varios co-inversores con una participación minoritaria y pasiva que, junto con WC Holding, tengan la consideración de socios comanditarios (*actionnaires commanditaires*). Dichos co-inversores tendrán una participación, en cualquier caso, inferior al 10% de su capital social una vez ejecutada la ampliación de capital necesaria para la adquisición de NATRA (y de la misma proporción en cualquier otra aportación que realicen sus socios comanditarios a los fondos propios o a la financiación de WC Collective, tales como préstamos de socios, etc.).

WC Management está, a su vez, íntegramente participada por el Fondo, asesorado y gestionado por Investindustrial Advisors una entidad autorizada y supervisada por la *Financial Conduct Authority* del Reino Unido de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2011 relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos. Actualmente no se contempla la posibilidad de incorporar a otros socios al capital social del WC Management.

El capital social de WC Management asciende a 12.000 euros, representado por 1.200.000 participaciones de 0,01 euro de valor nominal cada una de ellas, todas de una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas.

La administración de WC Management está confiada a un órgano de administración (*conseil de gérance*) que se considera válidamente constituido cuando concurren presentes o representados la mayoría de sus miembros. Los acuerdos del órgano de administración se adoptan por mayoría de los votos de los administradores presentes o representados. El órgano de administración está compuesto por las siguientes personas, designadas por su socio fundador, el Fondo (actuando a través de Investindustrial Advisors), en la escritura de constitución de la sociedad: D Eckart Vogler, D. Alexander Browning, Dña. Elisabetta Ona, Dña. Amélie Flammia, y el quinto, D. Victor Kuete, fue designado por la Junta General de Socios de la sociedad celebrada el día 13 de marzo de 2019.

Por su parte, las propuestas de acuerdo de los socios de WC Management se pueden someter en varias ocasiones a la Junta General de Socios. La primera vez que se propone un acuerdo, se precisa para su aprobación la mayoría del capital social de la sociedad. No obstante, una propuesta que no hubiera alcanzado la mayoría necesaria la primera vez que se propone, puede someterse por segunda vez a votación, en una nueva Junta General de Socios, y ser adoptada por mayoría de los votos emitidos, con independencia del capital social que concorra a dicha Junta.

En todo caso, la modificación estatutaria y el cambio de nacionalidad requieren el voto favorable de, al menos, las tres cuartas partes del capital social.

El ejercicio social de WC Management comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

WC Holding está íntegramente participada por el Fondo, asesorado y gestionado por Investindustrial Advisors. No obstante, existe el compromiso de incorporar al capital social de WC Holding a co-inversores minoritarios pasivos.

Los co-inversores se incorporarán al capital social de WC Holding en cumplimiento del contrato que suscribieron con el Fondo el 18 de diciembre de 2015, en virtud del cual se comprometieron a invertir de forma minoritaria y pasiva en todas las operaciones que realizara el Fondo.

En este sentido, el 18 de diciembre de 2015, diversos co-inversores suscribieron con el Fondo un contrato en virtud del cual se comprometían a invertir de forma minoritaria y pasiva en todas las operaciones que el Fondo realizara. En consecuencia, los co-inversores no tendrán representación en el órgano de administración de WC Holding. Dichos co-inversores tendrán una participación, en cualquier caso, inferior al 10% de su capital social una vez ejecutada la ampliación de capital necesaria para la adquisición de NATRA (y de la misma proporción en cualquier otra aportación que realicen sus socios a los fondos propios o a la financiación de WC Holding, tales como préstamos de socios, etc.).

El capital social de WC Holding asciende a 12.006,5 euros, representado por 1.200.650 participaciones de 0,01 euro de valor nominal cada una de ellas, todas de una única clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas.

Por su parte, la administración de WC Holding está confiada a un órgano de administración (*conseil de gérance*) que se considera válidamente constituido cuando concurren presentes o representados la mayoría de sus miembros. Los acuerdos del órgano de administración se adoptan por mayoría de los votos de los administradores presentes o representados. El órgano está compuesto por 5

administradores que, conforme a sus Estatutos Sociales. El órgano de administración de WC Holding está compuesto por las siguientes personas designadas por su socio fundador, el Fondo (actuando a través de Investindustrial Advisors), en la escritura de constitución de la sociedad: D. Marco Pierettori, D. Alexander Browning, D. Kamel Aliat, Dña. Amélie Flammia, y el quinto, D. Víctor Kuete, fue designado por la Junta General de Socios de la sociedad celebrada el día 13 de marzo de 2019.

Las propuestas de acuerdo de los socios de WC Holding se pueden someter en varias ocasiones a la Junta General de Socios. La primera vez que se propone un acuerdo, se precisa para su aprobación la mayoría del capital social de la sociedad. No obstante, una propuesta que no hubiera alcanzado la mayoría necesaria la primera vez que se propone, puede someterse por segunda vez a votación, en una nueva Junta General de Socios, y ser adoptada por mayoría de los votos emitidos, con independencia del capital social que concurra a dicha Junta.

En todo caso, la modificación estatutaria y el cambio de nacionalidad requieren el voto favorable de, al menos, las tres cuartas partes del capital social.

El ejercicio social de WC Holding comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año, a excepción de su primer ejercicio que comenzó el 16 de agosto de 2018 y finaliza el 31 de diciembre de 2019.

Se adjunta como Anexo 5 copia legalizada y apostillada de los estatutos de WC Management, así como un certificado, igualmente legalizado y apostillado, emitido por el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo, junto con sus traducciones juradas al español.

Asimismo, se adjunta como Anexo 6 copia legalizada y apostillada de los estatutos de WC Holding, así como un certificado, igualmente legalizado y apostillado, emitido por el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo, junto con sus traducciones juradas al español.

A los efectos de lo previsto en el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores, se hace constar que el Oferente está íntegramente participado en la actualidad, indirectamente a través de las citadas sociedades luxemburguesas en relación sucesiva de matriz-filial, por el Fondo quien, a su vez, está asesorado y gestionado por Investindustrial Advisors.

Las decisiones sobre inversiones o desinversiones, así como sobre el ejercicio de los derechos de voto de las sociedades que forman parte de la cartera de inversiones del Fondo, se adoptan por el órgano de administración de la sociedad holding que, en cada caso, sea directamente titular de las acciones de la sociedad perteneciente a la cartera de inversiones del Fondo. En este caso, estas decisiones corresponderían, por tanto, a World Confectionery Group, que adoptaría estas decisiones de una manera autónoma e independiente a la del resto de Sociedades y Fondos Investindustrial.

E) En relación con Investindustrial VI L.P.

El Fondo es una sociedad comanditaria (*limited partnership*) constituida con arreglo a las leyes de Inglaterra y Gales con fecha 20 de octubre de 2015, con domicilio social en 16 Palace Street, London SW1E 5JD e inscrita en el Registro de Compañías (*Companies House*) de Inglaterra y Gales bajo el

número LP016943. El Fondo no está registrado, ni precisa estarlo, como institución de inversión colectiva ni como fondo de gestión alternativa ni en el Reino Unido ni en ninguna otra jurisdicción

El Fondo es propiedad de una serie de inversores (socios comanditarios con responsabilidad limitada a su aportación al capital del Fondo o "*limited partners*"), generalmente inversores institucionales. Ninguna persona física o jurídica tiene una participación directa o indirecta de más del 10% del capital del Fondo.

El Fondo se constituyó 2015, con un capital comprometido de 2.035 millones de euros (cifra que incluye tanto la participación de sus *limited partners* como la de co-inversores minoritarios pasivos que invierten conjuntamente con el Fondo en las distintas sociedades que componen sus estructuras de inversión), como uno de los primeros fondos de este tamaño centrados fundamentalmente en inversiones en sociedades de capitalización media en Europa meridional.

La administración del Fondo le corresponde a su socio colectivo, Investindustrial International Development LLP, quien a su vez, en virtud del correspondiente contrato de gestión de inversiones ha delegado la totalidad de las decisiones de gestión de las inversiones del Fondo en Investindustrial Advisors.

Los estados financieros del Fondo se preparan bajo los principios generales de contabilidad admitidos en Reino Unido y son auditados por KPMG LLP.

F) En relación con Investindustrial Advisors

La entidad gestora, Investindustrial Advisors, es una sociedad constituida con arreglo a las leyes de Inglaterra y Gales con fecha 2 de junio de 1977, con domicilio social en 16 Palace Street, Londres, SW1E 5JD, Reino Unido, e inscrita en el Registro de Compañías (*Companies House*) de Inglaterra y Gales bajo el número 1316019.

Investindustrial Advisors es una entidad autorizada y supervisada por la *Financial Conduct Authority* del Reino Unido de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2011 relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos.

Investindustrial Advisors está administrado por un consejo de administración compuesto por 4 miembros que, conforme a sus Estatutos Sociales, adopta sus decisiones por mayoría de votos. En caso de empate, el presidente del consejo de administración dispondrá de voto de calidad. El consejo de administración de Investindustrial Advisors está compuesto por las siguientes personas designadas por su socio único, Investindustrial S.A.: D. Rajeev Devan Menon, D. Rohan Maxwell, D. Neil Roger Smith y D. William Gilmore. En caso de empate, el presidente del consejo de administración dispondrá de voto de calidad. Dicho presidente se designa por el consejo de administración de entre sus miembros y puede ser sustituido en cualquier momento o en caso de ausencia en cualquier reunión del mencionado órgano.

Investindustrial Advisors está íntegramente participado por Investindustrial S.A.

Se adjunta como Anexo 7 copia legalizada y apostillada de los estatutos sociales de Investindustrial Advisors, y un certificado, legalizado y apostillado, emitido por el Registro de Compañías (*Companies House*) de Inglaterra y Gales, junto con sus traducciones juradas al español.

Los estados financieros de Investindustrial Advisors se preparan bajo los principios generales de contabilidad admitidos en Reino Unido y son auditados por KPMG LLP y elaborados de conformidad con los principios contables de aplicación en Reino Unido.

G) En relación con Investindustrial S.A.

Investindustrial S.A. es una sociedad anónima constituida con arreglo a las leyes de Luxemburgo y matriz de un conjunto de compañías de inversión, tenencia de valores y asesoramiento financiero fundado por la familia Bonomi, gestionadas de manera independiente que asesoran y gestionan los Fondos Investindustrial, que han captado a lo largo de su trayectoria aproximadamente 6.800 millones de euros de capital, especializados en proporcionar soluciones de tipo industrial y financiero a sociedades de tamaño medio.

Su objetivo es contribuir activamente al desarrollo de aquellas sociedades en las que invierte creando oportunidades de crecimiento y ofreciendo soluciones globales con un enfoque industrial a medio y largo plazo. Determinadas sociedades filiales de Investindustrial S.A., entre las que se encuentra Investindustrial Advisors, están autorizadas y supervisadas por la *Financial Conduct Authority* en el Reino Unido o la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* en Luxemburgo.

Los Fondos Investindustrial están gestionados por sociedades dependientes de Investindustrial S.A. de manera independiente unos de otros en interés de sus inversores de acuerdo con la ley inglesa y los términos de cada fondo. Por tanto, aunque en la actualidad las Sociedades y Fondos Investindustrial no tienen participaciones en empresas del sector del cacao y del chocolate en los que opera NATRA, considerando la independencia de gestión y la diversidad de sectores, activos y estrategias de inversión de los Fondos Investindustrial, podría darse la situación en que, con el establecimiento de las debidas salvaguardas y manteniendo la debida independencia, alguna de las Sociedades y Fondos Investindustrial, distintas de las sociedades que componen la estructura de inversión descrita en el apartado 1.4.4.A), podría invertir en empresas pertenecientes al sector de NATRA o que desarrollen negocios complementarios con los de esta.

Investindustrial S.A. está administrado por un consejo de administración compuesto por 5 miembros que, conforme a sus Estatutos Sociales, adopta sus decisiones por mayoría de votos, sin que ninguno de ellos haya sido nombrado a propuesta de ningún accionista en particular: D. Henry Christopher Thilley, D. Peter Rogers, D. Neil Smith, D. Eckart Vogler y D. Rohan Maxwell. En caso de empate, el presidente del consejo de administración dispondrá de voto de calidad.

Investindustrial S.A. no está controlada, en los términos de los artículos 42 del Código de Comercio y 5 de la Ley del Mercado de Valores, ni de los artículos 1711-1 y 1711-2 de la ley de sociedades mercantiles de Luxemburgo de 10 de agosto de 1915, por ninguna persona física o jurídica individualmente o de

manera concertada con otras, al no alcanzar la participación de ninguno de sus accionistas (todos ellos personas jurídicas) el 50% o más del capital social de la sociedad ni existir acuerdos entre ellos.

Las personas físicas con participación, directa o indirectamente, en los accionistas de Investindustrial S.A. y, consecuentemente, indirectamente en Investindustrial S.A., son todos ellos miembros de la familia Bonomi, sin que ninguno de ellos tenga un interés indirecto del 10% o superior de Investindustrial S.A. Tampoco hay acuerdos de accionistas entre ninguna de dichas personas físicas. Las acciones de Investindustrial S.A. no se encuentran admitidas a negociación en ningún mercado de valores.

1.4.5 Estructura del Oferente en el supuesto de dilución máxima de las participaciones del fondo en la estructura de inversión.

Actualmente la estructura de inversión descrita en el apartado 1.4.4A) se encuentra íntegramente participada por el Fondo. No obstante existe el compromiso, en unos casos, o la posibilidad, en otros supuestos, de que, a través de distintas formas, con carácter posterior a la liquidación de la Oferta, accedan a la misma co-inversores con una participación minoritaria y pasiva en los siguientes niveles:

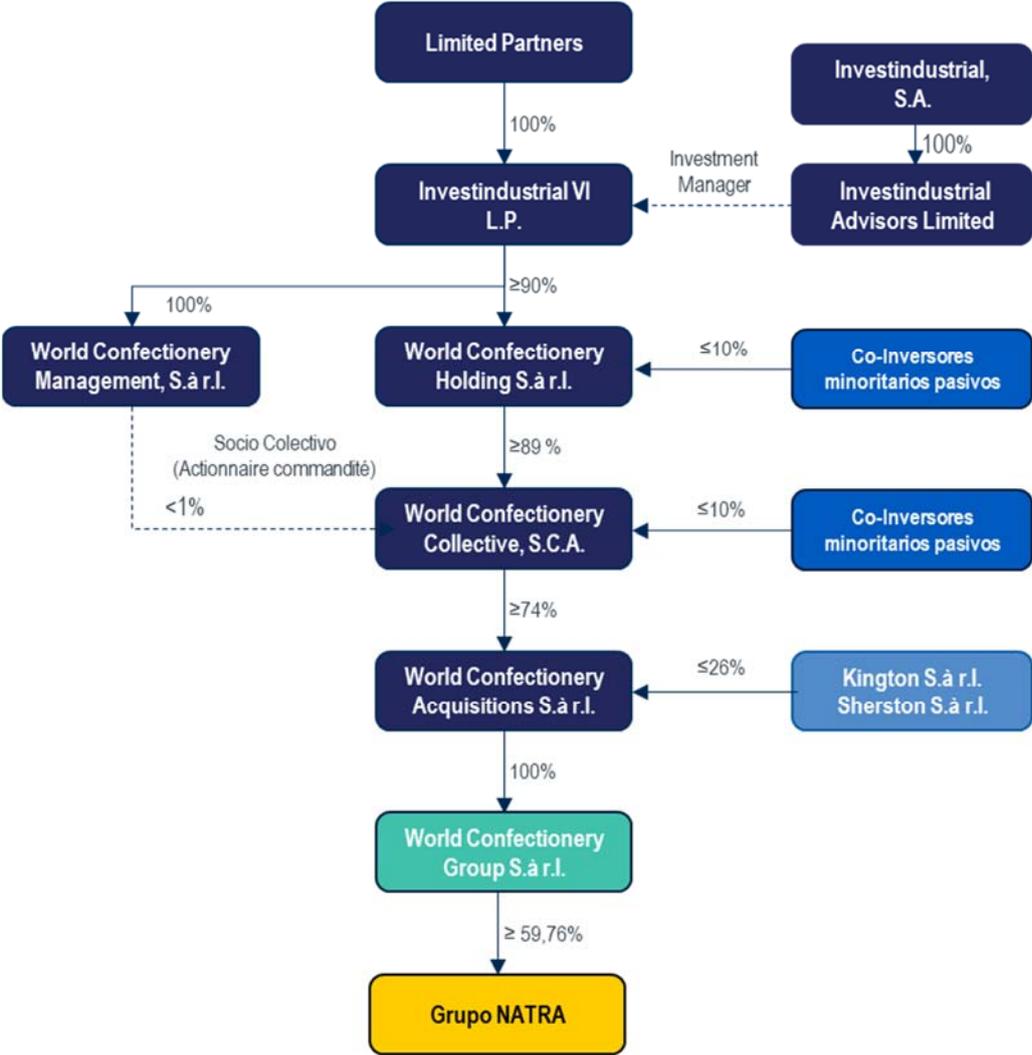
- (i) WC Acquisitions: en caso de que el Grupo Bybrook (a través de Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l.) convirtiera las obligaciones convertibles de WC Acquisitions que se ha comprometido a suscribir en participaciones representativas del capital social de WC Acquisitions, adquiriría la condición de socio de WC Acquisitions con una participación no superior al 26% del capital social una vez ejecutada la ampliación de capital necesaria para la adquisición de NATRA y la conversión de sus obligaciones convertibles.
- (ii) WC Collective: el Oferente está trabajando en la posibilidad de que se puedan incorporar al capital social de WC Collective uno o varios co-inversores con una participación minoritaria y pasiva que, junto con WC Holding, tengan la consideración de socios comanditarios (*actionnaires commanditaires*). Dichos co-inversores tendrán una participación, en cualquier caso, inferior al 10% de su capital social una vez ejecutada la ampliación de capital necesaria para la adquisición de NATRA (y de la misma proporción en cualquier otra aportación que realicen sus socios comanditarios a los fondos propios o a la financiación de WC Collective, tales como préstamos de socios, etc.).
- (iii) WC Holding: existe el compromiso de incorporar al capital social de WC Holding a co-inversores minoritarios pasivos. En este sentido, diversos co-inversores suscribieron con el Fondo, el 18 de diciembre de 2015, un contrato de inversión en virtud del cual se comprometían a invertir de forma minoritaria y pasiva en todas las operaciones que el Fondo realizara. Dichos co-inversores tendrán una participación, en cualquier caso, inferior al 10% de su capital social una vez ejecutada la ampliación de capital necesaria para la adquisición de NATRA (y de la misma proporción en cualquier otra aportación que realicen sus socios a los fondos propios o a la financiación de WC Holding, tales como préstamos de socios, etc.).

En los casos descritos en los puntos (ii) y (iii), los co-inversores se incorporarían al capital social de las respectivas sociedades mediante sendas ampliaciones de capital dinerarias o mediante la adquisición

de acciones o participaciones a WC Holding y al Fondo, respectivamente, en las que las acciones subyacentes de NATRA se valorarían al precio de la Oferta (incrementando, en su caso, en los gastos de la operación), y participarían junto con WC Holding y el Fondo con una aportación equivalente a su participación en el capital social de la correspondiente sociedad en cualquier otro instrumento de fondos propios o de financiación facilitado por los socios.

A la fecha del Folleto Explicativo Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l. no han realizado ninguna manifestación acerca de su intención de convertir las obligaciones convertibles de WC Acquisitions a suscribir por ellas descritas en el punto (i) y no existe compromiso alguno de incorporar a ningún co-inversor en WC Collective.

El siguiente organigrama describe la estructura del grupo del Oferente en el supuesto de dilución máxima de las participaciones del Fondo en la estructura de inversión como consecuencia de la entrada de co-inversores en los distintos niveles tras la liquidación de la Oferta:



En cualquier caso, en el supuesto de dilución máxima de las participaciones del Fondo en la estructura de inversión como consecuencia de la entrada de co-inversores en los distintos niveles tras la liquidación de la Oferta, el Fondo seguirá manteniendo, el control exclusivo sobre el Oferente, y por tanto, sobre NATRA, y será la entidad obligada a declarar la participación significativa en NATRA tras la liquidación de la Oferta como entidad dominante del grupo al que pertenece el Oferente.

1.4.6 Actuación concertada

Ni el Oferente, ni ninguna de las Sociedades y Fondos Investindustrial, son parte en acuerdo alguno que determine o tenga la consideración de actuación concertada con el Grupo Bybrook, Banco de Sabadell, S.A.; Deutsche Bank AG, London Branch o algún tercero en relación con NATRA o la Oferta.

1.4.7 Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración

Los estatutos sociales del Oferente no contemplan limitaciones al derecho de voto ni restricciones de acceso a los órganos de administración.

1.5 Acuerdos sobre la Oferta y la Sociedad Afectada

1.5.1 Descripción completa de todos los acuerdos o pactos entre el Oferente y los accionistas y miembros de los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y ventajas reservadas a dichos miembros

La Oferta es el resultado de un proceso competitivo y confidencial de recepción de ofertas indicativas motivado originalmente por la intención de Bybrook de desinvertir en las obligaciones convertibles de NATRA de su titularidad. Con el fin de contar con la participación del mayor número de inversores posible y así maximizar el valor de su inversión, Bybrook encomendó a principios de 2018 a Houlihan Lokey, un banco de inversión de reconocido prestigio internacional, la búsqueda de un potencial comprador para sus valores, quien contactó con diversos candidatos, incluyendo a Investindustrial.

El proceso confidencial de recepción de ofertas indicativas puso de manifiesto la necesidad de dirigir la operación a la totalidad de las acciones y obligaciones convertibles de NATRA. Asimismo, los candidatos precisaban acceder a información no pública del Grupo NATRA y al equipo directivo de NATRA para poder presentar sus ofertas. Todo ello condujo a que NATRA fuera informada del proceso y decidiera asumirlo, involucrando a FTI Consulting para que, en colaboración con Houlihan Lokey, coordinaran el proceso.

Tras la firma de los correspondientes acuerdos de confidencialidad, determinados inversores, entre los que se encontraba Investindustrial Group Holdings S.à r.l. (sociedad filial al 100% del Fondo) quien lo suscribió el 26 de julio de 2018, accedieron a información preliminar sobre el Grupo NATRA con el fin de permitirle presentar una oferta preliminar no vinculante.

De entre los distintos inversores, el Oferente fue finalmente seleccionado para llevar a cabo la Oferta.

El proceso competitivo incluyó un proceso de revisión, entre otros, legal, fiscal, operativa y financiera (*due diligence*) sobre el Grupo NATRA a resultas del cual el Oferente, WC Acquisitions y WC Holding han negociado y acordado con sus respectivas partes los siguientes contratos relacionados con la Oferta,

siendo los únicos acuerdos alcanzados por el Oferente u otras Sociedades y Fondos Investindustrial en relación con la Oferta:

A) Compromisos de venta en relación con la formulación y aceptación de la Oferta

El 3 de enero de 2019, el Oferente y los Vendedores suscribieron el Contrato de Compromisos de Venta en virtud de los cuales el Oferente se comprometió a:

- (i) formalizar la Oferta al precio inicial de 0,90 euros por acción y 900 euros por obligación convertible, y a hacer todo lo necesario para obtener su autorización no más tarde del 31 de julio de 2019;
- (ii) no desistir de la Oferta salvo en el supuesto de incumplimiento de las condiciones a las que está supeditada o en los supuestos previstos en el artículo 33.1 del Real Decreto 1066/2007, aunque se autorice una oferta pública de adquisición competidora de la Oferta.
- (iii) repagar o refinanciar íntegramente la actual deuda de NATRA existente y derivada de los acuerdos de financiación sindicados firmados el 29 de octubre de 2015 por NATRA y su filial Natra Midco, S.L. con diversas entidades de crédito (la “Deuda Sindicada Existente”) en los 90 días siguientes a la fecha de liquidación de la Oferta. Dicho repago o refinanciación se realizará por NATRA con cargo a la financiación descrita en el apartado 4.4.2 una vez que, con posterioridad a la Oferta, y previa la adopción de los acuerdos sociales oportunos por su parte, se haya adherido a dicha financiación. De los 137,10 millones de euros de importe principal adeudado por NATRA a las entidades acreedoras de su Deuda Sindicada Existente a 31 de diciembre de 2018, un total de 94,78 millones de euros se adeudan a los Vendedores (ver desglose en el apartado 1.6.2 del Folleto Explicativo).

A su vez, los Vendedores se comprometieron a:

- (i) Convertir en acciones la totalidad de las obligaciones convertibles de las que son titulares no más tarde del pasado 27 de enero de 2019 (como así han hecho) y aceptar la Oferta con la totalidad de las Acciones Comprometidas, dentro de los 5 primeros días hábiles bursátiles del plazo de aceptación de la Oferta, así como a no revocar dicha aceptación.

Este compromiso solo se extinguirá en el supuesto de que (a) el Oferente desista de la Oferta por no cumplirse alguna de las condiciones a las que se sujeta su efectividad o por cualquiera de los supuestos de desistimiento previstos en el artículo 33.1 del Real Decreto 1066/2007, aunque se autorice una oferta pública de adquisición competidora de la Oferta, en cuyo caso el Oferente deberá proseguir con la Oferta; o (b) la CNMV no autorice la Oferta llegado el 31 de julio de 2019. En este sentido, el compromiso de aceptación por los Vendedores de la Oferta a que se refiere el párrafo anterior se mantendrá incluso en el caso de que se formulen ofertas competidoras.

- (ii) Ejercitar los derechos de voto correspondientes a sus acciones de NATRA en contra de aquellos acuerdos de NATRA que, de aprobarse, (i) previsiblemente tengan como resultado el incumplimiento de las condiciones a las que se sujeta la efectividad de la Oferta o que, de cualquier modo, impidan o frustren la Oferta; o (ii) impliquen un reparto, distribución o remuneración de los

fondos propios (incluyendo, entre otros, el pago de dividendos, reservas, prima y reducciones de capital con devolución de aportaciones).

- (iii) No operar con los valores de NATRA de su titularidad o con instrumentos financieros cuyo activo subyacente sean derechos asociados a acciones de NATRA, así como abstenerse de constituir derechos reales limitados sobre los valores de NATRA de su propiedad.

Este compromiso no se extiende a las operaciones sobre valores o instrumentos financieros que Banco de Sabadell, S.A. o Deutsche Bank AG, London Branch realicen por cuenta y beneficio de sus clientes como prestadores de servicios de inversión. Asimismo, en el caso de Deutsche Bank AG, esta limitación no afectará a ningún grupo o división, a excepción de *Distressed Products Group Londres*, siempre que se cumplan con las restricciones y los controles internos del banco para este tipo de operaciones.

- (iv) No buscar ni aceptar ofertas de terceros en relación con los valores de NATRA de su titularidad.
- (v) No comprometer ni aceptar con sus valores de NATRA cualquier oferta pública de adquisición competidora formulada por un tercero.

La tabla siguiente recoge el número de Acciones Comprometidas en la Oferta:

Vendedor	Número de Acciones Comprometidas	% capital social de NATRA
Grupo Bybrook ⁽¹⁾	41.583.000	27,26%
Deutsche Bank AG, London Branch	34.949.000	22,91%
Banco de Sabadell, S.A.	14.632.000	9,59%
TOTAL	91.164.000	59,76%

⁽¹⁾ A través de BCMF y BCHMF, socios únicos de Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l., respectivamente. Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l., (las "Sociedades Bybrook") titulares originalmente de 18.612 y 22.971, obligaciones convertibles, respectivamente, el 17 de enero de 2019, suscribieron un contrato en virtud del cual acordaron la venta de sus obligaciones convertibles, a BCMF y BCHMF, fondos ambos asesorados y gestionados por Bybrook, por un precio de venta de 900 euros por cada obligación convertible, coincidente con el precio inicial de la Oferta previsto en los Contratos de Compromisos de Venta. Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l. Las Sociedades Bybrook, procedieron a ceder, en esa misma fecha, sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Compromisos de Venta, respectivamente, a BCMF y BCHMF que aceptaron de manera incondicional e irrevocable dicha cesión mediante una novación modificativa y no extintiva del Contrato de Compromisos de Venta, asumiendo los derechos y obligaciones de Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l. bajo el contrato. Dicha cesión fue consentida por el Oferente y conocida por los restantes Vendedores en virtud del referido documento de modificación modificativa y no extintiva (la "Novación del Contrato de Compromisos de Venta"), que fue suscrito por todas las partes del Contrato de Compromisos de Venta.

Se adjunta como **Anexo 8** copia del Contrato de Compromisos de Venta y de la Novación del Contrato

de Compromisos de Venta junto con sus respectivas traducciones juradas al español.

B) Acuerdos con Bybrook

B.1) Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions

En el marco de la Oferta, el Oferente invitó a los Vendedores que estuvieran interesados en participar en la financiación de una parte de la contraprestación de la Oferta a negociar un acuerdo al respecto. Dicha invitación fue aceptada por el Grupo Bybrook, de forma independiente al Contrato de Compromisos de Venta, mientras que Banco de Sabadell, S.A. y Deutsche Bank AG London Branch declinaron el ofrecimiento.

El 3 de enero de 2019 WC Acquisitions y WC Holding y las Sociedades Bybrook, sociedades controladas por BCMF y BCHMF, fondos asesorados y gestionados por la firma de inversión Bybrook (junto con las entidades pertenecientes a su grupo, el “Grupo Bybrook”), suscribieron un acuerdo de financiación (el “Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions”), y al cual se adhirió posteriormente WC Collective, mediante el cual las Sociedades Bybrook se comprometen a facilitar a WC Acquisitions en conjunto una financiación por importe máximo de 50 millones de euros mediante la suscripción de obligaciones convertibles en participaciones representativas del capital social de WC Acquisitions, sociedad a través del cual el Fondo mantiene su participación actual del 100% del capital del Oferente.

La financiación podrá ser dispuesta en múltiples desembolsos hasta alcanzar el máximo de 50 millones de euros, de tal forma que, aunque se alcanzase dicho máximo y finalmente convirtiesen las obligaciones convertibles en participaciones de WC Acquisitions, el Grupo Bybrook, no ostentaría más del 26% del capital social de WC Acquisitions. Consecuentemente, el Fondo mantendrá, en todo caso, el control exclusivo del Oferente y de NATRA.

Ni el Oferente, ni las Sociedades o Fondos Investindustrial actúan de manera concertada con D. Robert John Dafforn o el Grupo Bybrook ni con ninguna persona o entidad en relación con la Oferta.

La presente financiación, conforme al artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, no supone (i) una actuación concertada del Oferente con D. Robert John Dafforn o el Grupo Bybrook, en tanto que el Fondo, incluso después de la conversión de las obligaciones convertibles de Bybrook en participaciones de WC Acquisitions, en línea con el Acuerdo de Socios de WC Acquisitions, mantendrá el control exclusivo de WC Acquisitions, del Oferente y, por tanto, de NATRA, y las gestionará de forma totalmente independiente a D. Robert John Dafforn y el Grupo Bybrook, (ii) ni la atribución al Oferente o a cualquiera de las Sociedades y Fondos Investindustrial, de los derechos de voto de D. Robert John Dafforn o el Grupo Bybrook, ni en la fecha de firma de los mencionados acuerdos, ni después de la liquidación de la Oferta.

El siguiente cuadro resume los términos y condiciones esenciales del Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions:

Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions	
Importe máximo de la financiación	50.000.000 Euros.
Tipo de interés	1% de interés anual, capitalizable.
Desembolso	En múltiples ocasiones hasta alcanzar el importe máximo de la financiación.
Vencimiento del total del principal y de los intereses capitalizados	Dos años desde la fecha de la primera disposición, la cual tendrá lugar inmediatamente antes de la liquidación de la Oferta.
Destino de los fondos:	<p>Los fondos del Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions serán destinados a financiar el 26% de la aportación que WC Acquisitions deba efectuar al Oferente con el fin de permitirle atender el pago de los siguientes conceptos:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) el importe de la contraprestación de la Oferta, (ii) la eventual adquisición de acciones y obligaciones convertibles de la Sociedad Afectada con posterioridad a la Oferta, bien sea en el marco del ejercicio de los derechos de compraventa forzosa (<i>squeeze-out rights</i>) o en el marco de una orden sostenida de compra previa a la exclusión de negociación de las acciones y obligaciones convertibles de NATRA. (iii) los gastos de terceros asociados a la Oferta y su liquidación (iv) vencimientos parciales de deuda del Grupo NATRA, vencido a fecha de la liquidación de la Oferta y que no sea refinanciado con deuda financiera facilitada exclusivamente por terceros, y (v) eventuales aportaciones financieras o al capital de WC Acquisitions, el Oferente o cualquier filial de WC Acquisitions para atender posibles adquisiciones de otras empresas o necesidades de liquidez. <p>En caso de que la Oferta sea únicamente aceptada por los Vendedores con las Acciones Comprometidas, es decir, 91.164.000 acciones de NATRA, la cantidad de la que dispondría WC Acquisitions con cargo al Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions en concepto de financiación parcial del importe de la contraprestación de la Oferta sería de 23.702.640 euros (es decir, el 26% del precio total a pagar por el Oferente por las Acciones Comprometidas).</p> <p>Por otro lado, en el caso de que la Oferta fuera aceptada por el total de las</p>

Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions	
	<p>acciones y obligaciones convertibles de NATRA a las que se dirige la Oferta, la cantidad de la que dispondría WC Acquisitions con cargo al Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions en concepto de financiación parcial del importe de la contraprestación de la Oferta sería de 41.161.712,80 euros (es decir, el 26% del precio total a pagar por el Oferente por los valores a los que se dirige la Oferta).</p> <p>Los mencionados importes se verán incrementados por las disposiciones que se hagan para atender pagos por los conceptos mencionados en los apartados (ii) a (v) anteriores.</p>
Negociación	El Oferente no tiene intención de solicitar la admisión a negociación de las obligaciones en ningún mercado o sistema multilateral de negociación, nacional o extranjero, de carácter regulado o no.
Transmisibilidad de las obligaciones	No se permite transmitir las obligaciones sin el consentimiento previo de WC Acquisitions, salvo que se trate de una transmisión intragrupo.
Garantías	La financiación no cuenta con garantía alguna.
Convertibilidad en participaciones de WC Acquisitions:	Las obligaciones serán convertibles en participaciones WC Acquisitions de la misma clase que las participaciones titularidad de WC Collective que otorgarían al Grupo Bybrook una participación directa máxima del 26% del capital de WC Acquisitions y de sus derechos de voto.
Tipo de emisión	El tipo de emisión se calculará valorando cada acción de NATRA subyacente al mismo valor implícito que el precio ofrecido por el Oferente en la Oferta, incrementado por los gastos de la transacción.
Supuestos de conversión en participaciones de WC Acquisitions	<p>Las obligaciones de WC Acquisitions a ser suscritas y desembolsadas por las Sociedades Bybrook serán convertibles en participaciones de WC Acquisitions en los siguientes supuestos:</p> <p><u>A voluntad de las Sociedades Bybrook</u></p> <ul style="list-style-type: none"> (i) en cualquier momento dentro del período comprendido entre los 6 y 18 meses siguientes a la liquidación de la Oferta, o (ii) en cualquier momento, con anterioridad a:

Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions	
	<ul style="list-style-type: none"> a. aumentos de capital de WC Acquisitions, el Oferente o NATRA, b. distribuciones de dividendos por WC Acquisitions c. en determinadas otras circunstancias que afecten adversamente a WC Acquisitions o a su grupo (incluyendo al Oferente, NATRA y sus filiales); o <p><u>A voluntad de WC Acquisitions</u></p> <ul style="list-style-type: none"> (i) al vencimiento de las obligaciones <p><u>De forma obligatoria</u></p> <ul style="list-style-type: none"> (i) insolvencia o cambio de control de WC Acquisitions, del Oferente, de NATRA o de alguna de sus filiales relevantes. Por control se entiende <ul style="list-style-type: none"> a. ser titular de más del 50% de los derechos de voto, b. tener la capacidad de nombrar a más de la mitad de los miembros del consejo de administración, o c. poder gestionar discrecionalmente los activos de la sociedad. (ii) Incumplimiento del contrato.

La administración de WC Acquisitions está confiada a un órgano de administración (*conseil de gérance*) compuesto por 5 miembros, de los que los cuatro fueron designados por su socio fundador, el Fondo (actuando a través de Investindustrial Advisors), en la escritura de constitución de la sociedad y el quinto fue designado por la Junta General de Socios de la sociedad. Actualmente WC Acquisitions está íntegramente participado por WC Collective. No se contempla la posibilidad de incorporar otros socios, distinto de las Sociedades Bybrook en una eventual conversión de sus obligaciones convertibles, al capital social del WC Acquisitions.

Como consecuencia de los anterior, y hasta la conversión de las obligaciones convertibles, el Fondo controlará íntegramente el órgano de administración y la Junta General de Socios. Después de la conversión de las obligaciones convertibles de Bybrook en participaciones de WC Acquisitions, el Fondo mantendrá el control exclusivo de WC Acquisitions, del Oferente y, por tanto, de NATRA, y las gestionará de forma totalmente independiente al Grupo Bybrook. En cualquiera de los casos, Bybrook únicamente contará con una participación económica en NATRA a través de WC Acquisitions, actual socio único del Oferente, que no excederá de un 26% del importe total de la inversión del Oferente en la adquisición de los valores de NATRA a través de la Oferta y del ejercicio por el Oferente del derecho de venta forzosa

o, en su defecto, a través de la orden sostenida de compra posterior a la Oferta, y su participación en el capital de WC Acquisitions no superará el 26% de su capital social.

B.2) Acuerdo de Socios de WC Acquisitions

El Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions incluye como anexo el acuerdo de accionistas (el “Acuerdo de Socios de WC Acquisitions”) a suscribir por las Sociedades Bybrook con WC Collective con el fin de regular sus eventuales relaciones como accionistas de WC Acquisitions en el supuesto en que la financiación facilitada por las Sociedades Bybrook se convierta en participaciones de WC Acquisitions. Por lo tanto, aunque WC Collective y las Sociedades Bybrook han pactado ya el Acuerdo de Socios de WC Acquisitions, este no se suscribirá por las partes ni surtirá efectos hasta tanto se produzca, en su caso, dicha conversión en participaciones.

El Acuerdo de Socios de WC Acquisitions, conforme al artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, no supone (i) una actuación concertada del Oferente con D. Robert John Dafforn o el Grupo Bybrook, en tanto que el Fondo, incluso después de la conversión de las obligaciones convertibles de Bybrook en participaciones de WC Acquisitions, mantendrá el control del Oferente, y por tanto de NATRA, y lo gestionará de forma totalmente independiente a D. Robert John Dafforn y el Grupo Bybrook, (ii) ni la atribución al Oferente o a cualquiera de las Sociedades y Fondos Investindustrial, de los derechos de voto de D. Robert John Dafforn o el Grupo Bybrook.

El siguiente cuadro resumen los términos y condiciones esenciales del Acuerdo de Socios de WC Acquisitions:

Acuerdo de Socios de WC Acquisitions	
Administración de WC Acquisitions	<p>WC Collective tendrá derecho a designar a todos los miembros del consejo de administración. A tales efectos, las Sociedades Bybrook se comprometen a votar a favor de cualquier acuerdo necesario en la Junta General de Socios para hacer efectiva dicha designación.</p> <p>Dado que el Grupo Bybrook, como máximo, sería titular de una participación representativa del 26% del capital social de WC Acquisitions y de sus derechos de voto, no se podrán cesar a los miembros del órgano de administración sin el consentimiento de WC Collective.</p> <p>Por su parte, las Sociedades Bybrook tendrán, conjuntamente, el derecho a designar a un observador en el órgano de administración de WC Acquisitions y en los órganos de administración de sus filiales (incluyendo en el consejo de administración de NATRA). Dichos observadores carecerán de derecho a voto y estarán sujetos a los mismos requisitos y obligaciones de confidencialidad que los miembros del correspondiente órganos de administración.</p> <p>El observador tendrá derecho a recibir la misma información, convocatorias y</p>

Acuerdo de Socios de WC Acquisitions	
	documentación que se ponga a disposición de los miembros del órganos de administración correspondiente y podrá comunicar de manera detallada a las Sociedades Bybrook cualquier información que tenga en su poder salvo que esta comunicación suponga el incumplimiento de cualquier obligación legal o de confidencialidad asumida frente a un tercero.
Junta General de Socios de WC Acquisitions	<p>Actualmente, cualquier propuestas de acuerdo de los socios se pueden aprobar con la mayoría del capital social, a excepción de la modificación estatutaria y el cambio de nacionalidad que requieren en todo caso el voto favorable de, al menos, las tres cuartas partes del capital social.</p> <p>WC Collective se compromete a modificar los estatutos sociales de WC Acquisitions para adaptar su contenido al Acuerdo de Socios de WC Acquisitions a la mayor brevedad posible tras la conversión de las obligaciones convertibles titularidad del Grupo Bybrook. En tanto que la participación del Grupo Bybrook alcanzaría hasta el 26% del capital social de WC Acquisitions y por tanto su voto resultará indispensable para su aprobación, las Sociedades Bybrook se comprometen en el Acuerdo de Socios de WC Acquisitions a votar a favor de dicha modificación estatutaria.</p> <p>Por otro lado, los siguientes acuerdos deberán contar con la autorización expresa de las Sociedades Bybrook:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) la emisión de participaciones, obligaciones convertibles, instrumentos de deuda participativa o cualquier otro con efectos económicos que sean sustancialmente equivalentes con la exclusión de los derechos de suscripción preferente de las Sociedades Bybrook; (ii) tenga efectos adversos o desproporcionados para las Sociedades Bybrook; (iii) modifique alguno de los derechos de las Sociedades Bybrook a participar en cualquier financiación, como se describe a continuación; (iv) operaciones vinculadas; o (v) cambios en la forma jurídica de WC Acquisitions.
Derecho a participar en aumentos de capital o nueva financiación	Las Sociedades Bybrook tendrán derecho a participar, de forma proporcional a su participación en WC Acquisitions, en la parte de las financiaciones de la sociedad para las que se decida no acudir a terceros. A los efectos de calcular parte proporcional a la que tienen derecho a participar las Sociedades Bybrook, no se computarán las participaciones en autocartera.
Obligaciones y	Las Sociedades Bybrook no podrán transmitir participaciones, préstamos o

Acuerdo de Socios de WC Acquisitions	
restricciones a la transmisión de las participaciones en WC Acquisitions	<p>instrumentos de deuda, de su titularidad en el plazo de 7 años desde la fecha que corresponda a tres días hábiles antes de la liquidación de la Oferta, salvo:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) previa autorización de WC Collective; (ii) en el marco de un derecho de arrastre o en el ejercicio de un derecho de acompañamiento; (iii) una transmisión intragrupo; (iv) a un vehículo de inversión de nueva constitución que suscriba el Acuerdo de Socios de WC Acquisitions; o (v) en el caso de que no se logre constituir el vehículo de inversión citado en el punto (iv), a partir de los dos años desde la fecha que corresponda a tres días hábiles antes de la liquidación de la Oferta mediante la distribución de las acciones de WC Acquisitions de su titularidad como dividendo en especie o, en caso de que no se pueda llevar a cabo, a cualquier tercero permitido, siempre que se respete el derecho de adquisición preferente de WC Collective. <p>Por su parte, WC Collective podrá transmitir libremente participaciones, préstamos o instrumentos de deuda, de su titularidad, incluso obligado a las Sociedades Bybrook a vender su participaciones, préstamos o instrumentos de deuda, en las mismas condiciones (derecho de arrastre o <i>drag-along right</i>).</p> <p>Al mismo tiempo, el caso de que WC Collective transmita sus participaciones, préstamos o instrumentos de deuda, las Sociedades Bybrook podrán exigir que el adquirente compre las participaciones, préstamos o instrumentos de deuda de su titularidad, en las mismas condiciones (derecho de acompañamiento o <i>tag-along right</i>).</p> <p>Por último, WC Collective tendrá un derecho de adquisición preferente sobre las participaciones, préstamos o instrumentos de deuda de las Sociedades Bybrook (derecho de adquisición preferente o <i>first refusal right</i>).</p>

Se adjunta como **Anexo 9** el Acuerdo de Accionistas a suscribir por las Sociedades Bybrook con WC Collective con el fin de regular sus eventuales relaciones como accionistas de WC Acquisitions en el supuesto en que la financiación facilitada por las Sociedades Bybrook se convierta en participaciones de WC Acquisitions.

C) Acuerdos para la refinanciación de la Deuda Sindicada Existente de NATRA.

Al objeto de cumplir con el compromiso adquirido por el Oferente en el Contrato de Compromisos de Venta de repagar o refinanciar la Deuda Sindicada Existente de NATRA, el pasado 11 de enero de 2019, el Oferente aceptó una oferta de compromiso de financiación por importe máximo de 150 millones de

euros facilitada por la entidad Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l. con el objetivo fundamental de permitir al Oferente garantizar el cumplimiento puntual de su compromiso de repagar o refinanciar la Deuda Sindicada Existente y proporcionarle el tiempo necesario para dotar de una nueva estructura financiera optimizada al Grupo NATRA.

Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l. es una sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad luxemburguesa con domicilio social en route de Treves 6H, L-2633 Luxemburgo, inscrita en el Registro de Comercio y de Sociedades de Luxemburgo con el número B 216.069.

La entidad gestora, Pemberton Capital Advisors LLP, es una sociedad constituida con arreglo a las leyes de Inglaterra y Gales con fecha 18 de noviembre de 2010, con domicilio social en 52 Grosvenor Gardens, Londres, SW1W 0AU, Reino Unido, inscrita en el Registro de Compañías (*Companies House*) de Inglaterra y Gales bajo el número OC359656 y autorizada y supervisada por la *Financial Conduct Authority* del Reino Unido de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2011 relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos.

El accionista principal de Pemberton Capital Advisors LLP es Legal and General Group PLC una sociedad constituida con arreglo a las leyes de Inglaterra y Gales con fecha 4 de marzo de 2013, con domicilio social en 1 Coleman Street, Londres, EC2R 5AA, Reino Unido, e inscrita en el Registro de Compañías (*Companies House*) de Inglaterra y Gales bajo el número 08428232.

Asimismo, y con el mismo objeto de cumplir con el compromiso adquirido por el Oferente en el Contrato de Compromisos de Venta de repagar o refinanciar la Deuda Sindicada Existente, el pasado 11 de enero de 2019 el Oferente aceptó la oferta de compromiso de financiación *revolving* por un importe máximo de 40 millones de euros facilitada por la entidad Banco Santander, S.A.

Ambos compromisos de financiación se encuentran detallados en el apartado 4.4.2 del Folleto Explicativo.

Conforme al leal saber y entender del Oferente —tras haber realizado las comprobaciones razonablemente exigibles—, ni Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l. ni Banco Santander, S.A. son accionistas o titulares de obligaciones convertibles de NATRA ni tienen acuerdo alguno con los Vendedores en relación con NATRA. No obstante, Banco Santander, S.A. es una de las entidades financieras de la Deuda Sindicada Existente con una posición acreedora de 7,259 millones de euros.

D) Declaraciones del Oferente en relación con los acuerdos y pactos descritos.

No existe ningún acuerdo o pacto, verbal o escrito, explícito o implícito, de ninguna naturaleza, además de los ya mencionados, en relación con la Oferta ni con NATRA, entre el Oferente u otras Sociedades y Fondos Investindustrial, sus accionistas o administradores y los accionistas, titulares de obligaciones convertibles y los miembros de los órganos de administración, dirección y control de NATRA, ni se les ha reservado ninguna ventaja a dichos los accionistas o titulares de obligaciones convertibles ni a los miembros de sus órganos de administración, dirección y control.

Tampoco existe ningún acuerdo o pacto, verbal o escrito, explícito o implícito, de ninguna naturaleza, además de los ya mencionados, en relación con la Oferta ni con NATRA, entre el Oferente u otras

Sociedades y Fondos Investindustrial, sus respectivos administradores o accionistas y D. Robert John Dafforn, las sociedades del Grupo Bybrook, Banco de Sabadell, S.A., o Deutsche Bank AG, London Branch ni sus respectivos administradores.

Asimismo, los términos en los que se han concluido los contratos mencionados y el compromiso de proceder a la amortización íntegra de la deuda financiera sindicada del Grupo NATRA mediante el repago de los 137,1 millones de euros adeudados por NATRA a sus acreedores financieros (de los que 94,78 millones de euros deberán abonarse por NATRA a los Vendedores, conforme al desglose detallado en el apartado 1.6.2 del Folleto Explicativo), en cumplimiento del Contrato de Compromisos de Venta, no constituyen un trato de favor hacia los Vendedores sobre el resto de accionistas, titulares de obligaciones convertibles o restantes acreedores financieros de NATRA, ni suponen compensación alguna por lo que se refiere a las entidades del grupo Bybrook como consecuencia del Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions y el Acuerdo de Socios de WC Acquisitions.

En cualquier caso, ninguno de los acuerdos descritos, conforme al artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, supone (i) una actuación concertada del Fondo con las partes citadas, en tanto que el Fondo mantendrá el control exclusivo del Oferente, y por tanto de NATRA, y lo gestionará de forma totalmente independiente a dichas partes, (ii) ni la atribución al Oferente o a cualquiera de las Sociedades y Fondos Investindustrial, de los derechos de voto de dichas partes.

1.5.2 Miembros pertenecientes a los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y del Oferente simultáneamente

No existe ningún miembro del consejo de administración, de la dirección o del órgano de control de la Sociedad Afectada que sea simultáneamente miembro del consejo de administración, de la dirección o del órgano de control del Oferente ni de las Sociedades y Fondos Investindustrial.

1.5.3 Participaciones o valores del Oferente pertenecientes a la Sociedad Afectada

Ni NATRA, ni los Vendedores, ni los miembros de sus órganos de administración, dirección y control son titulares, ni directa ni indirectamente, o de forma concertada con terceros, de derechos sobre el capital o participaciones del Oferente o de cualquiera de las sociedades del grupo del Oferente, ni de otros valores que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción.

1.6 Valores de NATRA pertenecientes al Oferente.

1.6.1 Acciones y otros valores de NATRA pertenecientes al Oferente

Ni el Oferente ni las Sociedades y Fondos Investindustrial o los miembros de sus respectivos órganos de administración son titulares, directa o indirectamente, de acciones, derechos de suscripción preferente, bonos u obligaciones convertibles o canjeables en acciones ni otros valores o instrumentos similares que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de NATRA, ni han nombrado a ningún miembro del órgano de administración o de la dirección de la Sociedad Afectada.

A los efectos del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, ni el Oferente, ni Sociedades y Fondos Investindustrial son titulares de valores de NATRA que otorguen a su titular derecho de voto alguno en NATRA.

1.6.2 Acciones y otros valores de NATRA pertenecientes a los Vendedores

Conforme al leal saber y entender del Oferente —tras haber realizado las comprobaciones razonablemente exigibles—, además titulares de las Acciones Comprometidas desglosadas en el apartado 1.5.1A), los Vendedores, son acreedores de NATRA en el marco de la Deuda Sindicada Existente (conforme de define en el apartado 4.4.2) y cuyos respectivos saldos vivos a 31 de diciembre de 2018 se detallan a continuación:

Vendedor	Saldo vivo de su posición acreedora (Millones de Euros)	% sobre el total de la Deuda Sindicada Existente de NATRA
Grupo Bybrook ⁽¹⁾	44,59	32,5%
Deutsche Bank AG, London Branch	23,00	16,8%
Banco de Sabadell, S.A.	27,19	19,8%
TOTAL	94,78	69,1%

⁽¹⁾ A través de Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l. cuyos saldos acreedores vivos ascienden a 18,66 y 25,93 millones de euros, respectivamente.

1.6.3 Autocartera de NATRA

Según la última información disponible, a 29 de mayo de 2019, la autocartera de NATRA ascendía a 361.364 acciones, representativas del 0,24% de su capital social. No existe limitación estatutaria alguna a la transmisibilidad de las acciones que NATRA mantiene en autocartera.

1.7 Operaciones con valores de la Sociedad Afectada.

El único acuerdo entre el Oferente, las Sociedades y Fondos Investindustrial o sus respectivos administradores, sobre las acciones u obligaciones convertibles de NATRA que, directa o indirectamente, de forma individual o en concierto con otros, den derecho a la adquisición o suscripción de tales acciones o valores, durante el período de 12 meses anterior al anuncio previo de la Oferta ni hasta la fecha del Folleto Explicativo es el Contrato de Compromisos de Venta.

Asimismo, conforme al leal saber y entender del Oferente —tras haber realizado las comprobaciones razonablemente exigibles—, a excepción de la venta intragrupo de las obligaciones convertibles de su titularidad y la correspondiente cesión de derechos y obligaciones derivados del Contrato de Compromisos de Venta, ambos descritos en el apartado 1.5.1, ni Bybrook, sus sociedades dependientes,

o sus respectivos administradores, han realizado o acordado operaciones, a contado o a plazo, sobre las acciones u obligaciones convertibles de NATRA que, directa o indirectamente, de forma individual o en concierto con otros, den derecho a la adquisición o suscripción de tales acciones u obligaciones convertibles, durante el período de 12 meses anterior al anuncio previo de la Oferta ni hasta la fecha del Folleto Explicativo.

El Oferente no actúa de manera concertada con ninguna persona o entidad en relación con la Oferta. El Contrato de Compromisos de Venta, conforme al artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, no supone (i) una actuación concertada del Oferente con el Grupo Bybrook, Banco de Sabadell, S.A., o Deutsche Bank AG, London Branch, ni de estos entre sí, (ii) ni la atribución al Oferente o a cualquiera de las Sociedades y Fondos Investindustrial, de los derechos de voto de ninguno de los Vendedores ni ningún otro accionista de NATRA.

El Oferente declara que ninguna de las Sociedades y Fondos Investindustrial, adquirirá, directa o indirectamente, por sí o por persona interpuesta o de forma concertada con terceros, acciones u obligaciones convertibles de NATRA al margen del procedimiento de la Oferta y hasta la fecha de publicación del resultado de esta. En el supuesto de que cualquiera de dichas entidades decidiera realizar alguna adquisición de acciones u obligaciones convertibles de NATRA durante el referido período, conforme al artículo 32 del Real Decreto 1066/2007 dicha adquisición determinaría la eliminación de las condiciones señaladas en los epígrafes 2.3.1 y 2.3.2 y la comunicación de cada adquisición a la CNMV como hecho relevante en la fecha de su ejecución, con indicación de los precios satisfechos o acordados. Adicionalmente, en la medida que la adquisición se realice por precio superior al ofrecido en la Oferta, ello determinará automáticamente la elevación del precio de la Oferta hasta el más alto de los satisfechos y el Oferente vendrá obligado a ampliar las garantías aportadas para asegurar la liquidación de la contraprestación de la Oferta en el plazo máximo de 3 días hábiles desde la adquisición.

1.8 Actividades y situación económica-financiera del Oferente, WC Acquisitions, Investindustrial Advisors e Investindustrial, S.A.

1.8.1 En relación con el Oferente

El Oferente se ha constituido para llevar a cabo la Oferta y no ha desarrollado actividad alguna hasta la fecha, a excepción de la adopción de las decisiones necesarias para la suscripción del Contrato de Compromisos de Venta, la Novación del Contrato de Compromisos de Venta, la formulación de la Oferta y la obtención de la garantía bancaria a los efectos de la Oferta; así como cualesquiera otras actividades y actuaciones relacionadas con la Oferta.

Su primer ejercicio social comenzó el 16 de agosto de 2018 y finaliza el 31 de diciembre de 2019. Consecuentemente, el órgano de administración de la sociedad no ha procedido a formular las cuentas anuales para el período concluido el 31 de diciembre de 2018, y cuando lo haga, en virtud del artículo 710-27 la ley de Luxemburguesa de 10 de agosto de 1915, no estará obligado a someterlas a revisión por un auditor.

La tabla siguiente recoge las principales magnitudes económico-financieras del Oferente a 31 de diciembre de 2018:

World Confectionery Group S.à r.l.	Euros (€) (a fecha 31 de diciembre de 2018)
Patrimonio neto	1.195
Cifra de Negocio	0
Activo total	5.353
Posición financiera neta (tesorería)	(5.353)
Resultado neto del ejercicio	(10.805)

Se adjunta como **Anexo 10** el certificado de World Confectionery Group S.à r.l. relativo a su información financiera del período concluido el 31 de diciembre de 2018.

1.8.2 En relación con WC Acquisitions

WC Acquisitions se ha constituido con la finalidad de ser titular de la totalidad del capital del Oferente y no ha desarrollado ninguna actividad hasta la fecha, a excepción de (i) la adquisición de la totalidad del capital del Oferente, (ii) la suscripción de los Acuerdos de financiación de WC Acquisitions con las Sociedades Bybrook descritos en el apartado 1.5.1B) del Folleto Explicativo; y (iii) las restantes actuaciones requeridas por su parte a los efectos de la Oferta.

Su primer ejercicio social comenzó el 16 de agosto de 2018 y finaliza el 31 de diciembre de 2019. Consecuentemente, el órgano de administración de la sociedad no ha procedido a formular las cuentas anuales para el período concluido el 31 de diciembre de 2018, y cuando lo haga, en virtud del artículo 710-27 la ley de Luxemburguesa de 10 de agosto de 1915, no está obligado a someterlas a revisión por un auditor.

La tabla siguiente recoge las principales magnitudes económico-financieras de WC Acquisitions a 31 de diciembre de 2018:

World Confectionery Acquisitions S.à r.l.	Euros (€) (a fecha 31 de diciembre de 2018)
Patrimonio neto	1.266
Cifra de Negocio	0
Activo total	17.424
Posición financiera neta (tesorería)	(5.423)
Resultado neto del ejercicio	(10.734)

Se adjunta como **Anexo 11** el certificado de World Confectionery Acquisitions S.à r.l. relativo a su información financiera del período concluido el 31 de diciembre de 2018.

WC Collective, WC Management y WC Holding no están obligadas a formular cuentas anuales consolidadas ni a someterlas a auditoría de acuerdo con lo previsto en el artículo 1711-1 de la ley de sociedades mercantiles de Luxemburgo de 10 de agosto de 1915, por lo que no se han formulado ni auditado tales cuentas anuales consolidadas.

1.8.3 En relación con Investindustrial Advisors

Investindustrial Advisors está exenta, de acuerdo con la normativa del Reino Unido, de la obligación de formular estados financieros consolidados con sus sociedades dependientes al estar integrada en los estados financieros consolidados de su sociedad matriz, Investindustrial, S.A., por lo que solo elabora cuentas anuales individuales.

Los estados financieros individuales de Investindustrial Advisors a 31 de diciembre de 2017, siendo los últimos públicamente disponibles, preparados bajo los principios generales de contabilidad admitidos en Reino Unido y auditados por KPMG LLP con informe favorable sin salvedades, junto con una traducción de los mismos al español, se incorporan como **Anexo 12** a este Folleto Explicativo.

A continuación se detallan algunas magnitudes financieras de Investindustrial Advisors a 31 de diciembre de 2017:

Investindustrial Advisors	Libras esterlinas (£) (a fecha 31 de diciembre de 2017)	Euros (€) (a fecha 31 de diciembre de 2017) ⁽¹⁾
Patrimonio neto	1.452.565	1.637.191
Cifra de Negocio	3.493.477	3.937.510
Activo total	2.709.705	3.054.118
Posición financiera neta (tesorería)	(305.335)	(344.144)
Resultado neto del ejercicio	130.596	147.195

⁽¹⁾ En función del tipo de cambio EUR/GBP de 29 de diciembre de 2017, último día hábil del año, publicado por el Banco Central Europeo (0.88723).

El órgano de administración de Investindustrial Advisors ha formulado estados financieros individuales a 31 de diciembre de 2018. No obstante, estos documentos no están disponibles públicamente puesto que su publicación, según el artículo 442 del título 10 de la ley de sociedades del Reino Unido, no es obligatoria hasta septiembre de 2019.

1.8.4 En relación con Investindustrial S.A.

Investindustrial S.A. es una sociedad anónima constituida con arreglo a las leyes de Luxemburgo y matriz de un conjunto de compañías de inversión, tenencia de valores y asesoramiento financiero fundado por la familia Bonomi, gestionadas de manera independiente que asesoran y gestionan los Fondos Investindustrial que cuentan con aproximadamente 6.800 millones de euros de capital, especializados en proporcionar soluciones de tipo industrial y financiero a sociedades de tamaño medio.

Los estados financieros consolidados de Investindustrial S.A. y sus sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2017, siendo los últimos disponibles, preparados bajo los principios generales de contabilidad admitidos en Luxemburgo y auditados por KPMG Luxemburgo, Société coopérative con informe favorable sin salvedades, junto con una traducción de los mismos al español, se incorporan como Anexo 13 a este Folleto Explicativo.

A continuación se detallan algunas magnitudes financieras consolidadas de Investindustrial S.A. y sus sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2017:

Investindustrial S.A.	Euros (€) (a fecha 31 de diciembre de 2017)
Patrimonio neto	335.770.032
Cifra de Negocio	71.558.321
Activo total	397.878.365
Posición financiera neta (tesorería)	(99.974.628)
Resultado neto del ejercicio	93.711.291

El órgano de administración de Investindustrial S.A. no ha formulado cuentas anuales para un período posterior al concluido el 31 de diciembre de 2017. Una vez formuladas y aprobadas por la junta general de accionistas, las cuentas anuales de Investindustrial S.A deberán ser depositadas en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo en el plazo de un mes. El plazo máximo para depositar las cuentas es de siete meses desde la finalización del ejercicio financiero al que hagan referencia.

1.8.5 En relación con el Fondo

Los estados financieros del Fondo se elaboran de conformidad con la legislación del Reino Unido y el documento de constitución (*limited partnership agreement*) del Fondo y se entregan exclusivamente a los inversores (*limited partners*) del Fondo bajo estrictas normas de confidencialidad. Estos documentos no están disponibles públicamente puesto que su publicación no es obligatoria según la legislación del Reino Unido. En los estados financieros del Fondo se refleja información financiera de otras sociedades de la cartera de inversiones del Fondo distintas del Oferente y las demás sociedades que intervienen en la Oferta. Se hace constar que los estados financieros del Fondo no contienen ninguna información distinta de la incluida en el Folleto Explicativo que pueda afectar a la formulación de un juicio fundado sobre la presente Oferta.

CAPÍTULO 2

2.1 Valores a los que se dirige la Oferta

La Oferta tiene carácter voluntario y se formula sobre la totalidad de los valores de NATRA actualmente emitidos y en circulación, es decir:

- (i) 152.555.280 acciones; y
- (ii) 5.759 obligaciones convertibles¹.

En la actualidad, salvo por las obligaciones convertibles, la Sociedad Afectada no tiene emitidos derechos de suscripción preferente, bonos u obligaciones convertibles o canjeables en acciones ni otros valores o instrumentos similares que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad Afectada.

2.2 Contraprestación ofrecida por los valores

2.2.1 *Contraprestación ofrecida por cada valor y forma en que se hará efectiva*

A) Importe de la contraprestación

El Precio de la Oferta, pagadero completamente en efectivo asciende a:

- (i) 1 euro por cada acción de NATRA; y
- (ii) 1.000 euros por cada obligación convertible de NATRA.

El Oferente informó el día 30 de mayo de 2019 de su decisión de elevar el Precio de la Oferta desde los 0,90 euros por acción y 900 euros obligación convertible mediante el hecho relevante comunicado a la CNMV con número de registro 273.487.

En consecuencia, el importe total máximo a desembolsar por el Oferente asciende a 158.314.280 euros.

¹ El próximo periodo ordinario de conversión voluntaria de las obligaciones convertibles de NATRA en acciones comenzará el 28 de junio de 2019 y finalizará el 27 de julio de 2019. En consecuencia, salvo que se produzca su prórroga por alguno de los motivos previstos en el Real Decreto 1066/2007, el plazo de aceptación de la Oferta previsto en el apartado 3.1 del Capítulo 3 del Folleto Explicativo concluirá antes del fin del próximo periodo ordinario de conversión voluntaria de las obligaciones convertibles.

A este respecto, los titulares de las obligaciones convertibles de NATRA que ejerciten su derecho de conversión en acciones de NATRA durante el referido periodo de conversión voluntaria no podrán aceptar la Oferta con las acciones suscritas como consecuencia de la conversión de las obligaciones convertibles. No obstante, el Oferente no ejecutará la operación de venta forzosa, en el supuesto de que se cumplan los requisitos para ello, hasta que finalice el referido periodo de conversión de las obligaciones convertibles y NATRA emita las correspondientes acciones nuevas que resultan de la conversión, por lo que dichas acciones serán adquiridas en la operación de venta forzosa en iguales condiciones que las restantes acciones. Y para el caso de que no se cumplan los requisitos para realizar la operación de venta forzosa, los titulares de obligaciones convertibles que hayan convertido sus obligaciones podrán igualmente vender las acciones al Oferente si lo desean en la orden de compra sostenida que se pondrá en marcha como consecuencia del procedimiento de exclusión previsto

B) Ajuste de la contraprestación por distribuciones

El precio de la oferta será ajustado a la baja en el caso de que se la Sociedad Afectada realizara un reparto, distribución o remuneración de los fondos propios (incluyendo, entre otros, el pago de dividendos, reservas, prima, reducciones de capital con devolución de aportaciones), cuya fecha de corte (*record date*) sea anterior a la fecha de liquidación de la Oferta, proporcionalmente en la cantidad igual al importe bruto de dicho pago.

No se espera que se produzca ninguna de las acciones mencionadas en tanto que los Vendedores son titulares del 59,76% del capital social de NATRA y se han comprometido frente al Oferente a no votar a favor de propuestas que suponga un reparto, distribución o remuneración de los fondos propios.

2.2.2 *Justificación del carácter de precio equitativo de la contraprestación ofrecida*

A pesar de que la Oferta es una oferta voluntaria respecto de la que no es necesario que la contraprestación ofrecida se corresponda con el precio equitativo, el Oferente considera que el Precio de la Oferta tiene la consideración de precio equitativo a los efectos previstos en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, en la medida en que:

- (i) Es superior al precio más alto pagado o acordado por el Oferente para la adquisición de los valores de la Sociedad Afectada a los que se dirige la Oferta durante los doce meses previos a la fecha del anuncio previo de la Oferta, y desde entonces hasta la fecha del Folleto Explicativo. En particular, es superior al precio al que el Oferente se comprometió frente a los Vendedores a formular la Oferta y estos a aceptarla en virtud del Contrato de Compromisos de Venta, que es el resultado a su vez: (a) de un proceso competitivo de recepción de ofertas en el que han participado o han tenido la oportunidad de participar y declinado la invitación diversos inversores cualificados tras el que fue seleccionado el Oferente, como entidad participada por el Fondo, para adquirir las acciones y obligaciones convertibles de NATRA y (b) de un ejercicio de *due diligence* financiera, legal, fiscal y laboral, exhaustivo de NATRA y su grupo de sociedades por parte del Oferente. No obstante lo anterior, el Contrato de Compromisos de Venta estipula que los Vendedores se beneficiarán de cualquier incremento en el Precio de la Oferta que realice el Oferente y, por tanto, percibirán la misma contraprestación que el resto de aceptantes de la Oferta. El Oferente no ha adquirido ninguna acción u obligación convertible de NATRA durante los doce meses previos a la fecha del anuncio previo de la Oferta, y desde entonces hasta la fecha del Folleto Explicativo.
- (ii) No existen compensaciones adicionales al precio o pagos diferidos acordados por el Oferente con los Vendedores o con otros accionistas.
- (iii) No existen acuerdos pendientes de ejecución entre las Sociedades y Fondos Investindustrial y los Vendedores u otros accionistas, a excepción del cumplimiento del Contrato de Compromisos de Venta y Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions descrito en el apartado 1.5.1B) del Folleto Explicativo.
- (iv) No existen otros acuerdos vigentes distintos del Contrato de Compromisos de Venta que supongan la adquisición, directa o indirecta, de acciones u obligaciones convertibles de NATRA.

- (v) El Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions alcanzado con Bybrook, en virtud del cual esta entidad podrá alcanzar, mediante la suscripción de obligaciones convertibles en participaciones sociales de WC Acquisitions y su posterior conversión, una participación máxima del 26% del capital social de WC Acquisitions, socio único del Oferente, y una participación económica equivalente en NATRA, no contempla una valoración de las acciones de NATRA inferior al precio de la Oferta.
- (vi) No se dan ninguna de las circunstancias del artículo 9.4 del Real Decreto 1066/2007 que pudieran dar lugar a la modificación del precio equitativo.

Ello no obstante, la consideración del Precio de la Oferta como “precio equitativo” está sometida a la confirmación de la CNMV.

2.2.3 Justificación de la aptitud de la contraprestación ofrecida en la Oferta para la exclusión de negociación de las acciones de NATRA de las Bolsas de Valores al amparo de la excepción de oferta pública de adquisición del artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007.

Arcano ha emitido un informe de valoración de las acciones de NATRA el 30 de mayo de 2019 que justifica el Precio de la Oferta según lo previsto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007. Dicho informe se adjunta al Folleto Explicativo como **Anexo 16²**.

El informe de valoración de Arcano se ha realizado con base en la información pública disponible de NATRA, determinada información no pública facilitada por NATRA, el análisis propio de Arcano a partir de fuentes sectoriales y de mercado, estudios y análisis de mercado elaborados por consultores contratados por el Oferente y discusiones con los responsables de inversión del Oferente.

El Informe se basa, entre otros elementos, en (i) el plan de negocio preparado por la dirección de NATRA (el “Plan Estratégico 2019-2023”) cuyos principales objetivos fueron publicados por NATRA el 3 de enero de 2019 y (ii) en los análisis realizados por Arcano. Arcano ha asumido que el Plan Estratégico 2019-2023 y las demás hipótesis y proyecciones obtenidas de la Sociedad han sido elaborados de forma diligente y reflejan la mejor estimación de la Dirección sobre la evolución futura del negocio de NATRA. Sin perjuicio de ello, como consecuencia del potencial riesgo de ejecución del Plan Estratégico 2019-2023 y de las inversiones en activos fijos pendientes de ejecución acumuladas durante los últimos años por las limitaciones acordadas por NATRA en el contrato de refinanciación de 2015. En función del análisis de la información histórica de NATRA así como de las características intrínsecas, e información y estudios disponibles, del sector en el que opera, Arcano, partiendo de la base del Plan Estratégico

² El informe elaborado por Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. al que se refiere la solicitud de autorización de la Oferta presentada por el Oferente el 1 de febrero de 2019 no se incorpora como anexo al Folleto Explicativo en la medida en que no consiste en una valoración de NATRA ni supone un informe de contraste sobre la valoración de Arcano.

2019-2023, ha elaborado unas proyecciones propias sobre la evolución previsible de NATRA entre 2019 y 2023 (“Caso Base”).

El Caso Base arroja un EBITDA acumulado de NATRA para el periodo proyectado 2019-2023 inferior al acumulado del Caso Central pero superior al del Caso Conservador del Plan Estratégico 2019-2023 realizado por NATRA.

La Valoración se realiza tomando como referencia el 31 de diciembre de 2018 (“Fecha de Valoración”). No obstante, para elaborar el Informe, Arcano ha tenido en cuenta los hechos relativos a NATRA conocidos con posterioridad a la Fecha de Valoración, incluido los resultados de la Sociedad en el primer trimestre de 2019 publicados por NATRA en fecha 14 de mayo de 2019. En este sentido, las conclusiones de Arcano sobre la valoración se mantienen, a la fecha de emisión del Informe, es decir a 30 de mayo de 2019.

Seguidamente se exponen los métodos considerados y el rango de valoración por acción resultante de cada uno de ellos:

Métodos de valoración	Precio por acción (euros)
Cotización media ponderada para el período de 6 meses anteriores al 3 de enero de 2019 ¹	0,94
Descuento de flujos de Caja	0,99
Valor teórico contable diciembre de 2018	0,36
Valor teórico contable a marzo de 2019	0,38
Valor de liquidación	Inferior al resto de métodos
Ofertas públicas de adquisición reciente	No ha habido
Múltiplos de mercado – sociedades cotizadas comparables	No calculado por no disponer de sociedades cotizadas realmente comparables
Múltiplos de mercado – transacciones de sociedades comparables	No calculado por no disponer de datos suficientemente representativos ni de una muestra adecuada

(1) Fecha del anuncio previo de la Oferta comunicado por el Oferente como hecho relevante comunicado a la CNMV con número de registro 273.487.

Arcano considera que el rango de valor para NATRA está entre 0,94 (Cotización media ponderada para el período de 6 meses anteriores al 3 de enero de 2019, fecha del anuncio previo de la Oferta) y 0,99 (descuento de flujos de Caja) euros por acción.

2.2.4 Metodologías consideradas adecuadas

A) Descuento de Flujos de Caja (“DFC”)

El método de DFC determina el valor de la compañía (*Enterprise Value*, “VC”) con base en su capacidad de generación de flujos de caja descontados a valor presente. Este método toma como base la hipótesis de “empresa en funcionamiento” a perpetuidad. Es una metodología generalmente aceptada en distintos

tipos de negocio porque captura mejor que otros métodos la expectativa sobre la capacidad de generar retornos en el futuro.

Para el cálculo de los importes descontados a valor presente, Arcano ha calculado los flujos de caja operativos y libres que genera el negocio sin tener en cuenta su estructura financiera. En este sentido, Arcano ha tenido en cuenta los resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio 2019 publicados por NATRA, reflejando en sus estimaciones (i) la tendencia positiva que se aprecia en los citados resultados, (ii) así como estudios y análisis de mercado elaborados por consultores contratados por el Oferente tomando en consideración la incertidumbre en los precios de las materias primas en el sentido de que, como indica la propia NATRA en sus resultados del primer trimestre de 2019, el actual marco favorable de precios de las materias primas se encuentran en un momento de cambio de ciclo, lo que se interpreta como un giro al alza de los precios de las mencionadas materias.

Asimismo, Arcano ha asumido que NATRA es capaz de alcanzar el EBITDA estimado para 2019 en su Caso Central (36,5 millones de euros) apoyándose en el comentario realizado por la dirección de NATRA en los resultados del primer trimestre de 2019 en el que proyecta no desviarse de dicho resultado dadas la mejora coyuntural de márgenes fruto de una situación favorable en relación a la compra y cobertura de las materias primas, compensado por el retraso que se está produciendo en la materialización de las mejoras de eficiencia. El EBITDA acumulado proyectado para el periodo 2019-2023 del Caso Base alcanza los 208,2 millones de euros el cual es inferior al acumulado del Caso Central pero superior al acumulado para el mismo periodo proyectado del Caso Conservador del Plan Estratégico de NATRA (206,8 millones de euros).

Arcano considera que el DFC es el método más adecuado, junto con el precio medio de cotización, para el ejercicio de valoración ya que el cálculo se basa en el valor presente de los flujos de caja libres operativos que se espera que el negocio genere en el futuro, cuyo análisis se ha hecho sobre la base de unas proyecciones elaboradas por Arcano.

Con todo, su aplicación para la valoración de las acciones de NATRA, al igual que la de los restantes métodos de valoración aquí referidos, presenta limitaciones debido a: (i) la alta sensibilidad de la industria del chocolate a oscilaciones de las materias primas, (ii) la evolución histórica de la Sociedad, la cual ha sido inferior al comportamiento medio del sector (en contraste con las proyecciones reflejadas en el Plan Estratégico 2019–2023 de la Sociedad, que contemplan un desempeño por encima del crecimiento esperado para el mercado), y (iii) la evolución de la Sociedad ante desviaciones de variables clave para el negocio, entre otras, lo que contribuye a que la realización de proyecciones financieras a medio/largo plazo se vea afectada por cierto grado de incertidumbre.

El VC es la suma en valor presente de los flujos de caja futuros de NATRA descontados al coste de capital medio ponderado después de impuestos (“CMPC” o “WACC”, en inglés) de sus recursos propios y ajenos.

El proceso de aplicación del método de DFC implica sumar los siguientes valores:

- (i) Flujos de caja de NATRA proyectados durante el periodo 2019E–2023E en el Caso Base elaborado por Arcano. Estos flujos recogen la mejor estimación, fruto de un análisis del Plan Estratégico de la Compañía, su rendimiento y ratios históricos, y el análisis de la industria.
- (ii) Valor terminal que recoge el flujo de caja normalizado a perpetuidad.

Basándose en dicho método, Arcano establece una valoración de NATRA de 0,99 euros por acción y, consecuentemente, de 990 euros por obligación convertible.

Arcano ha calculado una tasa de descuento que refleja el riesgo inherente a NATRA. Tras calcular todos las variables que componen la tasa de descuento, Arcano ha descontado los flujos de caja a una tasa del 7,5%. La siguiente tabla refleja los componentes de la tasa de descuento aplicada por Arcano:

Variable		Valor de la variable
Coste de los fondos propios		
Prima de riesgo de mercado	1	6.3%
β apalancada	2	1,14
Tasa libre de riesgo	3	2.6%
Coste de la deuda		
Coste de la deuda	4	7.3%
Tipo impositivo marginal	5	27%
Coste de la deuda después de impuestos		5.3%

Coste de los fondos propios

1. Prima de riesgo de mercado: se ha considerado aplicar una prima de riesgo de mercado de 6,3% obtenida al aplicar la media histórica (10 años) de primas de riesgo de mercado por país facilitadas por el profesor Aswath Damodaran para las principales jurisdicciones en las que opera NATRA.
2. β apalancada: la beta utilizada por NATRA para los cálculos de la tasa de descuento para los test de deterioro (1,12) tras haberse desapalancado con la estructura de capital actual y reapalancarse con la estructura de financiación que el Oferente ha obtenido en el mercado para refinanciar la Deuda Sindicada Existente de NATRA y de la que está previsto que esta dispondrá inmediatamente con posterioridad a la Oferta. Dicho cálculo resulta en una beta apalancada de 1,14.
3. Tasa libre de riesgo: se ha aplicado la media de las rentabilidades históricas normalizadas (10 años) y ponderadas de los bonos país a 10 años como estimación de la tasa libre de riesgo, al concentrar los riesgos de los mercados en los que opera la Sociedad Afectada, resultando una tasa libre de riesgo de 2,6%.

Coste de la deuda

4. Coste de la deuda: Arcano considera que los tipos de interés aplicados a NATRA en la Deuda Sindicada Existente no reflejan el coste real de mercado de la deuda al que la Sociedad Afectada podría acceder en condiciones normales. A este respecto, cabe destacar que la Deuda Sindicada Existente trae causa del acuerdo alcanzado por NATRA con sus principales entidades financieras acreedoras en 2015 para llevar a cabo un proceso de reestructuración financiera y evitar el concurso de acreedores. Dicha reestructuración se plasmó en un acuerdo marco de reestructuración de la deuda financiera cuyo objetivo era reducir los pagos de intereses de la Sociedad Afectada para limitar la salida de caja y maximizar su capacidad de repago del principal adeudado. Por lo tanto, en su lugar, se ha considerado el coste de financiación correspondiente a los compromisos de deuda que el Oferente ha podido obtener en el mercado tras un amplio proceso de búsqueda de financiación para refinanciar la deuda de NATRA tras la Oferta.
5. Tipo impositivo marginal: el cálculo del tipo impositivo se ha calculado ponderando el tipo impositivo de cada jurisdicción en la que NATRA opera en función del beneficio antes de impuestos que la dirección de la Sociedad Afectada estima generar en cada uno de ellos en el periodo 2019-2023.

B) Cotización media ponderada para el período de 6 meses anteriores al anuncio previo de la Oferta

El artículo 10 del RD 1066/2007 requiere considerar el método de la cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio previo de la Oferta mediante la publicación de un hecho relevante con independencia del número de sesiones en que se hubieran negociado. La media simple del precio medio ponderado diario para los últimos 6 meses anteriores al 3 de enero del 2019 arroja un precio medio de 0,94 euros por acción de NATRA.

Arcano considera que esta metodología es adecuada a efectos de la valoración ya que aporta una referencia reciente de mercado y es válido a efectos de contraste sobre el resultado obtenido mediante la metodología del DFC.

Se acompaña, como Anexo 17, el certificado expedido por la sociedad rectora de la Bolsa de Madrid sobre la media aritmética simple de los cambios medios ponderados diarios de las acciones de NATRA en el período correspondiente al semestre anterior al anuncio previo de la Oferta (del 3 de julio de 2018 al 2 de enero de 2019).

2.2.5 Otras metodologías consideradas para el ejercicio de valoración

A) Valor teórico contable

El método del Valor Teórico Contable ("VTC") se basa en la estimación del valor de una sociedad en función de su patrimonio neto ("PN") consolidado atribuible a la sociedad dominante, es decir, la diferencia entre los activos y los pasivos totales, registrados a valor neto contable y excluyendo el patrimonio atribuible a las participaciones no dominantes (si bien NATRA no cuenta con accionistas minoritarios en filiales consolidadas globalmente).

De acuerdo con este método de valoración, el valor teórico de las acciones es de 0,36 euros por acción, con base en las cuentas anuales consolidadas auditadas de NATRA del ejercicio 2018 y de 0,38 euros

por acción con base en la información financiera no auditada de NATRA a 31 de marzo de 2019. Para el cálculo del valor teórico contable, se tiene en cuenta el número de acciones, netas de autocartera, a 31 de enero de 2019 (tras la conversión en acciones de las obligaciones convertibles en el período ordinario de conversión voluntaria finalizado el 27 de enero de 2019), que coincide con el número de acciones, netas de autocartera, a 31 de marzo de 2019.

En este sentido, el VTC no considera a NATRA como un negocio en funcionamiento, sino que aplica un enfoque estático que considera los activos (principalmente tangibles) y los pasivos invertidos en el negocio en el momento de la valoración a su valor contable, sin tener en cuenta los rendimientos que puedan generar éstos en el futuro, ni las plusvalías ni minusvalías latentes con que pudiera contar la Sociedad Afectada (principalmente activos fijos y existencias).

Por todo lo expuesto, Arcano considera que el método de VTC no es adecuado para el presente ejercicio de valoración porque no aporta una referencia razonable del valor de NATRA.

B) Valor de liquidación de la Sociedad Afectada

Arcano considera que esta metodología arrojaría valores significativamente inferiores a los obtenidos por otros métodos de valoración descritos en el artículo 10.5 del Real Decreto 1066/2007 y, por tanto, no es preciso realizar el cálculo detallado del valor de liquidación.

C) Ofertas públicas de adquisición recientes

No ha existido ninguna oferta pública de adquisición previa sobre valores de NATRA.

D) Múltiplos de sociedades cotizadas comparables

Esta metodología indica el valor de mercado del negocio comparándolo con sociedades similares que cotizan en mercados bursátiles. Este enfoque se realiza en la medida en que exista información sobre negocios razonablemente comparables.

Un análisis de los múltiplos de mercado de empresas dedicadas a negocios similares proporciona información de las percepciones de los inversores y, por tanto del valor de la empresa, en la medida en que se consideren razonablemente comparables.

En atención a la actividad de NATRA, Arcano ha seleccionado sociedades dentro del segmento de procesamiento de materias primas y la producción de productos de chocolate intermedios (pasta de cacao, manteca de cacao, polvo de cacao, siropes) y sociedades dedicadas a la producción de productos de marca blanca

Debido a la existencia de diferencias muy notables entre NATRA y las sociedades sobre las que se ha llevado a cabo un análisis de comparabilidad, Arcano considera que el método de múltiplos de sociedades cotizadas no es adecuado para la valoración y por lo tanto no ha procedido a su cálculo.

E) Múltiplos de transacciones precedentes comparables

La presente metodología indica el valor de mercado del negocio de NATRA comparándolo con sociedades similares que hayan sido objeto de transacciones privadas. Este enfoque se realiza en la

medida en que exista información fiable sobre transacciones razonablemente comparables y recientes considerando el múltiplo VC/EBITDA como referencia de valoración de transacciones precedentes.

Debido a la existencia de un número muy escaso de operaciones razonablemente comparables por tipo de actividad, el reducido detalle de la información públicamente disponible de dichas operaciones y la muy limitada comparabilidad con NATRA de las sociedades que han sido objeto de transacciones, Arcano considera que no existe una muestra adecuada de operaciones para poder realizar un ejercicio de valoración adecuado y, por tanto, que el método de múltiplos de transacciones precedentes comparables no es adecuado para la valoración y por lo tanto no ha procedido a su cálculo.

El precio de la Oferta, de 1 euro por acción y 1.000 euros por obligación convertible, está por encima del referido rango de valoración calculado conforme a los criterios previstos en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007.

2.2.6 Justificación de la contraprestación ofrecida por cada obligación convertible.

Se hace constar que la contraprestación ofrecida por cada obligación convertible de NATRA se ha fijado en función de la contraprestación ofrecida en la Oferta por cada acción de la Sociedad Afectada y en la relación de conversión de las obligaciones convertibles, que es de 1000 acciones por cada obligación convertible, sin tener en cuenta el importe de los intereses devengados y no pagados sobre las obligaciones convertibles al tipo del 1% calculado sobre su valor nominal desde la fecha de su emisión (27 de enero de 2016) y hasta la liquidación de la Oferta, por cuanto que el anuncio previo de la Oferta se comunicó el 3 de enero de 2019, dentro del periodo ordinario de conversión voluntaria en acciones de las obligaciones convertibles comprendido entre el 28 de diciembre de 2018 y el 27 de enero de 2019, por lo que los titulares de las obligaciones convertibles que lo desearon pudieron convertir en acciones de NATRA sus obligaciones convertibles y percibir, con motivo de dicha conversión, los intereses devengados hasta la fecha de conversión.

2.2.7 Objeciones formuladas por accionistas minoritarios de NATRA

Un total de 88 accionistas minoritarios de NATRA, titulares de acciones representativas del 2,622% del capital social de NATRA, presentaron el 1 de marzo de 2019 ante la CNMV un escrito en el que aportaban una valoración alternativa de NATRA, realizada conforme a los criterios previstos en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 por uno de los 88 accionistas, en el que se concluye que el valor por acción de NATRA es de 2,74 euros por acción.

El accionista minoritario que realiza la valoración alternativa obtiene el importe de 2,74 euros por acción haciendo la media entre el importe resultante de la aplicación del método de descuento de flujos de caja y el método de múltiplos de transacciones comparables, al entender que los citados métodos son los más adecuados para valorar las acciones de NATRA.

A) Descuento de flujos de caja

El accionista minoritario que realiza la valoración alternativa parte de los flujos de caja para el servicio de la deuda ("*Cash Flow for debt service*") comunicados por NATRA en el marco del Plan Estratégico 2019-2023 cuyos principales objetivos fueron publicados por NATRA el 3 de enero de 2019.

En el informe de valoración alternativo se descuentan los flujos de caja a una tasa de 7,5% (tasa ligeramente superior a la aplicada por la propia NATRA para sus test de deterioro, pero coincidente con la empleada por Arcano), realizando una serie de ajustes para llegar a un valor por acción según el DFC de 3,05 euros por acción.

B) Múltiplos de transacciones comparables

La valoración alternativa centra el análisis de este método en el proceso de venta de Nutkao. Nutkao es una sociedad italiana que fabrica untables y cremas de cacao principalmente para producto de marca de proveedor. El accionista minoritario que realiza la valoración alternativa, usando los datos de la venta de la sociedad en 2018 a White Bridge establece un valor para NATRA de 2,42 euros por acción.

2.2.8 Observaciones del Oferente a las objeciones formuladas por los accionistas minoritarios

El informe de valoración aportado por los accionistas minoritarios ha sido llevado a cabo por uno de los accionistas de NATRA que suscribe el escrito presentado en la CNMV el día 1 de marzo de 2019.

Adicionalmente:

- El EBITDA de referencia de NATRA del informe de valoración alternativo se corresponde con el EBITDA estimado del período de 12 meses finalizado el 30 de septiembre 2018 (35,4 millones de euros), el cual está desactualizado y no es correcto. En su lugar debe utilizarse un EBITDA recurrente y normalizado del ejercicio 2018 (34 millones de euros de acuerdo con los datos publicados por NATRA).
- La deuda financiera neta de NATRA considerada está igualmente desactualizada ya que se toma el valor a 30 de septiembre de 2018 y no se consideran los ajustes que se deben realizar a la deuda o la caja existentes (p. ej., (i) los costes amortizados de financiación, (ii) las obligaciones convertibles en acciones, (iii) el *factoring*, (iv) las provisiones extraordinarias, (v) los créditos fiscales, y (vi) la normalización del capital circulante)
- El importe de acciones en circulación considerado es de 151,1 millones, el cual difiere del número de acciones real de NATRA que asciende a 152,2 millones de euros puesto que: (i) no tiene en consideración el total de las obligaciones convertibles en acciones de NATRA que se convirtieron en el período ordinario de conversión voluntaria finalizada el 27 de enero de 2019, ni (ii) la autocartera.

A) Descuento de flujos de caja

A diferencia del accionista de NATRA autor de la valoración alternativa propuesta por los accionistas minoritarios, para la aplicación del método de descuento de flujos de caja Arcano ha descontado a valor presente los flujos de caja operativos y libres que genera el negocio sin tener en cuenta su estructura financiera. Arcano considera importante tomar en consideración estos flujos de caja ya que las proyecciones del Caso Central del Plan Estratégico 2019-2023 de NATRA asumen, a nivel fiscal, una estructura financiera que tiene que ser ajustada para valorar los flujos de caja libres operativos. Por tanto, siguiendo criterios técnicos de valoración comúnmente aceptados, el “*cash flow for debt service*” publicado por NATRA en su Plan Estratégico 2019-2023 no puede descontarse sin más a un coste medio

ponderado del capital (WACC en inglés) (y sin tener en cuenta otros ajustes) porque no es un flujo de caja operativo y libre.

Los flujos de caja se calculan como el resultado operativo neto de impuestos (sin considerar la estructura de capital), más las amortizaciones y otras provisiones sin impacto en caja, menos las inversiones en inmovilizado y la variación del capital circulante. Esto es de extrema relevancia ya que estos aspectos no solo afectan a los importes de flujos de caja libres del periodo proyectado sino también al valor a perpetuidad el cual constituye la mayor parte del valor determinado mediante la aplicación de este método.

El accionista minoritario que realiza la valoración alternativa no tiene en cuenta los niveles normalizados de inversión en activos fijos, sino que utiliza los correspondientes a los ejercicios más recientes. Sin embargo, tal y como menciona NATRA en sus resultados del primer trimestre de 2019, dichas inversiones se encuentran todavía limitadas por el acuerdo marco de reestructuración de la deuda financiera del Grupo NATRA, suscrito el 29 de octubre de 2015. Estas limitaciones ascienden a un importe de 9 millones de euros anuales, lo que representa un porcentaje de la facturación de NATRA entre 2016 y 2018 del 2,3% sensiblemente inferior a su media histórica de los ejercicios 2010 a 2015 (2,8% sobre las ventas).

Del mismo modo, el informe de valoración alternativa no analiza ni tiene en cuenta la evolución de la generación de caja de la Sociedad Afectada durante el año, ni su posición media del ejercicio frente a la existente en el último trimestre del año (momento en el que la posición de caja es superior a la media del ejercicio), siendo así que NATRA dispone durante el ejercicio de líneas de *factoring* por un importe de hasta 30 millones de euros para el descuento de facturas a cobrar a sus clientes.

El informe de valoración alternativa tampoco ha tomado en consideración el potencial riesgo de ejecución del Plan Estratégico 2019-2023 ya que no realiza ningún análisis sobre la tasa de crecimiento y márgenes a perpetuidad aplicable tras el período de proyección explícita en función de variables históricas y proyectadas, limitándose a aplicar a perpetuidad los valores más elevados derivados del período cubierto por el Plan Estratégico 2019-2023.

Finalmente, las cifras utilizadas en el método de DFC del informe de valoración alternativa no son correctas en tanto que no se emplea el cálculo sobre el beneficio operativo (EBIT) sino que se utiliza un importe de impuestos que refleja la estructura de capital actual de NATRA. La aplicación correcta del impuesto conllevaría un impacto anual negativo medio de aproximadamente 5 millones de euros en los flujos de caja considerados.

La tasa de descuento de los flujos futuros aplicada por Arcano es del 7,5%, coincidente con la considerada por el accionista autor del informe de valoración alternativa. Por su parte, la tasa de crecimiento a perpetuidad aplicada es 1,8% y coincide con la estimación del Banco Central Europeo del crecimiento esperado para los países de la Eurozona.

El siguiente diagrama resume el proceso de obtención del valor por acción de NATRA aplicado por Arcano:



B) Múltiplos de cotizadas y transacciones comparables

Arcano considera que no es adecuado considerar el método de compañías cotizadas comparables en el cómputo global de la valoración con base en las siguientes consideraciones:

- El universo de compañías comparables no refleja adecuadamente las características de mercado de NATRA tanto por su actividad como por el hecho de componerse de sociedades con un tamaño considerablemente mayor en términos de valor de mercado, ventas y EBITDA. El accionista minoritario de NATRA que realiza la valoración alternativa incluye en la selección de sociedades comparables de carácter marquista como Mondeléz o Lindt, sociedades que Arcano no considera comparables dada la considerable diferencia que existe en el modelo de negocio de marca propia frente al negocio de marca de distribuidor con diferencias en márgenes de EBITDA de más de 10 puntos porcentuales, y posicionamiento competitivo con una alta cuota de mercado en un entorno de precios con menos competencia.
- Existen diferencias muy notables entre NATRA y estos comparables en cuanto a cuota relativa de mercado, oferta de productos, mercados geográficos, diversificación de clientes, perfil de oligopolio que tienen los grandes procesadores de cacao, etc. En este sentido, la valoración alternativa tiene en consideración sociedades como Barry Callebaut que, aparte de su tamaño del orden de veinte veces superior al de NATRA y de su diferente dimensión y diversificación tanto geográfica como industrial y de integración vertical en comparación con NATRA, goza de una posición de oligopolio productivo y comercial sobre el cacao, que le permite un importante control tanto de los volúmenes como los márgenes operativos.
- Todas estas sociedades tienen una dimensión, en función de sus principales magnitudes financieras, operativas y bursátiles, sustancialmente superior a la de NATRA, lo que limita su comparabilidad.
- Asimismo, hay grandes diferencias en cuanto a la cotización de la acción de NATRA respecto a la de dichas compañías cotizadas del sector en términos de volatilidad y capital flotante en mercado.

Por otra parte, el resultado obtenido utilizando las potenciales transacciones precedentes comparables no sería adecuado porque, usando este método de valoración:

- Puede no recogerse el impacto en valoración de potenciales sinergias o EBITDAs “proforma” en función de ingresos o gastos, extraordinarios o no-operativos (tal y como sucede en el caso de la compra de Nutkao en Italia, en la que, conforme a fuentes públicas, la compañía realizó una inversión en una nueva planta en África en fechas cercanas a la transacción cuya generación de EBITDA no quedaría recogida en el EBITDA reportado históricamente, si bien previsiblemente pudo tener impacto en el precio pagado por el comprador en la transacción).
- La estimación del EBITDA de referencia en el momento de la transacción ya que, en muchos de los casos, se utilizan EBITDAs de referencia históricos (reportados públicamente como magnitudes

contables) cuando la transacción en sí refleja un VC basado en EBITDAs proyectados para el año en curso y con ajustes por normalizaciones.

- Se mide de forma estática el múltiplo en distintos periodos de tiempo, ciclos económicos y tipos de transacciones.

Todo lo anterior permite concluir, en opinión del Oferente, que la valoración de las acciones de NATRA que alcanza el informe de valoración alternativo presentado por 88 accionistas minoritarios de NATRA no es correcta ni está debidamente justificada.

2.2.9 Otra información en relación con la contraprestación ofrecida

El Precio de la Oferta representa:

- (i) una prima del 14,22% sobre el cambio medio ponderado de las acciones de la Sociedad Afectada correspondiente a la sesión bursátil del 2 de enero de 2019 (0,8755 euros) y una prima del 9,89% en relación con el precio de cierre de la sesión bursátil del 2 de enero de 2019 (0,91 euros);
- (ii) una prima de aproximadamente el 122,72% sobre el precio de cierre de las acciones de la Sociedad Afectada el 3 de enero de 2018 (0,4490 euros); y
- (iii) una prima de aproximadamente el 5,85% sobre el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de las acciones de la Sociedad Afectada correspondiente al periodo de seis meses finalizado el 2 de enero de 2019 (0,9447 euros).
- (iv) una prima de aproximadamente el 32,59% sobre el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de las acciones de la Sociedad Afectada correspondiente al periodo de doce meses finalizado el 2 de enero de 2019 (0,7542 euros).

2.3 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

2.3.1 Condición bajo el artículo 13.2 b) del Real Decreto 1066/2007

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 13.2.b) del Real Decreto 1066/2007, la Oferta está sujeta a la condición de que sea aceptada respecto de acciones que representen al menos el 59,76% del capital social de la Sociedad Afectada. Esta condición quedará cumplida si la Oferta es aceptada por accionistas titulares de 91.164.000 acciones, representativas del 59,76% del capital social de la Sociedad Afectada.

El cumplimiento de la presente condición únicamente permitirá al oferente aplicar la excepción de oferta obligatoria prevista en el artículo 8.f) del Real Decreto 1066/2007 en el caso de que las aceptaciones comprendan un número de acciones y/u obligaciones convertibles que, tras la conversión de las obligaciones en acciones, representen al menos el 50% de los derechos de votos a los que se dirige la Oferta, excluyendo del cómputo las Acciones Comprometidas. No obstante, el Oferente también podrá acogerse a la mencionada excepción aunque el número de valores que acepte la Oferta no alcance dicho mínimo, en la medida que el precio tenga la consideración de precio equitativo en los términos del artículo 9 de Real Decreto 1066/2007.

2.3.2 Condición bajo el artículo 13.2.d) del Real Decreto 1066/2007

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 13.2.d) del Real Decreto 1066/2007, la Oferta está sujeta a la condición de que los Vendedores con los que el Oferente ha suscrito el Contrato de Compromisos de Venta, acepten la Oferta con todas las Acciones Comprometidas referidas en el apartado 1.5.1 de las que cada una de dichas entidades es titular en cumplimiento del Contrato de Compromisos de Venta. El cumplimiento de esta condición determinará que se cumpla, asimismo, la condición señalada en el apartado 2.3.1 anterior. Por el contrario, en el caso de que esta condición no se cumpla como consecuencia del incumplimiento de los Compromiso de Venta por parte de los Vendedores, tampoco sería posible el cumplimiento de la condición señalada en el apartado 2.3.1 anterior.

2.3.3 Condiciones cumplidas

La Oferta estaba originalmente sujeta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26 del Real Decreto 1066/2007, a la obtención de la preceptiva autorización de la Comisión Europea a la operación de concentración empresarial que supone la Oferta. No obstante, dicha condición se ha cumplido en tanto que la operación fue autorizada por la Comisión Europea el 7 de marzo de 2019 y no se precisa notificar a ninguna autoridad española o extranjera, ni a obtener autorización de ninguna otra autoridad administrativa española o extranjera distinta de la CNMV a efectos de llevar a cabo la presente Oferta.

2.3.4 Renuncia a las condiciones e impacto de la renuncia en la Oferta

El Oferente no prevé renunciar a las condiciones referidas en los apartados 2.3.1 y 2.3.2, si bien, conforme a lo previsto en el artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007, se reserva la posibilidad de hacerlo. La decisión de renunciar a las condiciones referidas en los apartados 2.3.1 y 2.3.2 la tomará, en su caso, en función del nivel de aceptación de la Oferta.

Los plazos para comunicar la renuncia del Oferente a las condiciones a las que se supedita la Oferta se explican en el apartado 3.4 del Folleto Explicativo.

El Oferente no está sujeto a ninguna obligación, contractual o de otra naturaleza, que limite su facultad de renunciar o no renunciar a estas condiciones.

En el supuesto de que el Oferente renuncie a las referidas condiciones, podría no ser capaz de llevar a efecto todos los planes e intenciones respecto de NATRA descritos en el Capítulo IV del Folleto Explicativo.

Si se incumpliera alguna de las condiciones a las que está sujeta la Oferta, descritas en los apartados 2.3.1 y 2.3.2, y el Oferente no renunciara a su cumplimiento en la forma previstas en el presente apartado 3.4, la Oferta quedará sin efecto y será de aplicación lo dispuesto en el artículo 39 del Real Decreto 1066/2007. En consecuencia, la Sociedad Oferente no podrá promover una nueva Oferta ni adquirir valores de NATRA hasta transcurridos seis meses desde la fecha en que la Oferta quede sin efecto.

2.4 Garantías y financiación de la Oferta

2.4.1 Garantía de la Oferta

El Oferente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 del Real Decreto 1066/2007, ha presentado ante la CNMV sendos avales emitidos por Investec Bank plc, uno por importe de 142.482.852 euros y otro por importe de 15.831.428 que conjuntamente garantizan el pago de la contraprestación en efectivo de la Oferta frente a los aceptantes de esta y los miembros del mercado o sistema de liquidación. Los importes de los avales cubren íntegramente el pago del Precio de la Oferta por la totalidad de los valores a los que se dirige la Oferta.

Se adjunta como **Anexo 14** copia de los avales bancarios emitido por Investec Bank plc.

2.4.2 Fuentes de financiación de la Oferta y principales características de dicha financiación

En el caso de que la presente Oferta fuera aceptada por la totalidad de los valores a los que se dirige, el Oferente vendría obligada a realizar un desembolso máximo de 158.314.280 euros (es decir, el resultado de multiplicar el Precio de la Oferta por la totalidad de los valores a los que se dirige la Oferta).

El Oferente, como responsable último de hacer frente al desembolso de la contraprestación total de la Oferta frente a los aceptantes, empleará las siguientes fuentes de financiación, que tendrá disponibles antes de la fecha de liquidación de la Oferta:

- (i) Un 74% de la contraprestación de la Oferta (correspondiente con un importe máximo de 117.152.567,2 euros), con cargo a un préstamo a corto plazo facilitado por Investec Bank plc al amparo del acuerdo de financiación marco (*Master Facilities Agreement*) suscrito el 17 de junio de 2016 entre el Fondo e Investec Bank plc y al que se adhirió el Oferente el 22 de enero de 2019 como nuevo prestatario (la "Financiación Puente"), y
- (ii) el 26% restante (correspondiente con un importe máximo de 41.161.712,8 euros), con cargo a los fondos propios que le aportará antes de la fecha de liquidación de la Oferta WC Acquisitions, y esta último a su vez con cargo a los fondos que WC Acquisitions obtendrá, a su vez, de la emisión de obligaciones convertibles en participaciones de WC Acquisitions que suscribirán Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l. al amparo del Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions que se describe en el apartado 1.5 del Folleto Explicativo.

El incumplimiento del compromiso asumido por Kington S.à r.l. y Sherston S.à r.l. de suscribir la mencionada emisión de obligaciones convertibles supondrá que el Oferente deberá hacer frente al desembolso del importe no suscrito mediante recursos propios u otras vías de financiación.

Si bien la Financiación Puente tendrá un vencimiento máximo de 9 meses desde su disposición, es intención del Oferente amortizar y sustituir dicha Financiación Puente en un plazo máximo de 30 días desde la fecha de liquidación de la Oferta con cargo a fondos propios procedentes de las aportaciones de fondos en concepto de capital y prima de emisión que realizará WC Acquisitions provenientes de las aportaciones de capital comprometidas por los *limited partners* al Fondo (y de este, sucesivamente, a WC Holding, WC Collective y WC Acquisitions) y, en caso de materializarse su participación en dicho

plazo, de las aportaciones de los co-inversores minoritarios pasivos tanto de WC Holding como de WC Collective.

2.4.3 Efectos de la financiación sobre la Sociedad Afectada

Ni el Acuerdo de Financiación de WC Acquisitions ni la Financiación Puente descritos en el apartado 2.4.2 anterior tendrán impacto alguno en el curso ordinario de los negocios de la Sociedad Afectada, toda vez que no incluyen compromisos que afecten a las actividades de esta.

Dichas financiaciones no supondrán incremento alguno en el endeudamiento de la Sociedad Afectada. En particular, la Sociedad Afectada no garantizará (ni personalmente ni en virtud de la constitución de cualesquiera garantías de carácter real u otras) la financiación referida anteriormente ni ningún otro importe que hubiera de aplicarse del pago del Precio de la Oferta.

Dichas financiaciones no contienen compromisos que restrinjan la capacidad de la Sociedad Afectada de distribuir dividendos ni que obliguen a su distribución.

CAPÍTULO 3

3.1 Plazo de aceptación de la Oferta

El plazo de aceptación de la Oferta es de 29 días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, los cuales se publicarán en: (i) en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, (ii) en el Boletín de AIAF, y (iii) en un periódico de difusión nacional (a estos efectos, no tendrá la consideración de “periódico de difusión nacional” las publicaciones de prensa digital).

Se tomará como fecha de publicación de los anuncios en los Boletines Oficiales de Cotización la fecha de la sesión bursátil a la que estos se refieran.

A efectos del cómputo del referido plazo de 29 días naturales, se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. En el caso de que el primer día del plazo fuese inhábil a los efectos de funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), el plazo de aceptación se iniciará el día hábil bursátil siguiente y, en el caso de que lo fuese el último día del plazo, este se extenderá hasta el final del día hábil bursátil siguiente a tales efectos. El plazo de aceptación finalizará en todo caso a las 24:00 horas del último día del plazo.

El Oferente podrá prorrogar el plazo de aceptación de la Oferta hasta el máximo de setenta días naturales, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 23 del Real Decreto 1066/2007 y previa comunicación a la CNMV. Dicha prórroga, en su caso, será anunciada en los mismos medios en que hubiera sido publicada la Oferta, al menos tres días naturales antes del término del plazo inicial, indicándose las circunstancias que la motivan.

Se acompaña como **Anexo 18** el modelo del anuncio que se publicará en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, en el Boletín de AIAF y en un periódico de difusión nacional.

Se adjunta igualmente como **Anexo 19** la carta del Oferente a la CNMV en relación con la publicidad de la Oferta.

3.2 Formalidades que deben cumplir los destinatarios de la Oferta para manifestar su aceptación, así como la forma y el plazo en los que recibirán la contraprestación

3.2.1 *Declaraciones de aceptación*

Las declaraciones de aceptación se admitirán desde el primer día del plazo de aceptación hasta el último, ambos incluidos. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 34 del Real Decreto 1066/2007, dichas declaraciones podrán ser revocadas en cualquier momento antes del último día de dicho plazo de aceptación, —sin perjuicio de lo previsto en el Contrato de Compromisos de Venta—, y carecerán de validez si se someten a condición.

3.2.2 Procedimiento de aceptación de la Oferta

Los titulares de las acciones y obligaciones convertibles de la Sociedad Afectada que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad en la que tengan depositadas sus acciones u obligaciones convertibles y manifestar por escrito ante la misma su declaración de aceptación.

Las acciones u obligaciones convertibles deberán ser transmitidas: (i) libres de cargas y gravámenes y de derechos de terceros que limiten sus derechos políticos o económicos o su libre transmisibilidad; (ii) por persona legitimada para transmitir las según los asientos del correspondiente registro contable, de forma que el Oferente adquiera su propiedad irrevocable sobre los mismos de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores; y (iii) con todos los derechos económicos y políticos que les correspondan.

Las declaraciones de aceptación de la Oferta serán cursadas a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas y a la Sociedad Rectora de AIAF, a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones u obligaciones convertibles correspondientes, quienes se encargarán de recoger dichas aceptaciones por escrito y responderán, de acuerdo con sus registros de detalle, de la titularidad y tenencia de las acciones u obligaciones convertibles a las que se refieren dichas aceptaciones, así como de la inexistencia de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones u obligaciones convertibles o su libre transmisibilidad.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones u obligaciones convertibles de NATRA se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda procederse a su transmisión y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable para este tipo de operaciones, incluyendo a título enunciativo y no limitativo: nombre completo o denominación social, domicilio y número de identificación fiscal o, en caso de accionistas que no sean residentes en España y no tengan un número de identificación fiscal español, su número de pasaporte, nacionalidad y lugar de residencia.

Durante el plazo de aceptación de la Oferta, las entidades participantes en Iberclear que reciban las declaraciones de aceptación remitirán diariamente al Oferente, a través del representante designado a estos efectos, y a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas y a la Sociedad Rectora de AIAF, los datos relativos al número de acciones u obligaciones convertibles comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas.

El representante del Oferente a los efectos de dicha comunicación es la siguiente entidad:

Banco Santander, S.A. (BIC BSCHESMMXXX)

Domicilio: Calle Juan Ignacio Luca de Tena, 11-13, 28027 Madrid

A/A: Carlos Sanz / Ignacio Algora

El Oferente, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas y la Sociedad Rectora de AIAF facilitarán a la CNMV, cuando esta lo solicite, información sobre el número de aceptaciones presentadas y no revocadas de las que tuvieran conocimiento.

Se recuerda a los miembros del mercado que intervengan en la operación por cuenta de los accionistas o titulares de obligaciones convertibles aceptantes y del propio Oferente, así como a las entidades depositarias de los títulos, la obligación de remitir a las respectivas Sociedades Rectoras o a AIAF y al Oferente (a través de su representante, Banco Santander, S.A.) de forma diaria las aceptaciones que se vayan produciendo durante el plazo de aceptación conforme a lo establecido en el artículo 34.2 del Real Decreto 1066/2007.

En ningún caso el Oferente aceptará acciones u obligaciones convertibles adquiridas con posterioridad al último día del plazo de aceptación de la Oferta. Es decir, aquellas acciones u obligaciones convertibles que se ofrezcan en venta deberán haber sido adquiridas por los aceptantes no más tarde del último día del plazo de aceptación de la Oferta.

Los accionistas o titulares de las obligaciones convertibles de NATRA podrán aceptar la Oferta por la totalidad o por una parte de las acciones u obligaciones convertibles de las que fueran titulares. Toda declaración que formulen deberá comprender, al menos, una acción u obligación convertible de NATRA.

3.2.3 Publicación del resultado de la Oferta

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 del Real Decreto 1066/2007, transcurrido el plazo de aceptación previsto en el apartado 3.1 anterior, o el que resulte, en su caso, de su prórroga o modificación, y en un plazo que no excederá de siete días hábiles bursátiles desde dicha fecha, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores Españolas y la Sociedad Rectora de AIAF comunicarán el resultado de la Oferta en los respectivos Boletines de Cotización en los términos y en la sesión que indique la CNMV. Se entenderá por fecha de publicación del resultado de la Oferta la fecha de la sesión a la que se refieren los mencionados Boletines de Cotización.

3.2.4 Intervención y liquidación de la Oferta.

Banco Santander, S.A. (BIC BSCHESMMXXX), en su condición de miembro de las Bolsas de Valores Españolas y de AIAF e intermediario de la operación, y como entidad participante en Iberclear, intermediará la adquisición de las acciones u obligaciones convertibles objeto de la Oferta por cuenta del Oferente y liquidará las operaciones de adquisición de acciones y obligaciones convertibles que pudieran resultar de la consumación de la Oferta.

La liquidación y el pago del precio de la acción u obligación convertible se realizarán de conformidad con el procedimiento establecido al efecto por Iberclear, considerándose como fecha de contratación de la correspondiente operación bursátil la de la sesión a que se refieran los Boletines Oficiales de Cotización de las Bolsas de Valores Españolas y de AIAF que publiquen el resultado de la Oferta.

3.3 Gastos de aceptación y liquidación de la Oferta que sean de cuenta de los destinatarios o distribución de los mismos entre el Oferente y aquellos

Los titulares de las acciones u obligaciones convertibles de NATRA que acepten la Oferta a través de Banco Santander, S.A. no soportarán los gastos de corretaje derivados de la intervención de un miembro del mercado en la compraventa, ni los cánones de liquidación de Iberclear, ni los de contratación de las Bolsas de Valores Españolas y de AIAF, que serán satisfechos íntegramente por el Oferente.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del accionista u obligacionista aceptante de la Oferta otros miembros del mercado distintos de Banco Santander, S.A., serán a cargo del citado accionista u obligacionista aceptante los gastos de corretaje, los cánones y los demás gastos de la parte vendedora en la operación, incluyendo, sin carácter exhaustivo, los cánones de liquidación de Iberclear y de contratación de las Bolsas de Valores Españolas y de AIAF y los gastos de corretaje derivados de la intervención de un miembro del mercado.

El Oferente no se hará cargo, en ningún caso, de las eventuales comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones u obligaciones convertibles carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta y el mantenimiento de los saldos.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 33.5 del Real Decreto 1066/2007, una vez publicado el desistimiento de la Oferta o la causa que la deje sin efecto, quedarán ineficaces las aceptaciones que se hubieren presentado, corriendo a cargo del Oferente los gastos ocasionados por la aceptación. Asimismo, de acuerdo con el artículo 39.1 del Real Decreto 1066/2007, en caso de resultado negativo de la Oferta, las entidades o personas que hubieran recibido las aceptaciones por cuenta del Oferente estarán obligadas a la devolución de los documentos acreditativos de la titularidad de los valores que les hubieran sido entregados por los aceptantes. Todos los gastos de la devolución serán por cuenta del Oferente.

Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

Lo previsto anteriormente sobre los gastos relacionados con la aceptación y liquidación de la Oferta que se devenguen aplicará por igual a todos los accionistas y titulares de obligaciones convertibles de NATRA que acepten la Oferta, incluidos los Vendedores.

3.4 Plazo para la renuncia a las condiciones a las que está sujeta la eficacia de la Oferta

El Oferente no prevé renunciar a las condiciones referidas en los apartados 2.3.1 y 2.3.2, si bien, en caso de que no se cumplan dichas condiciones, el Oferente comunicará su decisión de renunciar o no a las mismas en los plazos siguientes:

- (i) respecto de la condición referida en el apartado 2.3.1, de acuerdo con lo previsto en el primer párrafo del artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007, no más tarde del día hábil bursátil siguiente a aquel en el que la CNMV le notifique el número total de acciones incluidas en las declaraciones de aceptación presentadas con motivo de la Oferta; y
- (ii) respecto de la condición referida en el apartado 2.3.2, de acuerdo con lo previsto en el segundo párrafo del artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007, no más tarde del día anterior a la finalización del período de aceptación.

En ausencia de cualquiera de las citadas comunicaciones por el Oferente, se entenderá que el Oferente no renuncia a la condición correspondiente y que la Oferta quedará sin efecto.

Adicionalmente, una vez transcurridos los cinco primeros días hábiles del plazo de aceptación de la Oferta, el Oferente comunicará a la mayor brevedad posible a la CNMV si los Vendedores han cumplido sus compromisos de aceptación irrevocable dentro del plazo máximo establecido, para su publicación como hecho relevante. En caso de incumplimiento, el Oferente informará de las acciones que prevea iniciar, sin perjuicio de su facultad de renunciar o no al cumplimiento de las condiciones de la Oferta conforme a lo establecido en el artículo 33.3 del Real Decreto 1066/2007.

3.5 Designación de las entidades que actúen por cuenta del Oferente en el procedimiento de aceptación y liquidación

El Oferente ha designado a Banco Santander, S.A. (BIC BSCHEMXXX), con domicilio a estos efectos en calle Juan Ignacio Luca de Tena, 11-13, 28027 Madrid, con número de identificación fiscal (NIF) A-39000013, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria en la hoja 286, folio 64 del libro 5 de sociedades, primera inscripción, como entidad encargada de la intermediación y liquidación de las operaciones de adquisición de acciones u obligaciones convertibles de NATRA a las que la Oferta se dirige y, en su caso, de las correspondientes a las operaciones de compraventa forzosa en caso de ejercicio por el Oferente de sus derechos al respecto de conformidad con las disposiciones del Folleto Explicativo.

Se adjunta, como **Anexo 15**, la carta de aceptación de Banco Santander, S.A. (BIC BSCHEMXXX) como miembro del mercado y entidad participante en Iberclear encargado de la intervención y liquidación de la Oferta.

3.6 Formalidades que deben cumplir los titulares de los valores para solicitar la compra forzosa de los valores afectados por la Oferta

3.6.1 Requisitos para las compraventas forzosas

El Oferente exigirá la venta forzosa de las acciones u obligaciones convertibles de NATRA titularidad de los accionistas que no hubieran aceptado, de conformidad con lo previsto en el artículo 136 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, siempre que, a resultas de la Oferta, se cumplan los siguientes requisitos:

- (i) el Oferente fuera titular de acciones y obligaciones convertibles computadas conforme a lo previsto en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007 que representen (considerando, en el caso de las obligaciones convertibles, las acciones de NATRA a emitir con motivo de su conversión) al menos el 90% del capital social que confiere derechos de voto de la Sociedad Afectada tras la conversión en acciones de las obligaciones convertibles cuyos titulares acepten la Oferta; y
- (ii) la Oferta hubiera sido aceptada por titulares de valores respecto de un número de acciones y obligaciones convertibles que representen (considerando, en el caso de las obligaciones convertibles, las acciones de NATRA a emitir con motivo de su conversión) al menos el 90% de los derechos de voto de la Sociedad Afectada tras la conversión en acciones de las obligaciones convertibles cuyos titulares acepten la Oferta.

La venta forzosa se ejecutará por una contraprestación, en efectivo, igual al Precio de la Oferta y siendo a cargo del Oferente todos los gastos derivados de la operación de venta forzosa y los correspondientes a la liquidación de dicha operación.

Asimismo, conforme a lo establecido en el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007 y siempre que se cumplan los requisitos descritos para el ejercicio del derecho de venta forzosa por parte del Oferente, los titulares de acciones y obligaciones convertibles de NATRA que no hubieran aceptado la Oferta y que así lo deseen, podrán exigir al Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus valores por una contraprestación, en efectivo, igual al Precio de la Oferta. En este caso, los gastos derivados de la compraventa y liquidación de las acciones serán a cargo de los accionistas vendedores.

En cualquiera de las compraventas anteriores la contraprestación se ajustará a la baja, en los términos previstos en el apartado 2.2.1B) anterior, en el importe de cualesquiera distribuciones satisfechas entre la fecha de liquidación de la Oferta y la fecha en la que se ejecutara la compraventa forzosa cuya fecha de corte (record date) sea anterior a la fecha de liquidación de la venta forzosa.

Se tendrán por cumplidos los requisitos para la venta forzosa en los siguientes casos y en cualquiera de los casos intermedios comprendidos entre los dos supuestos extremos presentados en los que la Oferta sea aceptada por un número de acciones y obligaciones convertibles que representen (considerando, en el caso de las obligaciones convertibles, las acciones de NATRA a emitir con motivo de su conversión) al menos el 90% de los derechos de voto de NATRA tras la conversión en acciones de las obligaciones convertibles cuyos titulares acepten la Oferta:

- que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan un número mínimo de 137.299.752 acciones de NATRA (asumiendo que la Oferta no fuera aceptada por ninguna de las obligaciones convertibles de NATRA), representativas del 90% de las acciones a las que se dirige la Oferta.
- que las declaraciones de aceptación de la Oferta comprendan un número mínimo de 136.723.852 acciones de NATRA y 5.759 obligaciones convertibles, asumiendo que la Oferta fuera aceptada por el 100% de las obligaciones convertibles de NATRA y el 89,62% de las acciones con derecho de voto a las que se dirige la Oferta, representativas del 90% del capital una vez que se conviertan en acciones el 100% de las obligaciones convertibles.

En el caso en que (i) NATRA no acepte la Oferta con las acciones en autocartera, que según la última información disponible, a 7 de junio de 2019, ascendía a 361.364 acciones, representativas del 0,24% de su capital social, y (ii) que dichas acciones se mantengan en autocartera en la fecha de liquidación de la Oferta, y (iii) que el Oferente decida promover una operación de amortización de tales acciones, reduciendo el capital social de NATRA e inmovilizando entre tanto dichas acciones, se ajustarán los cálculos señalados en este apartado eliminando dichas acciones del número total de acciones de NATRA emitidas a los efectos de dichos cálculos.

En caso de que el número de acciones en autocartera fuese diferente al aquí expuesto, se realizaría el cálculo para el cálculo de la compraventa forzosa con el correspondiente ajuste, sujeto a la amortización de dichas acciones. Asimismo, en este supuesto, si la Oferta fuera aceptada por titulares de obligaciones

convertibles de NATRA, el 90,00% del capital social que confiere derechos de voto de NATRA se determinaría tras aplicar dicho ajuste en función del número de acciones en autocartera y tras la conversión en acciones de las obligaciones convertibles cuyos titulares acepten la Oferta (considerando, en el caso de las obligaciones convertibles, las acciones de NATRA a emitir con motivo de su conversión).

3.6.2 Procedimiento para las compraventas forzosas

A la mayor brevedad posible, no más tarde de los tres días hábiles bursátiles siguientes al de publicación del resultado de la Oferta, el Oferente comunicará mediante un hecho relevante, si se han cumplido o no los requisitos para la realización de las compraventas forzosas. El Oferente detallará, en su caso, su decisión de amortizar las acciones de NATRA en autocartera y procederá a su inmovilización hasta su amortización.

En el supuesto de que se cumpliesen los requisitos para la realización de las compraventas forzosas, el Oferente comunicará, en esa misma fecha, su decisión de exigir la venta forzosa de las acciones y obligaciones convertibles, fijando la fecha de la operación entre los 15 y 20 días hábiles bursátiles siguientes a la comunicación de su decisión. La decisión del Oferente será irrevocable. En cualquier caso, la compraventa forzosa será en una fecha posterior al fin del plazo ordinario de conversión voluntaria de las obligaciones convertibles que comenzará el 28 de junio de 2019 y finalizará el 27 de julio de 2019, período en el que el Oferente ejercerá el derecho de conversión en acciones de las obligaciones convertibles que haya adquirido en el marco de la Oferta.

Tan pronto como sea posible y siempre dentro de los cinco días hábiles bursátiles siguientes a la mencionada publicación, el Oferente dará difusión pública y general de las características de la venta forzosa por medios análogos a los utilizados para anunciar la presente Oferta, previstos en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007. En cualquier caso, la fecha de la operación de la venta forzosa tendrá lugar después de la finalización del primer periodo ordinario de conversión voluntaria de las obligaciones convertibles inmediatamente posterior a la fecha de liquidación de la Oferta, que finaliza el 27 de julio de 2019.

A tales efectos, con carácter previo a la compraventa forzosa, el Oferente presentará ante la CNMV un aval emitido por una entidad financiera por un importe total suficiente para garantizar el pago de la contraprestación en efectivo que se derive de dichas compraventas.

La ejecución de la venta forzosa conllevará, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 47 y 48 del Real Decreto 1066/2007, la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad Afectada de las Bolsas de Valores Españolas y de las obligaciones convertibles de AIAF. Dicha exclusión será efectiva desde la fecha en que se hubiera liquidado la operación de venta forzosa.

El Oferente puede exigir la venta forzosa de los valores accionistas y obligacionistas que no hubiesen acudido a la Oferta. La contraprestación a percibir dichos accionistas y obligacionistas será igual al Precio de la Oferta. La contraprestación se reducirá en el importe de cualquier dividendo o distribución satisfecha entre la fecha de liquidación de la Oferta y la de ejecución de la compra forzosa cuya fecha de corte (record date) sea anterior a la fecha de liquidación de la compra forzosa.

En caso de ejercicio del derecho de venta forzosa por parte del Oferente, todos los gastos derivados de la operación y liquidación de los valores serán por cuenta del Oferente.

3.6.3 Formalidades que deben cumplir los accionistas y titulares de obligaciones convertibles de NATRA para solicitar la compra forzosa de sus acciones u obligaciones convertibles

Los requisitos para que nazca el derecho de los accionistas o titulares de obligaciones convertibles de NATRA, que no hubieran previamente acudido a la Oferta, para exigir la compra forzosa de sus valores al Oferente, son los mismo que los exigidos por la normativa aplicable al Oferente para exigir la venta forzosa de las acciones u obligaciones convertibles que no hubieran acudido a la Oferta.

Una vez publicada la comunicación por la que el Oferente dará a conocer el cumplimiento, en su caso, de las circunstancias necesarias para exigir las compraventas forzosas y, en cualquier caso, no antes de la liquidación de la Oferta, los accionistas o titulares de obligaciones convertibles de NATRA que desearan exigir la compra forzosa de sus acciones u obligaciones convertibles deberán dirigirse a la entidad miembro de Iberclear en la que tengan dichas acciones u obligaciones convertibles depositadas.

Todos los accionistas o titulares de las obligaciones convertibles que soliciten la compra forzosa deberán incluir en sus solicitudes la totalidad de las acciones u obligaciones convertibles de NATRA de las que fueran titulares.

La adquisición de acciones u obligaciones convertibles objeto de la compra forzosa por parte del Oferente se intervendrá y liquidará por Banco Santander, S.A., quien actúan como miembro de la Bolsa y de AIAF e intermediario de la operación y como entidad participante en Iberclear encargada de efectuar dicha liquidación por cuenta del Oferente. Las adquisiciones se liquidarán conforme se formalicen las solicitudes y en los plazos establecidos en la normativa del mercado donde coticen los valores.

Las solicitudes de compra forzosa serán cursadas por escrito al Oferente, a través de Banco Santander, S.A., por dichas entidades. Las entidades participantes serán las encargadas de recoger las solicitudes de compra forzosa presentadas por escrito, y responderán de acuerdo con sus registros del detalle de la titularidad y tenencia de los valores a que se refieran las declaraciones.

Las solicitudes de compra forzosa se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de los valores y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones.

Las acciones u obligaciones convertibles de NATRA por las que se solicite la compra forzosa deberán comprender todos los derechos políticos y económicos que les fueran inherentes, cualquiera que sea su naturaleza. A tal efecto, los referidos valores deberán ser transmitidos por persona legitimada para ello según los asientos del registro contable, de forma que el Oferente adquiera su titularidad irrevocable de acuerdo con el artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores. Asimismo, de conformidad con lo previsto en el artículo 136 de la Ley del Mercado de Valores, si las acciones u obligaciones convertibles de NATRA objeto de la compra forzosa se encontrasen embargadas como consecuencia de actos administrativos o resoluciones judiciales, o existiera sobre ellas algún tipo de carga, gravamen, derecho real limitado o garantía a favor de tercero, los referidos valores deberán ser entregados libres de dichas cargas, pasando

estas a recaer sobre la contraprestación recibida. El depositario de los valores estará obligado a mantener en depósito la contraprestación satisfecha por las acciones u obligaciones convertibles, poniendo en conocimiento de la autoridad judicial o administrativa que hubiere ordenado los embargos, o del titular de cualesquiera otras cargas o derechos, la aplicación del presente procedimiento. Si, tras la aplicación de las disposiciones previstas en el presente párrafo, existiera cualquier parte de la contraprestación que resultara innecesaria para la satisfacción de las obligaciones garantizadas con el embargo o embargos practicados, o con las cargas existentes sobre los valores, dicha parte será puesta inmediatamente a disposición del titular de estos.

En ningún caso el Oferente aceptará solicitudes de compra forzosa con fecha posterior al día en que se cumplan tres meses desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta o relativas a acciones u obligaciones convertibles adquiridas con posterioridad a dicho día. Es decir, aquellas acciones u obligaciones convertibles respecto de las cuales se solicitare la compra forzosa deberán haber sido adquiridas no más tarde del día en que se cumplieran tres meses desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta, y su solicitud deberá realizarse dentro de dichos tres meses.

Si, a la vista de la fecha de recepción por el Oferente de cualquier solicitud de compra forzosa de acciones u obligaciones convertibles de NATRA, su liquidación resultase posterior a la de la venta forzosa, la referida solicitud de compra forzosa quedará sin efecto, quedando las correspondientes acciones u obligaciones convertibles pertenecientes a los accionistas o titulares de obligaciones convertibles que hubieran solicitado dicha compra forzosa sujetas a la operación de venta forzosa.

Se entenderá que la solicitud de compra forzosa conlleva, automáticamente, el consentimiento del solicitante para que la totalidad de sus acciones u obligaciones convertibles sean presentadas por la entidad participante en la que estén registradas al Oferente, para que gestione el cambio de titularidad de los valores objeto de compra forzosa a su favor.

Las entidades depositarias participantes en Iberclear que reciban dichas solicitudes de compra forzosa remitirán a el Oferente, diariamente, los datos relativos al número de valores comprendidos en las solicitudes de compra forzosa presentadas, en su caso, por sus titulares.

La contraprestación a percibir por accionistas y obligacionistas que ejerciten el derecho de compra forzosa será igual al Precio de la Oferta. La contraprestación se reducirá en el importe de cualquier dividendo o distribución satisfecha entre la fecha de liquidación de la Oferta y la de ejecución de la compra forzosa cuya fecha de corte (record date) sea anterior a la fecha de liquidación de la compra forzosa

La liquidación y el pago de la contraprestación se realizarán siguiendo el procedimiento establecido especialmente para ello por Iberclear.

Las entidades encargadas de la liquidación estarán obligadas a realizar los traspasos de los valores que sean necesarios para consumir las compras forzosas dentro de los plazos máximos previstos.

Todos los gastos derivados de la operación y liquidación del proceso de compra forzosa dichos gastos serán de cuenta de los accionistas u obligacionistas que ejerciten dicho derecho.

CAPÍTULO 4

Las manifestaciones contenidas en este Capítulo se entenderán realizadas no solo por el Oferente sino por las restantes sociedades que componen la estructura de inversión del Fondo (es decir, WC Acquisitions, WC Collective, WC Management y WC Holding) así como por la sociedad gestora del Fondo, Investindustrial Advisors.

4.1 Finalidad perseguida con la adquisición

La finalidad perseguida con la Oferta es la adquisición de la totalidad de las acciones y obligaciones convertibles de NATRA o alcanzar el máximo nivel de aceptación posible.

A pesar de que NATRA ha atravesado en los últimos años un proceso significativo de reestructuración financiera, el Oferente considera que los siguientes motivos estratégicos justifican la operación:

- (i) La Sociedad Afectada opera en el mercado del chocolate que el Oferente considera interesante, pese a estar expuesta a la alta fluctuación del precio de las materias primas (fundamentalmente, el cacao) que pueden tener una incidencia significativa en los márgenes y en la generación de caja.
- (ii) La Sociedad Afectada se centra en productos para marcas blancas con presencia en los principales mercados europeos aunque con una base de clientes concentrada.
- (iii) NATRA cuenta con un negocio integrado verticalmente con presencia en el procesamiento de cacao y fabricación de productos intermedios con un elevado componente de dependencia del precio del cacao (División Industrial) y en la fabricación de productos terminados (División de Consumo), lo que implica un mayor control del proceso productivo y de la cadena de valor;
- (iv) NATRA cuenta con un nuevo equipo directivo con un perfil internacional, técnico y con experiencia, si bien la mayor parte del equipo se ha unido recientemente al proyecto.
- (v) La Sociedad Afectada cuenta con seis plantas situadas en España (2), Bélgica (2), Francia y Canadá desde las que sirve a un mercado geográfico amplio, aunque algunas de ellas podrían requerir inversiones significativas para su renovación.

El Oferente considera que las acciones y obligaciones convertibles de NATRA son valores con baja liquidez y que esta se reducirá como consecuencia de la Oferta. Por lo tanto, para evitar que los titulares de acciones y obligaciones convertibles de NATRA queden atrapados en valores con una liquidez muy reducida y, por lo tanto, expuestos a un volumen de negociación muy limitado y a una gran volatilidad, el Oferente cree que la mejor opción es excluir de negociación las acciones y las obligaciones convertibles de NATRA con independencia de que se alcance o no el umbral del 90% del capital social que confiere derechos de voto de la Sociedad Afectada tras la conversión en acciones de las obligaciones convertibles cuyos titulares acepten la Oferta que permitiría a World Confectionery Group ejercer el derecho de venta forzosa. En este sentido, la contraprestación por el Oferente en la Oferta queda justificada, a la luz del informe elaborado por Arcano, conforme a los criterios previstos en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 a los efectos de la exclusión de negociación de las acciones y obligaciones

convertibles de NATRA de los mercados secundarios oficiales en los que cotizan con arreglo al procedimiento previsto en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007.

4.2 Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras y la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada

4.2.1 Planes estratégicos e intenciones sobre las actividades futuras de la Sociedad Afectada

Los planes estratégico e intenciones del Oferente para NATRA se articulan sobre la base de la refinanciación de la Deuda Sindicada Existente. En este sentido, las ya mencionadas ofertas de compromiso de financiación facilitadas por Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l. y Banco Santander, S.A. prevén menores restricciones a las inversiones de NATRA en su activo inmovilizado y por tanto facilitarán que se puedan incrementar las inversiones en esos activos al nivel que, a juicio del Oferente, NATRA precisa.

Tras la liquidación de la Oferta, la estrategia que el Oferente tiene prevista para NATRA está basada en los siguientes aspectos:

(i) Comercial y ventas:

- a) Integración y centralización del equipo de ventas con el fin de incrementar la venta cruzada de productos.
- b) Diversificación geográfica de las ventas, con foco en Europa y Norte América.
- c) Consolidación del posicionamiento de la Sociedad Afectada en el segmento medio.
- d) Incremento en la penetración en el segmento de productos *premium*.

(ii) Plan operativo:

- a) Implementación de políticas de eficiencia y excelencia en relación con la operatividad y criterios socialmente responsables (seguridad y salud, calidad, trazabilidad), junto con inversión en nuevos procesos y sistemas para mejorar la eficiencia operativa y productiva.
- b) Implantación de sistemas de planificación de recursos (ERP) con mayor gasto recurrente destinado a procesos de información, control y reporting.
- c) Racionalización de la planificación global de producción, ventas y cartera de clientes.
- d) Refuerzo de la estructura central para acometer el plan de negocio.

(iii) Plan de inversiones:

- a) Inversiones significativas en las plantas de producción enfocadas a reemplazar líneas obsoletas y ampliar la capacidad productiva.
- b) Posible adquisición de nuevas plantas de producción para aumentar el alcance y volumen de producción.
- c) Inversiones elevadas en sistemas de gestión y control

- (iv) **Fusiones y adquisiciones:** el Oferente pretende implementar una estrategia de *buy-and-build* utilizando la plataforma de NATRA para la expansión de su negocio, tanto en mercados en los que está presente como en nuevos mercados, que se financiarán mediante ampliaciones de capital y deuda específica para la adquisición, en los distintos niveles de la estructura de inversión, que, en última instancia, incrementará de forma significativa el perfil de riesgo de NATRA tanto desde un punto de vista operativo como financiero.
- (v) **Financiación a futuro:** tanto el plan de inversiones como las posibles fusiones y adquisiciones requerirán recursos financieros que se cubrirán mediante ampliaciones de capital y deuda financiera, lo cual podría modificar sustancialmente el perfil de rentabilidad-riesgo de NATRA e incrementar de forma significativa su apalancamiento financiero así como sus costes financieros.
- (vi) **Política de dividendos:** como se menciona en el apartado 4.7 del Folleto Explicativo, el Oferente no tiene previsto que NATRA pague dividendos a sus accionistas.

4.2.2 Planes estratégicos e intenciones sobre la localización de los centros de actividad de la Sociedad Afectada

Los centros de actividad de la Sociedad Afectada y sus sociedades dependientes constan de las oficinas centrales, donde se encuentra ubicado el domicilio social de la Sociedad Afectada, y aquellos situados en las plantas de producción de las que son titulares las sociedades dependientes. El Oferente se planteará tras la Oferta la conveniencia de trasladar la localización actual de las oficinas centrales o de los centros de actividad vinculados a las instalaciones de producción en función de las necesidades del negocio o de las inversiones o desinversiones que pudieran llevarse a cabo conforme a lo indicado en el apartado 4.4 siguiente, si bien el Oferente no tiene ninguna previsión concreta al respecto ni la intención de enajenar activos esenciales de la Sociedad Afectada.

4.3 Planes estratégicos e intenciones respecto al mantenimiento de los puestos de trabajo del personal y directivos de la Sociedad Afectada

El Oferente tiene intención de apoyarse en el equipo de gestión actual de NATRA para el análisis, inversión y gestión de activos. Asimismo, prevé reforzar el equipo directivo con nuevas incorporaciones lo que podría conllevar un aumento de los costes estructurales.

El Oferente implementará un plan de incentivos para el equipo directivo de NATRA tras la Oferta, alineado con la práctica de mercado en operaciones similares de fondos capital riesgo. Dicho plan de incentivos se negociará con el equipo directivo con posterioridad a la Oferta y en tanto que podría incluir la entrega de acciones de NATRA a sus beneficiarios, podría diluir el capital social de NATRA. Los principales objetivos del plan de incentivos serán los de fidelizar y alinear los intereses de los directivos con los de la Sociedad Afectada y sus accionistas así como reforzar su compromiso con los objetivos que se deriven de los planes estratégicos que se definan por el Oferente, el Consejo de Administración y el equipo de gestión de NATRA con posterioridad a la Oferta.

Al margen de lo anterior, el Oferente no tiene planes para realizar cambios en las condiciones laborales de los trabajadores y directivos de NATRA, y con carácter general se espera mantener los puestos de

trabajo existentes durante los próximos doce meses, sin perjuicio de las eventuales variaciones derivadas de la evolución del negocio.

En todo caso, no existe ningún acuerdo, compromiso o negociación del Oferente ni de ninguna otra de las Sociedades y Fondos Investindustrial o gestionada por estas con los administradores de NATRA, el equipo directivo, los actuales trabajadores o sus representantes respecto a su nombramiento como consejeros o directivos, sobre el plan de incentivos, ni sobre su continuidad en la Sociedad Afectada.

Por otra parte, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 25 del Real Decreto 1066/2007, la Sociedad Afectada deberá remitir una copia del Folleto Explicativo a los representantes de sus trabajadores o, en su defecto, a los propios trabajadores.

4.4 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada; variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto

4.4.1 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad Afectada

Tras adquirir el control de la Sociedad Afectada, el Oferente efectuará una revisión detallada de los activos de NATRA centrada en identificar alternativas para optimizar los recursos existentes. Entre esas alternativas el Oferente podría considerar enajenaciones a terceros y adquisiciones de activos operativos. El Oferente no ha adoptado ninguna decisión relativa a la enajenación a terceros o adquisición de ningún activo operativo en particular, ni existe ningún acuerdo, compromiso, previsión o negociación del Oferente para proceder a la enajenación a terceros o adquisición de ningún activo operativo fuera del curso ordinario de sus operaciones.

Por lo que se refiere a otros activos, el Oferente, en línea con la política establecida por NATRA con anterioridad a la Oferta, tiene la intención de desinvertir con posterioridad a la Oferta, y una vez refinanciada la deuda sindicada de NATRA y su filial Natra Midco, S.L. en garantía de la cual está pignorada, la participación directa de NATRA actualmente representativa del 11,83% del capital social de Laboratorio Reig Jofre, S.A. (registrada en la contabilidad de la Sociedad Afectada como un activo disponible para su venta). El importe que se obtenga en esta desinversión está previsto que se destine a financiar las necesidades de capital circulante del Grupo NATRA así como, eventualmente, a la adquisición de nuevas sociedades.

4.4.2 Variaciones previstas en el endeudamiento financiero neto de la Sociedad Afectada

En el marco del Contrato de Compromisos de Venta, el Oferente, se comprometió a repagar o refinanciar, en un periodo máximo de 90 días tras la liquidación de la Oferta, la Deuda Sindicada Existente, cuyo saldo vivo a 31 de diciembre de 2018 ascendía a 137,10 millones de euros. Dichos acuerdos se encuentran detallados en el apartado 1.3.2. La deuda financiera bruta de NATRA a 31 de diciembre de 2018 ascendía a 142,74 millones de euros.

En este sentido, el pasado 11 de enero de 2019, el Oferente aceptó la oferta de compromiso de financiación facilitada por la entidad Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l. consistente en una financiación senior a medio plazo (*senior facilities agreement*) (la "Línea de Financiación Senior") y hasta que esta se formalice una financiación senior interina (*interim senior facilities agreement*) otorgada

en los mismos términos y condiciones que la Línea de Financiación Senior, con el objetivo fundamental de permitir al Oferente garantizar el cumplimiento puntual de su compromiso de repagar o refinanciar la Deuda Sindicada Existente y proporcionarle el tiempo necesario para dotar de una nueva estructura financiera optimizada al Grupo NATRA. Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l. tiene la facultad de syndicar con terceras entidades su compromiso de financiación de la Línea de Financiación Senior. En este sentido, con fecha 7 de junio de 2019 el Oferente suscribió con Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l., Pemberton EMMDF II (B) Holdings S.à r.l., Pemberton EMMDF II (C) Holdings S.à r.l., Pemberton EMMDF II (D) Holdings S.à r.l., Pemberton EMMDF II (E) Holdings S.à r.l., Pemberton MANAGED ACCOUNT A Holdings S.à r.l., la documentación contractual definitiva de la Línea de Financiación Senior.

Del mismo modo, el pasado 11 de enero de 2019 el Oferente aceptó la oferta de compromiso de financiación facilitada por la entidad Banco Santander, S.A. consistente en una línea de crédito revolving (*Revolving Facility*) (la “Línea de Crédito Revolving”), y hasta que esta se formalice una línea de crédito revolving interina (*Interim Revolving Facility*) otorgada en los mismos términos y condiciones que la Línea de Crédito Revolving. En este sentido, con fecha 7 de junio de 2019 el Oferente suscribió con Banco Santander, S.A., Banca March, S.A. y Barclays Bank plc la documentación contractual definitiva de la Línea de Financiación Revolving, en virtud de la cual Banco Santander, S.A. y Banca March, S.A. han asumido un compromiso de financiación de 15 millones de euros cada uno, y Barclays Bank plc, ha asumido un compromiso de financiación de 10 millones de euros. Banco Santander, S.A. tiene la facultad de syndicar con terceras entidades una parte de su compromiso de financiación remanente de la Línea de Crédito Revolving en el entendido de que se ha comprometido a retener al menos un compromiso de 10 millones de euros. A su vez, el compromiso de financiación de Banca March, S.A. no excederá del que finalmente mantenga Banco Santander, S.A. en la Línea de Crédito Revolving.

Los siguientes cuadros resumen los términos y condiciones esenciales de la Línea de Financiación Senior, la Línea de Crédito Revolving y los términos y condiciones comunes a ambos:

Línea de Financiación Senior	
Importe máximo de la financiación	150.000.000 Euros.
Divisa	Euros.
Destino de los fondos	Repagar o refinanciar la Deuda Sindicada Existente y gastos relacionados con dicha amortización así como, en la medida en que haya excedente, a atender necesidades generales de financiación del Oferente y sus sociedades filiales, incluyendo, en su caso y tras la Oferta, a NATRA y al Grupo NATRA.
Vencimiento del	7 años de la fecha de la primera disposición.

Línea de Financiación Senior	
total del principal	
Tipo de interés	<p>EURIBOR anual incrementado por un diferencial de 6% (con un límite mínimo del 0% en relación con el EURIBOR aplicable). Dicho diferencial es revisable a partir del primer aniversario de la fecha de disposición de la financiación, debiendo permanecer dentro del rango de entre el 5,25% y el 6,50% en función del nivel de apalancamiento que presente el Oferente y sus sociedades filiales, incluyendo, en su caso y tras la Oferta, a NATRA y al Grupo NATRA en el momento de revisión.</p> <p>Se contempla que en determinadas circunstancias NATRA pueda optar por no abonar el interés en efectivo sino mediante su capitalización e incorporación al principal del préstamo (<i>payment in kind</i>) en cuyo caso el margen sobre EURIBOR aplicable en cada momento se elevaría en un 0,75% adicional.</p>
Otros compromisos	Se establecen determinados compromisos y ratios financieros orientados a que el acreditante pueda supervisar la evolución de la sociedad y mitigar el riesgo de impago de la Línea de Financiación Senior, de acuerdo con las prácticas habituales de mercado.

Línea de Crédito Revolving	
Importe máximo de la financiación	40.000.000 Euros, dividido en dos tramos, uno de 30.000.000 multdivisa y otro de 10.000.000 en euros.
Divisa	Euros para el tramo en euros y múltiples divisas, incluidos euros, libras esterlinas, dólares estadounidenses y dólares canadienses (y cualquier otra divisa que se acuerde por las partes), para el tramo multdivisa.
Destino de los fondos	Financiar, directa o indirectamente, las necesidades de capital circulante o atender las necesidades generales del Oferente y sus sociedades filiales, incluyendo, en su caso y tras la Oferta, a NATRA y al Grupo NATRA.
Vencimiento del total del principal	6 años de la fecha de la primera disposición de la Línea de Financiación Senior

Línea de Crédito Revolving	
Diferencial sobre EURIBOR anual	EURIBOR anual incrementado por un diferencial de 3,25%. Dicho diferencial es revisable a partir del primer aniversario de la fecha de disposición de la financiación, debiendo permanecer dentro del rango de entre el 2,25% y el 3,25% en función del nivel de apalancamiento del Oferente y sus sociedades filiales, incluyendo, en su caso y tras la Oferta, a NATRA y al Grupo NATRA en el momento de revisión.
Comisión de disponibilidad (<i>Commitment fee</i>)	Comisión de disponibilidad del 35% del diferencial sobre EURIBOR aplicable en cada momento (siendo el diferencial inicial el 3,25% anual) aplicable al importe de la financiación no dispuesta y pagadera trimestralmente.

Los términos y condiciones descritos a continuación han sido pactados en idénticos términos por el Oferente con Pemberton EMMDF II Holdings S.à r.l. y con Banco Santander, S.A. para que sean de aplicación tanto a la Línea de Financiación Senior como a la Línea de Crédito Revolving.

Términos y condiciones comunes a la Línea de Financiación Senior y la Línea de Crédito Revolving	
Garantías	<p>Las obligaciones del Oferente bajo la Línea de Financiación Senior y la Línea de Crédito Revolving estarán garantizadas mediante prendas constituidas: (i) por el Oferente sobre las acciones de NATRA de su propiedad, sus cuentas bancarias y cuentas a cobrar intragrupo (<i>intercompany receivables</i>), (ii) por WC Acquisitions exclusivamente limitadas a las acciones del Oferente de su titularidad y cualquier cuenta a cobrar intragrupo cuyo deudor sea al Oferente, y (iii) por NATRA sobre las participaciones sociales de su filial Natra Midco, S.L.</p> <p>Asimismo, si el Oferente no alcanzara una participación del 100% del capital de NATRA en 6 meses desde la liquidación de la Oferta, entonces NATRA deberá optar por (i) prestar garantía sobre cualquier activos, si lo hubiere, distintos de las participaciones en el capital de Natra Midco, S.L. (incluyendo cualquier activo material de propiedad intelectual o derechos de crédito derivados de cualquier póliza de seguros) o (ii) aportar dichos activos a Natra Midco, S.L. o alguna de sus filiales, y las entidades acreditantes podrán requerir a NATRA para que transforme Natra Midco, S.L. en sociedad anónima.</p> <p>Por último, determinadas filiales del Oferente (incluyendo, en su caso y tras la Oferta, a NATRA y al Grupo NATRA) también deberán otorgar garantías</p>

Términos y condiciones comunes a la Línea de Financiación Senior y la Línea de Crédito Revolving	
	adicionales sobre sus activos materiales.
Condición suspensiva inicial	La adquisición de acciones representativas del 57% del capital social de NATRA
Cambio de control	Será supuesto de vencimiento anticipado el cambio de control, entendiéndose por tal las circunstancias de que (i) el Fondo y Bybrook (a) dejen de ser titulares, directa o indirectamente, de al menos el 50% del capital con derecho a voto del Oferente; o (b) dejen de tener la facultad de nombrar a los consejeros o cargos equivalentes que controlen la mayoría de los votos a emitir en el consejo de administración del Oferente, (ii) que el Fondo reduzca su participación indirecta en el Oferente por debajo de la de Bybrook, o (iii) que, si el Fondo hubiera alcanzado una participación indirecta superior al 50,1% del capital de la Sociedad Afectada, reduzca posteriormente dicha participación por debajo de dicho umbral.
Amortización anticipada voluntarias	Se contempla la posibilidad de realizar amortizaciones parciales por importes iguales a 500.000 euros y sus sucesivos múltiplos (o las cantidades equivalentes en otras divisas).
Compromisos financieros	Se establecen determinados compromisos y ratios financieros orientados a que el acreditante pueda supervisar la evolución de la sociedad y mitigar el riesgo de impago.
Otros compromisos	Además de las ya mencionadas, se establece un cierto número de obligaciones de hacer y de no hacer relativas al negocio de NATRA habituales en este tipo de operaciones de refinanciación. Dichas obligaciones se encuentran mitigadas por medio de diversas excepciones y son susceptibles de ser dispensadas por las entidades acreedoras. Entre estas obligaciones se incluyen, a modo meramente enunciativo y no limitativo, las siguientes: Obligaciones de hacer 1. Solicitar, obtener, renovar y mantener vigentes todas aquellas autorizaciones y licencias necesarias para llevar a cabo sus actividades, y cumplir con el ordenamiento jurídico y el marco legal aplicable para no perjudicar sus actividades.

Términos y condiciones comunes a la Línea de Financiación Senior y la Línea de Crédito Revolving

	<ol style="list-style-type: none"> 2. Mantener en buen estado de uso los activos del grupo y realizar las acciones pertinentes para la protección de los activos intangibles. 3. Mantener debidamente asegurados los activos del Grupo NATRA. 4. Cumplir las obligaciones del grupo en materia de pensiones. <p style="text-align: center;">Obligaciones de no hacer</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Realizar cambios sustanciales en el objeto social de NATRA y las sociedades de su grupo. 2. Adquisiciones, fusiones y <i>joint ventures</i>. 3. Otorgar ni constituir cargas o gravámenes sobre cualesquiera activos de que pudiera ser titular en cualquier momento el Grupo NATRA. 4. Incurrir en o acordar endeudamiento adicional para el Grupo NATRA. 5. Realizar o acordar disposiciones de cualesquiera activos del Grupo NATRA. Las excepciones que mitigan esta obligación permiten expresamente, entre otros, la venta de los Laboratorios Reig Jofre S.A. 6. Pagar o acordar el pago de dividendos u otras distribuciones (ya sean en efectivo o en valores) en relación con las acciones de NATRA. Ni satisfacer el pago de principal o intereses en relación con deudas con accionistas. 7. Prestar garantías empleado para ello los activos del Grupo NATRA.
--	--

Sin perjuicio de lo anterior, el Oferente no descarta la posibilidad de promover con posterioridad a la liquidación de la Oferta otras operaciones de financiación de NATRA alternativas a la Línea de Financiación Senior y la Línea de Crédito Revolving.

4.5 Planes relativos a la emisión de valores de cualquier clase por la Sociedad Afectada

Después de la Oferta, el Oferente ejercerá su derecho de conversión en acciones de NATRA de todas las obligaciones convertibles que adquiera en virtud de la Oferta en el primer periodo ordinario de conversión voluntaria inmediatamente posterior a la fecha de liquidación de la Oferta. Dicho periodo, que es aplicable a la totalidad de los titulares de obligaciones convertibles de NATRA, comenzará el 28 de junio de 2019 y concluirá el 27 de julio de 2019, y determinará la suscripción y desembolso del correspondiente aumento de capital mediante la emisión de nuevas acciones para atender la conversión de las obligaciones convertidas, de conformidad con los términos y condiciones de las obligaciones convertibles y los acuerdos de la Junta General de Accionistas de NATRA de 18 de junio de 2015.

Asimismo, el Oferente podría promover emisiones de nuevas acciones de NATRA en la medida necesaria para captar fondos propios con los que financiar total o parcialmente adquisiciones de otras empresas o satisfacer la contraprestación de dichas operaciones mediante un aumento de capital en especie en coherencia con la estrategia prevista en el apartado 4.2 anterior.

Al margen de lo anterior, el Oferente no tiene otros planes ni intenciones de realizar emisiones de valores de NATRA.

4.6 Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

El Oferente no tiene previsto abordar ninguna operación de reorganización societaria que involucre al Oferente y a NATRA. Por lo que respecta al Grupo NATRA, el Oferente tiene la intención de efectuar una revisión detallada de la estructura corporativa de NATRA tras la Oferta con el fin de analizar la eventual conveniencia de realizar alguna operación de reorganización societaria que pudiese afectar a NATRA, Natra Midco, S.L. y sus filiales con la finalidad de simplificar y optimizar la estructura corporativa del Grupo NATRA, si bien en la actualidad no tiene ninguna previsión de efectuar ninguna operación de estas características distinta del compromiso, en caso de no alcanzar una participación del 100% del capital de NATRA y que NATRA no otorgase garantía sobre cualesquiera activos, si los hubiere, distintos de las participaciones en el capital de Natra Midco, S.L. en favor de las entidades acreedoras de la Línea de Financiación Senior y la Línea de Crédito Revolving, de que NATRA aporte a su filial Natra Midco, S.L., todos los activos, si los hubiere, distintos a las participaciones en el capital de Natra Midco, S.L. y la posible transformación de esta última en sociedad anónima. Natra Midco, S.L. es una sociedad filial íntegramente participada por NATRA que a su vez es titular de la totalidad del capital social de todas las sociedades operativas del Grupo NATRA.

4.7 Política de dividendos y retribución al accionista

NATRA lleva más de una década sin repartir dividendos entre sus accionistas y actualmente no cuenta con una política de dividendos. El Oferente, por su parte, no tiene la intención de que NATRA pague dividendos a sus accionistas. Además, la capacidad de NATRA para repartir tales dividendos se verá limitada tras la suscripción de la Línea de Financiación Senior y la Línea de Crédito Revolving descritas en el apartado 4.4.2 del Folleto, que contienen restricciones al pago de dividendos por NATRA.

4.8 Planes sobre los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada

El Oferente tiene intención de trasladar la participación mayoritaria que obtenga tras la conclusión de la Oferta a los órganos de administración, dirección y control de NATRA, promoviendo el nombramiento de un número de miembros del consejo de administración correspondiente a dicha participación mayoritaria, así como trasladar dicha participación mayoritaria a la composición de todas las comisiones del consejo de administración, en la medida de lo posible.

En tanto las acciones y obligaciones convertibles de NATRA no sean excluidas de negociación es intención del Oferente que la Sociedad Afectada siga manteniendo el número de consejeros independientes necesario para dar cumplimiento a la normativa aplicable.

Una vez excluida de negociación las acciones y obligaciones convertibles, el Oferente adoptará cambios en la estructura y composición del consejo de administración de la Sociedad Afectada para su adecuación a la situación de sociedad no cotizada.

4.9 Previsiones relativas a los estatutos de la Sociedad Afectada o de las entidades de su grupo

Tras la exclusión de negociación de las acciones de NATRA de las Bolsas de Valores de Madrid y Valencia, el Oferente modificará los estatutos sociales y demás normativa interna de NATRA de la forma que se considere necesaria o conveniente para adaptar dichos documentos a la condición de sociedad no cotizada de NATRA.

4.10 Intenciones respecto de la cotización de las acciones de la Sociedad Afectada

El Oferente tiene intención de excluir de cotización las acciones y las obligaciones convertibles de NATRA, ya sea mediante el ejercicio del derecho de venta forzosa si se cumplen los requisitos establecidos a tal efecto o, si no se cumplen tales requisitos, promoviendo la exclusión de negociación acogiéndose a la excepción prevista en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007.

En este último caso, una vez liquidada la Oferta, NATRA convocará una junta general de accionistas a los efectos de acordar la exclusión de negociación de sus acciones y las obligaciones convertibles sin necesidad de formular una oferta pública de exclusión, y a tal efecto, el Oferente ha aportado el informe de valoración de Arcano que justifica el precio de la Oferta de acuerdo con lo previsto en los apartados 5 y 6 del artículo del 10 del Real Decreto 1066/2017 que se describe en el capítulo 2 y se adjunta al presente Folleto Explicativo como Anexo 16.

Asimismo, y de acuerdo con lo previsto en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007, el Oferente facilitará la venta de dichos valores mediante una orden sostenida compra por un plazo mínimo de un mes en el semestre posterior a la finalización de la Oferta.

En cualquiera de los casos, el precio de compra será igual al precio al que se hubiera liquidado la Oferta, deduciéndose el importe de cualquier dividendo satisfecho con posterioridad la fecha de liquidación de la Oferta, y la exclusión de cotización de las acciones y obligaciones convertibles de NATRA no tendrá lugar hasta una fecha posterior al fin del próximo plazo ordinario de conversión voluntaria de las obligaciones convertibles, que comenzará el 28 de junio de 2019 y finalizará el 27 de julio de 2019.

4.11 Intenciones respecto a los derechos de venta forzosa

El Oferente ejercitará el derecho de venta forzosa si se alcanzan los umbrales de venta forzosa, lo que conllevará la exclusión de negociación de las acciones y obligaciones convertibles de NATRA.

4.12 Intenciones relativas a la transmisión de valores de la Sociedad Afectada

El Oferente no tiene intención de transmitir ningún valor de NATRA de su titularidad tras la liquidación de la Oferta, ni existe ningún acuerdo, compromiso o negociación a este respecto con terceras personas.

4.13 Información contenida en el presente capítulo relativa al propio Oferente y a su grupo

El Oferente es una sociedad de nueva constitución creada para adquirir las acciones y obligaciones convertibles a las que va dirigida la Oferta. La adquisición de la Sociedad Afectada se encuentra por tanto dentro de los objetivos del Oferente, en su condición de sociedad de inversión participada indirectamente por el Fondo, cuyo capital comprometido (cifra que incluye tanto la participación de sus

limited partners como la de co-inversores minoritarios pasivos que invierten conjuntamente con el Fondo en las distintas sociedades que componen sus estructuras de inversión) asciende a aproximadamente 2.035 millones de euros y que es gestionado por Investindustrial Advisors, sin que la Oferta tenga en el Fondo o en el Oferente impactos de relevancia alguna para los titulares de los valores de NATRA destinatarios de la Oferta.

Respecto de la información exigida por el presente capítulo relativas al Oferente y a su grupo, ni el Oferente ni ninguna de las sociedades que conforman la estructura de inversión que se describe en el apartado 1.4.2 del Folleto prevén verse afectadas por la Oferta.

CAPÍTULO 5

5.1 Autorizaciones en materia de competencia

El Oferente considera que, en virtud de lo previsto en el Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de concentraciones entre empresas (el “Reglamento 139/2004”), la adquisición del control sobre NATRA y sus filiales por parte del Oferente y su grupo en virtud de la Oferta está sujeta a autorización por la Comisión Europea.

La notificación de la operación por el Oferente tuvo entrada en la Comisión Europea el 8 de febrero de 2019 y fue autorizada el 7 de marzo de 2019.

El Oferente no requiere ninguna otra autorización de ninguna otra autoridad competente en materia de defensa de la competencia.

Se adjunta, como Anexo 20 la comunicación Autorización de la operación de concentración por la Comisión Europea.

5.2 Otras autorizaciones o verificaciones administrativas

El Oferente considera que no está obligada a notificar a ninguna autoridad española o extranjera, ni a obtener autorización de ninguna otra autoridad administrativa española o extranjera distinta de la CNMV a efectos de llevar a cabo la presente Oferta.

5.3 Lugares donde podrá consultarse el Folleto Explicativo y los documentos que lo acompañan

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 22.3 del Real Decreto 1066/2007, el Folleto Explicativo, así como la documentación que lo acompaña, estarán a disposición de los interesados desde, al menos, el día siguiente a la publicación del primero de los anuncios previstos en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007, en los siguientes lugares:

Entidad	Dirección
Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores	
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid	Plaza de la Lealtad, 1, Madrid
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona	Paseo de Gracia, 19, Barcelona.
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Bilbao	Calle José María Olabarri, 1, Bilbao
Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Valencia	Calle Libreros, 2 y 4, Valencia
AIAF	Plaza de la Lealtad, 1, Madrid
Comisión Nacional del Mercado de Valores	
Sede Madrid	Calle Edison, 4, Madrid
Sede Barcelona	Paseo de Gracia, 19, Barcelona
Oferente	

World Confectionery Group S.à r.l.

Avenue Monterey 23, Luxemburgo

Sociedad Afectada

Sede Madrid

Edificio Master's I, Avenida General Perón 38, planta 5ª, 28020 Madrid

Sede Quart de Poblet

Calle Torrent (autovía A-3, Salida 343), S/N, Quart de Poblet, 46930, Valencia

Asimismo, el Folleto Explicativo, sin sus anexos, estará disponible en la página web de la CNMV (www.cnmv.es), en la página web de NATRA (www.natra.es) y en la página web de la Oferta (www.opanatra.es), a partir del día siguiente a la publicación del primero de los anuncios previstos en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007.

5.4 Restricción territorial

La Oferta se realiza exclusivamente en España y se dirige a todos los titulares de acciones y obligaciones convertibles de NATRA, sin que el Folleto Explicativo y su contenido constituyan una extensión de la Oferta a cualquier otra jurisdicción donde la formulación de la Oferta exigiese la distribución o registro de documentación adicional al Folleto Explicativo.

Se informa a aquellos titulares de acciones y obligaciones convertibles de NATRA que residan fuera de España y decidan acudir a la Oferta, que puede encontrarse sujeta a restricciones legales y reglamentarias distintas de aquellas contempladas en la legislación española. En este sentido, será responsabilidad exclusiva de aquellos inversores residentes en el extranjero que decidan acudir a la Oferta el cumplimiento de dichas normas y, por tanto, la propia verificación, aplicabilidad e implicación de estas.

En particular, la Oferta no se formula, ni directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América, ya sea por correo o por cualquier otro medio o instrumento (incluyendo, a título enunciativo y no limitativo, por fax, teléfono o internet) interestatal o extranjero, o a través de medios de las bolsas de valores de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, el Folleto Explicativo no será distribuido por ningún medio en dicho país.

En Luxemburgo, a 7 de junio de 2019, se firma el presente Folleto Explicativo de la Oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de NATRA, S.A.

World Confectionery Group S.à r.l.
P.p.

D. Kamel Aliat
Administrador y apoderado