



**natraceutical**

www.natraceuticals.com

RAFAEL BUSUTIL SANTOS, Secretario del Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A., con domicilio social en Carretera Nacional III, Km 331, Camino de Torrent, sn Quart de Poblet (Valencia) , por el presente documento:

**MANIFIESTA:**

Que el contenido del Folleto Informativo Completo remitido a la CNMV en soporte informático adjunto, para su difusión y puesta a disposición del público, es idéntico y se corresponde con el contenido del documento remitido firmado y que ha sido verificado con fecha de 1 de junio de dos mil cuatro.

Y para que conste, y a los efectos oportunos, firmo el presente, en Quart de Poblet (Valencia), a uno de junio de dos mil cuatro.

---



# FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO



## **natraceutical**

MODELO RV  
DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL POR EMISIÓN DE  
38.521.165 ACCIONES  
QUE SE NEGOCIARÁN, UNA VEZ ADMITIDAS  
A COTIZACIÓN OFICIAL, EN EL SEGMENTO  
ESPECIAL DE LAS BOLSAS DE VALORES  
DENOMINADO "**NUEVO MERCADO**"  
DONDE COTIZAN LAS ACCIONES DE  
NATRACEUTICAL DESDE EL 29 NOVIEMBRE 2002

REGISTRADO EN LA  
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
CON FECHA 1 DE JUNIO DE 2004



**CAPITULO 0**

**CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A  
CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA  
DE VALORES**



## INDICE DEL CAPÍTULO

### **CAPITULO 0. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES.**

- 0.1. Resumen de las características de los valores objeto de emisión u oferta amparadas por este folleto completo y del procedimiento previsto para su colocación y adjudicación entre los inversores.
- 0.2. Consideraciones en torno a las actividades, situación financiera y circunstancias más relevantes del emisor objeto de descripción en este folleto completo.
- 0.3. Factores, riesgos significativos y circunstancias condicionantes que afectan o que pueden afectar a la generación futura de beneficios.
- 0.4. Plan de negocio y estados financieros proyectados para los años 2004 a 2011.

## CAPITULO 0.

### CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES.

#### 0.1. Resumen de las características de los valores objeto de emisión u oferta amparadas por este folleto completo y del procedimiento previsto para su colocación y adjudicación entre los inversores.

##### 0.1.1. Identificación de la Sociedad emisora.

El emisor de los valores es la Sociedad de nacionalidad española NATRACEUTICAL, S.A., con domicilio social en Carretera Nacional III, Km 331, Camino de Torrent, sn, Quart de Poblet (Valencia) y código de identificación fiscal A- 96184882.

La actividad principal de la Compañía es la producción de alcaloides, manteca refinada y productos nutracéuticos.

##### 0.1.2. Descripción de la emisión.

El capital social de la Sociedad antes de la presente ampliación asciende a 14.638.043 euros y está compuesto por 146.380.430 acciones representadas en anotaciones en cuenta de 0,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones otorgan los mismos derechos económicos y políticos.

El importe total de la emisión asciende a 3.852.116,50 euros nominales y 16.178.889,30 euros de prima de emisión, lo que supone un total efectivo de 20.031.005,80 euros, emitiéndose 38.521.165 acciones por un valor de 0,52 euros por acción, en la proporción de 5 acciones nuevas por cada 19 antiguas. El importe de la prima de emisión (0,42 euros por acción) supone un 80,77% del precio de emisión de las acciones (0,52 euros por acción). El presente aumento de capital representa el 26,32% del capital social anterior a la ampliación y el 20,83% del capital resultante de NATRACEUTICAL, S.A.

#### **Finalidad del aumento de capital**

Siguiendo con el plan de negocio presentado por la compañía con motivo de su admisión a cotización en Bolsa realizado en noviembre de 2002, se pretende realizar una ampliación de capital con los siguientes objetivos:

- Fortalecer la estructura de recursos propios de NATRACEUTICAL, con unos mayores fondos propios y un menor endeudamiento con entidades financieras y con NATRA, S.A. A dichos efectos a lo largo de 2004 esta previsto proceder a la devolución de pólizas de crédito bancarias a corto plazo por importe de 2,7 millones de euros y devolver toda la deuda al Grupo Natra (6,5 millones de euros), de modo que no exista dependencia financiera de ningún tipo entre ambas entidades.
- Proceder a consolidar el programa de desarrollo orgánico y expansión, previsto en el plan de negocio 2004-2011, financiando las inversiones

necesarias para culminar con éxito dicho plan. El importe de las inversiones previstas en 2004 es de 4,1 millones de euros.

- La ampliación de capital junto con los recursos generados por el negocio de la compañía permitirán mantener una posición neta de Tesorería por importe de 6,7 millones de euros, lo que permite a NATRACEUTICAL aprovechar las oportunidades que pudiesen surgir para adquirir compañías a corto plazo, que le permitan avanzar en su estrategia de convertirse en un referente en el sector a nivel europeo.

NATRACEUTICAL tenía previsto realizar la ampliación de capital en el primer semestre de 2003 por un importe de 12 millones de euros. No obstante, los administradores de la Sociedad consideraron más oportuno posponer la ampliación hasta que el porcentaje propiedad de NATRA, S.A. hubiese descendido a los niveles del compromiso asumido (75%). En cuanto al importe finalmente a emitir, los administradores de NATRACEUTICAL consideraron en interés de la Sociedad elevar el importe a emitir al objeto de disponer de mayores recursos para adquirir compañías, según lo indicado anteriormente.

#### **Procedimiento de suscripción:**

- a) Periodo de suscripción preferente: tendrá una duración de quince días naturales. Va dirigido a los accionistas de NATRACEUTICAL y a los inversores que adquieran derechos de suscripción. Las solicitudes se dirigirán a la entidad participante correspondiente
- b) Segunda vuelta: El segundo periodo de suscripción tendrá una duración de un día, que será el primer día hábil tras la finalización del primer periodo, prorrogable hasta cinco días hábiles. Durante el periodo de suscripción preferente, los titulares de derechos de suscripción preferente que los hubieran ejercitado y deseen suscribir acciones en Segunda Vuelta, deberán solicitarlas. Dichas peticiones, que se cursarán a través de la entidad participante correspondiente, podrán ser objeto de prorrateo en las condiciones previstas en el Folleto Informativo. La Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes el número de acciones adjudicadas, en el plazo máximo de dos días hábiles, contados desde la fecha de finalización de la Segunda Vuelta, y ello incluso en el supuesto que fuese necesario realizar prorrateo. El resultado de la Segunda Vuelta se hará público mediante remisión a la CNMV de un Hecho Relevante.
- c) Tercera vuelta: En caso de haber acciones sobrantes, se abrirá una tercera vuelta, con una duración de un día hábil ampliable hasta diez días hábiles, dirigida a accionistas y a terceros, quienes deberán realizar sus solicitudes a través de RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A. o de las Entidades Participantes en IBERCLEAR. La asignación de las acciones la realizará la Entidad Agente entre las peticiones recibidas. En caso de exceso de peticiones se realizará un prorrateo en los términos del punto II.12.4 del presente Folleto.

NATRA, S.A. ha asumido el compromiso de suscribir como máximo el 75,90% del importe de la ampliación o la parte correspondiente al porcentaje de participación que posea el último día del período de suscripción preferente, si éste fuese menor. Según hace constar NATRA, S.A., a fecha 25 de mayo de 2004, es titular de un 75,90% del capital social de NATRACEUTICAL, S.A., si bien desde dicha fecha y durante la ampliación de capital, NATRA, S.A. no descarta la venta de acciones antiguas o, cuando se abra el período de suscripción preferente, de derechos de suscripción, de modo que su porcentaje de participación el último día del período de suscripción preferente puede ser inferior.

#### **Entidades participantes.**

RIVA Y GARCIA – 1877, A.V., S.A. es Entidad Directora y Agente.

#### **Características de las acciones que se emiten.**

Se emiten acciones pertenecientes a la misma clase y serie (única) que las restantes acciones que componen el capital social, es decir, acciones ordinarias de 0,10 euros de valor nominal cada una, que confieren los mismos derechos políticos y económicos que las actualmente existentes. No hay ventajas para los fundadores ni acciones privilegiadas. Las acciones de la Sociedad confieren a su titular legítimo la condición de socio y los derechos de participación económica, esto es, de participación en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.

Las acciones emitidas gozarán de los mismos derechos políticos que las actualmente en circulación a partir de su fecha de emisión y de los mismos derechos económicos a partir del 1 de enero de 2004, lo que incluye el derecho a percibir el importe íntegro de los dividendos que se pudieran repartir con cargo a los resultados del ejercicio 2004.

Cada acción confiere a su titular legítimo el derecho de suscripción preferente en la ampliaciones de capital y en las emisiones de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita en el supuesto de realización de ampliación de capital con cargo a reservas de la Sociedad.

No existen acciones sin voto. Actualmente no se exige la titularidad de un número mínimo de acciones para la asistencia a las Juntas Generales, si bien está previsto proponer a la próxima Junta General la modificación de estatutos para exigir la posesión de 1.000 acciones. Cada acción confiere un voto, y no se requiere un número mínimo de acciones para poder ejercitar el derecho de voto. Las acciones de la sociedad son libremente transmisibles.

### **0.1.3. Actuación y compromisos de NATRA, S.A. en relación con NATRACEUTICAL, S.A. Situación actual de los compromisos asumidos por NATRA, S.A. en la salida a Bolsa**

En el marco de la salida a Bolsa de NATRACEUTICAL, S.A. en noviembre de 2002, NATRA, S.A. en calidad de accionista mayoritario asumió una serie de compromisos dirigidos a manifestar su voluntad de apoyo a largo plazo y su intención de dotar los mecanismos para favorecer la liquidez. A continuación se expone las actuaciones desarrolladas por NATRA, S.A. hasta la fecha y sus compromisos futuros.

### **Voluntad de apoyo a largo plazo**

- NATRA, S.A. se comprometió a mantener su apoyo y a estar vinculada a NATRACEUTICAL, S.A. así como a mantener en el Consejo de Administración de la misma a consejeros designados por NATRA, S.A., lo cual se ha producido y continua produciéndose. A la fecha de verificación del presente folleto NATRA, S.A. posee una participación de aproximadamente el 75,90% en el capital social de NATRACEUTICAL, S.A.
- NATRA, S.A. continua considerando NATRACEUTICAL, S.A. una participación estratégica a largo plazo, siendo su intención apoyar su crecimiento y expansión
- NATRA, S.A. mantiene inmovilizado en RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A. un porcentaje equivalente al 51% del capital social de NATRACEUTICAL, el cual se mantiene a la fecha actual, sin que esté previsto proceder a su movilización en los próximos 12 meses.

### **Intención de dotar los mecanismos para favorecer la liquidez**

Desde la salida a Bolsa en noviembre de 2002, NATRA, S.A. y con la intención de dotar de liquidez a las acciones de NATRACEUTICAL, S.A., ha desarrollado las siguientes actuaciones respecto de los compromisos asumidos en dicha fecha:

- Ha realizado presentaciones a instituciones, analistas y potenciales clientes, tanto en España y en el extranjero.
- Ha procedido a la venta de un porcentaje equivalente al 7,5% de su capital social, lo cual ha sido realizado de forma ordenada en el mercado y evitando en todo momento una venta no acorde con el volumen y profundidad del valor. No obstante, cabe resaltar que el compromiso de venta asumido por NATRA, S.A. en noviembre de 2002, ascendía a un porcentaje del 8,5%, por lo que a la fecha de verificación del presente folleto resta por vender aproximadamente un 1%, lo cual será realizado en la medida que el mercado lo permita. A dichos efectos cabe señalar que la prioridad de NATRA, S.A. a la hora de vender sus acciones ha sido la de no interferir con el mercado impidiendo un posible descenso en las cotizaciones provocada por un exceso de órdenes de venta.
- Mantiene suscrito un contrato de especialista, en los términos previstos en la Circular 7/2000 de Sociedad de Bolsas e Instrucción Operativa nº 30/2000 de dicho organismo, con la entidad MERCADOS Y GESTIÓN DE VALORES, A.V., S.A., a cuyos efectos ésta se obliga a dar liquidez diaria a las acciones de NATRACEUTICAL, hasta un máximo de 200.000 euros diarios.

En relación con la ampliación de capital prevista para 2003, NATRA, S.A. asumió el compromiso de:

- i. que su participación resultante tras la ampliación de capital fuese como mínimo un 51% y como máximo un 75% en el capital social, salvo que por circunstancias de mercado la misma fuese susceptible de quedar incompleta, en cuyo caso NATRA, S.A. podría suscribir una proporción superior.

En la actual ampliación de capital, la cual es por un importe superior a los 12 millones de euros previstos entonces, NATRA, S.A. se ha comprometido a suscribir como máximo el 75,90% de la misma o un importe inferior si el último día del periodo de suscripción preferente su porcentaje fuese inferior.

- ii. considerar sistemas de colocación de acciones en el mercado incluyendo la venta de sus derechos de suscripción preferente que pudieran corresponderle, en función de las circunstancias del mercado.

En la presente ampliación de capital NATRA, S.A. no descarta la venta de acciones antiguas o de derechos de suscripción preferente si el mercado se presenta de manera favorable, de modo que su porcentaje de participación puede disminuirse.

En relación al compromiso que asumió NATRA, S.A. de utilizar mecanismos adicionales de dotación de liquidez, si transcurrido un año desde la salida a Bolsa el free float de NATRACEUTICAL, S.A. fuese inferior al 25% y considerando que éste es del 24,1% y que gracias al propio mercado y a la figura del especialista, la liquidez se encuentra en niveles aceptables, no está previsto realizar nuevas actuaciones distintas de seguir con una venta ordenada de acciones hasta el porcentaje del 51% anteriormente señalado.

#### **0.1.4. Conflictos de interés.**

NATRACEUTICAL dispone de un Reglamento del Consejo de Administración que regula el tratamiento de los potenciales conflictos de interés. Por su parte el Comité de Auditoría tiene encomendado analizar los posibles conflictos de interés que pudieran surgir entre la Sociedad y los consejeros.

Hasta la fecha se han venido realizando operaciones entre NATRACEUTICAL, S.A. y otras compañías del grupo NATRA, según se detalla en el capítulo VI, apartado 9, consistentes básicamente en:

- i. ventas a precio de mercado a algunas empresas del Grupo NATRA, S.A.
- ii. la existencia de dos contratos suscritos con su matriz NATRA, S.A. de prestación de servicios de administración y de financiación por parte de ésta.
- iii. tres de los cuatro Consejeros de NATRACEUTICAL, S.A. son comunes a los de NATRA, S.A.



A partir del año 2003 se ha modificado dicha tendencia, en especial en las ventas y en la prestación de servicios de administración, que han sido prácticamente nulos. Asimismo durante 2004, y con el importe de la ampliación de capital se cancelará la deuda financiera con NATRA, S.A.

Existen vinculaciones con GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA y con GABINETE JURIDICO BUSUTIL ABOGADOS, entidades que intervienen como asesores de NATRACEUTICAL, S.A en la presente ampliación de capital , tal como se señala en el apartado II.18 siguiente, en cuanto a que socios de las mismas son consejeros de NATRA, S.A.

**0.2. Consideraciones en torno a las actividades, situación financiera y circunstancias más relevantes del emisor objeto de descripción en este folleto completo.**

**0.2.1. Breve reseña de la actividad del emisor** las principales líneas de negocio consisten en:

- 1) **Producción y comercialización de cafeína purificada.** La Sociedad dispone de la experiencia y de la estrecha relación con los principales clientes de esta actividad a nivel mundial, lo que permite a la misma mantener una importante fuente de ingresos.

Los mercados a los que puede dirigirse la cafeína purificada son los siguientes:

- Alimentación
- Farmacia

Destinándose aproximadamente un 80% de la producción a alimentación.

- 2) **Ingredientes nutracéuticos y otros principios activos.** En la actualidad la compañía cuenta con 22 productos a base de extractos naturales, que dan lugar a más de 75 referencias diferentes, en función de la adaptación que se realice para las distintas aplicaciones de los clientes. Por otro lado, se encuentran en fase avanzada de desarrollo 7 nuevos productos cuyo lanzamiento está previsto a lo largo del periodo 2004 al 2006.

Según la acción preventiva a la que se destinan existen cuatro grupo de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos que comercializa la Compañía:

- |                  |      |
|------------------|------|
| Anticancerígenos | - AC |
| Cardiovasculares | - CV |
| Dermatológicos   | - DE |
| Digestivo        | - AD |

Los principales clientes a los que se destina son alimentación y cosmética (en el caso de los dermatológicos). Actualmente la Sociedad no tiene ninguna patente, ni comercializa ninguno de sus productos al sector farmacéutico, ni están incorporados al Registro sanitario de productos farmacéuticos.



- 3) Como nueva línea de actividad, la compañía pretende **vender la licencia de uso de las patentes** a empresas comercializadoras de alimentos funcionales que incorporen ingredientes nutracéuticos a sus propios productos destinados al consumidor final.

Se ha previsto empezar a comercializar las licencias de uso de patentes en el ejercicio 2005, a medida que se vayan formalizando y siendo aprobadas las patentes de los proyectos en curso. Se ha estimado patentar seis aplicaciones para la prevención de enfermedades una vez realizadas las distintas fases preclínicas y clínicas necesarias para su comercialización.

Se muestra a continuación la tabla resumen de los nuevos proyectos en desarrollo cuyo lanzamiento se realizó en 2003 y los nuevos desarrollos que actualmente se encuentran en un avanzado estado de I+D, incluidos en las proyecciones (también se incluye información sobre dos proyectos para los que la compañía ha solicitado una patente, IN-16 e IN-29, y de un tercero, IN-30, puesto que son proyectos con alta probabilidad de éxito, si bien no están incluidos en las proyecciones). Se incluyen, por tanto, los 4 desarrollos que son productos ya existentes en el mercado (si bien con diferentes especificaciones) y los 8 que son noveles, es decir productos no existentes en el mercado, desarrollados generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes.

Producto	Utilización	Efecto sobre enfermedad	Fase del proceso en la que se encuentra				Patente	Lanzamiento
			Descubrimiento	Preclínica	Clínica	Industrial		
<b>Existentes</b>								
AD-26	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
AD-17	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2003
AD-11	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
IN-15	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
<b>Noveles</b>								
IN-25	Ingrediente	n.a.	Completo	Pendiente	n.a.	Completo	Pendiente	2003
CV-16	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	En desarrollo	Solicitada	2004
IN-16	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2004
IN-30	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2004
IN-29	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2004
CV-27	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Solicitada	2005
AD-27	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológica	Curativo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006

Proceso completado en 2003

- 4) **Ingresos por otros conceptos (barquillos, maquilas, abonos)**. Los subproductos de la materia prima que se obtienen una vez tratada en la línea de actividad de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, es comercializado a terceros. Si no pudiesen destinarse a otros procesos, la Compañía dispone de una planta de compostaje en la cual se procesan de forma natural estos restos, obteniéndose abono.

Se muestra a continuación el resumen de las diferentes líneas de actividad según la estructura actual de la compañía, en la que puede verse el cese de la producción de manteca refinada destinada al mercado de alimentación. Igualmente, se observa el incremento progresivo del peso de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos respecto al total de ventas.



	Cifras en miles de €uros			
	2000	2001	2002	2003
Cafeína Purificada	7.770	7.651	9.873	12.365
% sobre ventas	55,83%	56,41%	71,98%	66,87%
Manteca Refinada para Alimentación	4.052	2.920	0	0
% sobre ventas	29,11%	21,53%	0,00%	0,00%
Ingredientes Nutraceuticos y otros				
Principios Activos*	1.462	2.382	3.748	5.670
% sobre ventas	10,51%	17,57%	27,33%	30,66%
Otros (abonos, barquillos, etc.)	634	610	95	457
% sobre ventas	4,56%	4,50%	0,69%	2,47%
<b>Total</b>	<b>13.918</b>	<b>13.563</b>	<b>13.716</b>	<b>18.492</b>

\* Incluye la manteca destinada a cosmética (DE-03)

Se muestra a continuación una tabla con el detalle de la aportación de cada una de las líneas de actividad en 2003 a las ventas, margen bruto y EBITDA.

(euros)	2003
Nutraceuticos y otros comp. activos	
Ventas	5.670
% s/total	30,7%
Margen Bruto	2.376
EBITDA	784
Cafeína purificada	
Ventas	12.365
% s/total	66,9%
Margen Bruto	6.244
EBITDA	2.772
Otros	
Ventas	457
% s/total	2,5%
Margen Bruto	256
EBITDA	128
<b>Total EBITDA</b>	<b>3.684</b>

**0.2.2. Principales magnitudes del emisor.**

Las principales partidas que componen el Balance de Situación de NATRACEUTICAL, S.A. a 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

<b>(Miles de Euros)</b>		<b>2003</b>
Inmovilizado Neto		18.689
Fondo de Comercio		4.912
Gastos a Distribuir		85
Activo Circulante		10.735
Tesorería		1.906
<b>Total Activo</b>		<b>36.327</b>
Fondos Propios		14.219
Ingresos a Distribuir		110
Deudas Entidades de Crédito		7.687
Acreedores		14.311
<b>Total Pasivo</b>		<b>36.327</b>

Por su parte, las principales partidas que componen la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2003 se presentan a continuación:

<b>(Miles de Euros)</b>		<b>2003</b>
Total ingresos		20.386
Margen Bruto		8.876
	Margen %	43,5%
EBITDA		3.684
	Margen %	18,1%
Beneficio de Explotación		1.824
	Margen %	8,9%
Beneficio después de Impuestos		1.978
	Margen %	9,7%

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

Los principales riesgos asociados a NATRACEUTICAL, S.A. son los que se desglosan a continuación.

#### **0.3.1. Riesgos financieros.**

##### **Endeudamiento**

NATRACEUTICAL tiene a fecha 31 de diciembre de 2003 un endeudamiento financiero consolidado neto (incluyendo las deudas con entidades de crédito y con NATRA, S.A.) de aproximadamente 12.257 miles de euros, lo que supone un ratio de 86,2% sobre sus recursos propios. De dicha cifra 6,48 millones de euros corresponde a deuda financiera a largo plazo con su matriz NATRA, S.A. y el resto se trata de deuda bancaria, de la cual el 77,4% es deuda a corto plazo. Por su parte el endeudamiento global neto (financiero y comercial) asciende a 20.283 miles euros, lo que representa un ratio de 142,65% sobre sus fondos propios.

Esta situación está prevista que varíe una vez se suscriba y desembolse la ampliación de capital por importe efectivo de 20 millones de euros objeto del presente folleto.

##### **Necesidades de financiación**

El endeudamiento actual, así como las futuras inversiones proyectadas por la compañía, según se indica en las proyecciones recogidas en el capítulo VII, se financiarán con la tesorería generada por la propia actividad de la Sociedad y la ampliación de capital objeto del presente folleto. El progresivo crecimiento de los productos actuales, así como aquellos que la compañía tiene previsto comercializar antes de 2006 permiten prever la cancelación total de la deuda, a partir del año 2004.

No obstante, las necesidades de capital de NATRACEUTICAL en el futuro dependen de la evolución de sus actividades de investigación, de la fecha en que sean obtenidas las autorizaciones administrativas necesarias y otras potenciales restricciones que la Sociedad no controla. Por tanto, es posible que si alguno de estos factores es negativo, los ingresos previsibles de la empresa podrían no ser suficientes para sufragar sus operaciones exigiendo asignación de nuevos fondos, los cuales procederían o bien de endeudamiento bancario, de nuevas ampliaciones de capital o de otras fuentes de financiación externas.

##### **Dividendos futuros**

Como es habitual en una empresa de elevado crecimiento, en las proyecciones financieras incorporadas al presente folleto en el capítulo VII, no está previsto para el periodo comprendido entre los ejercicios 2004 a 2011 el reparto de dividendos, sino que está previsto que los recursos obtenidos por

NATRACEUTICAL se reinviertan en la misma, al objeto de fortalecer su estructura y potenciar su negocio con nuevos proyectos de I+D, no incluidos en las proyecciones.

### **Rentabilidad de la empresa**

Si bien NATRACEUTICAL ya comercializa sus productos desde hace muchos años (en especial la cafeína natural y algunos compuestos activos), es cierto que tiene en cartera nuevos proyectos de investigación que requieren recursos específicos para su financiación. En el futuro NATRACEUTICAL puede incurrir en costes significativos, adicionales a los previstos en las proyecciones financieras contenidas en el capítulo VII de este folleto, a medida que sus esfuerzos de investigación y desarrollo de nuevos productos aumentan, así como sus costes generales, asimismo la incertidumbre del éxito científico puede determinar riesgos importantes y condicionar la rentabilidad de la empresa.

La capacidad de crecimiento de NATRACEUTICAL en el futuro depende del éxito en la comercialización de los productos dirigidos a la alimentación funcional en el mercado, por lo que, en el supuesto que dicho mercado no funcionase de la forma estimada en las proyecciones, careciendo de aceptación los productos de NATRACEUTICAL, la Sociedad continuaría siendo viable con la actividad de cafeína purificada, siempre y cuando se mantuviesen las circunstancias actuales y se cumpliesen las estimaciones previstas, ya que se trata de la actividad rentable que mas resultados aporta por ventas, a día de hoy y hasta el 2006, con la inversión necesaria ya se encuentra realizada, por lo que los Administradores de la Sociedad dispondrían de suficiente margen de maniobra para reconducir la actividad de la Sociedad, siguiendo las tendencias del mercado.

### **0.3.2. Riesgos de mercado de NATRACEUTICAL, S.A.**

#### **Volatilidad del precio de la acción de NATRACEUTICAL, S.A.**

Las acciones de las compañías que cotizan en Nuevo Mercado tienen por lo general una alta volatilidad. Ello, unido a que el segmento de biotecnología en el que piensa desarrollar su actividad se encuentra poco maduro, puede provocar alzas o descensos en el precio de cotización de las acciones de NATRACEUTICAL que no estén directamente relacionadas con su valor real y que pudieran dificultar su acceso a financiación en el mercado de valores.

#### **Incertidumbre sobre la situación económica y política de Brasil**

NATRACEUTICAL desarrolla una parte de su actividad en Manaus (Brasil), país sometido a vaivenes políticos y económicos. Un deterioro importante en la economía de la zona, o un cambio sustancial en las circunstancias políticas del gobierno, o de tributación o tratamiento general de las compañías mercantiles podría afectar negativamente al desarrollo de EXNAMA, filial de NATRACEUTICAL en Brasil.

No existe ningún impedimento en la actual legislación brasileña, ni está prevista su inclusión, que impida la repatriación de beneficios por parte de una sociedad brasileña a su matriz extranjera.

### **Riesgos derivados de la globalización del sector de biotecnología**

La industria biotecnológica evoluciona rápidamente y es previsible que dicha evolución prosiga. Las empresas de tamaño mas grande, como las estadounidenses, están diversificando sus actividades y desarrollando las competencias propias y más adecuadas para obtener beneficios crecientes. Estas compañías combinan con frecuencia actividades en el campo de la biotecnología y la salud, que les aseguran unos recursos financieros muy importantes. Asimismo dichas compañías desarrollan canales de distribución con clientes potenciales que podrían fortalecer su capacidad para comercializar con éxito cualquiera de sus productos competidores con los de NATRACEUTICAL, S.A. Asimismo, la globalización podría disminuir el interés de los inversores por las acciones de las empresas de menor tamaño como NATRACEUTICAL, S.A.

#### **0.3.3. Riesgos derivados del negocio de NATRACEUTICAL, S.A.**

##### **Normativa Sanitaria**

La regulación para comercializar los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos exige la inscripción del compuesto en el Registro Sanitario (dependiente del Ministerio de Sanidad español) en el que se describen los procesos y especificaciones de los productos a comercializar y que serán introducidos en otros alimentos.

Los alimentos y productos funcionales están regulados por el Reglamento (CE) nº 258/97 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de enero de 1997 sobre nuevos alimentos. Dicho Reglamento garantiza que los alimentos estén sometidos a una única evaluación de seguridad antes de ser puestos en el mercado de la Comunidad. Este Reglamento es aplicable a alimentos e ingredientes alimentarios nuevos, es decir que hasta la fecha, no hayan sido utilizados en una medida importante para el consumo humano en la Comunidad. Los productos actualmente comercializados por la Compañía no están sujetos a este reglamento, sin embargo, en la medida en que se desarrollen alimentos funcionales por cuenta propia estarán sujetos a esta normativa. El cumplimiento de esta reglamentación es suficiente para la comercialización de dichos productos fuera de la Unión Europea, una vez se obtienen las autorizaciones oportunas.

Sin embargo, la normativa aplicable podría verse modificada, imponiendo distintas exigencias de calidad que podrían encarecer los procesos productivos o impedir la venta de los productos de la Sociedad en determinados mercados o países.

### **Medio Ambiente**

La actividad de NATRACEUTICAL no requiere inversiones relevantes para cumplir con la normativa medioambiental y en ese sentido, no están previstas cantidades al efecto.

Considerando la utilización por parte de NATRACEUTICAL de la mayor parte de los residuos generados por la misma para su empleo en actividades accesorias, no parece probable que puedan derivarse grandes riesgos medioambientales derivados de una incorrecta gestión de residuos.

### **Incertidumbre de las hipótesis utilizadas**

Las hipótesis utilizadas por el Consejo de Administración de NATRACEUTICAL para realizar las proyecciones de su negocio futuro se basan en previsiones, estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no. A pesar de que la totalidad de la información contenida en el capítulo VII de este folleto se corresponde con la mejor estimación de la Sociedad sobre dichas perspectivas y las mismas fueron objeto de Informe por DELOITTE ESPAÑA, S.L. y por parte de KPMG Auditores en lo relativo a la actividad desarrollada en Brasil, las mismas se basan en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. La Sociedad no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran producirse en los diferentes factores externos, ajenos al control de la misma, que influyen en la evolución futura de la Sociedad ni, por tanto, del cumplimiento de las perspectivas contenidas en este folleto.

No obstante, derivado de la favorable evolución de los negocios en los ejercicios 2002 y 2003, en los que, con ligeras variaciones, se han cumplido las proyecciones planteadas, permiten considerar en principio que las mismas son razonables, con los ajustes que se indican en el punto 0.4 siguiente.

### **Incertidumbre de crecimiento de resultados**

Según las proyecciones elaboradas por el Consejo de Administración, para cumplir su objetivo de crecimiento de resultado neto entre los ejercicios 2004 y 2011 del 866,6% (lo que supone multiplicar por 9,6 veces el beneficio neto previsto para 2004), supone crecer en ventas un 404,1% entre dichos ejercicios, lo que equivale a mantener una tasa anual de crecimiento compuesto del 26,0%. Estos porcentajes de crecimiento necesarios para alcanzar las cifras de negocio del año 2011 han sido reducidos de una forma significativa respecto a los que suponía al partir de los datos de 2002 y 2003. Esto ha sido posible debido al crecimiento tanto de la cifra de negocios como de beneficio neto de estos dos últimos ejercicios, que ha permitido cumplir en buena parte las proyecciones presentadas para estos ejercicios.

### **Incertidumbre por la duración del plazo proyectado**

Dentro de las proyecciones realizadas, el largo plazo presenta un mayor riesgo que el corto plazo, por cuanto mayor es el número de años contemplado, mayores son las posibilidades de que ocurran acontecimientos o surjan circunstancias ajenas al control de la Sociedad, que en el momento actual no se pueden prever, que puedan distorsionar las proyecciones.

### **Eventual dependencia del emisor respecto de patentes, marcas o contratos u otros factores**

La ventaja competitiva de NATRACEUTICAL no sólo radicará en la obtención de patentes sino en su capacidad y su know-how necesarios para la obtención y aislamiento de determinados extractos y principios activos. De este modo ya comercializa todos sus actuales productos para los que no resulta necesario la obtención de patente alguna. Del mismo modo sucede con algunos de los productos que está desarrollando la compañía y tiene previsto comercializar, igualmente sin patente.

No obstante, para obtener las rentabilidades previstas para algunos de los nuevos productos la obtención de dichas patentes resulta esencial. Con este objetivo, Natraceutical tiene previsto la obtención de nuevas patentes como culminación del proceso de investigación y desarrollo de nuevos productos, cuyas fases se detallan en el capítulo IV.1. En 2002 y 2003 se ha presentado la solicitud de tres patentes, para los desarrollos CV-16, IN-29 y AD-11 y más recientemente, en 2004, de tres nuevas, el IN-15, el IN-16 y el CV-27. Actualmente se está a la espera de la aprobación de dichas solicitudes, existiendo otras en fase de redacción.

### **Concentración de clientes**

Actualmente y según está previsto para los próximos tres años, NATRACEUTICAL realiza la mayoría de las ventas de su principal producto, cafeína purificada, a un solo cliente, que es uno de los principales productores mundiales de bebidas refrescantes (aproximadamente 40% en 2001, 59% en 2002 y 58% en 2003 sobre las ventas totales de NATRACEUTICAL); lo cual la sitúa en una posición de debilidad, si dicho cliente decidiese cambiar de proveedor, lo cual por otro lado es poco probable ya que la relación comercial se extiende desde hace varios años y NATRACEUTICAL es uno de sus principales proveedores, y ha ido adaptando sus procesos a los requisitos de este cliente.

### **Estacionalidad del negocio**

Atendiendo a las diferentes familias de productos que comercializa NATRACEUTICAL el único producto que posee cierta estacionalidad es su principal producto, la cafeína destinada a bebidas refrescantes, ya que el consumo se incrementa hacia el verano. Sin embargo, la condición de proveedor mundial de NATRACEUTICAL lleva a que este efecto se vea compensado por los diferentes ciclos estacionales de los hemisferios norte y sur.

El resto de productos comercializados por NATRACEUTICAL no se ven afectados por la estacionalidad, cabe esperar que suceda del mismo modo con aquellos nuevos productos que NATRACEUTICAL prevé comercializar.

### **Riesgo derivado de la violación de propiedad industrial por parte de terceros.**

NATRACEUTICAL tiene establecidos los medios necesarios para preservar sus procesos actuales, así como el resultado de sus investigaciones sobre productos en desarrollo. No obstante, resulta imposible garantizar la protección de dichos derechos de propiedad industrial e intelectual si alguno de sus empleados, asesores o colaboradores externos violase el deber de confidencialidad



requerido y pone dicha información en conocimiento de los competidores de NATRACEUTICAL.

### **Riesgos derivados de la concentración de empresas del sector**

El sector de la industria biotecnológica está evolucionando en la actualidad hacia una concentración de sus empresas, las cuales son cada vez de mayor tamaño y con departamentos de I+D mas cualificados. La comercialización por parte de estas entidades de productos similares a los comercializados actualmente o en el futuro por NATRACEUTICAL, puede resultar en un perjuicio para esta si no pudiera hacer frente a las grandes compañías como competidores.

### **Riesgo de tipo de cambio.**

El riesgo de tipo de cambio con el real brasileño proviene de la actividad de Exnama, puesto que las compras de materias primas y las ventas de productos que realiza la filial de Brasil, así como su endeudamiento se realizan en dólares USA y los pagos derivados de gastos de personal y suministros tipo electricidad, agua, etc. se realizan en reales brasileños, por lo que una devaluación de esta moneda abarataría los costes, lo que supondría mayores beneficios para la misma. A efectos de balance una devaluación del real brasileño, como la ocurrida en 2002, aumentaría el nivel de endeudamiento generado en dólares compensado en parte por las cuentas a cobrar que NATRACEUTICAL, S.A. mantiene en dólares.

En cuanto al riesgo de tipo de cambio entre el dólar americano y el euro, unidad de cuenta de los estados financieros consolidados, queda cubierto en gran medida por una cobertura natural, ya que NATRACEUTICAL realiza ventas en dólares suficientes para compensar las compras que realiza en esta misma moneda.

Adicionalmente, NATRACEUTICAL utiliza los contratos de compra-venta a plazo de moneda extranjera con fines de cobertura de riesgos ante la evolución del tipo de cambio de las divisas con las que opera.



#### 0.4. Situación del plan de negocio y estados financieros proyectados para los años 2004 a 2011.

Las principales magnitudes de las proyecciones del plan de negocio para los ejercicios futuros que actualmente emplea el Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A. son las siguientes.

<b>Año</b>	<b>Ventas (‘000 €)</b>	<b>EBITDA (‘000 €)</b>	<b>EBIT (‘000 €)</b>	<b>B° Neto (‘000 €)</b>
2003 R	20.386	3.684	1.824	1.978
2004 E	28.853	6.385	4.377	3.575
2005 E	34.569	8.528	6.286	4.968
2006 E	43.544	12.191	9.764	7.267
2007 E	52.461	15.750	13.116	9.563
2008 E	62.956	19.949	17.216	11.694
2009 E	84.142	28.551	25.620	17.321
2010 E	118.635	43.654	40.559	27.295
2011 E	145.452	54.088	51.125	34.556

En relación a las proyecciones presentadas en el folleto de salida a Bolsa, de Noviembre de 2002, verificadas por Deloitte and Touche, S.L. se pone de manifiesto: i) que en el ejercicio 2003 las estimaciones se han cumplido, con ligeras desviaciones; ii) que para los ejercicios 2004 y 2005 se mantienen con ligeras variaciones que se indican a continuación, las cuales no han sido objeto de verificación por parte de Deloitte and Touche, S.L., ya que no afectan significativamente a las mismas; y, iii) que las de los ejercicios 2006 en adelante no han variado.

Las principales variaciones producidas en los ejercicios 2002 y 2003 respecto de las estimaciones previstas son las siguientes:

- En 2002 los ingresos totales ascendieron a 13,7 millones de euros frente a los 16 millones de euros presupuestados, debido a la línea de la cafeína y al aplazamiento de determinados pedidos al ejercicio siguiente. No obstante, los márgenes brutos registraron un incremento (43% real frente a 37% presupuestado).
- En el ejercicio 2003, la devaluación del dólar americano frente al euro motivó una disminución de la cifra de ventas real frente a la presupuestada de 1 millón de euros, obteniendo sin embargo unos márgenes brutos del 43,5% frente al 40% proyectado.
- En 2003 los costes de personal han sido superiores a los proyectados, fruto de un mayor incremento del personal de laboratorio, y de la integración al completo del personal de la filial comercial norteamericana Natra US.
- Respecto a la situación del balance de la compañía respecto a la proyección realizada para los ejercicios 2002 y 2003, la principal diferencia radica en la no realización de la ampliación de capital en 2003 por un importe efectivo de 12 millones de euros. Los efectos de esta situación son un mayor endeudamiento y unos menores fondos propios.



Por su parte las variaciones en las proyecciones para los ejercicios 2004 y 2005 son:

- Una mayor previsión de ventas para 2004 en el concepto de otros ingresos de explotación (venta de subproductos: maquilas y barquillos), mientras que las ventas para el resto de ejercicios se mantienen. Se ha reducido la cifra de ventas de cafeína prevista inicialmente para 2004 en unos 3 millones de euros debido a la depreciación del dólar y al aplazamiento de ciertos pedidos por parte del principal cliente que tienen su origen en el ejercicio 2002 y que se prevén recuperar en los tres próximos ejercicios en virtud del contrato vigente con el cliente. Por otro lado, la previsión de ventas de productos nutracéuticos se incrementa para 2004 en unos 3 millones de euros, debido principalmente al crecimiento que se espera de los productos AC-07 y AD-10.
- Ligeramente incremento del coste de ventas en 2004 (por las mayores ventas previstas) mientras que para el resto de ejercicios se mantiene. La sociedad, siguiendo un criterio de prudencia, ha reducido ligeramente el margen bruto previsto en sus ventas para este ejercicio, en previsión de una subida en el coste de algunas de las materias primas utilizadas.
- Un esfuerzo de contratación de personal que adelanta dos años las previsiones, por lo que los gastos por este concepto son mayores los próximos dos ejercicios si bien a partir del 2006 se sitúa en niveles de las proyecciones anteriores.
- Mayores ahorros en otros gastos de explotación de cerca de 1 millón de euros en 2004 y 0,6 millones en 2005, ajustándose a los datos reales de los últimos ejercicios, en los que éstos han sido menores a los inicialmente previstos debido al esfuerzo de contención del gasto que ha realizado la compañía. A partir de 2007 se mantiene la cifra inicial.
- El gasto por amortizaciones de inmovilizado se mantiene según lo previsto. Se incrementa la amortización del fondo de comercio, de forma que haya una correlación más acorde entre los ingresos y los gastos en la cuenta de resultados de NATRACEUTICAL.
- No hay cambios significativos en los resultados financieros salvo los producidos por realizar la ampliación de capital en 2004 en lugar de 2003.
- No hay cambios significativos en los impuestos a pagar.

**CAPITULO I**

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

**INDICE DEL CAPÍTULO**

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

- I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto
- I.2. Organismos Supervisores y Naturaleza del Folleto.
- I.3. Verificación y auditoría de cuentas anuales.

## CAPITULO I

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

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

El Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A., asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto, y confirma que todos los datos e informaciones contenidos en el presente Folleto son veraces y que no se ha omitido en el mismo ningún dato relevante susceptible de alterar el alcance del Folleto o que induzca a error.

A los efectos de la suscripción del folleto, el Consejo de Administración, reunido en fecha 22 de abril de 2004, con la asistencia de todos sus miembros, ha aprobado el contenido íntegro del presente folleto informativo y sus anexos y ha facultado al Presidente del mismo, ABASTANZA, S.L. a través de su representante persona física Don Vicente Domínguez Pérez, de nacionalidad española, provisto de D.N.I nº 19.446.163-P, para que, en nombre y representación del Consejo y en su condición de Presidente, proceda a la firma del mismo.

#### I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES Y NATURALEZA DEL FOLLETO.

##### I.2.1 Mención sobre la verificación e inscripción de la emisión en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente Folleto se encuentra inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Este Folleto se presenta en formato completo Modelo RV de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por Real Decreto 2590/1998, Orden Ministerial de 12 de julio de 1993, sobre Folletos Informativos y Circular 2/1999 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

##### I.2.2 Autorización o pronunciamiento previo.

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

### I.3 VERIFICACION Y AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES.

La auditoría de los estados financieros de NATRACEUTICAL, S.A. correspondientes a los ejercicios de 2001, 2002 y 2003 ha sido realizada por DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L., con nº S0692 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) y domicilio en la calle Raimundo Fernández Villaverde nº 65 de Madrid.

El informe de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio de 2001 recoge una única salvedad, relativa a la aportación de rama de actividad realizada en el año 1993, cuyo efecto es de 353.000 euros y que ya se mencionaba en el informe de auditoría del ejercicio anterior. El informe de opinión del auditor correspondiente al ejercicio 2001 dice textualmente:

*“Al Socio de Extractos Natra, S.L.*

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales de EXTRACTOS NATRA, S.L., que corresponden el balance de situación al 31 de diciembre de 2001, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
- 2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 23 de marzo de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión con salvedades.*
- 3. Tal y como se indica en la Nota 1 de la memoria adjunta, durante el ejercicio 2001 una parte significativa de las ventas de la Sociedad se han efectuado a una serie de clientes que pertenecen a un mismo grupo.*
- 4. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad de Natra, S.A. en 1993, los terrenos se contabilizaron a valor de mercado acogándose al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991 de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de diciembre de 2001 es de 353.000 euros. De acuerdo con lo establecido por el Plan General de Contabilidad, el principio de precio de adquisición debe respetarse siempre, salvo cuando se autoricen, por disposición legal, rectificaciones al mismo, no existiendo en la actualidad normas de rango legal que permitan rectificaciones contables al precio de adquisición en relación con las escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente.*

5. *En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Extractos Natra, S.L. al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual*

*terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*

6. *En informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.*

ARTHUR ANDERSEN  
Miguel Monferrer

27 de marzo de 2002"

El informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio de 2002 recoge dos salvedades, una, relativa a la aportación de rama de actividad realizada en el año 1993, cuyo efecto es de 353.000 euros y que ya se mencionaba en el informe de auditoría del ejercicio anterior y, otra, relativa al tratamiento de las diferencias negativas de cambio. Por su parte el informe de opinión de las cuentas anuales individuales del ejercicio 2002 recoge asimismo la salvedad correspondiente a la aportación de rama de actividad. El informe de opinión del auditor correspondiente al ejercicio 2002 consolidado dice textualmente:

#### **“INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

*A los Accionistas de  
Natraceutical, S.A.:*

1. *Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de NATRACEUTICAL, S.A. (antes Extractos Natra, S.L.) Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRACEUTICAL que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar*

*una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2002 de la sociedad dependiente Exnama – Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., participada al 100%, cuyos activos representan un 19% aproximadamente, de la cifra consolidada de activos y aporta unas pérdidas de 595.358 euros. Estas cuentas anuales han sido examinadas por Ernst & Young*

*Audidores Independientes S.C., quienes nos facilitaron su informe de auditoría. Por tanto, nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas se basa, en lo relativo a la participación en dicha sociedad dependiente, únicamente en el informe de dichos auditores.*

- 2. Tal y como se indica en la Nota 3-c de la memoria consolidada adjunta, el Grupo consolidable se ha constituido con fecha 19 de junio de 2002 y, por tanto, este es el primer ejercicio en que el Grupo formula cuentas anuales consolidadas, motivo por el cual no se presentan cifras comparativas con el ejercicio anterior.*
- 3. Tal y como se indica en la Nota 1 de la memoria, una parte significativa de las ventas consolidadas se ha efectuado a determinados clientes que pertenecen a un mismo grupo empresarial.*
- 4. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad realizada por Natra, S.A. a Natraceutical, S.A. en 1993 con motivo de la constitución de esta última en el contexto de una reorganización del Grupo Natra, los terrenos aportados se contabilizaron a valor de mercado acogiendo al régimen tributario establecido en el Título I del a Ley 29/1991, de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de diciembre de 2002 es de 353.000 euros. De acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptados aplicables en los casos de escisiones en la que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente, el valor contable de los terrenos aportados debería disminuirse en el mencionado importe.*
- 5. Según se indica en la Nota 17 de la memoria, el epígrafe “Gastos extraordinarios” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2002 adjunta incluye un saldo de 1.650.341 euros correspondiente a las diferencias negativas de cambio que se han generado en la sociedad dependiente Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. como consecuencia de la conversión a moneda local al cierre del ejercicio de los créditos y débitos expresados en dólares americanos. Los Administradores de la Sociedad dominante prevén que se producirá un cierto equilibrio de las operaciones deudoras y acreedoras realizadas en dólares americanos y, por tanto, la evolución del tipo de cambio del real brasileño, moneda operativa de la sociedad, respecto al dólar americano no debería afectar de forma significativa al resultado neto de las diferencias de cambio. Excepcionalmente, en el presente ejercicio, la devaluación del real brasileño ha generado esta diferencia negativa como consecuencia del inicio de actividad de la misma, que ha supuesto una escasa generación de ingresos que compensen el endeudamiento existente. La Sociedad dominante ha clasificado esta diferencia negativa en el epígrafe “Gastos extraordinarios” en lugar del epígrafe “Diferencias*

*negativas de cambio – Resultados financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, tal y como establece el Plan General de Contabilidad. No obstante, esta reclasificación no afecta al resultado neto del ejercicio.*

- 6. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, excepto por el efecto de las salvedades descritas en los párrafos 4 y 5 anteriores, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natraceutical, S.A. y Sociedades que*

*componen el Grupo Natraceutical al 31 de diciembre de 2002 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contiene la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.*

- 7. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2002 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.*

*DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692*

*Miguel Monferrer*

*1 de abril de 2003”*

El informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio de 2003 recoge una única salvedad, relativa a la aportación de rama de actividad realizada en el año 1993, cuyo efecto es de 353.000 euros y que ya se mencionaba en el informe de auditoría del ejercicio anterior. Por su parte el informe de opinión de las cuentas anuales individuales del ejercicio 2003 recoge asimismo la salvedad correspondiente a la aportación de rama de actividad. El informe de opinión del auditor correspondiente a las cuentas consolidadas del ejercicio 2003 dice textualmente:

*“INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES*

A los Accionistas de Natraceutical, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Natraceutical, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natraceutical, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2003 de la sociedad dependiente Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., participada al 100%, cuyos activos representan un 20% aproximadamente, de la cifra consolidada de activos y aporta unos beneficios de 1.849.000 euros, aproximadamente. Estas cuentas anuales han sido examinadas por Ernst & Young Auditores Independientes S.C., quienes nos facilitaron su informe de auditoría. Por tanto, nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas se basa, en lo relativo a la participación en dicha sociedad dependiente, únicamente en el informe de dichos auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 1 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión con salvedades
3. Tal y como se indica en la Nota 1 de la memoria, una parte significativa de las ventas consolidadas se ha efectuado a determinados clientes que pertenecen a un mismo grupo empresarial.
4. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad realizada por Natra, S.A. a Natraceutical, S.A. en 1993 con motivo de la constitución de esta última en el contexto de una reorganización del Grupo Natra, los terrenos aportados se contabilizaron a valor de mercado acogándose al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización a 31 de diciembre de 2003 es de 353.000 euros, aproximadamente. De acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptados aplicables en los casos de escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente, el valor contable de los terrenos aportados debería disminuirse en el mencionado importe.

5. *En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 4, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natraceutical, S.A. y Sociedades que componen el Grupo Natraceutical al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*
  
6. *El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.*

*DELOITTE ESPAÑA, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692*

*Miguel Monferrer*

*13 de abril de 2004"*

Las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe de Auditoría de NATRACEUTICAL, S.A. correspondientes al ejercicio de 2003, se acompañan al presente folleto como Anexo nº1.

**CAPITULO II**

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

## CAPITULO II

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

#### II.1 ACUERDOS SOCIALES.

##### II.1.1 Acuerdos sociales de emisión.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, en su reunión celebrada el 20 de junio de 2003, acordó por mayoría delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar, en una o varias veces, el aumento de capital social hasta una cifra a determinar, en la oportunidad y en la cuantía, que en ningún caso podría ser superior a la mitad del capital social en el momento del acuerdo, y todo ello dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta.

En virtud de dicha delegación, el Consejo de Administración, en su reunión celebrada el día 22 de abril de 2004 adoptó el acuerdo de proceder a la ampliación de capital social por importe nominal de 3.852.116,50 euros y efectivo de 20.031.005,80 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 38.521.165 nuevas acciones, en la proporción de 5 acciones nuevas por cada 19 antiguas, a un valor unitario de 0,52 euros cada una, de los que 0,10 euros corresponden a nominal y 0,42 euros a prima de emisión

Los términos de ambos acuerdos figuran en el certificado del acta de la reunión de dichos órganos que se acompañan al presente folleto como anexo nº 2 y forman parte integrante del mismo.

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

No procede al tratarse de un folleto de emisión de acciones por ampliación de capital.

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

a) Requisitos previos: la admisión a negociación en Bolsa de las acciones emitidas en la ampliación de capital objeto del presente Folleto tiene como requisitos previos los siguientes:

1. Cierre de la ampliación de capital, otorgamiento de la correspondiente escritura pública e inscripción de la misma en el Registro Mercantil.

2. Depósito de un testimonio notarial de la escritura pública en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (en adelante IBERCLEAR), Comisión Nacional del Mercado de Valores y Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y práctica de la primera inscripción en el registro central a cargo de IBERCLEAR.
3. En virtud de lo previsto en el RD 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, con las modificaciones introducidas por el RD 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, y considerando que el compromiso de la Sociedad es que las acciones emitidas sean admitidas a cotización en un plazo inferior a un mes desde el cierre de la suscripción, no está previsto realizar un folleto de admisión a cotización.
4. Acuerdo de admisión adoptado por las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao a solicitud de NATRACEUTICAL, S.A.
  - b) Acuerdos previos: la admisión a negociación se basa en el acuerdo que adoptará el Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A. tras el cierre de la ampliación, en uso de la delegación otorgada por la Junta General Ordinaria de 20 de junio de 2003.

El contenido literal de los acuerdos de ampliación de capital se recoge en el Anexo nº 2 al presente Folleto Informativo.

## **II.2 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA.**

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

## **II.3 EVALUACION DEL RIESGO.**

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

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

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

**II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES.****II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen.**

Se ofrecen acciones pertenecientes a la misma clase y serie (única) que las restantes acciones que componen el capital social de NATRACEUTICAL, S.A., es decir acciones ordinarias, de 0,10 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 0,42 euros por acción.

**II.5.2 Forma de representación.**

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (IBERCLEAR), con domicilio social en Madrid, C/Pedro Teixeira nº 8 y N.I.F. A-82695677.

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

El importe total de la emisión asciende a 3.852.116,50 euros nominales y 16.178.889,30 euros de prima de emisión, lo que supone un total efectivo de 20.031.005,80 euros. El importe de la prima de emisión (0,42 euros por acción) supone un 80,77% del precio de emisión de las acciones (0,52 euros por acción).

Existe un compromiso de suscripción de la ampliación de capital por parte de NATRA, S.A., quien se ha comprometido a suscribir como máximo el 75,90% del importe de la ampliación o la parte correspondiente al porcentaje de participación que posea el último día del período de suscripción preferente, si éste fuese menor. Se adjunta carta de compromiso al presente folleto como Anexo nº 3. NATRA, S.A. hace constar en dicha carta, a los efectos oportunos, que a fecha de la misma, es decir a 25 de mayo de 2004, es titular de un 75,90% del capital social de NATRACEUTICAL, S.A., si bien desde dicha fecha y durante la ampliación de capital, NATRA, S.A. no descarta la venta de acciones antiguas o, cuando se abra el período de suscripción preferente, de derechos de suscripción, de modo que su porcentaje de participación el último día del período de suscripción preferente puede ser inferior.

En virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de la Sociedad en base a las facultades otorgadas por la Junta General, para determinar las condiciones de la ampliación de capital ha previsto la posibilidad de suscripción incompleta de la emisión por lo que, en su caso, quedaría cerrada la ampliación de capital por el importe que efectivamente se suscriba y desembolse.

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

Se emiten y ponen en circulación 38.521.165 acciones de NATRACEUTICAL, S.A. de 0,10 euros de valor nominal cada una.

En caso de suscripción total, el presente aumento de capital representa el 26,32% del capital social anterior a la ampliación y el 20,83% del capital resultante de NATRACEUTICAL, S.A.

La proporción que se ofrece es de 5 acciones nuevas por cada 19 acciones antiguas que se posean al cierre de los mercados del día inmediatamente anterior al del inicio del periodo de suscripción preferente, al no haber acciones en autocartera a la fecha de verificación del presente folleto.

Al objeto de que el número de acciones a emitir sea exacto, el accionista NATRA, S.A. renunciará a 3 derechos de suscripción preferente que le correspondían.

El PER Individual estimado para antes y después de la ampliación de capital, calculado sobre la base del beneficio obtenido en el año 2003, calculado a partir de la cotización de cierre del día 21 de abril de 2004 (0,88 euros) es de 87 y 100 veces respectivamente. El PER Consolidado para antes y después de la ampliación es de 65 y 75 veces respectivamente.

<b>Euros</b>	<b>Antes de la ampliación</b>	<b>Después de la ampliación</b>
Número de acciones	146.380.430	184.901.595
Beneficio Neto Individual 2003	1.476.974	1.476.974
Beneficio Neto Consolidado 2003	1.978.092	1.978.092
BPA (€/Acción) Individual	0,010	0,008
BPA (€/Acción) Grupo	0,014	0,011
Dividendo por acción (euros)	-	-
Precio de cierre 21/04/04	0,88	0,805 *
PER Individual	87	101
PER Consolidado	65	75

\* Estimado con un valor teórico del derecho de 0,075 euros, calculado con el precio de cierre del día 21/04/04 (ver II.11.5)

Para la determinación de las condiciones de la ampliación de capital, el Consejo de Administración en su reunión de 22 de abril de 2004 ha establecido que el precio de las acciones a emitir sea con prima de emisión. No obstante se ha aplicado un descuento significativo respecto de la cotización actual para incentivar la suscripción de las acciones por los actuales accionistas:

- o Los actuales accionistas pueden ejercer sus derechos de suscripción preferente y de esta manera acudir a la operación de ampliación de capital.
- o Los mercados financieros actuales indican que un buen descuento puede apoyar de manera importante el éxito de la operación.
- o La compañía quiere maximizar las posibilidades de éxito de la operación para aprovechar oportunidades de crecimiento en su industria.

**II.5.5 Comisiones y gastos para el suscriptor**

Las acciones que se emiten son libres de gastos para el suscriptor, por lo que NATRACEUTICAL, S.A. no repercutirá los gastos que le corresponden como Sociedad emisora. Ello independientemente de los importes que puedan cargar, en su caso, las entidades a través de las que los inversores tramiten la suscripción, administración y depósito de acciones, que serán de cuenta de éstos.

**II.6 COMISIONES POR REPRESENTACION EN ANOTACIONES EN CUENTA.**

IBERCLEAR no cargará, según sus tarifas, comisiones por inscripción y mantenimiento a los inversores, siendo los gastos de alta de la ampliación de capital a que se refiere este Folleto, en el registro de la citada Sociedad, a cargo de la entidad emisora. Ello, no obstante, se señala que los inversores soportarán las comisiones que, en su caso, las Entidades Participantes repercutan en los mismos en concepto de apertura, mantenimiento y gestión de depósito que tengan comunicadas a Banco de España o a la Comisión nacional del Mercado de Valores.

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

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

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

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

La Sociedad se compromete a realizar los máximos esfuerzos para que las acciones objeto del aumento de capital estén admitidas a negociación oficial en el plazo máximo de un mes a contar desde el día en que el órgano de administración de la Sociedad declare ejecutada la ampliación de capital.

En caso de incumplimiento de dicho plazo y sin perjuicio de la responsabilidad en que pueda incurrir la Sociedad emisora si ello fuese por causa imputable a la misma, la Sociedad hará público un hecho relevante que será remitido a la CNMV y publicado en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao con las razones de tal incumplimiento.

**II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.****II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.**

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

No existe el derecho a percibir un dividendo mínimo.

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

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

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

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

Las acciones de NATRACEUTICAL, S.A. confieren a su titular el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y el derecho de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas. Cada acción dará derecho a un voto, sin que exista limitación estatutaria alguna para el ejercicio de tal derecho. No existen acciones sin voto. Actualmente no se exige la titularidad de un número mínimo de acciones para la asistencia a las Juntas Generales, si bien está previsto proponer a la próxima Junta General la modificación de estatutos para exigir la posesión de 1.000 acciones. No existen limitaciones al número máximo de votos que puede ser emitido por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

**II.9.4 Derecho de información.**

Las acciones emitidas confieren el derecho de información regulado en los artículos 48.2.d) y 112 de la Ley de Sociedades Anónimas, tal y como dicho artículo ha sido modificado por la Ley 26/2003, de 17 de julio por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.



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

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

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

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

Las acciones emitidas gozarán de los mismos derechos políticos que las actualmente en circulación a partir de su fecha de emisión y de los mismos derechos económicos a partir del 1 de enero de 2004, lo que incluye el derecho a percibir el importe íntegro de los dividendos que se pudieran repartir con cargo a los resultados del ejercicio 2004.

### **II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION.**

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

##### **a) Período de suscripción preferente.**

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

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

Existe un compromiso de suscripción de la ampliación de capital por parte de NATRA, S.A., quien se ha comprometido a suscribir la parte correspondiente al porcentaje de participación que posea el último día del período de suscripción preferente. Se adjunta carta de compromiso al presente folleto como Anexo nº 3. NATRA, S.A. hace constar en dicha carta, a los efectos oportunos, que a fecha de la misma, es decir a 25 de mayo de 2004, es titular de un 75,90% del capital social de NATRACEUTICAL, S.A., si bien desde dicha fecha y durante la ampliación de capital, NATRA, S.A. no descarta la venta de acciones antiguas o, cuando se abra el período de suscripción preferente, de derechos de suscripción, de modo que su porcentaje de participación el último día del período de suscripción preferente puede ser inferior.

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

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

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

Con el fin de facilitar la suscripción total de la ampliación de capital, el Consejo de Administración acordó que, finalizado el período de suscripción preferente y de Segunda Vuelta, procediera a encomendarse a la Entidad Agente la apertura de un plazo de presentación de solicitudes, en Tercera Vuelta, de la totalidad de las acciones no suscritas, dirigido a personas físicas o jurídicas (accionistas o terceros). La asignación de las acciones la realizará la Entidad Agente entre las peticiones recibidas. En caso de exceso de peticiones se realizará un prorrateo en los términos del punto II.12.4 del presente Folleto.

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

Una vez cerrada la ampliación de capital, y en el supuesto de que la misma quede íntegramente suscrita, el capital final de NATRACEUTICAL, S.A. ascenderá a 18.490.159,50 euros, dividido en 184.901.595 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una.

**II.10.2 Fecha o período de suscripción o adquisición.**

**a) Período de suscripción preferente.**

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

Con anterioridad al inicio del período de suscripción preferente, y tras la verificación del Folleto por parte de la CNMV, se procederá a dar publicidad de la ampliación de capital en la prensa económica especializada y en los Boletines de Cotización en Bolsa. Además, se enviará simultáneamente otro ejemplar del anuncio a IBERCLEAR.

Los accionistas podrán suscribir acciones en la proporción de 5 acciones nuevas por cada 19 antiguas poseídas al cierre de los mercados con un día de anterioridad al inicio del período de suscripción preferente.

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

Los titulares de derechos de suscripción preferente que los hubieran ejercitado y deseen suscribir acciones en Segunda Vuelta, deberán realizar su solicitud durante el período de suscripción preferente. El segundo periodo de suscripción tendrá una duración de un día hábil, que dará comienzo el primer día hábil tras la finalización del primer periodo. No obstante, de ser materialmente imposible ejecutar las operaciones previstas en dicho plazo, el mismo podrá ser extendido hasta cinco días hábiles, lo cual será comunicado a CNMV como información adicional a este Folleto y como hecho relevante.

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

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

Si bien la Sociedad no prevé que vaya a haber Tercera Vuelta, el plazo para la presentación de solicitudes de suscripción de acciones en esta Tercera Vuelta será de un día hábil ampliable a un máximo de diez días hábiles, contados a partir del primer día hábil tras la fecha de finalización del período de Segunda Vuelta, finalizando a las 17 horas del último día. La duración inicial de la Tercera Vuelta, así como su posible ampliación posterior serán comunicadas a la CNMV como hecho relevante y a las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao para su publicación en los respectivos boletines de cotización.

La Entidad Agente realizará la asignación de las acciones entre las peticiones recibidas. En caso de exceso de peticiones se realizará un prorrateo en los términos del punto II.12.4 del presente Folleto.

La Entidad Agente comunicará el resultado de la Tercera Vuelta a los interesados a través, en un plazo máximo de cinco días hábiles contados desde la finalización de la Tercera Vuelta del periodo de suscripción.

El cierre de la Tercera Vuelta y su resultado será comunicado a CNMV como hecho relevante y a las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao para su publicación en los respectivos boletines.

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



El calendario previsto de la ampliación es el siguiente:

<u>Fecha</u>	<u>Hito</u>
04/06/2004	Publicación anuncio BORME
07/06/2004	<b>Inicio Período de Suscripción Preferente</b>
21/06/2004	Fin Período de Suscripción Preferente Fin peticiones acciones en Segunda Vuelta
21/06/2004	Desembolso acciones suscritas en Período Preferente Publicación resultados Suscripción Preferente
22/06/2004	<b>Inicio Segunda Vuelta (en caso de acciones sobrantes de periodo preferente)</b>
22/06/2004	Fin Segunda Vuelta <sup>(1)</sup> Publicación resultados y, en su caso inicio Tercera Vuelta
23/06/2004	Prorrato Segunda Vuelta, en su caso
24/06/2004	Desembolso Segunda Vuelta Publicación Resultado Prorrato Segunda Vuelta, en su caso
28/06/2004	Desembolso Segunda Vuelta, en caso de prorrato
23/06/2004	<b>Inicio Tercera Vuelta (en caso de acciones sobrantes de 2ª vuelta)</b>
23/06/2004	Fin Tercera Vuelta <sup>(2)</sup>
24/06/2004	Publicación Resultados y comunicación asignación Tercera Vuelta Prorrato Tercera Vuelta, en su caso
25/06/2004	Desembolso Tercera Vuelta Publicación Resultado Prorrato Tercera Vuelta, en su caso
29/06/2004	Desembolso Tercera Vuelta, en caso de prorrato

<sup>(1)</sup> Ampliable hasta cuatro días hábiles adicionales

<sup>(2)</sup> Ampliable hasta nueve días hábiles adicionales

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

#### a) Período de suscripción preferente y Segunda Vuelta.

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

Las Entidades Participantes deberán comunicar a RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A. como Entidad Agente no más tarde de las 19 horas del último día del período de suscripción preferente, las órdenes de suscripción en ejercicio del derecho de suscripción preferente que hayan recibido, así como las peticiones adicionales de suscripción en Segunda Vuelta, indicando en este caso el importe suscrito en período de suscripción preferente, por parte de cada uno de los peticionarios, al objeto de determinar el cumplimiento de los límites establecidos.

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



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

En caso de que sea necesario realizar un prorrateo en la Segunda Vuelta, éste se realizará conforme a lo previsto en el punto II.12.4 del presente Folleto.

La Entidad Agente comunicará a las Entidades Participantes el número de acciones adjudicadas, y remitirá un hecho relevante a la CNMV y a las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao para su publicación en los respectivos boletines en el plazo máximo de dos días hábiles, contados desde la fecha de obtención de resultados de la Segunda Vuelta, y ello incluso en el supuesto que fuese necesario realizar prorrateo.

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

Las solicitudes deberán dirigirse por escrito (incluido vía fax) bien directamente bien a través de cualquier Entidad Participante de IBERCLEAR, a RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A., dentro del plazo previsto para la Tercera Vuelta.

En caso de que sea necesario realizar un prorrateo en la Segunda Vuelta, éste se realizará conforme a lo previsto en el punto II.12.4 del presente Folleto.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de solicitudes transmitidas en fecha u hora posterior a la indicada, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pueda incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de órdenes de suscripción presentadas ante dicha entidad en plazo.

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

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

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

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

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

El desembolso íntegro de la suscripción en Segunda Vuelta se realizará antes de las 11:00 horas del segundo día hábil siguiente a la comunicación a la Entidad Participante del número de acciones adjudicadas, y con dicha fecha valor a través de las Entidades Participantes que hayan

cursado las correspondientes órdenes, quienes a su vez lo ingresarán en la cuenta indicada por RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A.

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

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

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

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

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

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

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

**II.11 DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCIÓN.**

**II.11.1 Indicación de sus diversos titulares.**

Tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas que lo sean al cierre de los mercados del día anterior al inicio del periodo de suscripción preferente de acciones, en la proporción de 5 acciones nuevas por cada 19 antiguas.

**II.11.2 Mercados en los que pueden negociarse.**

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

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

De conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Real Decreto 116/92, de 14 de febrero, el día de inicio del Período de Suscripción Preferente de la ampliación de capital IBERCLEAR procederá a abonar en las cuentas de las Entidades Participantes los derechos de suscripción preferente correspondientes a cada una de ellas, dirigiendo las pertinentes comunicaciones para que, a su vez, practiquen los abonos procedentes en las cuentas de cada uno de los titulares.

**II.11.4 Exclusión de los derechos preferentes de suscripción.**

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

No obstante, NATRA, S.A. renunciará a tres derechos de suscripción preferente que le correspondían, con el fin de hacer posible que la proporción de acciones a emitir fuese exacta.

**II.11.5 Valor Teórico del derecho de suscripción preferente.**

Tomando como valor de la acción, previo a la ampliación, el de 0,88 euros por acción (cambio de cierre de la acción de NATRACEUTICAL, S.A. correspondiente al día 21 de abril de 2004) el valor teórico del derecho de suscripción preferente en la ampliación ascendería a 0,075 euros, calculado con arreglo a la siguiente fórmula:

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

En donde:

VTD = Valor teórico del derecho.

VAV = Valor de la acción previo a la ampliación 0,88 euros

NV = Número de acciones previo a la ampliación (146.380.430)

VAN = Precio de emisión de las acciones de nueva emisión (0,52euros)

NN = Número de acciones emitidas en la ampliación (38.521.165)

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



## II.12 COLOCACION Y ADJUDICACION DE VALORES.

### II.12.1 Entidades que participan en la emisión.

#### Entidad Directora

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

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

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

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

Los accionistas deberán dirigirse a las Entidades Participantes en IBERCLEAR, donde tengan registradas sus acciones de NATRACEUTICAL, S.A. Los inversores no accionistas deberán dirigirse a cualquier Entidad Participante en IBERCLEAR al objeto de adquirir derechos de suscripción en el Mercado de Valores.

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

Las personas físicas o jurídicas interesadas en suscribir acciones de NATRACEUTICAL, S.A. en Tercera Vuelta deberán dirigirse a RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A., bien directamente o bien a través de cualquier Entidad Participante en IBERCLEAR.

#### Entidad Agente.

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

Las funciones de la Entidad Agente, son las siguientes:

- Centralizar la información que las Entidades Participantes le faciliten a efectos de control sobre las suscripciones realizadas.
- Controlar el cumplimiento de los límites en las peticiones realizadas por los inversores en Segunda Vuelta.
- Recibir las peticiones de suscripción de acciones en Segunda y Tercera Vuelta y realizar los trámites para su asignación.
- Realizar los trámites necesarios, para el correcto desarrollo del prorrateo de acciones en Segunda o Tercera Vuelta, en caso de que éste sea necesario.
- Realizar los cobros y pagos derivados de la liquidación de la emisión.



- Gestionar la asignación de las correspondientes Referencias de Registro ante IBERCLEAR.

#### **II.12.2 Declaración de la Entidad Directora.**

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

- a. Que esta entidad ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto Informativo Completo de la ampliación de capital.
- b. Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en dicho Folleto Completo, ni éstos omiten hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

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

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

#### **II.12.3 Entidades aseguradoras de la emisión.**

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

#### **II.12.4 Técnica de prorrateo.**

De acuerdo con lo previsto en el apartado II.10.3 anterior, está prevista la realización de un prorrateo en el supuesto de que la suma de acciones solicitadas para Segunda Vuelta exceda del número de acciones sobrante tras el Período de Suscripción Preferente o para el caso que la suma de acciones solicitadas para Tercera Vuelta exceda a su vez del número de acciones sobrantes tras la Segunda Vuelta, distribuyéndose las acciones sobrantes de forma proporcional al volumen solicitado por el inversor, conforme a las siguientes reglas:

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.
- Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales.

Si tras la aplicación de este prorrateo, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se adjudicarán una a una por orden de mayor a menor cuantía de la petición y en caso de igualdad por el orden alfabético de los peticionarios, según la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo (en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la petición).

El prorrateo será realizado por la Entidad Agente, de acuerdo con las solicitudes recibidas de las Entidades Participantes, el día hábil siguiente a la



finalización de la Segunda Vuelta, o en caso que se produzca en Tercera Vuelta, el día hábil siguiente a la misma.

Las adjudicaciones resultantes tras el prorrateo, en su caso, se comunicarán a los interesados, a través de las Entidades Participantes por medio de las que tramitaron su solicitud, el segundo día hábil tras la finalización de la Segunda Vuelta, o, en su caso, de la Tercera.

A continuación se muestra, mediante ejemplo basado en las hipótesis que se indican a continuación, el funcionamiento del procedimiento de prorrateo, que será el mismo aplicable, en su caso en Tercera Vuelta, con la salvedad que para acceder a ésta no es preciso haber suscrito acciones en el Período de Suscripción Preferente:

- \* "Número de acciones no suscritas en el Período de Suscripción Preferente: 458.689.
- \* Los siguientes inversores, que han suscrito acciones en el Período de Suscripción Preferente solicitan las siguientes acciones adicionales respectivamente para el caso de que existan acciones no suscritas al finalizar el Período de Suscripción Preferente:
  - Inversor A, 1000 acciones.
  - Inversor B, 250.000
  - Inversor C, 150.000
  - Inversor D, 50.000.
  - Inversor E, 10.000.
  - Inversor F, 2.000
- \* El número de acciones solicitadas es 463.000 acciones y excede del número de acciones no suscritas en el Período de Suscripción Preferente (458.689) por lo que es necesario llevar a cabo un prorrateo en el que los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales.
- \* A los inversores les corresponderán las siguientes acciones derivadas de calcular la proporción entre el número de acciones solicitadas por cada inversor y el número total de acciones solicitadas por todos los interesados en suscribir acciones adicionales:
  - Inversor A:  $(1.000/463.000)=0,0021$  (que se redondea igualmente por defecto hasta las tres cifras decimales a 0,002). Dicho factor proporcional se multiplica por el número de acciones a adjudicar:  $0,002 \times 458689=917,378$ , que redondeado por defecto son 917 acciones.
  - Inversor B:  $(250.000/463.000)= 0,5399$  (que se redondea igualmente por defecto hasta las tres cifras decimales a 0,539). Dicho factor proporcional se multiplica por el número de acciones a adjudicar:  $0,539 \times 458689=247.233,371$ , que redondeado por defecto son 247.233 acciones.
  - Inversor C:  $(150.000/463.000= 0,3239$  (que se redondea igualmente por defecto hasta las tres cifras decimales a 0,323). Dicho factor proporcional se multiplica por el número de acciones a adjudicar:  $0,323 \times 458689=148.156,547$ , que redondeado por defecto son 148.156 acciones.
  - Inversor D:  $(50.000/463.000)=0,1079$ ). Dicho factor proporcional se multiplica por el número de acciones a adjudicar:  $0,107 \times 458689= 49.079,723$ , que redondeado por defecto son 49.079 acciones.
  - Inversor E:  $(10.000/463.000)=0,0215$  (que se redondea igualmente por defecto hasta las tres cifras decimales a 0,021). Dicho factor proporcional se multiplica por el número de acciones a adjudicar:  $0,21 \times 458689=9.632,469$  que redondeado por defecto son 9.632 acciones.
  - Inversor F:  $(2.000/463.000)=0,0043$  (que se redondea igualmente por defecto hasta las tres cifras decimales a 0,004). Dicho factor proporcional

se multiplica por el número de acciones a adjudicar:  $0,004 \times 458.689 = 1.834,756$  que redondeado por defecto son 1.834 acciones.

Por lo tanto, se habrían adjudicado  $(917+247.233+148.156+49.179+9.632+1.834) = 456.851$  y quedarían 1.838 acciones pendientes de adjudicar por efecto del redondeo, que se adjudicaran entre los inversores A, B, C, D, E y F una a una por orden de mayor a menor cuantía de la petición y en caso de igualdad por el orden alfabético de los peticionarios, según la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", del siguiente modo:

- \* Inversor A, 83 acciones adicionales más, por lo que le corresponderían las 1.000 acciones adicionales solicitadas
- \* Inversor E, 166 acciones adicionales más, por lo que le corresponderían las 2.000 acciones adicionales solicitadas
- \* Inversor F, 368 acciones adicionales más, por lo que le corresponderían las 10.000 acciones adicionales solicitadas
- \* Inversores B, C y D, 407 acciones más a cada uno, por lo que el número total de acciones asignadas a cada uno en el período de asignación adicional sería de:
  - \* Inversor B, 247.640 acciones adicionales.
  - \* Inversor C, 148.563 acciones adicionales.
  - \* Inversor D, 49.486 acciones adicionales."

## II.13 TERMINACION DEL PROCESO.

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

En virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración adoptó en su reunión del día 22 de abril de 2004 el siguiente acuerdo:

*"Si el aumento de capital no se suscribiera íntegramente, dentro de los plazos indicados, el capital social se aumentará en la cuantía de las suscripciones efectuadas cualquiera que sea su importe."*

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

Las acciones a emitir quedarán definitivamente representadas por medio de anotaciones en cuenta. De conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero, tan pronto como la escritura de ampliación de capital, debidamente inscrita en el Registro Mercantil sea depositada en IBERCLEAR, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao, y una vez que dichas acciones queden anotadas en el Registro central a cargo de IBERCLEAR, podrá obtenerse por las personas legitimadas los certificados de legitimación, expedidos por las correspondientes Entidades Participantes.

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

Los gastos máximos de emisión, suscripción, puesta en circulación y admisión a cotización oficial correrán a cargo de la Sociedad, estimándose que representarán aproximadamente un 1,67% sobre el importe efectivo de la emisión, de acuerdo con el siguiente detalle (en euros), si bien en caso de suscripción incompleta serían inferiores:

Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales	200.310,06
Comisión de Dirección y Agencia	50.077,51
Asesores Jurídicos	20.000,00
IBERCLEAR	600,93
Inclusión en cotización	21.233,03
Notaría, Reg. Mercantil, Corretajes y Anuncios.	23.531,01
Tasa CNMV	6.548,60
Publicidad y otros	12.000,00
<b>Total gastos</b>	<b>334.301,14</b>

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

Se facilita a continuación una breve descripción de las principales consecuencias fiscales en España derivadas del reconocimiento, ejercicio o transmisión de los derechos de suscripción preferente para los actuales accionistas, así como de la suscripción, titularidad y transmisión, en su caso, de las acciones de NATRACEUTICAL que se emitirán como consecuencia de la ampliación de capital.

Esta descripción tiene en cuenta exclusivamente el régimen general aplicable conforme a la legislación estatal vigente en la fecha de aprobación del presente Folleto, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva) están sujetos a normas especiales.

Por tanto, se aconseja a los inversores interesados en la adquisición de las acciones objeto de esta ampliación de capital que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado teniendo en cuenta sus circunstancias particulares y la legislación aplicable en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

**II.15.1 Tributación en el reconocimiento, ejercicio o transmisión de los derechos de suscripción preferente de la Oferta****II.15.1.1. Tributación indirecta**



El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente, así como la transmisión, en su caso, de los mismos, estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, según lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores.

#### II.15.1.2. Tributación directa

##### II.15.1.2.1. Personas físicas residentes en territorio español

###### *Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente*

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF").

###### *Transmisión de los derechos de suscripción preferente*

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones de los mismos. No obstante, si el importe obtenido llegara a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial (véase el apartado II.15.2.2.1 *Personas físicas residentes en territorio español – Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas – tributación de ganancias patrimoniales*). Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

##### II.15.1.2.2. Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

###### *Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente*

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre Sociedades ("IS").

###### *Transmisión de los derechos de suscripción preferente*

El IS no contiene ningún precepto relativo a la transmisión de derechos de suscripción preferente, así que la renta que deba integrarse, en su caso, en la base imponible, vendrá determinada por el resultado contable. A estos efectos, las normas contables de valoración establecen que el importe del coste de los derechos transmitidos disminuirá el precio de adquisición de las acciones de las que proceden.

##### II.15.1.2.3. Inversores no residentes en territorio español

###### *Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente*

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("IRNR").

###### *Transmisión de los derechos de suscripción preferente*

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial (ver apartado II.15.2.2.3 *Inversores no residentes en territorio español – Impuesto sobre la Renta de no Residentes –Tributación de ganancias patrimoniales*). Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

## II.15.2. Tributación derivada de la titularidad y transmisión de las acciones objeto de la Oferta

### II.15.2.1. Tributación indirecta

La adquisición de las nuevas acciones y, en su caso, la transmisión de las mismas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, según lo dispuesto en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores.

### II.15.2.2. Tributación directa

#### II.15.2.2.1. Personas físicas residentes en territorio español

##### a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

#### *Tributación de dividendos y otros rendimientos*

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a juntas o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista, constituirán rendimientos íntegros del capital mobiliario, a integrar en la base imponible de su IRPF.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el dividendo o rendimiento íntegro se multiplicará por el porcentaje del 140 por 100 con carácter general. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, conforme a lo previsto en la Ley del IRPF. Los accionistas tendrán derecho a deducir de su cuota líquida total del IRPF el 40 por 100 del importe íntegro percibido, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos. Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota líquida podrán deducirse en los cuatro años siguientes.

El dividendo o rendimiento se integrará en la base imponible multiplicado por el coeficiente del 100 por 100, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos, si se trata de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que los dividendos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.



Los dividendos y otros rendimientos percibidos por su condición de accionistas están sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta en el porcentaje del 15 por 100.

#### *Tributación de ganancias patrimoniales*

En la transmisión a título oneroso de las acciones de NATRACEUTICAL, la ganancia o pérdida patrimonial se computará por diferencia entre el valor de adquisición y el valor de transmisión.

A estos efectos, el valor de adquisición de las nuevas acciones vendrá determinado por la suma del importe pagado, en su caso, para la adquisición de los derechos de suscripción preferente, y el importe desembolsado para la suscripción o adquisición de las nuevas acciones, y el valor de transmisión será el importe real de la transmisión minorado en los gastos e importes inherentes a la misma satisfechos por el transmitente.

Cuando el inversor posea acciones de NATRACEUTICAL adquiridas en distintas fechas, se entenderán transmitidas las adquiridas en primer lugar.

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegara a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales puestas de manifiesto en transmisiones de acciones adquiridas con más de un año de antelación a la fecha de transmisión, o de derechos de suscripción que correspondan a valores adquiridos, asimismo, con dicha antelación, se integrarán en la parte especial de la base imponible, tributando al tipo del 15 por 100.

Las ganancias patrimoniales que no cumplan los requisitos anteriores se integrarán en la parte general de la base imponible, tributando con arreglo a la escala general del impuesto.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas residentes en territorio español no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta.

#### b) Impuesto sobre el Patrimonio

A los inversores personas físicas residentes en territorio español se les exigirá el Impuesto sobre el Patrimonio ("IP") por la totalidad del patrimonio neto del que sean titulares el 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley del IP fija a estos efectos un mínimo exento de 108.182,18 euros, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2 por 100 y el 2,5 por 100. A tal efecto, aquellas personas físicas residentes fiscales en España que adquieran las nuevas acciones y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las nuevas



acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("ISD") en los términos previstos en la Ley del ISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la formativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 0 por 100 y el 81,6 por 100.

II.15.2.2.2. Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

*Tributación de dividendos*

Los contribuyentes del IS que reciban dividendos de NATRACEUTICAL deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios recibidos, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS. Además tendrán derecho a deducir, salvo excepciones, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, el 50 por 100 de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos.

No obstante, la deducción anterior será del 100 por 100 de la cuota íntegra cuando el porcentaje de participación, directo o indirecto, en NATRACEUTICAL sea igual o superior al 5 por 100, siempre que dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Los dividendos pagados por NATRACEUTICAL a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 15 por 100, salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta será deducible de la cuota íntegra del IS, y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, será devuelto de oficio por la Administración Tributaria.

*Tributación de rentas derivadas de la transmisión de las acciones*

Los sujetos pasivos del IS deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las acciones objeto de la Oferta, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la Ley del IS.

Los sujetos pasivos del IS que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5 por 100 del



capital social de NATRACEUTICAL, y hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducir de su cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo del 35 por 100 al incremento neto de los beneficios no distribuidos generados por NATRACEUTICAL que correspondan a la participación transmitida durante el tiempo de tenencia de dicha participación, o al importe de la renta computada si ésta fuese menor, en las condiciones y con los requisitos establecidos en la deducción para evitar la doble imposición de plusvalías de fuente interna.

Adicionalmente, y por la parte de renta que no se beneficie de la indicada deducción por doble imposición, dichos inversores podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en la Ley del IS, si reinvierten el importe obtenido en la transmisión de las acciones dentro de los plazos y de acuerdo con los requisitos indicados en el citado artículo.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de NATRACEUTICAL no estarán sujetas a retención.

El IS no contiene ningún precepto relativo a la transmisión de derechos de suscripción preferente, así que la renta que deba integrarse, en su caso, en la base imponible, vendrá determinada por el resultado contable. A estos efectos, las normas contables de valoración establecen que el importe del coste de los derechos transmitidos disminuirá el precio de adquisición de las acciones de las que proceden.

#### II.15.2.2.3. Inversores no residentes en territorio español

##### a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que (i) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de NATRACEUTICAL, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS, y aquellos que (ii) tengan o hayan tenido una participación, directa o indirecta, de al menos el 25 por 100 del capital de NATRACEUTICAL.

Los inversores deberán tener en cuenta las particularidades de los Convenios para evitar la doble imposición que sus Estados de residencia hayan firmado con España y que puedan serles de aplicación.

##### *Tributación de dividendos*

Los dividendos distribuidos por NATRACEUTICAL a los accionistas no residentes en territorio español estarán, como regla general, sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 15 por 100 sobre el importe íntegro distribuido.

Con carácter general, NATRACEUTICAL efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 15 por 100. No obstante, cuando en virtud de la residencia fiscal del perceptor resulte aplicable una exención prevista en el IRNR o en un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca un tipo reducido de tributación, se aplicará, en su caso, la exención interna o el tipo de gravamen reducido previsto en el



Convenio para dividendos, previa la acreditación de su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor.

A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectiva la práctica de retención al tipo que corresponda en cada caso, o la exclusión de retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de dividendos derivados de valores negociables. De acuerdo con esta norma, NATRACEUTICAL practicará en el momento de distribuir el dividendo una retención sobre el importe íntegro del mismo al tipo general del 15 por 100 y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, tengan acreditado el derecho de los accionistas a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retención (para lo cual éstos deberán justificar su residencia fiscal aportando a la entidad depositaria el certificado de residencia fiscal o el formulario específico que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato el importe retenido en exceso para su abono a los mismos.

En todo caso, practicada la retención por NATRACEUTICAL o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

#### *Derecho a la devolución*

Cuando resulte de aplicación una exención o un tipo reducido de tributación previsto en un Convenio, y el inversor no haya acreditado el derecho a la tributación al tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

#### *Tributación de ganancias patrimoniales*

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes derivadas de la transmisión de las acciones objeto de la Oferta se consideran renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR al tipo general del 35 por 100.

No obstante, estarán exentas del IRNR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de NATRACEUTICAL en los siguientes casos:

- Cuando la transmisión se realice en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y el transmitente sea residente en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de



información (en la actualidad, todos los Convenios firmados por España contienen dicha cláusula, excepto el suscrito con Suiza); o

- Cuando el transmitente sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Ninguna de las exenciones anteriores será aplicable cuando la ganancia patrimonial se obtenga a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Además, será necesario justificar la residencia fiscal mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.

Adicionalmente, la ganancia patrimonial no estará sometida a tributación por el IRNR si el transmitente tiene derecho a la aplicación de un Convenio para evitar la doble imposición suscrito por España que establezca que dicha ganancia patrimonial sólo puede someterse a imposición en el Estado en que reside el transmitente. A estos efectos será necesario aportar un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente, donde deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas patrimoniales. Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR. El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

#### *Transmisión de derechos de suscripción*

El importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial. Cuando se transmitan derechos de suscripción, pero no en su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

#### b) Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas no residentes en territorio español estarán sujetas al IP por los bienes y derechos de los que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados o pudieran ejercitarse en territorio español, siendo la aplicación la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2 por 100 y el 2,5 por 100.



Las autoridades fiscales españolas consideran que las acciones emitidas por sociedades españolas están situadas en España a estos efectos por lo que, en caso de que proceda su gravamen por el IP, las nuevas acciones propiedad de personas físicas no residentes se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el IP.

c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD. En general, el gravamen por el ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes. Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el ISD.

## **II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.**

### **II.16.1 Destino del importe neto de la emisión.**

Siguiendo con el plan de negocio presentado por la compañía con motivo de su admisión a cotización en Bolsa realizado en noviembre de 2002, se pretende realizar una ampliación de capital con los siguientes objetivos:

- Fortalecer la estructura de recursos propios de Natraceutical, con unos mayores fondos propios y un menor endeudamiento con entidades financieras y con NATRA, S.A. A dichos efectos a lo largo de 2004 esta previsto proceder a la devolución de pólizas de crédito bancarias a corto plazo por importe de 2,7 millones de euros y devolver toda la deuda al Grupo Natra (6,5 millones de euros), de modo que no exista dependencia financiera de ningún tipo entre ambas entidades.
- Proceder a consolidar el programa de desarrollo orgánico y expansión, previsto en el plan de negocio 2004-2011, financiando las inversiones necesarias para culminar con éxito dicho plan. El importe de las inversiones previstas en 2004 es de 4,1 millones de euros.
- La ampliación de capital junto con los recursos generados por el negocio de la compañía permitirán mantener una posición neta de Tesorería por importe de 6,7 millones de euros, lo que permite a NATRACEUTICAL aprovechar las oportunidades que pudiesen surgir para



adquirir compañías a corto plazo, que le permitan avanzar en su estrategia de convertirse en un referente en el sector a nivel europeo.

A pesar de que no se ha identificado de forma concreta a los candidatos, los perfiles de las compañías objetivo son:

- o Compañías con productos complementarios a los de NATRACEUTICAL, S.A.
- o Compañías del mismo sector con importantes redes de ventas
- o Compañías que integren un mayor valor añadido a los productos de NATRACEUTICAL S.A. (Integración hacia delante)

Si bien se espera cubrir el total de la ampliación, en caso de que no se suscribiera el 100%, el cumplimiento de estos tres objetivos sería parcial en función del importe de capital suscrito.

La compañía tiene como objetivo realizar la operación en junio de 2004 con el fin de dar por culminada una etapa inicial, que ha supuesto la salida a bolsa y consolidación del negocio, e iniciar una nueva más expansiva de acuerdo con su plan de negocio.

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

No procede al tratarse de un folleto de emisión de acciones por ampliación de capital.

### **II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LAS ACCIONES**

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

A la fecha de elaboración del Folleto, están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil 146.380.430 acciones de la misma clase, con un valor nominal de 0,10 euros.

#### **II.17.2 Datos de negociación de las acciones.**



Año 2002	Nº Acciones negociadas	% sobre Capital	Días	Volumen Diario		Cotización	Cotización
				Max	Min	Máxima (€)	Mínima (€)
Noviembre	3.819.475	2,6%	1	3.819.475	3.819.475	2,75	1,66
Diciembre	17.269.370	11,8%	17	5.178.798	167.422	1,17	0,60
<b>TOTAL</b>	<b>21.088.845</b>		<b>18</b>			<b>2,75</b>	<b>0,00</b>

Año 2003	Nº Acciones negociadas	% sobre Capital	Días	Volumen Diario		Cotización	Cotización
				Max	Min	Máxima (€)	Mínima (€)
Enero	5.831.197	4,0%	21	881.711	52.959	0,90	0,60
Febrero	1.428.267	1,0%	20	249.873	14.893	0,69	0,61
Marzo	2.789.787	1,9%	21	445.682	38.607	0,74	0,62
Abril	5.151.546	3,5%	20	666.762	40.299	0,81	0,70
Mayo	2.199.048	1,5%	21	303.610	23.151	0,78	0,68
Junio	3.778.226	2,6%	21	1.172.132	21.510	0,79	0,70
Julio	2.838.218	1,9%	23	428.377	16.637	0,78	0,72
Agosto	18.079.348	12,4%	20	7.282.534	18.777	0,94	0,74
Septiembre	11.251.157	7,7%	22	2.078.254	74.858	0,85	0,76
Octubre	12.321.188	8,4%	23	2.914.155	48.865	0,89	0,78
Noviembre	9.594.695	6,6%	20	4.775.874	67.870	0,91	0,82
Diciembre	5.004.724	3,4%	18	1.427.114	70.050	0,86	0,82
<b>TOTAL</b>	<b>80.267.401</b>		<b>250</b>			<b>0,94</b>	<b>0,60</b>

Año 2004	Nº Acciones negociadas	% sobre Capital	Días	Volumen Diario		Cotización	Cotización
				Max	Min	Máxima (€)	Mínima (€)
Enero	18.166.987	12,4%	20	4.173.915	132.155	0,96	0,83
Febrero	10.244.190	7,0%	20	1.910.798	67.020	0,96	0,89
Marzo	5.512.393	3,8%	23	803.410	56.170	0,93	0,83
Abril	4.506.092	3,1%	20	712.609	20.283	0,91	0,84
<b>TOTAL</b>	<b>38.429.662</b>		<b>83</b>			<b>0,96</b>	<b>0,83</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos facilitados por Bolsa de Madrid.

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

Miles de Euros	2001	2002	2003
Beneficio Neto	-3.801	321	1.978
Dividendos	-	-	-
Capital último día del periodo	7.186	14.638	14.638
Capital ajustado	2.822	11.433	14.638
Nº de particip./acciones último día del periodo	1.195.700	146.380.430 (1)	146.380.430
Nº de participac./acciones ajustado	469.564	83.931.108	146.380.430
Valor Nominal (€/Participac./Acción)	6,01	0,10	0,10
BPA (€/Participación/Acción)	-3,179	0,002	0,014
BPA (€/Participación/Acción) ajustado	-8,094	0,004	0,014
Dividendo unitario (€/Participac./Acción)	-	-	-
Dividendo unitario (€/Participac./Acción) ajustado	-	-	-

<sup>(1)</sup> Con fecha 3 de junio de 2002 la Sociedad llevó a cabo un split 60x1 y en fecha 7 de junio de 2002, se realizó una ampliación de capital por importe de 7.464 miles de €.

**II.17.4 Operaciones de modificación de capital realizadas durante los tres últimos ejercicios.**

En diciembre de 2001 NATRACEUTICAL, S.A. (entonces Extractos Natra, S.L.) realizó una ampliación de capital por importe de 4.500 miles de euros, mediante la emisión de 748.700 participaciones sociales de 6,01 euros de valor nominal cada una. La emisión se realizó a la par, es decir, sin prima de emisión. La ampliación de capital fue suscrita y desembolsada por su socio único, NATRA, S.A. mediante la compensación del crédito de 4.500 miles de euros que ostentaba contra la sociedad.

En junio de 2002 NATRACEUTICAL, S.A. (entonces Extractos Natra, S.L.) realizó una ampliación de capital por importe de 7.464 miles de euros, mediante la emisión de 74.638.430 participaciones sociales de 0,10 euros de valor nominal cada una. La emisión se realizó a la par, es decir, sin prima de emisión. La ampliación de capital fue suscrita y desembolsada por su socio único, NATRA, S.A. mediante la aportación a NATRACEUTICAL, S.A. de una rama de actividad. En el capítulo IV.1 se detallan los elementos que se incorporaron como consecuencia de dicha ampliación de capital.

**II.17.5 Acciones no admitidas a negociación.**

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

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

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

**II.18 DISEÑO O ASESORAMIENTO DE LA OPERACIÓN QUE CONSTITUYE EL OBJETO DEL FOLLETO.****II.18.1 Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión.**

RIVA Y GARCIA – 1877, A.V., S.A. es entidad directora y agente de la presente ampliación de capital.

GABINETE JURIDICO BUSUTIL ABOGADOS es asesor jurídico del emisor.

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

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



D. Xavier Adserà Gebellí Consejero de NATRA, S.A., socio mayoritario de NATRACEUTICAL, S.A., es socio de forma indirecta, a través de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, y Consejero de RIVA Y GARCIA – 1877, A.V., S.A, entidad que por sus servicios en la presente operación, percibirá unos honorarios por importe de 50 miles de euros, en caso de que la ampliación de capital quede totalmente suscrita. GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA y RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A. tienen en la actualidad de forma conjunta un 0,97% del capital social de NATRACEUTICAL, S.A., proveniente de las acciones que les fueron asignadas como pago de sus honorarios en la admisión a negociación en bolsa de la compañía en noviembre de 2002.

D. Rafael Busutil Santos, Secretario del Consejo de NATRACEUTICAL, S.A. es socio de GABINETE JURÍDICO BUSUTIL ABOGADOS. Por su parte D. Rafael Busutil Chillida, Consejero de NATRA, S.A. es Socio del mismo despacho de abogados, que por la tramitación de la presente ampliación de capital percibirá unos honorarios de 20.000 euros.

**CAPITULO III**

**EL EMISOR Y SU CAPITAL.**

**INDICE DEL CAPITULO**

**Capítulo III. EL EMISOR Y SU CAPITAL**

III.1 Identificación y Objeto Social

III.2 Informaciones Legales

III.3 Informaciones sobre el Capital

III.4 Acciones adquiridas y conservadas en cartera por la Sociedad o por persona interpuesta

III.5 Beneficios y dividendos por acción

III.6 Posición que ocupa la Sociedad dentro del Grupo

III.7 Sociedades Participadas

**CAPITULO III  
EL EMISOR Y SU CAPITAL.**

**III.1 IDENTIFICACION Y OBJETO SOCIAL.**

**III.1.1 Denominación completa del emisor.**

Denominación social: NATRACEUTICAL, S.A.

Código de identificación fiscal: A- 96184882

Domicilio Social: Carretera Nacional III, Km 331, Camino de Torrent, sn

Quart de Poblet (Valencia)

Teléfono: 96 159 73 00

Fax: 96 192 09 88

Página Web: <http://www.natraceuticals.com/>

C.N.A.E.: 24.630 Fabricación de aceites esenciales y de extractos de productos aromáticos naturales.

**III.1.2 Objeto Social.**

NATRACEUTICAL nace como culminación del proceso iniciado por el Grupo Natra en su estrategia de potenciar la investigación y el desarrollo de productos naturales en el ámbito de la biotecnología.

La actividad principal de la Compañía es la producción de alcaloides, manteca refinada y productos nutracéuticos.

El objeto social de la Sociedad es el definido en el artículo 2º de los Estatutos Sociales, cuyo tenor literal es el siguiente:

*" Artículo 2º.- OBJETO SOCIAL.*

*Constituye el objeto de la sociedad*

*1) Elaboración e investigación de principios activos e ingredientes nutracéuticos, procedentes de fuentes naturales, dirigidos específicamente a la prevención de enfermedades o como suplemento nutricional incorporado a productos de consumo diario (alimentos funcionales). Obtención de patentes de estos productos y de sus efectos beneficiosos una vez estén validados, para su posterior cesión de uso y comercialización a terceros.*

*2) Elaboración de productos químicos y alimenticios a partir de productos vegetales, por medios tanto físicos como químicos, así como la comercialización, importación y exportación y en general, cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos, sus extractos o derivados, así como la explotación de plantaciones agrícolas y de productos tropicales relacionados con las actividades mencionadas.*

*3) Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas mediante la suscripción o adquisición de acciones o participaciones de sociedades con idéntico o similar objeto social.*

*4) Queda excluida la actividad sujeta a la legislación especial de productos farmacéuticos”.*

## **III.2 INFORMACIONES LEGALES.**

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

NATRACEUTICAL, S.A. (antes EXTRACTOS NATRA, S.L.) fue constituida mediante escritura pública autorizada por el Notario de Valencia D. Vicente Espert Sanz, el día 1 de junio de 1993 y figura inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al tomo 4.614, libro 1.924, de la Sección General, folio 183, hoja número V-28.554. La Sociedad cambió su denominación, por la que actualmente ostenta (NATRACEUTICAL, S.A.), y simultáneamente se transformó en sociedad anónima en virtud de escritura pública otorgada el día 12 de septiembre de 2002, ante el Notario de Cataluña D. Agustín Verdera Server, con el número 1.018 de su protocolo.

Según escritura pública otorgada el día 24 de septiembre de 2002 por D. Agustín Verdera Server fue designado el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (actualmente, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.), como entidad encargada del registro contable de las acciones.

La duración de la sociedad es indefinida.

Los Estatutos de la Sociedad se encuentran a disposición del público y pueden ser consultados en el Registro Mercantil de Valencia, donde figura inscrita, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el domicilio social de la Compañía y en la página web de la Compañía (<http://www.natraceuticals.com/>).

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

La Sociedad tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima y en consecuencia sujeta a la regulación establecida por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/89, de 22 de diciembre, y demás legislación concordante, sin que le sea aplicable legislación especial.

### III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

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

El importe del capital nominal suscrito y desembolsado asciende en la actualidad a 14.638.043 euros representado por 146.380.430 acciones de 0,10 euros de valor nominal unitario, representadas mediante anotaciones en cuenta, totalmente suscritas y desembolsadas.

La entidad encargada del registro contable es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR) con domicilio en Madrid, calle Orense, número 34.

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

Al estar totalmente desembolsado el capital social indicado en el epígrafe anterior, no existen importes pendientes de liberar.

#### III.3.3 Clases y series de acciones.

El capital está representado por 146.380.430 acciones ordinarias. Todas las acciones son de la misma clase, de 0,10 euros de valor nominal, están íntegramente suscritas y desembolsadas, gozan de idénticos derechos políticos y económicos y están representadas mediante anotaciones en cuenta.

No existen acciones sin derecho a voto, ni rescatables, ni preferentes, ni está prevista su emisión.

Como se ha señalado anteriormente, la entidad encomendada de la llevanza del Registro Contable de anotaciones en cuenta es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

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

Fecha	Operación	Capital Social	Nº de Acc./Part.	Nominal	Cifra variación
A 01/06/93	Constitución	10.000.000 Ptas.	10.000 part.	1.000 Ptas.	10.000.000 Ptas.
A 30/09/93	Ampliación de capital	447.000.000 Ptas.	447.000 part.	1.000 Ptas.	437.000.000 Ptas.
A 14/06/00	Redenominación, redondeo y reducción de capital	2.686.470 euros	447.000 part.	6,01 euros	-54,11 euros
A 20/12/01	Ampliación de capital	7.186.157 euros	1.195.700 part.	6,01 euros	4.499.687 euros
A 03/06/02	Reducción de capital y modificación valor nominal (split)	7.174.200 euros	71.742.000 part.	0,10 euros	-11.957 euros
A 07/06/02	Ampliación de capital	14.638.043 euros	146.380.430 part.	0,10 euros	7.463.843 euros
A 12/09/02	Transformación	14.638.043 euros	146.380.430 acc.	0,10 euros	—

NATRACEUTICAL, S.A. se constituyó con un capital social inicial de 10.000.000 de pesetas, dividido en diez mil participaciones, de diez mil pesetas cada una de ellas.

El 30 de septiembre de 1993, la Sociedad realizó una ampliación de capital por importe de 437.000.000 de pesetas, mediante la emisión de 437.000 participaciones de 1.000 pesetas de valor nominal cada una. La totalidad de las participaciones representativas del capital ampliado, fueron suscritas por NATRA, S.A., que desembolsó las mismas mediante la aportación a la sociedad de una rama de actividad consistente en la elaboración de productos químicos y alimenticios a partir de productos vegetales, por medios tanto físicos como químicos, y en especial, la extracción de cafeína.

La redenominación del capital social y del valor de cada participación en euros, se adoptó por acuerdo de la Junta General Universal, celebrada el día 14 de junio de 2000. Esta redenominación del capital social tuvo como fin exclusivo la adaptación a las disposiciones legales vigentes, en concreto a la Ley 46/1997 de 17 de diciembre sobre Introducción del Euro. El capital social que era de 447.000.000 de pesetas quedó concretado en 2.686.470 euros. Igualmente el valor de cada participación, que era de 1.000 pesetas, quedó fijado en 6,010121 euros, por lo que se procedió a redondear el valor nominal de las participaciones que, en consecuencia quedó fijado en 6,01 euros, a cuyos efectos se procedió a reducir el capital social en la cantidad de 54,11 euros, creándose al efecto la correspondiente Reserva indisponible.

Posteriormente en la Junta General de Accionistas de 20 de diciembre de 2001 acordó aumentar el capital social en la suma de 4.499.687 euros, dejándolo cifrado en la cantidad de 7.186.157 euros, mediante la creación de nuevas participaciones. La totalidad de las participaciones sociales emitidas fueron suscritas y desembolsadas por el socio único NATRA, S.A., mediante la compensación del crédito de 4.499.687 euros que ostentaba contra la Sociedad.

La Sociedad, en el mes de junio de 2002 realizó una reducción de capital mediante el reembolso al socio único de 0,01 de euro por cada una de las 1.195.700 participaciones sociales que representaban el capital social y cuyo valor nominal era de 6,01 euros cada una de ellas. Se llevó a efecto mediante la modificación del valor nominal de las participaciones sociales, que quedó fijado en 6 euros para cada una de ellas. Posteriormente se procedió al desdoblamiento del valor nominal de las participaciones, mediante su reducción, dejándolo fijado en 0,10 de euro, por cada participación. Consecuentemente se procedió a aumentar el número de participaciones pasando a ser un total de 71.742.000 participaciones sociales, de 0,10 euros cada una de ellas.

El acuerdo de reducción de capital se adoptó en la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 3 de junio de 2002 y fue inscrito en el Registro Mercantil de Valencia, en el tomo 5.158, libro 2.466, folio 115, sección 8, hoja V-26554, inscripción 19.

Asimismo la Sociedad acordó en la Junta General Universal de Accionistas celebrada el día 7 de junio de 2002, una ampliación de capital en la cantidad de 7.463.843,00 euros, dejándolo fijado en 14.638.043 euros, que se realizó mediante la creación de 74.638.430 participaciones de 0,10 euros cada una, suscrita por su socio único NATRA, S.A. El desembolso de las participaciones suscritas se efectuó mediante la aportación

a la sociedad de una rama de actividad. El acuerdo fue elevado a público el día 19 de junio de 2002.

La Junta General Universal y Extraordinaria celebrada el 10 de septiembre de 2002 adoptó su actual denominación y acordó su transformación en sociedad anónima, con un capital social de 14.638.043 euros, dividido en 146.380.430 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una de ellas. Dichos acuerdos fueron elevados a público en virtud de escritura otorgada el 12 de septiembre de 2002.

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

La Sociedad no tiene emitidos empréstitos de ningún tipo a la fecha de verificación de este folleto pero se ha autorizado al Consejo de Administración, en virtud del acuerdo adoptado por la Junta el 23 de septiembre de 2002, para que con sujeción a la normativa aplicable pueda, en el plazo máximo de cinco años desde la aprobación del acuerdo adoptado, emitir obligaciones simples, bonos, warrants, y/u otros valores similares, obligaciones y bonos convertibles y/o canjeables por acciones de la Compañía, en una o varias emisiones, con o sin derecho de suscripción preferente y cuando así lo exija el interés social.

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

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

### **III.3.7 Capital autorizado.**

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el día 20 de junio de 2003, adoptó el acuerdo de aumentar el capital social en el importe nominal de doce millones (12.000.000) de euros, mediante la emisión de acciones ordinarias de 0,10 euros de valor nominal cada una de ellas. En base a lo establecido en el artículo 153.1.a) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de señalar la fecha y fijar las condiciones en las que esta ampliación debe llevarse a efecto, incluyendo el precio de emisión y la determinación, en su caso, del importe de la prima de emisión, todo esto en el plazo máximo de un año a contar desde la fecha de celebración de dicha Junta.

Asimismo se acordó la delegación en el Consejo de Administración de la facultad de acordar, en una o varias veces, el aumento de capital social hasta una cifra a determinar en la oportunidad y en la cuantía, que en ningún caso podrá ser superior a la mitad del capital social actual. Dichas ampliaciones de capital deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta. La ampliación de capital a que se refiere el presente folleto hace uso de dicha delegación por importe de 3.852.116,50 euros.

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

No existen en los Estatutos Sociales preceptos diferentes a los contenidos en la Ley de Sociedades Anónimas para las modificaciones de capital social.

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

La Junta General Ordinaria de NATRACEUTICAL, S.A., celebrada el día 20 de junio de 2003 acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de adquirir acciones propias, con el fin de poder dotar en momentos puntuales de mayor liquidez a las acciones de la compañía.

Dicha adquisición de acciones propias deberá en todo caso efectuarse dentro de los límites establecidos al efecto por la mencionada Junta, siendo el precio mínimo y máximo de adquisición el de 0,5 y 10 euros por acción, respectivamente.

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

Durante 2003 no se ha hecho uso de dicha autorización.

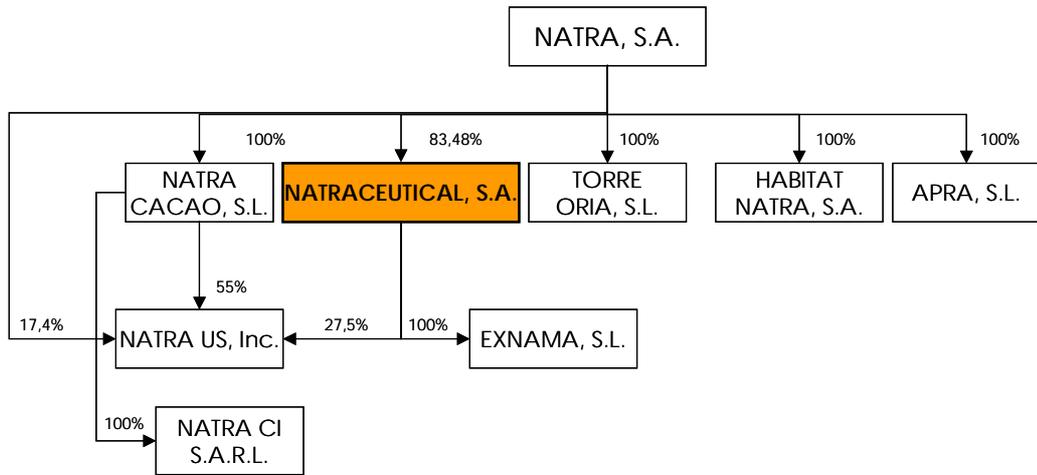
A la fecha de redacción de este folleto no existen acciones en autocartera.

**III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCION.**

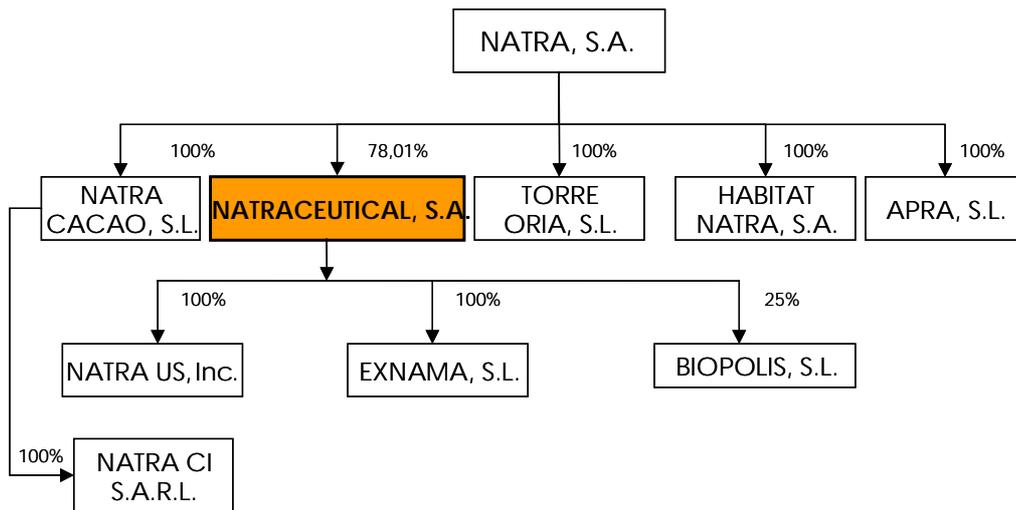
Los beneficios y dividendos por acción correspondientes a los últimos tres ejercicios cerrados se recogen en el capítulo II.17.3, al que nos remitimos, si bien cabe señalar, que, antes de la transformación en sociedad anónima, en 1999, fue el último ejercicio en que se repartieron dividendos y que estos fueron de 0,43 euros por participación.

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

A continuación se detalla la estructura societaria de NATRACEUTICAL, S.A. a fecha 31 de diciembre de 2002 y la situación de la Compañía a 31 de diciembre de 2003:



A 31 de diciembre de 2003:



Actualmente NATRA, S.A. tiene una participación del 75,92% del capital social de NATRACEUTICAL, S.A. La información acerca de este grupo puede obtenerse en los registros de la CNMV.

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

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

**DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRACEUTICAL, S.A. (en euros) a 31/12/02**

(En euros)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 31.12.02	Valor Tco Contable*	Coste en Libros	Provisión	Valor Neto
	Directa	Indirecta								
<b>Natra US, Inc<sup>(1)</sup></b>	27,53%	-	1.935.730	-	-196.293	17.532	1.756.969	512.729	-29.036	483.693
<b>Exnama<sup>(2)</sup></b>	100%	-	1.077.470	-	-	-277.507	799.963	7.113.798	-986.442	6.127.356
<b>Totales</b>			<b>3.013.200</b>	<b>0</b>	<b>-196.293</b>	<b>-259.975</b>	<b>2.556.932</b>	<b>7.626.527</b>	<b>-1.015.478</b>	<b>6.611.049</b>

\* Corresponde a la participación de Natraceutical, S.A.

<sup>(1)</sup> Natra, S.A. tiene un 17,4%, y Natra Cacao, S.L. un 55,07%

<sup>(2)</sup> La diferencia entre el valor teórico contable y el coste en libros consiste en el fondo de comercio generado en la aportación de la rama de actividad por importe de 5.607.782 €

**DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRACEUTICAL, S.A. (en euros) a 31/12/03**

(En euros)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 31.12.03	Valor Tco Contable*	Coste en Libros	Provisión	Valor Neto
	Directa	Indirecta								
<b>Natra US, Inc<sup>(1)</sup></b>	100%	-	1.607.284	-	-159.543	135.203	1.582.944	1.812.729	-78.713	1.734.016
<b>Biópolis, S.L.</b>	25%	-	300.000	-	-	-131.769	168.231	75.000	-32.942	42.058
<b>Exnama<sup>(1)</sup></b>	100%	-	1.095.890	-	-282.192	1.692.877	2.506.575	7.113.798	-	7.113.798
<b>Totales</b>			<b>3.003.174</b>	<b>0</b>	<b>-441.735</b>	<b>1.696.311</b>	<b>4.257.750</b>	<b>9.001.527</b>	<b>-111.655</b>	<b>8.889.872</b>

<sup>(1)</sup> La diferencia entre el valor teórico contable y el coste en libros consiste, en el caso de Natra US en el fondo de comercio generado en la adquisición de la misma, por importe de 151.072 € y en el caso de Exnama en el fondo de comercio generado en la aportación de la rama de actividad por importe de 5.607.782 €

Respecto de NATRA US, INC, NATRACEUTICAL, S.A. a 31 de diciembre de 2002 tenía 574 acciones de 1 USD de valor nominal cada una de ellas, con un tipo de cambio de 1€ /0,88 USD y 1 € /0,98 USD respectivamente, representativo del 27,53% del capital social.

Posteriormente, el día 5 de noviembre de 2003 NATRACEUTICAL, S.A. suscribió dos contratos privados de compraventa de acciones de NATRA US, INC, uno, con NATRA, S.A, por el que adquiriría 100 acciones por un precio conjunto de 312.500 euros y otro con NATRA CACAO, S.L. por el que compraba 316 acciones por un precio de 987.500 euros. El precio de venta por acción (3.125 euros) se estableció en base al método de descuento de flujos de caja que originó en el balance consolidado un fondo de comercio en el momento de la compra por importe de 151 miles de euros. Como resultado de estas compraventas NATRACEUTICAL se hizo con el 100% del capital social de NATRA US, INC que ostenta a la fecha de verificación de este folleto.

NATRACEUTICAL es accionista de EXNAMA desde el momento de su constitución en junio de 2000, con una participación del 10%, ostentando NATRA, S.A. el 90% restante. A 31 de diciembre de 2000 el capital social de EXNAMA estaba representado por

30.000 participaciones de 100 reales brasileños cada una, no obstante, a esta fecha no consta como inmovilizado financiero al no estar desembolsadas dichas participaciones. El 13 de junio de 2001, EXNAMA incrementó la cifra de su capital social en 486.657 euros, de los que NATRA, S.A. suscribió y desembolsó el 90% de la misma y NATRACEUTICAL el 10% restante.

A 31 de diciembre de 2001 NATRACEUTICAL tenía 4.000 participaciones de EXNAMA, de un valor nominal de 100 reales brasileños cada una de ellas. El tipo de cambio aplicable a esta fecha, según balance, era de 1 €/2,0550 BRL. En virtud de acuerdo adoptado por la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de NATRACEUTICAL, celebrada el día 7 de junio de 2002, se procedió a aumentar su capital social. Dicha ampliación de capital fue suscrita en su totalidad por NATRA, S.A., que hizo el desembolso mediante la aportación a la sociedad de una rama de actividad. Entre otros elementos que constituían esta rama se incluyen las participaciones que NATRA, S.A. poseía de EXNAMA, por lo que a 31 de agosto de 2002, NATRACEUTICAL es el accionista único de EXNAMA.

A 31 de agosto de 2002, y tras la ampliación de capital, poseía 40.000 participaciones con igual valor nominal, siendo el tipo de cambio aplicable 1 €/3,021 BRL, por lo que se dotó una provisión de 632.776 euros por depreciación de tipo de cambio.

La disminución de la cifra de capital social de NATRA US, Inc reflejada a 31 de diciembre de 2003 con respecto a la cifra a 31 de diciembre de 2002 es debido a diferencia por tipo de cambio.

BIOPOLIS, S.L. está participada por el Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC) en un 40%, por NATRACEUTICAL, S.A. en un 25%, por CAPSA en 20%, y en un 15% por la empresa de capital riesgo TALDE. El capital social de BIOPOLIS, S.L. es de 300.000 euros.

Desde la fecha de constitución de la Sociedad no ha habido variaciones en la participación del capital social.

NATRA US, Inc., EXNAMA y BIOPOLIS, S.L. son sociedades no cotizadas.

Los porcentajes de participación a la fecha de verificación de este folleto no han sufrido modificaciones respecto a los existentes a 31 de diciembre de 2003.

**CAPÍTULO IV**

**ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

## ÍNDICE DEL CAPÍTULO

### Capítulo IV. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.0 Glosario

IV.1 Antecedentes

IV.2 Actividades Principales del Emisor

IV.3 Circunstancias Condicionantes

IV.4 Información Laboral

IV.5 Política de Inversiones

IV.6 Actividades Relativas al Grupo

## CAPÍTULO IV

### ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

#### IV.0 GLOSARIO

Con el objetivo de permitir al lector de este folleto la familiarización con la actividad y conceptos que se desarrollan a lo largo de éste, se incluye en este capítulo un glosario de los términos más significativos empleados:

**ADN = ÁCIDO DESOXIRRIBONUCLEICO:** Ácido nucleico formado por nucleótidos (compuesto orgánico constituido por una base nitrogenada, un azúcar y ácido fosfórico) en los que el azúcar es desoxirribosa, y las bases nitrogenadas son adenina, timina, citosina y guanina. Excepto en los retrovirus que tienen ARN, el ADN codifica la información para la reproducción y funcionamiento de las células y para la replicación de la propia molécula de ADN. Representa la copia de seguridad o depósito de la información genética primaria, que en las células eucarióticas está confinada en la caja fuerte del núcleo.

**ALIMENTOS y PRODUCTOS NUTRACÉUTICOS O FUNCIONALES:** Alimentos (p.e. lácteos) y productos (p.e. cápsulas) que contienen ingredientes nutracéuticos o funcionales en cantidades que superan, muchas veces, las encontradas en la mayoría de dietas y que aportan un efectivo mejoramiento de la salud o son efectivos para prevenir enfermedades crónicas (cáncer, diabetes, aterosclerosis, etc.). Es decir, los alimentos y productos nutracéuticos son aquellos que además de alimentar pueden ayudar a prevenir las enfermedades y/o a mantener la buena salud de los consumidores.

**ANTIOXIDANTE:** Sustancia que protege contra la oxidación no deseada y permite que se produzca la oxidación beneficiosa para nuestro organismo. Los nutrientes endógenos y las enzimas son verdaderos antioxidantes. Las vitaminas E, C y D cumplen este objetivo.

**ARTERIOSCLEROSIS:** Endurecimiento de las paredes de las arterias.

**AMINOÁCIDO:** Molécula orgánica que contiene los grupos amino y carboxilo. Son los monómeros de las proteínas. De su diversidad como del enorme número de combinaciones y longitudes resulta la enorme variedad de proteínas existentes.

**BIODIVERSIDAD:** Conjunto de todas las especies de plantas y animales, su material genético y los ecosistemas de los que forman parte.

**BIODISPONIBILIDAD:** Grado de disponibilidad de una sustancia dentro del organismo, para ser metabolizada.

**BIOFLAVONOIDES:** Parte del complejo C, necesario para la adecuada función y absorción de vitamina C; ayuda a resistir infecciones, nutren la integridad y fortalecen los capilares y células del cuerpo.

**BIOLOGÍA MOLECULAR:** Parte de la biología que trata de los fenómenos biológicos a nivel molecular. En sentido restringido comprende la interpretación de dichos fenómenos sobre la base de la participación de las proteínas y ácidos nucleicos.

**BIOMOLÉCULAS:** Elementos arquitectónicos básicos de los seres vivos, antiguamente



llamados principios inmediatos. Las biomoléculas inorgánicas son sobre todo agua, sales minerales y gases como oxígeno y dióxido de carbono. Los grupos de compuestos orgánicos exclusivos de los seres vivos son cuatro: glúcidos, lípidos, proteínas y ácidos nucleicos.

**BIOTECNOLOGÍA:** Toda aplicación tecnológica que utilice sistemas biológicos y organismos vivos o sus derivados para la creación o modificación de productos o procesos en usos específicos.

**CÁNCER:** Tumor maligno en general y especialmente el formado por células epiteliales. La característica básica de la malignidad es una anomalía de las células transmitida a las células hijas que se manifiesta por la reducción del control del crecimiento y la función celular, conduciendo a una serie de fenómenos adversos en el huésped, a través de un crecimiento masivo, invasión de tejidos vecinos y metástasis. La proliferación celular en los tumores malignos no es totalmente autónoma. Además de la dependencia del cáncer respecto del huésped para su irrigación sanguínea, su crecimiento se afecta por las hormonas, los fármacos y los mecanismos inmunológicos del paciente. Los cánceres se dividen en dos grandes categorías de carcinoma (epitelios) y sarcoma (mesenquimas).

**CATALIZADOR:** Sustancia que altera la velocidad de una reacción química, acelerándola o retrasándola, pudiendo recuperarse sin cambios esenciales en su forma o composición al final de la reacción.

**CÉLULA:** Unidad de estructura y funcional de plantas y animales que consta típicamente de una masa de citoplasma que encierra un núcleo y limitada por una membrana diferencialmente permeable. Es la unidad viva más simple que se reproduce por división. Normalmente cada célula contiene material genético en forma de ADN incorporado a un núcleo celular, que se escinde al dividirse la célula. Los organismos superiores contienen grandes cantidades de células interdependientes. Sin embargo, éstas últimas pueden tratarse independientemente como células libres en medios de cultivos apropiados.

**COMPUESTOS ACTIVOS:** Productos elaborados de origen natural que una vez sometidos a procesos de extracción poseen en su composición una o varias sustancias activas (principios activos) además de otros componentes menos importantes desde el punto de vista comercial o científico.

**ENSAYO CLÍNICO:** Estudio de la eficacia, seguridad, toxicidad, etc. en seres humanos.

**ENZIMA:** Catalizador biológico, normalmente una proteína, que mediatiza y promueve un proceso químico sin ser ella misma alterada o destruida. Son catalizadores extremadamente eficientes y muy específicamente vinculados a reacciones particulares.

**EXCIPIENTAR:** Una vez elaborado el principio activo y en función de la aplicación del cliente y sus condiciones de fabricación, el producto debe ser mezclado con algún vehículo tal como agua, alcohol, propileglicol, etc. que permita al cliente aplicarlo de forma adecuada.

**EXPRESIÓN DEL GEN:** Producto proteico resultado del conjunto de mecanismos que efectúan la decodificación de la información contenida en un gen, procesada mediante transcripción y traducción.

**FERMENTACIÓN:** Conversión biológica anaeróbica (sin oxígeno) de las moléculas orgánicas, generalmente hidratos de carbono, en alcohol, ácido láctico y gases, mediante la acción de ciertos enzimas que actúan bien directamente o como componentes de ciertas bacterias y levaduras. En su uso más coloquial, el término hace referencia a menudo a bioprocesos que no están estrictamente relacionados con la fermentación.

**FITOTERAPIA:** Consiste en la aplicación mediante diferentes compuestos de plantas (tinturas, jarabes, infusiones, cremas, pastas, cataplasmas, baños, polvos, jabones, extractos, inhalaciones, etc.) para resolver o aliviar dolencias de diversa índole.

**FDA:** Food and Drugs Administration, por su siglas en inglés: Agencia de Fármacos y Alimentos en los EE.UU.

**GENÉTICA:** Ciencia que trata de la reproducción, herencia, variación y el conjunto de fenómenos y problemas relativos a la descendencia.

**GENOMA:** Conjunto de todos los genes de un organismo, de todo el patrimonio genético almacenado en el conjunto de su ADN o de sus cromosomas.

**GENÓMICA:** Estudio de todo el ADN contenido en un organismo o una célula.

**GMP:** Good Manufacturing Practices (Normas de correcta elaboración).

**HPLC:** High Pressure Liquid Chromatogram (Cromatografía de líquidos de alta presión), método analítico, que permite identificar la presencia de principios activos determinados en compuestos vegetales.

**IN VITRO:** Literalmente en el vidrio, en el tubo de ensayos del laboratorio, investigado y manipulado fuera del organismo vivo. Investigación a nivel celular.

**IN VIVO:** Investigación en modelos de animales.

**INGREDIENTES NUTRACÉUTICOS O FUNCIONALES:** Sustancias que se incorporan a los alimentos para aportar un refuerzo de aquellos nutrientes o no nutrientes que mejoran la calidad del alimento desde el punto de vista de la prevención de enfermedades. Entre los más importantes destacan las vitaminas y los antioxidantes.

**LABILIDAD TÉRMICA:** Es un efecto que se da en unos elementos determinados tales como vitaminas u otros principios activos, que en caso de ser sometidos a unas temperaturas determinadas, desaparecen del compuesto, es importante tenerlo en cuenta a la hora tanto de diseñar el proceso como a la hora de aplicar la sustancia por parte del cliente.

**METABOLISMO:** Conjunto de modificaciones que sufre una sustancia desde su entrada en el interior de un organismo hasta su transformación final.

**ORGANOLÉPTICAS:** Las cualidades organolépticas son aroma y sabor, se realizan este tipo de controles para el desarrollo de aromas e ingredientes alimenticios.

**PATENTE:** Derecho exclusivo otorgado a la propiedad de un invento como contrapartida social a la innovación. Este monopolio de uso otorga al propietario el



derecho legal de actuar contra cualquiera que explote la aplicación patentada sin su consentimiento.

**PRINCIPIOS ACTIVOS:** Componentes responsables de las propiedades farmacológicas o tóxicas de una sustancia. Se obtienen al aislar la sustancia o molécula determinada de un compuesto activo.

**PRECLÍNICO:** Investigación realizada en animales tanto a nivel in vitro como in vivo. Se analizan la seguridad y la toxicidad del producto en distintos modelos animales

**PROTEÍNA:** Biomoléculas formadas por macropolímeros de aminoácidos, o macropolipéptidos. Actúan como enzimas, hormonas y estructuras contráctiles que atribuyen a los organismos sus propias características de tamaño, potencial metabólico, color y capacidades físicas.

**PROYECTO GENOMA HUMANO:** Programa de Investigación consistente en determinar la secuencia completa de nucleótidos de los cromosomas de la especie humana y de organismos modelo utilizados en experimentación de laboratorio (la bacteria *Escherichia coli*, la levadura *Bacillus subtilis*, el nematodo *Caenorhabditis elegans* o la mosca del vinagre *Drosophila melanogaster*), para conocer todos y cada uno de los genes humanos, su localización y función. Liderado por James D. Watson y dependiente del Departamento de Energía y de los Institutos Nacionales de Salud de Estados Unidos, cuenta con un presupuesto anual de 200 millones de dólares (más de 30.000 millones de pesetas) desde 1990 hasta 2005. Entre 1981 y 1995 se han concedido en todo el mundo 1.175 patentes sobre material genético

**TERAPIA GÉNICA:** Conjunto de los procesos destinados a la introducción in vitro o in vivo de un gen normal en células, germinales o somáticas, en las que el mismo gen, anormal, provoca una deficiencia funcional, origen de una enfermedad, o la de un gen codificador de una proteína, por ejemplo, con una acción antitumoral en las células cancerosas, o antivírica en células infectadas por un virus patógeno.

**TOXINA:** Proteína responsable de la especificidad funcional de ciertas bacterias, que es venenosa para determinados organismos. Entre las mejor conocidas, tanto por su estructura como por los mecanismos de acción, figuran las toxinas colérica y tetánica que interaccionan con las células diana a través de gangliósidos de membrana.

#### IV.1 ANTECEDENTES

NATRACEUTICAL, S.A. (NATRACEUTICAL) fue constituida como Extractos Natra, S.L. (Extractos Natra) el 1 de junio de 1993. La Sociedad fue transformada en sociedad anónima el día 12 de septiembre de 2002.

Extractos Natra era la filial del Grupo Natra dedicada a la extracción de principios activos, provenientes de productos naturales y residuos de otros procesos de transformación. Dicha extracción se producía mediante complejos procesos químicos de los que se obtenían los tres principales productos de los que disponía Extractos Natra: Manteca de cacao refinada, cafeína natural purificada y extractos naturales. Los dos primeros productos han constituido históricamente la actividad de Extractos Natra, suponiendo cada uno de ellos una parte importante de la facturación total.

	Cifras en miles de €uros		
	1999	2000	2001
Cafeína Purificada	6.232	7.770	7.651
% sobre ventas	48%	55,83%	56,41%
Manteca Refinada para Alimentación	4.850	4.052	2.920
% sobre ventas	37%	29,11%	21,53%
Ingredientes Nutracéuticos y otros Principios Activos*	1.226	1.462	2.382
% sobre ventas	9%	10,51%	17,57%
Otros (abonos, barquillos, etc.)	699	634	610
% sobre ventas	5%	4,56%	4,50%
<b>Total</b>	<b>13.007</b>	<b>13.918</b>	<b>13.563</b>

El margen bruto de la cafeína purificada se había mantenido constante en los últimos ejercicios en torno al 35-40%, mientras que el de la manteca refinada se ha ido deteriorando, ya que si bien era superior al 30% en 1999, en 2000 se situó aproximadamente en cero, alcanzando un - 40% en 2001. Con un volumen menos significativo la línea de extractos y otros ha mantenido un margen bruto cercano a 36% y Otros (abonos, barquillos, etc.) del 55%. No se facilita la aportación de cada línea de actividad al EBITDA por cuanto la compañía no realizaba históricamente este análisis y debido al cambio del enfoque de los sistemas de información para adaptarlo a las actuales líneas de actividad, no sería posible realizar dicho análisis con carácter histórico.

La manteca de cacao refinada que producía la compañía estaba destinada a dos mercados diferentes:

- a) Alimentación
- b) Cosmética

Ventas de Manteca Refinada	Cifras en miles de €uros		
	1999	2000	2001
Destinada a Alimentación	4.850	4.052	2.920
Destinada a Cosmética	700	748	1.248
<b>Total</b>	<b>5.550</b>	<b>4.800</b>	<b>4.168</b>

Según se ha comentado, esta línea de actividad arrojó en 2001 una rentabilidad negativa, esto se debe a que el mercado de alimentación, ofrecía unos márgenes brutos muy débiles desde 1999, siendo aproximadamente de -5% en 2000 y -66% en 2001. No obstante, la manteca destinada a cosmética se ha mostrado más estable, arrojando unos márgenes brutos del 25%. Ante esta situación, la Compañía decidió en 2000 realizar una serie de inversiones para mejorar la rentabilidad de la manteca de cacao refinada en general, de forma que se viese también beneficiada la destinada a alimentación. Entre estas inversiones, la más significativa es la instalación de la nueva Torre de refinado y desodorización de manteca (situada en las instalaciones de la compañía de Quart de Poblet, Valencia) operativa desde 2001 y que supuso una inversión de 1,64 millones de euros. No obstante, a pesar de los esfuerzos realizados para la mejora de la rentabilidad de este producto destinado a alimentación, ésta seguía siendo una actividad deficitaria. Por esta razón el Consejo decidió en 2001 establecer una reordenación del negocio destinando el know how de la compañía hacia productos de mayor valor añadido y más avanzados tecnológicamente. De esta manera, se abandona la actividad de manteca refinada (de forma que deja de comercializarse una vez cerrado el ejercicio 2001) destinada a la alimentación, que si bien suponía un importante volumen de ventas no arrojaba los índices de rentabilidad que cabía exigirle, formulándose un expediente de regulación de empleo. Sin embargo, las inversiones sí permitieron potenciar el mercado cosmético, que ofrece la oportunidad de comercializar productos con mayores márgenes. Dentro de las nuevas líneas de actividad de la compañía, estos productos son incluidos en ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, concretamente en la familia de ácidos grasos (siendo su codificación DE-03).

Por otro lado, la comercialización de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos crecía de forma consistente desde 1999, por lo que se reorientó la estrategia de la compañía para fortalecer esta línea de negocio y sentar las bases para la implantación de una importante actividad en investigación y desarrollo. En el año 2000 se realizó una fusión por absorción de la firma Exvemed, con la que se aseguraba la capacidad de producción de una serie de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos (el AC-04 y el AC-08) que hasta entonces venían siendo subcontratados. Con las inversiones realizadas y atendiendo al fuerte crecimiento del mercado de alimentos funcionales, se espera que la comercialización de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, que poseen un alto valor añadido procedente de la aplicación de sofisticados procesos para su elaboración, experimente importantes incrementos en los próximos años. Éstos productos están destinados a la alimentación, nutrición y cosmética y pretenden la prevención y cuidado de la salud.

Por último, la Compañía cuenta con una amplia experiencia en la producción y comercialización de cafeína purificada, que se configura como una actividad que en 2003 ha supuesto el 67% de las ventas totales, y a la que ha contribuido la puesta en marcha de la planta de purificación de Manaus (Brasil). No obstante, se espera

que esta proporción vaya siendo reducida de forma significativa en los próximos años por el desarrollo de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos.

Se trata de una actividad estable tanto en la producción como en los recursos que genera. En la planta que la compañía posee en Valencia se han realizado inversiones en los dos últimos ejercicios que han ascendido a 4,9 millones de euros con el objetivo de mejorar la calidad del producto, la automatización de los procesos, desarrollo de nuevas tecnologías, solicitud de nuevas patentes de procesos y de productos, nuevas líneas de investigación y desarrollo, así como el aumento de la capacidad de producción. Por otro lado, desde mayo de 2002 está operativa la planta de cafeína en el Polo industrial de Manaus (Brasil). Este proyecto, que ha permitido doblar la capacidad de producción de cafeína purificada de la compañía, ya que incorpora 1.000 toneladas de capacidad de producción al año, es fruto, en gran medida, de la estrecha labor de integración con el principal cliente de NATRACEUTICAL (el líder mundial de bebidas refrescantes) y su rentabilidad está asegurada por la firma de un contrato comercial a largo plazo (inicialmente se alarga hasta 2006 por un importe de 42,9 millones de USD), quedando todavía tres años pendientes de vencimiento. No está previsto que la planta de Manaus a medio plazo aporte capacidad de producción para la línea de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, si bien supone un acceso al conocimiento e investigación de la biodiversidad de la zona.

Dentro del contexto de la reorientación pretendida por el Consejo, para enfocarse en productos con mayor margen, el 19 de junio de 2002 se realizó una aportación de una rama de actividad por parte de Natra, S.A. a su compañía íntegramente participada, Extractos Natra, S.L., de todos aquellos activos ligados a la elaboración de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, al desarrollo de la actividad de investigación y desarrollo y a la producción de cafeína purificada. Todo ello con el objetivo de culminar con éxito la apuesta realizada por el Grupo Natra por la innovación y la obtención de nuevos derivados que otorguen un mayor valor añadido y mayores índices de rentabilidad.

ACTIVOS	Importe en €
Inmovilizado Parque Tecnológico	
Terrenos	1.923.256,34
Edificios	360.021,89
Planta purificación de cafeína	377.192,89
Proyectos I+D	153.574,75
90% participación en Exnama	6.891.320,93
	<u>9.705.366,80</u>
<b>PASIVOS</b>	
Préstamo ICO-CDTI	1.157.549,31
Impuesto diferido	1.083.974,49
	<u>2.241.523,80</u>
<b>Valor Neto Aportación</b>	<b>7.463.843,00</b>

Los activos aportados por Natra, S.A., cuyas valoraciones fueron realizadas por la propia compañía, según el valor neto contable para todos estos activos excepto la participación en Exnama que fue aportada a valor de mercado (valorada por el método de Descuento de Flujos de Caja), al igual que los terrenos, fueron los siguientes:



El Inmovilizado del Parque Tecnológico corresponde a una parcela en el Parque Tecnológico de Paterna (Valencia), de 13.220 metros cuadrados. Este espacio adicional a las actuales instalaciones en Quart de Poblet, pretende ser una reserva a medio y/o largo plazo con objeto de asegurar el crecimiento de la actividad.

Otro de los activos aportados por parte de NATRA, S.A. consistió en la planta de purificación y secado de cafeína construida en el año 2001, que hasta la fecha se encontraba arrendada a Extractos Natra, estando en las instalaciones de la Sociedad.

Se aportó a NATRACEUTICAL los gastos de I+D incurridos hasta la fecha en el proyecto NUTRA consistente en la investigación de nuevos principios activos (dichos gastos consistían principalmente del personal dedicado a las tareas de investigación de esos principios activos), utilizando tecnologías extractiva y biotecnología, destinados a prevenir enfermedades y su uso como complementos nutricionales.

Natra, S.A. también aportó la participación del 90% que poseía en Exnama, por lo que NATRACEUTICAL pasa a poseer el 100% de la sociedad. Exnama fue constituida el 28 de junio de 2000 y su objeto social es la elaboración, comercialización e intermediación de extractos naturales. Principalmente se centra en la elaboración de cafeína purificada y su situación en un entorno estratégico, como es Manaus, permite un suministro de extractos procedentes del entorno amazónico a NATRACEUTICAL.

Por otro lado, se aportaron al mismo tiempo los pasivos ligados a los activos descritos anteriormente. En consecuencia, se incorporó el préstamo Instituto de Crédito Oficial (ICO) - Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) (formalizado con Caja Madrid y neto de una parte que fue subvencionada (45.024 euros) por el propio ICO-CDTI, pagadero en 10 cuotas semestrales, con un interés fijo del 5,79% y vencimiento en 2007, y el impuesto diferido generado en la valoración de activos. Este impuesto sólo sería efectivo en caso que NATRACEUTICAL se desprendiese de su participación en Exnama y del Parque Tecnológico, algo que no entra dentro de los planes de acción de la sociedad. Si bien, la sociedad ha decidido registrar este efecto impositivo siguiendo un criterio conservador.

Esta reordenación se realiza dentro del Grupo Natra (en el que está integrado NATRACEUTICAL), que data de 1943 cuando tres químicos valencianos comienzan a extraer industrialmente el alcaloide específico del cacao, la teobromina, que tenía, y sigue teniendo, aplicación en el campo farmacéutico. De este compuesto activo, el alcaloide, se obtuvo otro producto mediante un proceso de metilación, la cafeína, cuyo mayor consumo se da en la industria de bebidas refrescantes y farmacéutica. Simultáneamente, los Laboratorios Natra también desarrollaban y producían otras sustancias, como por ejemplo la adelfolina, principio activo de la adelfa. El aumento de la demanda de teobromina, y por tanto la materia prima principal (subproductos y residuos de cacao), propició el desarrollo de métodos de extracción para obtener la manteca de cacao, para los mercados de farmacia, cosmética y de alimentación.

Laboratorios Natra se convierte en Sociedad Regular Colectiva en 1952 y en Sociedad Anónima en 1962. Durante esa década, también se decidió crear una nueva planta dedicada a la elaboración de extractos naturales y aprovechamiento de subproductos, que se ubicó en unos terrenos de Aldaya (Valencia), quedando la actividad de derivados del cacao (pasta, manteca y polvo) para industrias alimentarias en Mislata. Posteriormente, la actividad de ingredientes nutracéuticos y

otros principios activos se trasladó a las instalaciones de la compañía en Quart de Poblet, Valencia.

El 29 de noviembre de 2002 las acciones de NATRACEUTICAL fueron admitidas a negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao.

El 23 de abril de 2003 se constituyó la sociedad Biopolis, S.L. con un capital social de 300.000 euros de los que Natraceutical, S.A. ha suscrito 75.000 euros equivalentes al 25% del capital. Esta sociedad se incluye en el perímetro de consolidación por considerarse sociedad asociada en virtud de lo establecido en el artículo 5º del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, sobre normas de consolidación.

El 5 de noviembre de 2003 NATRACEUTICAL adquirió 100 y 316 acciones de Natra U.S. Inc. a las sociedades del Grupo Natra, Natra, S.A. y Natra Cacao, S.L. por importe de 312.500 y 987.500 euros, respectivamente. El porcentaje de participación de la Sociedad dominante como consecuencia de dichas operaciones ha pasado de un 27,5% en 2002 a un 100% en la actualidad.

En consecuencia, el Grupo Natraceutical, consta principalmente de las siguientes empresas:

1. NATRACEUTICAL, S.A. :

Es la división de biotecnología del Grupo Natra especializada en la investigación y desarrollo de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, así como alcaloides. Ubicada en Quart de Poblet (Valencia).

2. Extratos Naturais da Amazonia, S.Ltda. (Exnama; 100% participada por NATRACEUTICAL):

Dedicada a la elaboración de alcaloides y extractos naturales de origen amazónico, ubicada en Manaus (Brasil).

3. Natra, US Inc. (participada en un 100% por NATRACEUTICAL):

Dedicada a la comercialización de los productos de NATRACEUTICAL en América, ubicada en San Diego (EE.UU.).

4. Biopolis, S.L. (participada en un 25% por NATRACEUTICAL):

Sociedad que tiene como meta la investigación, desarrollo y elaboración de fermentos, levaduras, enzimas para su aplicación industrial.

## **IV. 2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR**

### **IV.2.1 Descripción principales líneas de actividad**

NATRACEUTICAL cuenta actualmente con una amplia experiencia en el mercado de la cafeína y también en el de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, actividad iniciada en 1995, y fundamentada en un elevado conocimiento de las tecnologías extractivas y en los acuerdos de colaboración con clientes para el desarrollo tanto de productos ya establecidos en el mercado como de productos nuevos. Algunos de los principales productos desarrollados y comercializados en la



actualidad por NATRACEUTICAL dentro de esta línea de negocio son el AC-04, IN-06, CV-08, CV-09 y DE-03. Las ventas de productos nutracéuticos y otros principios activos en 2003 han representado un 31% de la cifra de ventas, mientras que la cafeína algo más de un 67% y otros un 2%.

En función de esta experiencia en el sector de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, y de acuerdo con los cambios que se observan en la forma de vida de la población general que afectan a los hábitos y las costumbres alimentarias y nutricionales, NATRACEUTICAL ha decidido desarrollar su potencial de crecimiento en los mercados de los ingredientes para alimentos funcionales y nutracéuticos bajo el argumento científico de mejorar la calidad de vida, introduciendo el concepto anglosajón de "wellness".

Los productos nutracéuticos o funcionales son aquellos que además de alimentar pueden ayudar a prevenir las enfermedades y/o a mantener la buena salud de los consumidores. Esto se consigue introduciendo en los alimentos de consumo habitual aquellos elementos naturales, llamados ingredientes funcionales o nutracéuticos, que mejoran los alimentos desde el punto de vista de la salud. Los alimentos nutracéuticos de hoy, se pueden considerar los precursores de la alimentación del Siglo XXI.

Este potencial de crecimiento de la Sociedad viene marcado por la necesidad de una constante actividad de desarrollo e innovación en cuanto a lanzamiento de productos y la adaptación de los mismos a la demanda del cliente/mercado. En este sentido, las líneas de trabajo que se han marcado son:

- Diseño y desarrollo de extractos valorados para su uso en aplicaciones nutricionales con propiedades preventivas de la salud
- Diseño y desarrollo de nuevos ingredientes funcionales naturales para su aplicación en la industria de la alimentación
- Investigación y desarrollo de nuevos productos, con base tecnológica propia y sujetos a patentes de producto/proceso y marca registrada.

Con todo ello NATRACEUTICAL ha fijado un ambicioso plan de acción para llevar a cabo este proyecto y para lo cual cuenta como punto de partida su experiencia en el mundo de la extracción y purificación.

NATRACEUTICAL basa su modelo de negocio en cuatro ramas de actividad básica:

1. Producción y comercialización de cafeína purificada.
2. Ingredientes nutracéuticos y otros principios activos destinados a la prevención de enfermedades para su inclusión en alimentos funcionales y nutracéuticos, y desarrollo de alimentos funcionales por cuenta propia o para terceros.
3. Actividades de I+D realizadas por cuenta propia de nuevos ingredientes funcionales con actividad biológica que tengan un efecto positivo para la salud humana, con objeto de ser patentadas.
4. Otras fuentes de ingresos

A continuación se detallan las líneas de actividad principales para su mejor comprensión.

### **1. Producción y comercialización de alcaloides**

En esta línea de actividad se incluye la producción y comercialización de cafeína purificada, ámbito en el cual NATRACEUTICAL se configura como uno de los principales productores a nivel mundial. Este alcaloide (familia de especies químicas ampliamente extendida en la naturaleza) se obtiene de diversas fuentes, principalmente del café, del té, de la hierba mate y del guaraná. Estas materias primas (principalmente café y té) se someten a un proceso de descafeinación en industrias especializadas en esta actividad generando una cafeína bruta, materia prima de NATRACEUTICAL, que posee una riqueza en cafeína que puede oscilar entre el 3% y el 5%, dependiendo del proceso de extracción y del tipo de material considerado llegando, una vez extraída, a conseguir cafeína con pureza superior al 99,99%.

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

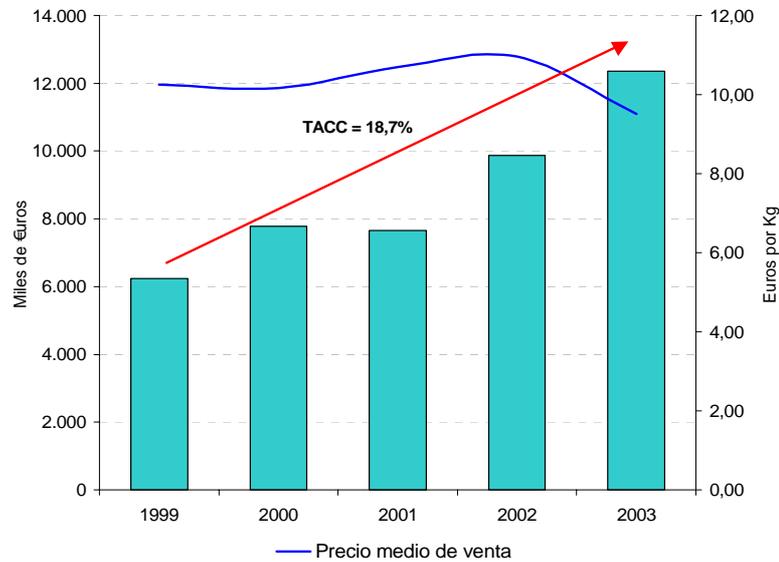
Los mercados a los que puede dirigirse la cafeína purificada son los siguientes:

- Alimentación
- Farmacia

La compañía destina aproximadamente el 80% de la producción al mercado de la alimentación (el resto al de farmacia). En este sentido, el consumo principal se da en las bebidas refrescantes como saborizante (amargo) y ligeramente estimulante. Dada la naturaleza de éstos usos, conviene que la cafeína sea de origen natural, especialmente en el sector de bebidas. Adicionalmente, la cafeína es un ingrediente básico en numerosas preparaciones farmacéuticas. La demanda para esto y otras aplicaciones comunes, tales como analgésicos y descongestionantes, continúa mientras nuevas aplicaciones van apareciendo. Hay que señalar que son los propios clientes de NATRACEUTICAL los responsables de incorporar los productos a sus formulaciones finales ya sean alimentos, bebidas de cola o preparaciones farmacéuticas.

En este entorno NATRACEUTICAL se configura como uno de los principales fabricantes de cafeína purificada con una capacidad de producción cercana a las 2.000 toneladas anuales, incluidas las 1.000 toneladas que aporta Manaus.

### Evolución venta de Cafeína



	Cifras en toneladas				
	1999	2000	2001	2002	2003
Ventas de Cafeína	608	764	715	900	1.300

Las ventas de los años 1999, 2000 y 2001 no incluyen ventas a Exnama, excepto 116 mil euros en 2001 para que realizase pruebas de producción y que no están neteadas. Las ventas de 2002 y 2003 recogen únicamente ventas a terceros, tanto desde Exnama como desde NATRACEUTICAL, y las realizadas a través de la comercial Natra US.

En 2001 se produjo un descenso de las ventas de toneladas de cafeína en un 6,4% por la adaptación de procesos para mejora de la calidad con el objetivo de adaptarse a los mayores requisitos cualitativos establecidos por el principal cliente, lo que hizo descender la producción a lo largo del primer semestre del ejercicio.

La puesta en marcha de la planta de Manaus en Mayo de 2002 ha permitido aumentar las ventas, especialmente a partir de 2003, tal y como puede observarse en el gráfico anterior.

El aumento del precio medio de venta en 2002 permitió compensar en parte las menores toneladas vendidas respecto al presupuesto por la progresiva puesta en funcionamiento de la planta de Exnama. En 2003 el precio medio de venta se ha visto reducido en algo más de un 10% debido a la evolución del dólar. No obstante, el incremento de toneladas vendidas ha permitido aumentar la facturación hasta los 12,4 millones de euros, lo que representa una Tasa Anual de Crecimiento Compuesto (TACC) desde 1999 hasta 2003 del 18,7%.

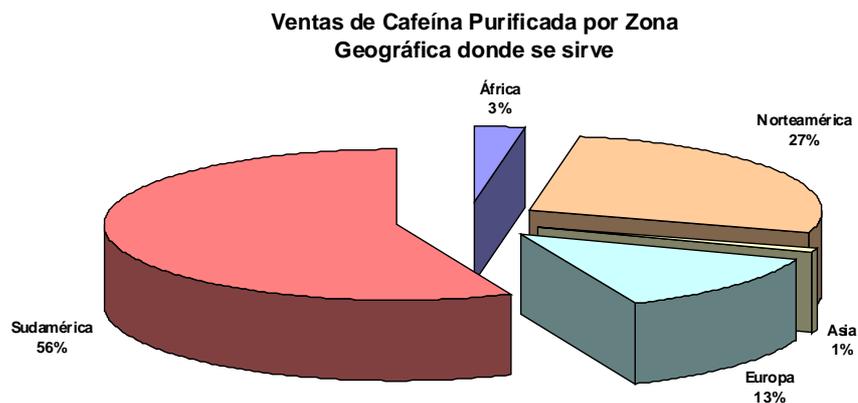
NATRACEUTICAL se afianza como uno de los principales proveedores de la mayor empresa del mundo de bebidas refrescantes. La puesta en funcionamiento de EXNAMA, supone tener una presencia activa tanto desde el punto de vista de la



integración en la cadena de suministro del principal cliente, como la posibilidad de acceder en una de las áreas geográficas con mayor índice de crecimiento del consumo del Mundo. Por otro lado, ya se mantienen conversaciones con varias empresas de alimentación y farma para la homologación de la cafeína para su consumo. Las ventas de cafeína desde Valencia responden a contratos renovables anualmente. Los precios de la cafeína no han sufrido históricamente desviaciones significativas, por lo que se estima que este comportamiento se mantenga en los próximos años, ligado a la evolución futura del dólar.

Actualmente, los 8 principales clientes de cafeína purificada suponen aproximadamente un 96% de la facturación de esta línea de actividad. El principal cliente, comentado anteriormente, supone el 100% de las ventas de Exnama y si atendemos al total de NATRACEUTICAL representa el 58% de las ventas de cafeína purificada consolidadas, frente a un 77% en 2001.

Se muestra a continuación la distribución de ventas de cafeína purificada, durante 2003, por zonas geográficas.

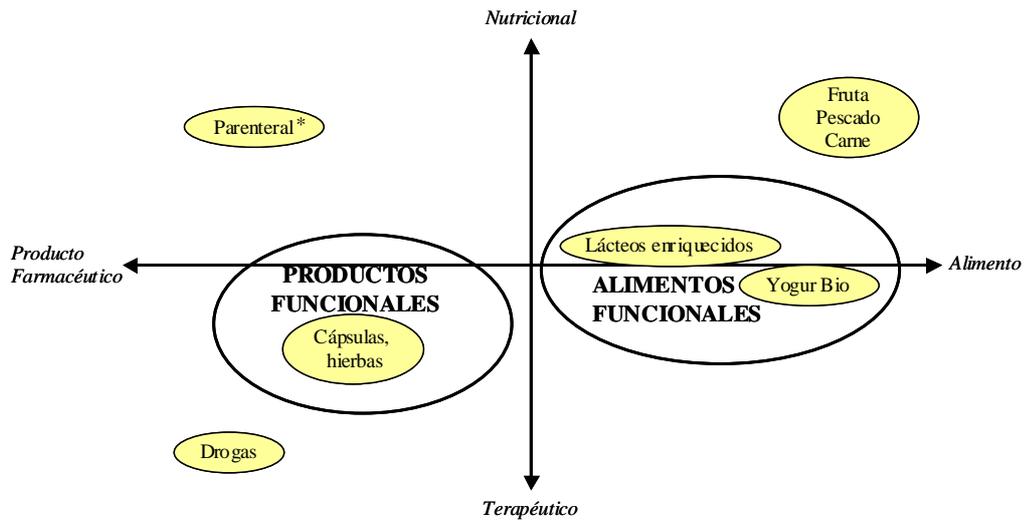


La cafeína purificada cumple con los estándares USP (United States Pharmacopea es una norma que define la calidad de las especificaciones del producto) exigidos en Estados Unidos, igualmente cumple con la normativa europea sanitaria para la comercialización de este producto. Éstos estándares son suficientes para comercializar la cafeína purificada en el resto de zonas geográficas.

## **2. Ingredientes nutracéuticos y otros principios activos destinados a la prevención de enfermedades para su inclusión en alimentos funcionales y nutracéuticos**

Estos productos se incorporan a productos de uso diario, como nuevos ingredientes a un alimento funcional o a un producto nutracéutico (suplemento dietético), por lo que confiere al alimento y al producto nutracéutico nuevas propiedades nutricionales y/o que ayudan a prevenir enfermedades.

A continuación se muestra un gráfico en el que se ubica tanto a los alimentos funcionales como a los productos nutracéuticos:



\* Parenteral: productos que no se ingieren

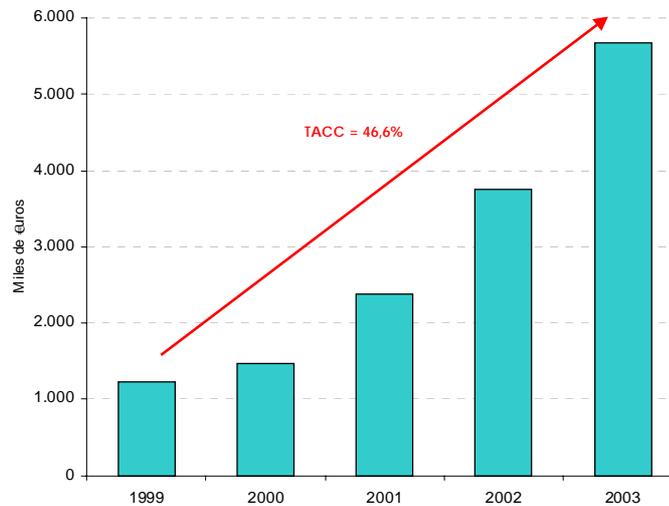
Los ingredientes nutracéuticos o funcionales pueden incorporarse tanto a alimentos de uso diario (p.e. lácteos), como a otros productos sin cualidades alimenticias (p.e. cápsulas). En caso de incluirse en alimentos, obtenemos alimentos funcionales que además de alimentar pueden ayudar a prevenir las enfermedades y/o a mantener la buena salud de los consumidores. Por otro lado, pueden prepararse productos con el objetivo exclusivo de obtener esos beneficios, estos son los productos funcionales. NATRACEUTICAL produce y comercializa dichos ingredientes nutracéuticos o funcionales y son sus clientes los que desarrollan los alimentos o productos funcionales.

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

NATRACEUTICAL dispone de una planta flexible, en sus actuales instalaciones de Valencia, para la obtención de extractos naturales de plantas.

En la siguiente tabla se recoge la evolución histórica de las ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, sin incluir la manteca refinada destinada a la alimentación pero sí la destinada al mercado cosmético, según lo expuesto al principio de este capítulo.

### Evolución venta de Ingredientes Nutracéuticos y otros Principios Activos

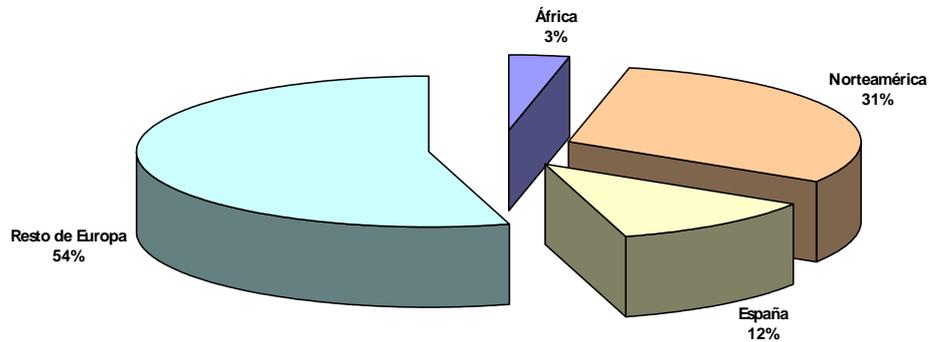


La venta de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos se ha ido incrementando en los últimos años de forma muy significativa a medida que se ha ido completando el desarrollo de nuevos productos. En el gráfico anterior puede verse esta evolución de las ventas que ha experimentado una Tasa Anual de Crecimiento Compuesto (TACC) del 46,6%. En crecimiento del último año ha sido del 51% respecto a las ventas de 2002. Hay que señalar que Exnama no aporta producción en esta línea de actividad.

Las ventas totales de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos en 2003 han alcanzado los 5.670 miles de euros, lo que representa un 16,1% más respecto al presupuesto inicial. Por otro lado, el margen bruto de esta actividad ha sido de 1.909 miles de euros, un 7,5% superior al previsto.

A continuación se muestran las ventas actuales a los 20 principales clientes, que representan un 56% aproximadamente del total de ventas de esta línea de actividad en 2003, distribuidas por zonas geográficas. Este porcentaje muestra un descenso muy importante respecto a la concentración de la cartera de clientes en años anteriores cuando 18 clientes suponían hasta un 95% de las ventas. Dentro de estos clientes no se incluye ninguna sociedad del Grupo Natra:

**Ventas de Principios Activos e Ingredientes Biotecnológicos por Zona Geográfica donde se sirve**



Respecto a los precios de venta, éstos se forman a partir del cálculo del escandallo (ficha en la que se recogen los costes de producción de cada producto) correspondiente, sobre el que se aplica el margen esperado. Estos costes y precios se revisan una vez al año.

Dado que la mayoría de las materias primas necesarias para la elaboración de estos productos provienen de fuentes naturales existentes en la naturaleza de forma abundante, no se producen variaciones significativas en los costes que deban ser trasladados a los precios de venta de la compañía. Se muestra a continuación el margen bruto (después del coste de la materia prima y auxiliares) promedio por familias:

Familia	Margen promedio
AC	41,6%
AD	62,0%
CV	45,4%
DE	29,4%
IN	61,6%

Por la tipología del cliente final se puede clasificar los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos según se destine a:

- Alimentación
- Cosmética
- Laboratorios farmacéuticos

Los productos de la Compañía destinados a cosmética son aquellos cuya utilización es el cuidado de enfermedades de la piel (dermatológicos) y actualmente suponen el 51,7% (frente al 67,4% en 2002) de las ventas de esta línea de actividad. El resto está destinado alimentación ya que actualmente no existe ningún ingrediente nutracéutico u otro principio activo comercializado a laboratorios farmacéuticos (está previsto dirigirse a este mercado con los nuevos proyectos desarrollados por las actividades de I+D realizadas por cuenta propia de nuevas moléculas).

La regulación necesaria para comercializar a laboratorios farmacéuticos europeos dichos ingredientes nutracéuticos y otros principios activos implica la inscripción en el Registro Sanitario (dependiente del Ministerio de Sanidad español) en el que se

describen los procesos y especificaciones de los productos a comercializar y que serán introducidos en otros alimentos.

Los alimentos y productos funcionales o nutracéuticos están regulados por el Reglamento (CE) nº 258/97 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de enero de 1997 sobre nuevos alimentos. Dicho Reglamento garantiza que los alimentos estén sometidos a una evaluación de seguridad antes de ser puestos en el mercado de la Comunidad. Este Reglamento es aplicable a alimentos e ingredientes alimentarios que, hasta la fecha, no tengan una historia de consumo regular en los países de la CEE de mínimo quince años. Los productos actualmente comercializados por la Compañía no están sujetos a este reglamento, sin embargo, en la medida en que se desarrollen alimentos funcionales por cuenta propia estarán sujetos a esta normativa. El cumplimiento de esta reglamentación es suficiente para la comercialización de dichos productos fuera de la Unión Europea, una vez se obtienen las autorizaciones oportunas.

Se distinguen cuatros familias de productos según los principios activos obtenidos:

### **Ácidos grasos**

Su aplicación es el cuidado de la piel y tienen como características principales su origen vegetal natural.

### **Flavonoides**

Pertencen a la amplia familia de los antioxidantes, si bien estos destacan por su poder antioxidante, todos sin excepción son de origen vegetal. Las propiedades preventivas de los antioxidantes están reconocidas ampliamente en la literatura científica y se emplean allá donde es necesaria la reparación de tejidos (células), su acción permite que se fijen las vitaminas provenientes de otros nutrientes (Vitaminas E, C y D principalmente). La acción de estas vitaminas es lo que realmente posibilita que los tejidos celulares mejoren su función en la mayor parte de los órganos vitales, de ahí su amplio espectro de utilización.

### **Fitoesteroles**

Similar a los flavonoides, los fitoesteroles tienen un amplio poder antioxidante y ciertos tipos específicos tienen una probada actividad para la prevención de determinados tipos de cáncer.

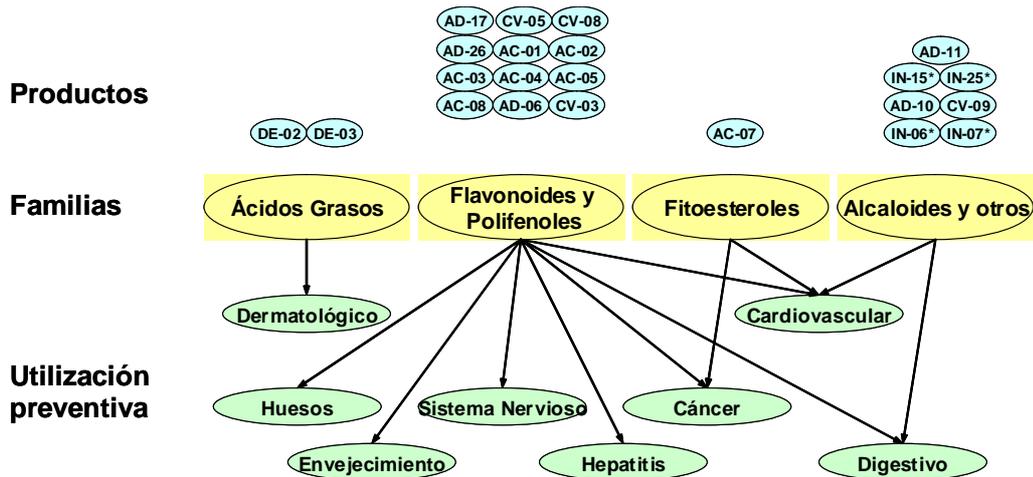
### **Alcaloides**

La familia de los alcaloides comprende moléculas como la cafeína, teobromina, e incluso otras drogas, a los que se le atribuyen varios efectos desde excitación hasta efectos diuréticos beneficiosos para curas de adelgazamientos y cuidado del sistema digestivo y cardiovascular.

Adicionalmente, NATRACEUTICAL pretende desarrollar nuevos ingredientes aromáticos y saborizantes, para la industria de la alimentación. A lo largo de 2003 se ha iniciado la comercialización de dos nuevos desarrollos con estas características (IN-15 y IN-25). La comercialización como ingrediente del IN-25 no impide que en paralelo se mantengan las investigaciones sobre su efecto beneficioso para la salud.

En el capítulo VII de este folleto se detallan las propiedades específicas de este desarrollo.

En el siguiente gráfico se recogen los 22 ingredientes nutracéuticos y otros principios activos actualmente comercializados por la compañía clasificados según las familias que se acaban de describir e indicando las distintas utilidades preventivas que poseen (excepto dos de ellos a los que no se les reconoce acción preventiva alguna). Estos 22 productos dan lugar a más de 75 referencias diferentes, según la adaptación realizada a las aplicaciones de los clientes.



\* Productos de uso como ingredientes, no se les reconoce utilización preventiva alguna

Se muestra el detalle del porcentaje de ventas que ha representado cada uno de estos productos en 2003:

Productos comercializados	Código	Utilización preventiva	Porcentaje de ventas 2003
Existe	AC-01	Envejecimiento	0,3%
Existe	AC-02	Cáncer	0,1%
Existe	AC-03	Envejecimiento	0,6%
Existe	AC-04	Cáncer	1,7%
Existe	AC-05	Cáncer	0,1%
Existe	AC-07	Cáncer	19,7%
Existe	AC-08	Cáncer	0,1%
Existe	AD-06	Digestivo	0,2%
Existe	AD-10	Digestivo	10,1%
Existe	AD-26	Digestivo	1,1%
Existe	AD-17	Digestivo	1,8%
Existe	AD-11	Digestivo	6,1%
Existe	CV-03	Cardiovascular	0,1%
Existe	CV-05	Cardiovascular	0,1%
Existe	CV-08	Cardiovascular	0,2%
Existe	CV-09	Cardiovascular	2,8%
Existe	DE-02	Dermatológico	0,02%
Existe	DE-03	Dermatológico	51,7%
Existe	IN-06	Ingrediente	1,8%
Existe	IN-07	Ingrediente	0,5%
Existe	IN-15	Ingrediente	0,7%
Existe	IN-25	Ingrediente	0,2%

El objetivo de NATRACEUTICAL es elaborar compuestos de base natural que tengan propiedades beneficiosas para la salud y que ayuden a la prevención de, entre otras, las siguientes enfermedades:

#### **A. Cáncer**

En concreto, los polifenoles son un grupo de micro nutrientes que protegen las células del cuerpo de la oxidación debida a los procesos cotidianos y que son la causa básica del envejecimiento celular, una de cuyas consecuencias son el cáncer, arteriosclerosis, etc.; su acción antioxidante se debe al bloqueo de los "radicales libres" causantes de estos fenómenos. En la actualidad, NATRACEUTICAL dispone de siete fitobioextractos (extractos naturales de origen vegetal), que ya comercializa con propiedades preventivas frente a determinados tipos de cáncer: AC-01, AC-02, AC-03, AC-04, AC-05, AC-07, y AC-08.

#### **B. Cardiovasculares**

Los flavonoides son un tipo de sustancias orgánicas encontradas mayoritariamente en los cítricos cuya principal propiedad son los efectos beneficiosos fisiológicos que ejercen en los capilares, actuando como vasodilatadores.

Por otro lado, los esteroles (fitoesteroles), tienen un efecto positivo y cada vez más se demuestra su actividad frente a la reducción de enfermedades cardiovasculares, así como sinérgicos sobre tratamientos relacionados con la ayuda a la prevención de ciertos tipos de cáncer.

En la actualidad, NATRACEUTICAL dispone de cuatro extractos naturales con la finalidad de prevención de enfermedades cardiovasculares: CV-03, CV-05, CV-08 y CV-09.

#### **C. Dietética y sistema digestivo**

Los extractos biotecnológicos basados en los principios activos como arbutina y ácido clorogénico y la fibra dietética son valorados por tener propiedades diuréticas y astringentes, así como para la eliminación de grasas durante la ingesta de alimentos y son ampliamente utilizados como componente en numerosas preparaciones en la industria dietética.

En la actualidad, NATRACEUTICAL dispone de cinco compuestos de esta familia de productos: AD-06, AD-10, AD-11, AD-17 y AD-26, estos tres últimos comercializados a lo largo del año 2003.

#### **D. Enfermedades de la piel**

La extracción de aceites vegetales ricos en ácido oleico y ácido esteárico, e insaponificables, hacen que estos productos sean muy apreciados para productos del cuerpo, manos y cara, para la reparación de la piel dañada, la limpieza y protección para el sol.

Actualmente NATRACEUTICAL ya comercializa un aceite vegetal, DE-02, diferente a la tradicional manteca de cacao, que el Grupo Natra (y ahora NATRACEUTICAL) viene desarrollando y vendiendo desde hace más de 35 años, DE-03.

### Descripción de los productos actuales

AC-01: El extracto en polvo tiene un fuerte poder antioxidante que permite capturar los radicales libres, responsables de varias lesiones moleculares, con mayor eficacia que la Vitamina E. Las causantes de su actividad antioxidante son las Proantocianidinas, también llamadas OPC's, las cuales son un tipo de nutrientes pertenecientes a la familia de los flavonoides. Aparte de su actividad antioxidante, otra función importante de las Proantocianidinas es la estabilización del colágeno y mantenimiento de la elastina, dos proteínas críticas en conexión con los vasos sanguíneos y los músculos. Principio activo Proantocianidinas.

AC-02: En el té se encuentran polifenoles, un conjunto de bioflavonoides con varios grupos fenoles. Los polifenoles del té verde son llamados catequinas, las cuales son conocidas como los taninos por su sabor astringente. La más importante catequina en el té es la epigalocatequina gallate (EGCg), un antioxidante 200 veces más poderoso que la vitamina E neutralizando los pro-antioxidantes y radicales libres que atacan los lípidos en el cerebro y 20 veces más potente a la hora de reducir la formación de peróxidos en la manteca de cerdo por el Método del Oxígeno Activo, in vitro. Actualmente es bien conocido por tener actividad anticancerígena. Principio activo Catequinas (polifenoles).

AC-03: Los flavonoides son un tipo de sustancias orgánicas encontradas mayoritariamente en los cítricos, principalmente en la piel (albedo). Tienen las características C6 C3 C6 (2 anillos aromáticos unidos por una cadena de 3 carbonos alifáticos) los cuales dan lugar a un gran grupo de compuestos flavonoides según los sustituyentes -OH y OCH<sub>3</sub>-. Los flavonoides con hidroxilos libres en las posiciones 3 y 4, ejercen efectos beneficiosos fisiológicos en los capilares actuando como: quelatantes de los metales pesados, evitando la oxidación del ascorbato, prolongan la acción de la epinefrina por la inhibición de la O-metiltransferasa o estimulando el conjunto pituitario-adrenal.

AC-04: La Naringina es recomendada por su sabor amargo para ser usada en la preparación de bebidas y en la industria alimentaria: zumos de pomelo, lima, mermeladas, chocolates, etc. También es usada para ensalzar el sabor amargo de la pastelería fina. Especialmente aquellos pasteles con sabor a cítricos y a frutas. Otra aplicación es como intermediario en la síntesis de muchos productos químicos orgánicos. Un claro ejemplo es su utilización en la fabricación del edulcorante Neohesperidina Dihydrochalcona.

La naringina está relacionada con otras flavanonas conocidas por tener acciones terapéuticas sobre la permeabilidad capilar. Para estos usos farmacéuticos, una clara ventaja en este aspecto es que tiene una mejor solubilidad en agua. Principio activo Bioflavonoide amargo encontrado en el pomelo. Como bioflavonoide, presenta cierta propiedad contra la fragilidad capilar y trastornos de la venomotricidad, pero la propiedad que más le caracteriza es la de su sabor fuertemente amargo. Además de proporcionar este sabor, potencia de forma intensa los aromas y sabores cítricos.

AC-05: Todas sus propiedades, tanto hepatoprotectoras como diuréticas, lo hacen muy apreciado en la industria de fitoterapia siendo utilizado en alteraciones hepato-biliares: hepatitis, hígado graso, insuficiencias, ictericias, vesícula perezosa, colelitiasis e hipercolesterolemias. Previene contra las complicaciones ocasionadas por el alto nivel de colesterol. También está indicado frente a la anorexia, hipercolesteremia y



estados en los que se requiera un aumento de la diuresis. Principio activo La cinarina y el ácido clorogénico contenido en las hojas le confieren actividad hepatoprotectora. Es un buen digestivo y aperitivo. Tiene propiedades diuréticas y estimula la circulación.

AC-07: La fracción lipidoesterólica de dicho extracto manifiesta actividad hidratante en la piel. Por esta razón es muy utilizado en el campo de la cosmética. En la industria farmacéutica se comercializa bajo distintas marcas, bien como único componente o junto con el extracto de Sabal Serrulata Principio activo El principio activo está contenido en una fracción esterólica total del extracto clorofórmico. Estudios fitoquímicos han demostrado que el extracto contiene sustancias lipídicas solubles, incluyendo ácidos grasos, esteroides (b-sitosterol, b-sitosterol 3-O- glucósido, campesterol, b-sitostenona), triterpenos pentacíclicos (ácido ursólico, ácido 2-hidroxiursólico, ácido oleanólico, ácido crataególico, ácido maslínico,...) y 2 alcoholes lineales (n-tetracosanol y n-docosanol) presentes en el extracto principalmente como ésteres ferúlicos.

AC-08: Sirve como antioxidante natural para la industria alimentaria. Es utilizado en bebidas tanto alcohólicas como no alcohólicas, postres lácteos, dulces, alimentos cocidos, gelatinas, carnes condimentos y salsas. Su sabor es apreciado en las industrias cárnicas que quieren dar un cierto sabor a romero a sus preparaciones. En la industria cosmética, su fuerte y apreciado aroma lo hacen adecuado como ingrediente en preparaciones cosméticas y mascarillas. Es utilizado en jabones, detergentes, cremas, lociones y perfumes (especialmente aguas de colonia). Principio activo Propiedades antioxidantes similares al BHA (Butil hidroxianisol) y BHT (butil hidroxitolueno); También es conocida su actividad antimicrobiana, tanto contra bacterias como contra mohos.

AD-06: Es usada por tener propiedades diuréticas y astringentes, así como antisépticas urinarias. Las hojas son desinfectantes de la vejiga y de los conductos urinarios, por la arbutina y metilarbutina que contienen. Por ello, este producto es ampliamente utilizado en la industria farmacéutica y cosmética como componente en numerosas preparaciones. En Europa también es usado como desinfectante urinario. En la industria dietética es añadido a cápsulas y pastillas con efectos antisépticos urinarios. En la industria del té es utilizado por su sabor, debido a su contenido en taninos.

En medicina, es utilizado para cistitis crónica, nefritis, piedras en el riñón y bronquitis Principio activo Las hojas de gayuba contienen grandes cantidades de materias tánicas, por lo cual se hace uso de ellas en las tenerías. Los ácidos gálico y galotánico dan hasta un 34% del peso de la hoja, pero los principios activos más importantes son la arbutina y la metilarbutina, los cuales son los que dan las propiedades diuréticas y desinfectantes tan conocidas.

AD-10: Es un desarrollo basado en compuestos de alcaloides (teobromina), desgrasado, que favorece los procesos de adelgazamiento natural y añade además aromas y colores naturales vivos, apto para el sector de bebidas energéticas y productos dietéticos. Su principal ventaja es la solubilidad en medio acuoso así como su contenido en minerales y sales (potasio, magnesio, calcio, hierro).

AD-26: Las propiedades que se le atribuyen a este compuesto biotecnológico son de amplio espectro tanto en el campo de las afecciones digestivas, ello unido a su característica de sabor, lo hace muy apropiado para en consumo masivo en



bebidas refrescantes y energéticas, donde el mercado se estima en unos 4.500 millones de US\$ sólo para Estados Unidos (NutraCom, May/June 2002).

AD-17: Compuesto para la mejora de la función hepática y antioxidante en la base de ácido cloragénico y cinarina, apto para el sector de bebidas no alcohólicas. Su principal ventaja es el proceso desarrollado en base a la revaloración de subproductos, que hace que el producto sea muy competitivo, con respecto a los que existen actualmente en el mercado.

AD-11: Compuesto de alcaloides (teobromina), desgrasado y rico en fibras vegetales, para mejorar la función digestiva y apto para las dietas de adelgazamiento, aporta adicionalmente polifenoles. Se trata de un nuevo desarrollo de producto que ya existe en el mercado y que NATRACEUTICAL viene comercializando hace unos años, en el mercado de Estados Unidos, en el cual se han mejorado tanto sus propiedades organolépticas como fisico-químicas.

CV-03: Es ampliamente utilizado en fitoterapia: indicado para casos de hipertensión y como diurético junto a hipertonías y presenta una serie de virtudes medicinales sobre el sistema cardiovascular, renal, digestivo y dermatológico. Principio activo (Glucósido iridoide oleuropeósido) que actúa sobre la musculatura lisa de los vasos produciendo vasodilatación coronaria y periférica, antiarrítmico y antiespasmódico. Por todo ello tiene una reconocida acción hipotensora.

Entre otras acciones se le reconoce ser hipoglucemiante, antiséptico y antibiótico, antipirético y simpaticolítico.

CV-05: Es utilizado para tratar múltiples síntomas en los que se necesite favorecer la relajación. Ayuda a aliviar la ansiedad y a reducir el stress y nerviosismo, conseguir un sueño más profundo, relajar los músculos y aliviar el dolor de cabeza. Es ampliamente utilizado como complemento medicinal y nutricional. Combinado con aceite de semilla de calabaza, es usado en el tratamiento contra la irritación de la vejiga. Entre las muchas propiedades atribuidas, encontramos nestésicas, analgésicas, anodinas, antimicóticas, antisépticas, antiespasmódicas, diuréticas, sedantes, expectorantes, estimulantes y tónicas. Principio activo Al aislar varios componentes rizomas y lactonas, encontramos 15 lactonas. De los 15 lactonas aisladas, hay 6 kavalactonas conocidas por favorecer actividad psicoactiva: kawaina, ethysticina, demethoxy-yangonina, dihydrokawaina, dihydromethysticina y yangonina. Todas las kavalactonas son fisiológicamente activas, aunque son las solubles en grasa quienes tienen un mayor efecto en el sistema nervioso.

CV-08: Es ampliamente utilizado en preparaciones con propiedades sedantes en aplicaciones medicinales, farmacéuticas y cosméticas. En la industria alimentaria, es usada como componente saborizante en muchos productos, incluyendo bebidas alcohólicas y no alcohólicas, carnes, helados, dulces, etc. En health food es utilizado para formulaciones contra el insomnio y sedantes. Principio activo Contiene como principio activo varios compuestos llamados valoporiatos. También contiene varios alcaloides como la actinidina valerianina, valerina y catinina. En la cepa y las raíces se acumulan diversos ácidos, principalmente el llamado isopropilacético o valerianico al cual se le atribuye su acción terapéutica. La valeriana tiene actividades CNS-depresivas, y es usado por tener actividades antespasmódicas y estabilizadoras (sedantes en estados de agitación y estimulantes en estados de fatiga).



CV-09: Se aplica a ciertos medicamentos para la impotencia de origen vascular, diabético o psicogénico, tanto de humanos como de animales. El comportamiento de la clonidina y sus efectos cardiovasculares son contrarrestados. Principio activo La corteza del árbol contiene gran número de alcaloides, el más importante de los cuales es la yohimbina con aproximadamente un 6% de contenido en la corteza. Su actividad biológica es mayoritariamente atribuida a este alcaloide el cual tiene actividad estimulante y afrodisiaca. Es un inhibidor de la monoamina oxidasa y produce un efecto bloqueador sobre la acción del calcio.

DE-02: Aplicada externamente, la manteca de cacao tiene virtudes emolientes y lubricantes. Es un compuesto de la fase oleosa y se le reconocen virtudes acondicionantes para la piel. La manteca de cacao es un ingrediente activo en: barras de labios, cremas para las manos, jabones hidratantes, cremas emolientes para pieles normales o secas, sensibles y delicadas. Principios activos: el cacao es el fruto del árbol del cacao, Theobroma Cacao, el cual crece a lo largo de todo el cinturón tropical, aunque es originario de los bosques tropicales del Amazonas. En estado silvestre llega a alcanzar los 10- 15 metros de altura y es portador de flores y frutos durante todo el año. Es dentro de este fruto donde se encuentran unas semillas crudas las cuales son llamadas granos de cacao.

DE-03: La manteca de Karité se usa como agente graso en los productos cosméticos, así como en las pomadas tópicas, cremas y lociones. Gracias a su alto contenido en materia insaponificable, es muy apreciada para productos de cuidado del rostro, las manos y el cuerpo, dando una sensación de suavidad muy agradable en la piel. También es recomendada para barras de labios, maquillaje, fórmulas de protección solar y preparaciones para pieles sensibles, debido a sus cualidades antiinflamatorias. También se puede usar en productos hidrofóbicos (basados en el aceite), o en la fase aceitosa de las fórmulas para la cosmética, el aseo, incluyendo industrias jaboneras y preparaciones farmacéuticas O.T.C. Principios activos Propiedades emolientes, suavizantes, hidratantes y protectoras. Los ácidos grasos más importantes encontrados en esta manteca son el ácido oleico (40% a 55%) y el ácido esteárico (35% a 45%).

Además también contiene ácido linoleico en proporciones pequeñas (3% a 8%). Su contenido en insaponificables lo hace muy apreciado para productos del cuerpo, manos y cara. Contiene esteres resinas relacionadas con la reparación de la piel dañada, la limpieza y protección para el sol. Su contenido en fitosteroles la hace tomar parte en la estimulación celular y regeneración. Finalmente contiene latex, el cual previene de alergias al sol.

Estudios clínicos han demostrado que incrementa la actividad sanguínea de los capilares, lo que hace aumentar la oxigenación y mejora la eliminación de residuos metabólicos.

IN-06: Sus propiedades energéticas lo hacen muy adecuado para su uso tanto en la industria alimentaria como en la de bebidas refrescantes. También es utilizado como saborizante en las bebidas de cola e incluso en bebidas alcohólicas y dulces. En la industria farmacéutica, sus propiedades estimulantes lo hacen un buen remedio para la prevención de arteriosclerosis, como tónico estomacal y contra la fatiga y la depresión nerviosa. Principios activos El principio activo del guaraná es la cafeína. Debido a este principio y su contenido en taninos tiene propiedades astringentes y estimulantes. Actúa en el metabolismo como estimulante, tonificador vascular y afrodisíaco.



IN-07: En medicina y farmacia es utilizado en preparaciones para tratar la migraña y la neuralgia. En alimentación, el extracto de nuez de cola es ampliamente utilizado como saborizante en bebidas de cola. Otros productos en los que el extracto de nuez de cola es utilizado son ciertas bebidas alcohólicas, helados, dulces, etc. En lo que se refiere a industrias de dietética es utilizado en numerosas preparaciones energéticas. Principios activos La cola seca contiene 1,1-2% de cafeína, así como teobromina y otro principio que se extrae de la semilla fresca, la colatina. Por su contenido en cafeína, es un estimulante del sistema nervioso central (comparable al café o al té), cardiotónico digestivo y diurético.

IN-15: El desarrollo tecnológico en laboratorio ha puesto de manifiesto la posibilidad de realizar un extracto de chocolate concentrado, con los sabores y aromas propios del chocolate conchado, reduciendo el nivel de grasas vegetales y azúcar contenido en el mismo. La principal ventaja de este producto para la industria de alimentación, es la eliminación de varias materias primas así como la obtención de un concentrado que posee verdaderos aromas de chocolate, que hasta ahora no existen en el mercado. Adicionalmente este producto aporta una proporción de polifenoles y otras sustancias antioxidantes provenientes del cacao.

IN-25: Es un desarrollo basado en compuestos de alcaloides, que aporta sabores amargos y colores rojizos, apto para la industria láctea y postres, es bajo en grasas y su característica de solubilidad en agua, permite la supresión de carragenatos u otras sustancias químicas. Dado su contenido en polifenoles y otros antioxidantes, se ha decidido comenzar una fase preclínica para constatar su efecto preventivo del cáncer. En este sentido, las primeras pruebas anticáncer desarrolladas, se basan en la idoneidad de introducir en las rutas metabólicas celulares, nuevas moléculas procedentes del IN-25 que induzcan reacciones celulares que causen la muerte de la célula enferma.

### **Desarrollo de alimentos funcionales por cuenta propia o para terceros**

Adicionalmente, NATRACEUTICAL participa en el desarrollo por cuenta propia y/o ajena de alimentos funcionales, empleando para ello la Nutrigenómica o ciencia que relaciona la alimentación con la información genética, gracias a los avances científicos desarrollados a partir del Proyecto Genoma Humano (en las proyecciones realizadas por la compañía y recogidas en el capítulo 7, no se han incluido ingresos por el desarrollo por cuenta propia o ajena de alimentos funcionales por no existir un proyecto definido con posibilidades de éxito a corto plazo).

Ello es posible gracias a la cartera de clientes existente en NATRACEUTICAL con los que se desarrollarán diferentes joint-ventures con clientes en Estados Unidos y Europa para el desarrollo de aplicaciones concretas, como ha sucedido con el nuevo producto AD-11, cuyo desarrollo se ha culminado en 2003, que ya ha sido lanzado con éxito al mercado europeo por parte de uno de nuestros clientes. Una vez homologado el producto por parte del cliente, se realizarán las inversiones necesarias para la elaboración de los compuestos a medida de la aplicación del cliente.

Durante marzo de 2004, se ha firmado con un cliente (NUTREXPA, S.A.) el primer acuerdo de colaboración para el desarrollo de un ingrediente funcional que posteriormente será introducido en un alimento de uso diario. El proyecto tiene como objeto tanto el desarrollo como la posterior elaboración industrial de dicho

ingrediente funcional, integrando la cadena de valor desde su desarrollo hasta su posterior elaboración industrial.

Este tipo de servicios de desarrollo y elaboración, se prevé que experimente un aumento considerable durante los próximos años, siendo la base futura de joint-ventures o acuerdos más amplios de integración con los clientes.

### **3. Actividades de I+D realizadas por cuenta propia de nuevas moléculas (noveles) con actividad biológica que tengan un efecto positivo para la salud humana, con objeto de ser patentadas**

Utilizando técnicas de validación de actividad biológica los nuevos compuestos noveles desarrollados serán evaluados teniendo en cuenta las reacciones durante el metabolismo celular. Las células enfermas, siempre muestran alguna disfunción de determinadas familias de proteínas, derivadas de una expresión genética anormal. Dichas anomalías una vez identificadas de forma general son susceptibles de ser prevenidas mediante diferentes complementos alimenticios de uso diario.

Así por ejemplo, los productos contra la hipercolesterolemia, no tienen la misma eficacia en todos los individuos puesto que se ha puesto de manifiesto que se pueden metabolizar dos moléculas de colesterol diferentes que obedecen a patrones genéticos (ADNs) diversos.

Una vez confirmada la actividad biológica de las sustancias objeto de desarrollo, mediante cultivos celulares in vitro, se procederá a su fraccionamiento, para aislar las moléculas específicas que originan el efecto beneficioso, a nivel celular.

Esta metodología permite el descubrimiento de nuevas moléculas (noveles), que posteriormente son susceptibles de ser patentadas por la Compañía. Hasta 2004 la compañía no ha generado ingresos por esta línea de actividad, estando previsto que empiece a generarlos a partir de 2005 tal y como se recoge en el capítulo VII de este folleto.

A lo largo de 2003 se ha presentado la solicitud de tres patentes, para los desarrollos CV-16, IN-29 y AD-11 y más recientemente, en 2004, de tres nuevas, el IN-15, IN-16 y CV-27. Actualmente se está a la espera de la aprobación de dichas solicitudes, existiendo otras en fase de redacción-

En la actualidad, un compuesto es objeto de validación de su actividad biológica en fase preclínica, frente al cáncer (IN-25), actualmente es considerado ingrediente (y se ha iniciado su comercialización como tal)

Los potenciales clientes de esta actividad son multinacionales de alimentación, para incluir los nuevos descubrimientos en alimentos de uso diario, y laboratorios farmacéuticos.

### **4. Otras fuentes de ingresos**

La utilización al máximo de los subproductos generados en la línea de actividad de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos permite generar una línea adicional de ingresos. Ésta línea se remonta prácticamente al inicio de actividad de

la Compañía por cuanto necesita de los subproductos generados en las otras líneas de actividad (antes se obtenía también de la manteca refinada).

Una vez tratada la materia prima (de la línea de actividad de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos) para la obtención de los diferentes productos, se genera un subproducto o residuo que puede ser comercializado a terceros:

- Directamente para su uso en otros procesos productivos, en ese caso se habla de barquillos. Estos subproductos pueden ser utilizados para la incorporación a otros alimentos como saborizantes o aromatizantes, pero sin aportar ningún principio activo puesto que ya ha sido extraído por la Compañía.
- También puede ser necesario un tratamiento previo a su comercialización, lo que da lugar a maquilas.
- Si no pudiesen destinarse a otros procesos, la Compañía dispone de una planta de compostaje en la cual se procesan de forma natural estos restos, obteniéndose abono.

Con esta actividad se consigue un ahorro de costes por el tratamiento de restos orgánicos y una línea adicional de ingresos. En los últimos años el peso relativo de estas líneas respecto al total de ventas ha ido descendiendo de forma paulatina desde un 5% en 1999 hasta un 2,5% en 2003, y no se espera que vaya a cambiar esta tendencia debido al incremento de producción y comercialización de las otras líneas de actividad, así como el esfuerzo en cuanto a optimización de procesos y productos que la empresa lleva a cabo.

### Resumen de las ventas por línea de actividad

Se muestra a continuación el resumen de las diferentes líneas de actividad según la estructura actual de la compañía, en la que puede verse el cese de la producción de manteca refinada destinada al mercado de alimentación. Igualmente, se observa el incremento progresivo del peso de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos respecto al total de ventas.

	Cifras en miles de €uros			
	2000	2001	2002	2003
Cafeína Purificada	7.770	7.651	9.873	12.365
% sobre ventas	55,83%	56,41%	71,98%	66,87%
Manteca Refinada para Alimentación	4.052	2.920	0	0
% sobre ventas	29,11%	21,53%	0,00%	0,00%
Ingredientes Nutracéuticos y otros Principios Activos*	1.462	2.382	3.748	5.670
% sobre ventas	10,51%	17,57%	27,33%	30,66%
Otros (abonos, barquillos, etc.)	634	610	95	457
% sobre ventas	4,56%	4,50%	0,69%	2,47%
<b>Total</b>	<b>13.918</b>	<b>13.563</b>	<b>13.716</b>	<b>18.492</b>

\* Incluye la manteca destinada a cosmética (DE-03)

Se ha analizado al inicio de este capítulo el margen bruto de las distintas líneas de actividad históricas. Si atendemos a la estructura actual de dichas líneas, el margen bruto obtenido de la línea de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos se ha situado en torno al 30 - 34%.

Se muestra a continuación una tabla con el detalle de la aportación de cada una de las líneas de actividad en 2003 a las ventas, margen bruto y EBITDA.

(euros)		2003
Nutracéuticos y otros comp. activos		
	Ventas	5.670
	% s/total	30,7%
	Margen Bruto	2.376
	EBITDA	784
Cafeína purificada		
	Ventas	12.365
	% s/total	66,9%
	Margen Bruto	6.244
	EBITDA	2.772
Otros		
	Ventas	457
	% s/total	2,5%
	Margen Bruto	256
	EBITDA	128
<b>Total EBITDA</b>		<b>3.684</b>

### Transacciones con el Grupo Natra

NATRACEUTICAL posee el 100% de Natra US, empresa que actúa como oficina comercial en Estados Unidos. Por esta razón existen ventas a esta compañía, en condiciones de mercado, que en el consolidado de NATRACEUTICAL se eliminan.

Con la instalación y puesta en funcionamiento de la planta de Manaus en 2002, NATRACEUTICAL ha pasado a actuar como central de compras de la materia prima de la cafeína purificada. Por esta razón existen ventas a Exnama (participada al 100% por NATRACEUTICAL) en los ejercicios 2002 y 2003 que son neteadas en el consolidado de NATRACEUTICAL. No obstante, en 2001 se realizó una venta a Exnama por importe de 116 mil euros para que ésta realizase pruebas de producción que no está neteada por no consolidarse a esa fecha.

	Cifras en miles de €uros			
	2000	2001	2002	2003
<b>Ventas Totales</b>	<b>13.918</b>	<b>13.563</b>	<b>13.716</b>	<b>18.492</b>
<b>Ventas al Grupo Natra</b>	<b>2.092</b>	<b>(1) 2.460</b>	<b>2.165</b>	<b>(2) 238</b>
% sobre ventas	15%	18%	16%	1%

(1) Incluye ventas de materia prima a Exnama por 116 mil euros

(2) Exnama y Natra US están dentro del perímetro de consolidación de NTC.

### Transacciones en moneda extranjera

Las ventas en moneda extranjera (que en su práctica totalidad se trata de dólares) vienen determinadas por las ventas realizadas al principal cliente de cafeína purificada y por el desarrollo del mercado de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos en Estados Unidos.

Tal y como se esperaba el peso de las ventas en moneda extranjera ha ido aumentando por el desarrollo y crecimiento de las actividades en países que se encuentran dentro del área de influencia del dólar. Se espera que en el futuro el porcentaje de ventas en moneda extranjera se mantenga en línea con el último año, ligeramente por encima del 60%, ya que representa aproximadamente el porcentaje de ventas de cafeína purificada y de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos que se viene facturando en dólares.

	Cifras en miles de €uros			
	2000	2001	2002	2003
<b>Ventas Totales</b>	<b>13.918</b>	<b>13.563</b>	<b>13.716</b>	<b>18.492</b>
<b>Ventas Moneda Extranjera</b>	<b>3.539</b>	<b>4.413</b>	<b>6.978</b>	<b>11.834</b>
% sobre ventas	25%	33%	51%	64%

#### IV.2.1.1 Fases de desarrollo de nuevos productos en NATRACEUTICAL, S.A.

El objetivo de NATRACEUTICAL es desarrollar productos para la prevención de enfermedades, bien sea partiendo de principios activos reconocidos en el mercado (existentes) o de nuevas materias primas o procesos extractivos o biotecnológicos desarrollados en la Compañía (noveles).

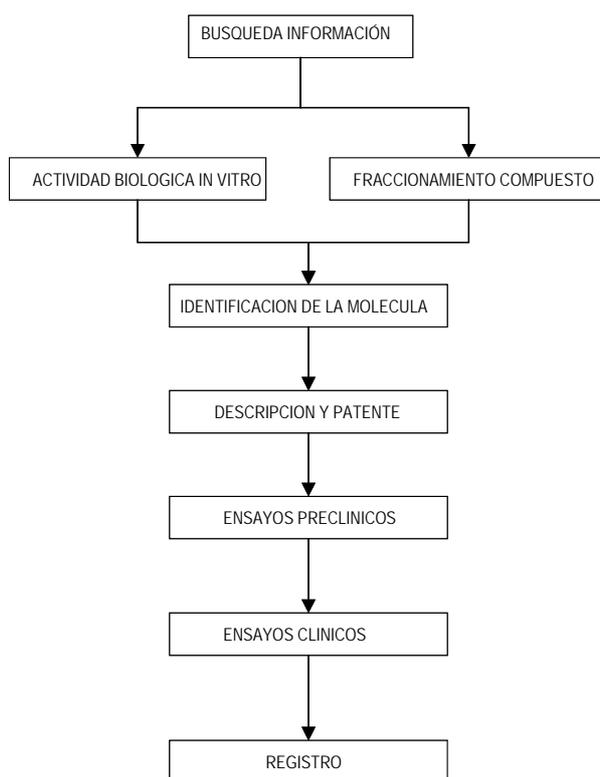
Por tanto, existe una doble vertiente en cuanto a las actividades de Investigación y desarrollo de nuevos ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, que resulta imprescindible mantener en paralelo:

a) Descubrimiento de compuestos noveles

b) Desarrollo de productos existentes

Ambos diagramas de actividades se muestran y desarrollan a lo largo de este apartado:

a) Descubrimiento de compuestos noveles, generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes. La actividad biológica de dichos compuestos frente a diferentes enfermedades es susceptible de ser patentada (si bien, para la comercialización de productos nutracéuticos esto no siempre supone una condición).



### HITO 1: BÚSQUEDA DE INFORMACIÓN

Con esta actividad se pretende obtener una aproximación a la problemática presente en los procesos de obtención de compuestos vegetales a partir de matrices vegetales con componentes de alto valor añadido, y subproductos vegetales, haciendo uso de bases de datos específicas del sector alimentario y farmacéutico.

Adicionalmente, dado el conocimiento acumulado de NATRACEUTICAL en cuanto a zonas geográficas con alta biodiversidad (Amazonas, Sudamérica, África tropical, etc.) permite la recopilación de información de origen etnobotánico local, como fue el caso del desarrollo del producto con efecto preventivo anticancerígeno AC-07 ya comercializado, que se obtiene de la corteza de un árbol tropical.

### HITO 2: DETERMINACIÓN DE LA MOLÉCULA

#### Actividad 2.1: Análisis de la actividad biológica in vitro

Utilizando modelos celulares, se prueban las fracciones aisladas del compuesto biotecnológico para identificar el efecto preventivo frente a los síntomas simulados de las diferentes enfermedades. Una vez identificado el efecto y comparado con el efecto de los fármacos existentes en el mercado, es necesario aislar la fracción con mayor nivel de actividad biológica.

#### Actividad 2.2: Fraccionamiento del compuesto biotecnológico

Con objeto de identificar el mayor nivel de actividad biológica, es necesario aislar el compuesto molecular que induce a la mejoría sobre el modelo celular. Para ello, se utilizan diferentes tecnologías a nivel de laboratorio de extracción, purificación,

validación de la presencia del principio activo (mediante HPLC, espectro de masas, etc.)

#### HITO 3: OBTENCIÓN DE PATENTES

##### **Actividad 3.1: Caracterización de la molécula**

Tiene como objeto la descripción del producto, desarrollo de proceso biotecnológico de obtención del compuesto, determinación de la actividad biológica y comparación frente a compuestos ya comercializados en el mercado (si los hubiere).

##### **Actividad 3.2: Solicitud de la patente**

Con objeto de proteger las invenciones durante las fases de desarrollo de los nuevos productos, se procederá a solicitar la patente sobre el compuesto biotecnológico novel. La patente otorga un derecho exclusivo de elaboración, venta y comercialización del compuesto durante 25 años, este derecho es también susceptible de ser cedido a terceros mediante licencias oportunas.

#### HITO 4: OBTENCIÓN DEL REGISTRO

##### **Actividad 4.1: Realización de ensayos preclínicos**

Tiene como objeto reconfirmar la actividad biológica del nuevo compuesto. Para ello se realizarán, en las instalaciones de la Compañía, los siguientes tipos de ensayos:

- Ensayos in vitro
- Estudios de toxicidad

##### **Actividad 4.2: Ensayos clínicos**

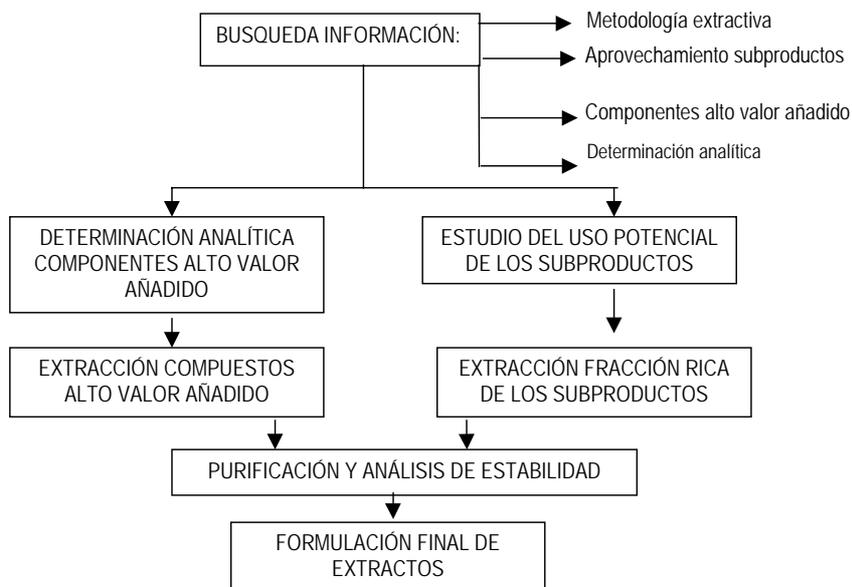
Los ensayos clínicos se realizan con personas y constan de tres fases diferenciadas:

- Fase I: Fase de investigación clínica donde se trata de determinar la tolerancia de un compuesto, su máxima dosis, efectos secundarios, etc. en voluntarios sanos.
- Fase II: Investigación clínica donde se determina la eficacia y seguridad del producto en pacientes con la enfermedad a probar.
- Fase III: Investigación clínica donde se analiza a gran escala eficacia y seguridad.

Dada la complejidad y relevancia de este tipo de ensayos, pueden transcurrir varios años (3-5 años) hasta completar todos los requisitos necesarios hasta conseguir los registros otorgados por las Autoridades Sanitarias españolas. El desarrollo de esta fase será subcontratado por la compañía.

CALENDARIO ACTIVIDADES	AÑOS							
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>HITO 1: BÚSQUEDA DE INFORMACION</b>	■	■						
Actividad 1.1: Recopilación de información	■	■						
<b>HITO 2: DETERMINACIÓN DE LA MOLÉCULA</b>	■	■	■					
Actividad 2.1: Análisis de la actividad biológica in vitro	■	■	■					
Actividad 2.2: Fraccionamiento del compuesto biotecnológico	■	■	■					
<b>HITO 3: OBTENCIÓN DE PATENTES</b>			■	■	■			
Actividad 3.1: Caracterización de la molécula			■	■	■			
Actividad 3.2: Solicitud de la patente			■	■	■			
<b>HITO 4: OBTENCIÓN DEL REGISTRO</b>					■	■	■	■
Actividad 4.1: Realización de ensayos preclínicos					■	■	■	■
Actividad 4.2: Ensayos clínicos					■	■	■	■

b) **Desarrollo de productos existentes** mediante extracción, purificación y dosificación, así como toda la tecnología necesaria para su escalado industrial. El desarrollo de estos métodos es susceptible de ser patentado, si bien no se prevé.



**HITO 1: BÚSQUEDA DE INFORMACIÓN**

Similar al descubrimiento de compuestos noveles.

## HITO 2: CARACTERIZACIÓN ANALÍTICA DE LAS MATERIAS PRIMAS

### **Actividad 2.1: Selección de los compuestos de interés.**

A partir de la información documental obtenida en la tarea anterior se seleccionan aquellos compuestos y metodologías que permitan determinar los componentes activos de alto valor añadido que se encuentren en las matrices vegetales.

### **Actividad 2.2: Puesta a punto de los métodos de análisis.**

De entre los métodos encontrados, se estudian aquellos que permitan evaluar la potencialidad de los subproductos para su revalorización y se procede a la puesta a punto de dichas metodologías analíticas.

### **Actividad 2.3: Caracterización de las materias vegetales.**

Desarrollados los métodos de análisis, se realizan los ensayos que permiten obtener un perfil cromatográfico de la matriz vegetal y de este modo proceder, en la medida de lo posible, a la identificación y cuantificación de los principales compuestos de interés para la empresa.

## HITO 3: EXTRACCIÓN DE LOS COMPUESTOS DE INTERÉS

### **Actividad 3.1: Puesta a punto de la metodología extractiva a emplear.**

Se realiza la puesta en marcha del método de extracción, en lo que se refiere a la forma de preparar la materia prima, cantidad que se utilizará en cada experimento, tiempos de muestreo, repetitividad experimental, etc.

### **Actividad 3.2: Pruebas de extracción a escala laboratorio y escala piloto.**

Aplicación de las tecnologías extractivas susceptibles de ser utilizadas, dependiendo de las condiciones operativas más adecuadas. En el punto IV.2.1.3 de este capítulo se detallan aquellas donde la Sociedad cuenta con experiencia.

## HITO 4: CARACTERIZACIÓN ANALÍTICA DE LOS EXTRATOS OBTENIDOS

### **Actividad 4.1: Caracterización analítica de los extractos obtenidos.**

Paralelamente a la experimentación y de manera complementaria, se efectúan análisis químicos de los extractos para la determinación de cantidad y calidad de los principios activos presentes.

### **Actividad 4.2: Evaluación de la calidad de los extractos obtenidos**

Se ejecutan los análisis necesarios para evaluar la calidad de los extractos obtenidos y en el caso de las matrices vegetales de los productos agotados.

## HITO 5: PURIFICACIÓN DE LAS MUESTRAS

### **Actividad 5.1: Puesta a punto de la estrategia de purificación de los compuestos deseados.**

Mediante esta tarea se pone a punto la técnica de obtención de un extracto rico en los compuestos de interés con elevados parámetros de calidad.

**Actividad 5.2: Elaboración de ensayos de purificación.**

Mediante el estudio de los resultados de las pruebas de extracción y los cromatogramas correspondientes se elabora una estrategia de purificación adecuada para la obtención de los productos finales.

**Actividad 5.3: Caracterización de los extractos finales, comparando con los resultados iniciales que se demandaban y elección del sistema más adecuado de purificación.**

Paralelamente a la experimentación y de forma complementaria, se caracterizan los extractos obtenidos en las diferentes etapas de la purificación, con el fin de determinar su composición y establecer el procedimiento más adecuado de purificación.

HITO 6: ESTABILIDAD Y EXCIPIENTADO DE LOS PRODUCTOS.

**Actividad 6.1: Estudio de la estabilidad y excipientado de los productos obtenidos.**

Una vez establecido el procedimiento de extracción/purificación más adecuado, se procede a la obtención de cantidad suficiente de extracto, con objeto de realizar un estudio de su estabilidad química.

**Actividad 6.2: Estudio de excipientado y envasado.**

Unido a los ensayos de estabilidad, se realizan también los de formulación, con el fin de encontrar la mejor opción de excipientado para la aplicación del producto definitivo, considerándose, al mismo tiempo, las diferentes alternativas de envasado habitualmente empleadas en este tipo de productos.

HITO 7: ESTIMACIÓN ECONÓMICA

La etapa de escalado resulta clave a la hora de realizar la implantación industrial de la línea completa de recuperación y aprovechamiento de subproductos y matrices vegetales.

**Actividad 7.1: Elección de las bases de la estimación**

Se procede a la concreción de las bases de cálculo necesarias para llevar a cabo el estudio de viabilidad, tales como base de tiempos de producción, previsión del plan de producción, elementos adicionales para la producción o elementos adicionales para su comercialización.

**Actividad 7.2: Escalado del proceso**

A partir de los factores de escalado obtenidos en la etapa de experimentación y de las especificaciones básicas fijadas se realiza el cálculo de las especificaciones necesarias para la implantación del proceso a nivel industrial, tales como volumen del extractor, cantidad de disolvente, capacidad de las bombas, etc.

CALENDARIO ACTIVIDADES	AÑO 1				AÑO 2			
<b>HITO 1: ACTIVIDADES PREVIAS</b>	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 1.1: Recopilación de información bibliográfica.	■	■	■	■	■	■	■	■
<b>HITO 2: CARACTERIZACIÓN ANALÍTICA DE MP</b>	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 2.1: Selección de los compuestos de interés.	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 2.3: Puesta a punto de los métodos de análisis.	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 2.3: Caracterización analítica de matrices vegetales.	■	■	■	■	■	■	■	■
<b>HITO 3: EXTRACCIÓN DE LOS COMPUESTOS DE INTERÉS</b>	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 3.1: Puesta a punto de la metodología a emplear.	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 3.2: Pruebas de extracción a escala laboratorio y escala piloto	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 3.3: Estudio y selección de las condiciones de operación.	■	■	■	■	■	■	■	■
<b>HITO 4: CARACTERIZACIÓN ANALÍTICA DE LOS EXTRACTOS OBTENIDOS</b>	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 4.1: Caracterización analítica de los extractos obtenidos	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 4.2: Evaluación de la calidad de los extractos obtenidos.	■	■	■	■	■	■	■	■
<b>HITO 5: PURIFICACIÓN DE LAS MUESTRAS</b>	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 5.1: Puesta a punto de la estrategia de purificación de los compuestos deseados	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 5.2: Elaboración de ensayos de purificación	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 5.3: Caracterización de los extractos finales, comparando con las especificaciones deseadas.	■	■	■	■	■	■	■	■
<b>HITO 6: ESTUDIO DE LA ESTABILIDAD Y EXCIPIENTADO DE LOS PRODUCTOS</b>	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 6.1: Estudio de la estabilidad de los productos obtenidos.	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 6.2: Estudio de excipientado y envasado.	■	■	■	■	■	■	■	■
<b>HITO 7: ESCALADO Y ESTIMACIÓN DE LOS COSTES DE IMPLANTACIÓN DEL SISTEMA INDUSTRIAL.</b>	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 7.1: Elección de las bases de la estimación	■	■	■	■	■	■	■	■
Actividad 7.2: Escalado del proceso	■	■	■	■	■	■	■	■

#### IV.2.1.2 Proyectos en curso con expectativas de éxito económico

Algunos de los proyectos de investigación en curso comenzaron su desarrollo en Natra, siendo el Proyecto Nutra el germen de esta actividad de investigación, y se han aportado a NATRACEUTICAL. A lo largo de 2003 se han concluido con éxito las investigaciones de 5 proyectos (AD-26, AD-17, AD-11, IN-15 e IN-25), si bien uno de ellos (IN-15) no estaba previsto concluirlo hasta 2004. El total de los proyectos actualmente en desarrollo suman más de 18 en el campo de compuestos biotecnológicos y síntesis de moléculas, si bien a efectos de proyecciones sólo se han incluido 4 proyectos (puesto que son los que cuentan con un porcentaje de éxito elevado, mientras que los restantes se encuentran en fases menos maduras de investigación). Estos 4 productos son noveles (actualmente no existen en el mercado) con lanzamientos previstos en el periodo 2004 al 2006. Adicionalmente, NATRACEUTICAL cuenta con una cartera de 22 ingredientes nutracéuticos y otros principios activos que ya están siendo comercializados en el mercado.



Se muestra a continuación la tabla resumen de los nuevos proyectos en desarrollo cuyo lanzamiento se realizó en 2003 y los nuevos desarrollos que actualmente se encuentran en un avanzado estado de I+D, incluidos en las proyecciones (también se incluye información sobre dos proyectos para los que la compañía ha solicitado una patente, IN-16 e IN-29, y de un tercero, IN-30, puesto que son proyectos con alta probabilidad de éxito, si bien no están incluidos en las proyecciones). Se incluyen, por tanto, los 4 desarrollos que son productos ya existentes en el mercado (si bien con diferentes especificaciones) y los 8 que son noveles, es decir, productos no existentes en el mercado, desarrollados generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes.

Producto	Utilización	Efecto sobre enfermedad	Fase del proceso en la que se encuentra				Patente	Lanzamiento
			Descubrimiento	Preclínica	Clínica	Industrial		
<b>Existentes</b>								
AD-26	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
AD-17	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2003
AD-11	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
IN-15	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
<b>Noveles</b>								
IN-25	Ingrediente	n.a.	Completo	Pendiente	n.a.	Completo	Pendiente	2003
CV-16	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	En desarrollo	Solicitada	2004
IN-16	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2004
IN-30	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2004
IN-29	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2004
CV-27	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Solicitada	2005
AD-27	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológica	Curativo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006

Proceso completado en 2003

Los cuatro nuevos proyectos en desarrollo han superado la fase de descubrimiento y se encuentran pendientes de la fase preclínica. En principio, en el caso de productos noveles aplica la patente por cuanto se trata, como su nombre indica, de productos nuevos en el mercado. Por otro lado, el caso de IN-25, pese a ser actualmente un ingrediente (a priori sin utilidad preventiva), de confirmarse su actividad biológica frente al cáncer, quedaría pendiente de superar la fase clínica. Actualmente se encuentra en fase preclínica.

Existen dos productos (IN-29 e IN-16) que han surgido a consecuencia de las investigaciones llevadas a cabo para otros desarrollos y que la compañía ha decidido patentar dado el alto interés que pueden tener de cara a una amplia gama de alimentos de consumo masivo. Adicionalmente, a finales del 2003, la compañía llegó a un acuerdo de distribución en el canal hostelería para un desarrollo IN-30, que tiene como característica su excepcional sabor, así como ser bajo en grasa. Está previsto que la comercialización pueda empezar a lo largo de 2004. La compañía no ha realizado todavía ninguna previsión de ingresos ni márgenes sobre estos tres desarrollos.

Respecto a las patentes, para aquellos que aplica existe un primer paso de redacción, que consiste en la elaboración y revisión del estado de la técnica, es decir, se debe definir la técnica utilizada y compararla con otros desarrollos con el fin de determinar las características de la patente. Una vez superada esta fase ya se puede solicitar, lo que supone una reserva de preferencia durante el periodo que transcurra hasta su aprobación definitiva.

Una vez superados los primeros hitos expuestos en el punto anterior, para los productos noveles se inicia el cuarto, que supone las distintas fases clínicas o preclínicas, y llegado el caso se procedería a la inclusión de dichos noveles en el registro farmacéutico (a excepción de IN-25). Por último, les corresponde el desarrollo del proceso industrial.

En el apartado 2.1.1 *Análisis Interno* del capítulo VII de este folleto existe una breve descripción de cada uno de los productos en desarrollo, así como del IN-29 e IN-16.

#### **IV.2.1.3 Tecnologías disponibles y know-how en NATRACEUTICAL**

Para el desarrollo de las distintas líneas de actividad (cafeína purificada, ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, etc.) la elección de la tecnología depende de muchos factores entre los que se encuentran: el estado de la materia de partida, su labilidad térmica, el tamaño del lote de producción, el contenido inicial de principio activo, la selectividad de la mezcla extractiva, la cinética de extracción, etc.

NATRACEUTICAL cuenta ya en la actualidad con plantas industriales multipropósito capaces de combinar diferentes operaciones unitarias que proporcionan un amplio rango de sistemas de extracción y destilación, consecuentemente, es posible definir la opción más adecuada para cada caso.

Adicionalmente NATRACEUTICAL, cuenta con la experiencia en el desarrollo y escalado del proceso de síntesis de diferentes alcaloides, así como con experiencia en cuanto al desarrollo de procesos biotecnológicos de fermentación aeróbicos y anaeróbicos con bacterias lácticas, utilizados tanto para la mejora de las cualidades organolépticas de diversos productos como para el desarrollo enzimático de antioxidantes.

Todas estas tecnologías se encuentran en las actuales instalaciones de la compañía, si bien las Plantas Piloto y los métodos analíticos está previsto que sean trasladados y desarrollados en el Parque tecnológico de Paterna.

##### **Tecnologías industriales**

- Extracción alcohólica e hidro-alcohólica
- Cristalización de sólidos en disolución
- Extracción líquido-líquido
- Tecnología de fluidos supercríticos
- Secado por vacío, bandas, film descendente, etc.
- Granulación en húmedo
- Refinación de aceites y grasas
- Purificación de sólidos en disolución acuosa
- Tecnología enzimática
- Nanofiltración (por medio de membranas)

### Plantas Piloto

- Planta de destilación a alto vacío, capaz de trabajar a temperaturas superiores a 300°C y vacío inferior a 10<sup>-2</sup>mmHg, fabricada en acero inoxidable 316L.
- Planta de extracción sólido-líquido de vidrio para proceso en batch de 15L, con concentrador de 3,5L/h de evaporación y secado en estufa de vacío.
- Planta de reacción química en vidrio, de 100L de capacidad con adición, rectificación, reflujo automático y destilación a vacío.
- Planta de extracción líquido-líquido en continuo tipo mixer-settler con capacidad de pulmones para 4 extractos de 25L y velocidad de recirculación de 8L/h, fabricada en vidrio.

### Métodos analíticos

En cuanto a los métodos analíticos, se adjunta listado de métodos generales y específicos más representativos para los 22 ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, que actualmente comercializa la Sociedad. Muchos de estos métodos analíticos se utilizan en los nuevos desarrollos.

#### Generales

- Análisis para la determinación de pérdida de masa por desecación.
- Análisis para la determinación de cenizas totales.
- Análisis para la determinación de cenizas sulfúricas.
- Análisis para la determinación de elementos extraños.
- Análisis para la determinación de humedad por Karl Fischer.
- Análisis para la determinación del residuo seco.
- Análisis para la determinación de metales pesados.
- Análisis para la determinación por CCF de diferentes compuestos.
- Análisis para la determinación de polifenoles totales en diferentes compuestos vegetales.
- Determinación corregida de bioflavonoides. Método espectrofotométrico.
- Análisis para la determinación de lodo total.
- Determinación de Nitrógeno total.
- Determinación de cenizas sulfúricas.
- Determinación de las cenizas insolubles en clorhídrico.
- Determinación del n-Docosanol por Cromatografía de gases (CG).
- Instrucción para la determinación del contenido de esteroides totales por CG.
- Determinación del contenido de esteroides libres por CG.
- Instrucción para la determinación de los esteroides totales por espectrofotometría UV-Visible.
- Determinación de Metales pesados.
- Análisis para la determinación de polifenoles por HPLC.

### Específicos

- Análisis para la determinación de derivados cafeoilquínicos en Extracto de Alcachofa.
- Análisis para la determinación de Caf-Teo en Polvo de Cacao.
- Análisis para la determinación de la riqueza de bioflavonoides en cítricos.
- Análisis para la determinación de saponinas.
- Análisis para la determinación de cafeína en Guaraná.
- Análisis para la determinación de cafeína en Extracto de Guaraná.
- Análisis para la determinación de harpagósido.
- Análisis para la determinación de kavapironas.
- Análisis para la determinación de riqueza de Naringina.
- Análisis para la determinación de derivados de hidroquinona.
- Análisis para la determinación de vainillina en Extracto de Vainilla por espectrofometría.
- Análisis para la determinación de vainillina en Extracto de Vainilla por HPLC.
- Análisis para la determinación de ácidos valerénicos.
- Determinación del contenido de Yohimbina mediante HPLC.
- Realización del ensayo de metales pesados en Extracto de Yohimbina.

### **Volumen de producción y relación con la capacidad instalada**

En NATRACEUTICAL existen diferentes líneas de producción independientes que elaboran productos específicos, igualmente dispone de algunas instalaciones específicas, que sirven para realizar diferentes productos, si bien es una parte menos significativa de la producción.

Líneas específicas:

- Purificación, secado y cristalización de alcaloides (para la cafeína). NTC cuenta con dos líneas de producción completas (una ubicada en Quart de Poblet y la otra en Manaus, Exnama) con una capacidad que se prevé alcance a medio plazo las 3.000 Tm/año (utilizando las instalaciones actuales pero aumentando los turnos de trabajo). Para 2004, la utilización prevista sería del 67% (2.000 Tm/año). Durante el 2003 se hicieron inversiones para aumentar la capacidad de producción así como la calidad del producto, la ocupación fue del 43%.
- Línea de refinación y desodorización de aceites vegetales (para el producto DE-02 y DE-03), con una capacidad de 2.500 Tm/año y su utilización para el 2004 será de 50% (1.250 Tm/año), habiendo sido del 44% en 2003.
- Línea de esterilizado, tratamiento alcalino, molienda y envasado (para el producto AD-11), con una capacidad instalada de 3.000 Tm/año y con una utilización prevista para el 2004 del 40% (1.200 Tm/año). Esta línea es nueva y acaba de ponerse en marcha en 2004, no existía en el 2003.
- Línea de decantación, centrifugación, concentrado, destilación y envasado (para los productos IN-15 e IN-16): con una capacidad instalada de 150 Tm/año, que se prevé utilizar al 33% durante 2004 (50 Tm/año). Esta línea es nueva, no existía en 2003.



- Línea multiproducto de extracción, destilación y concentrado de extractos naturales de origen vegetal (para los productos AC-07 y el resto), que tiene una capacidad de 150 Tm/año y que durante este año 2004, se prevé utilizar el 33% (50 Tm/año). Durante 2003 se utilizó el 20% de la capacidad aproximadamente.

Adicionalmente, la empresa posee instalaciones auxiliares dimensionadas para dar los servicios necesarios a la fabricación, tales como:

- 3 compresores de frío
- 2 calderas de vapor
- 2 transformadores de 500 Kvas

Durante 2003, también se instaló una depuradora industrial, después del pilotaje, previendo el aumento de producción deseado con una capacidad de depuración de 80 metros cúbicos por día, cuyo grado de utilización actual es del 50% (40 metros cúbicos por día).

Todas las instalaciones comentadas anteriormente se encuentran ubicadas en la planta de Quart de Poblet, a excepción de la ya citada en Manaus. Adicionalmente la compañía dispone de 13.220 metros cuadrados en la localidad de Paterna que permitirían hacer frente a nuevas necesidades de crecimiento.

#### **IV. 2.2 Descripción de los principales inputs que conforman los costes de los productos y servicios y comentario de las características más significativas de las fuentes de suministro**

Los principales inputs utilizados para la extracción de los productos que elabora la compañía son:

1. Una amplia gama de plantas (raíz de valeriana, espino blanco, apio, enebro, guarana, cola de caballo, etc.) de las que se extraen los principios activos.
2. Subproductos de la industrialización del cacao y cacao en grano de segunda calidad de los que se obtienen ácidos grasos.
3. cafeína bruta que, tras un proceso de purificación, permite comercializar la denominada cafeína natural pura.

Al no poder planificar cantidades y plazos en los que NATRACEUTICAL puede disponer de estas materias primas, ésta ha establecido estrechos vínculos con las empresas generadoras de los mismos que le han permitido mantener una condición de aprovisionamiento más ventajosa que a la de sus competidores (lo que implica precios más ventajosos e incluso pudiendo obtener la exclusividad en la importación de una determinada materia prima). A su vez, la posición privilegiada de Exnama, muy cercana a las fuentes de materia prima, permite un suministro de extractos procedentes del entorno amazónico. Debido a las características de las materias primas y su abundancia en la naturaleza, no cabe esperar que la evolución de los precios de éstas sufran variaciones significativas, si bien algunas de ellas, como la manteca de cacao, pueda verse afectada indirectamente por la evolución del precio del cacao.

NATRACEUTICAL centraliza la gestión de compras de materia prima para su Grupo.

El principal proveedor de cafeína bruta es una compañía china a la que se paga en dólares. No existe un contrato de suministro a largo plazo, si bien se planifican las compras a partir de las previsiones realizadas al inicio del ejercicio.

Para el suministro de la materia prima de principios activos e ingredientes biotecnológicos la compañía opera principalmente con Natra Cacao (perteneciente al Grupo Natra) y con otros proveedores especializados según las características de las materias primas. Al igual que en el caso de la cafeína bruta las compras se realizan en función de las previsiones de producción y siempre según condiciones de mercado.

En la siguiente tabla se recogen los proveedores más significativos del ejercicio 2003 para cada una de las áreas de producción de productos:

Producto	Proveedor	Volumen compras consolidadas 2003		Área Geográfica	Divisa Operativa
		Kgrs.	€uros		
Cafeína bruta	Shandong Xinhua Pharmaceutical	836.330	3.345.759	China	USD
	Nestle España	264.000	955.080	España	EUR
	Kraft Foods Deutschland	270.920	559.010	Alemania	EUR
	Jilin Shulan Synt. Pharm.	140.000	514.556	China	USD
	Hag Coffex	137.968	443.010	Francia	EUR
	Resto	n.a.	1.321.634		
	<b>TOTAL</b>			<b>7.139.049</b>	
Materias primas productos nutracéuticos (*)	Ste Africaine des Medicaments	152.580	184.353	Camerún	EUR
	Herb's International	38.616	137.084	Francia	EUR
	Aromaplant	21.429	18.352	España	EUR
	ANANVI INTERNATIONAL S.L.	124.041	116.598	España	EUR
	YAHWE-SALOM FARMS LTD.	200.717	103.563	Ghana	EUR
	Natra Cacao	185.010	191.720	España	EUR
	Natra Cacao	367.557	1.249.850	España	USD
	Resto	n.a.	1.899.721		
<b>TOTAL</b>			<b>3.901.241</b>		
Otros	<b>TOTAL</b>	n.a.	469.901		
	<b>COMPRAS TOTALES</b>		<b>11.510.191</b>		

(\*) Entre las materias primas destacan: valeriana raíz, derivados del cacao, espinillo blanco, apio, enebro, guarana, cola caballo, etc.

(\*\*) De Natra Cacao se obtienen subproductos de la industrialización del cacao y cacao en grano de segunda calidad.

El detalle histórico de los suministros por línea de actividad es el siguiente:

Producto	2001			2002			2003		
Cafeína bruta	4.973			5.400			7.139		
Materias primas productos nutracéuticos	1.429			1.717			3.901		
Materias primas otros productos (*)	5.417			450			470		
<b>COM PRAS TOTALES</b>	<b>11.819</b>			<b>7.567</b>			<b>11.510</b>		

(\*) Incluye materias primas de manteca refinada destinada a alimentación, que aportaba márgenes brutos negativos en 2001.

Se recoge a continuación el detalle de los principales componentes de los costes que configuran la cuenta de resultados de NATRACEUTICAL:

(cifras en Euros)	31.12.00	31.12.01	31.12.02	31.12.03
Reducción existencias	0	321.674	252.191	0
Aprovisionamientos	10.553.770	11.819.308	7.566.753	11.510.191
<i>Consumo de mercaderías</i>	0	41.729	0	0
<i>Consumo de materias primas y otras materias consumibles</i>	9.990.692	11.722.983	7.496.616	11.481.494
<i>Otros gastos externos</i>	563.078	54.596	70.137	28.697
Gastos de personal	2.009.247	2.178.450	1.715.709	2.888.956
<i>Sueldos, salarios, y asimilados</i>	1.533.769	1.630.544	1.259.617	2.156.586
<i>Cargas sociales</i>	475.478	547.906	456.092	732.370
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	653.949	830.709	796.901	1.266.163
Variación de las provisiones de tráfico	0	0	0	25.000
Otros gastos de explotación	133.994	1.359.386	1.450.758	2.277.798
<i>Servicios exteriores</i>	109.222	1.333.857	1.425.534	2.251.206
<i>Tributos</i>	24.772	25.529	25.224	26.592
<b>Total Gastos Explotación</b>	<b>13.350.960</b>	<b>16.509.527</b>	<b>11.782.312</b>	<b>17.968.108</b>

Dado que la compañía ya posee una cartera de productos comercializados, el coste más importante de ventas consiste en la compra de materias primas. Ya se ha comentado anteriormente la tipología principal de esta materia prima.

Además del coste anterior, se encuentra el coste de personal, que entre otros incluye el gasto del personal dedicado a la investigación y desarrollo de nuevos productos. La Sociedad tiene previsto incrementar fundamentalmente la plantilla en personal de I+D y en fabricación. En el apartado IV.4 de este capítulo se recoge el detalle del personal.

En el capítulo VII de este folleto se realiza un análisis detallado de la cuenta de resultados, en las que se recoge la evolución de los diferentes costes en el periodo 2004 a 2011, de acuerdo con la evolución prevista del negocio.

#### IV. 2.3 Principales centros comerciales, industriales o de servicio especificando si son o no en propiedad

La compañía desarrolla actualmente la mayor parte de su actividad en las instalaciones que dispone en Quart de Poblet, Valencia, en la carretera Nacional III, Km 331, Cami del Torrent, s/nº. Dichas instalaciones están compuestas por diferentes naves y oficinas que totalizan 12.180 metros cuadrados sobre unos terrenos totales de 116.100 m<sup>2</sup> de superficie, propiedad en su totalidad de NATRACEUTICAL. En los dos últimos años se han realizado inversiones en estas instalaciones tanto de modernización como de ampliación de distintos procesos, tecnologías y capacidad de producción, así como capacidad de almacenamiento.



Para asegurar el crecimiento futuro la compañía dispone, en propiedad, de una parcela de 13.220 metros cuadrados en el "Parque Tecnológico" localizado en el término municipal de Paterna, Valencia.



Detalle de un nuevo almacén de producto terminado de NATRACEUTICAL en la planta de Quart de Poblet, Valencia



Detalle de la entrada y zona de parking de NATRACEUTICAL en la planta de Quart de Poblet, Valencia



Detalle de la nueva planta depuradora instalada en NATRACEUTICAL en la planta de Quart de Poblet, Valencia

Adicionalmente cuenta ya en la actualidad (en funcionamiento desde Mayo de 2002) con la planta instalada en la Avda. Burity 5391, en el distrito industrial de Manaus-Amazonas (Brasil), destinada a la producción y comercialización de cafeína natural pura y el acceso a materias primas de origen amazónico para la obtención de extractos naturales. Los actuales edificios, inaugurados a finales de 2001, suman un total de 5.000 m<sup>2</sup>, y se encuentran sobre un terreno de 32.000 m<sup>2</sup>, por lo que la capacidad de crecimiento está asegurada dentro del propio polo industrial. Estos activos son propiedad de Exnama, sociedad participada 100% por NATRACEUTICAL.



Vista aérea de las instalaciones de Exnama

**IV.2.4 Mercados de las familias de productos comercializados por la sociedad. Localización, tamaño, participación del emisor en cada uno de ellos, competidores y posición del mismo respecto a sus competidores**

**1. Mercado de cafeína**

El volumen del mercado de cafeína purificada destinada a los sectores de alimentación a nivel mundial se sitúa en torno a las 8.500 toneladas vendidas, de las cuales en 2004 se espera que NATRACEUTICAL alcance un 23,5%. Por esta razón, las inversiones realizadas en la planta de Manaus (EXNAMA, S. Ltda.), que se añaden a las instalaciones actuales de la Sociedad, sitúan a NATRACEUTICAL como uno de los principales elaboradores de cafeína purificada, con una capacidad de producción cercana a las 2.000 toneladas anuales.

NATRACEUTICAL, con la planta instalada en Manaus, se afianza como uno de los primeros proveedores de la mayor empresa del mundo de bebidas refrescantes con la que dispone de un contrato de venta asegurado para los próximos años (vencimiento inicial en 2006), si bien se mantienen conversaciones con otras empresas de alimentación y farma para la homologación de la cafeína para su consumo.

La competencia más significativa viene de China y Europa. Los competidores más significativos son BASF con 2.500 Tm y Shangai 16 con 1.500 Tm. Otros importantes son, CR3 y Coffein en Alemania con una capacidad de 900 y 400 respectivamente y Testa con la capacidad de 400 tm aproximadamente (datos estimados para 2003).

Principales productores de cafeína purificada		
Compañía	País	Capacidad (en Tm/año)
Basf AG	Alemania	2.500
<b>Natraceutical</b>	<b>España</b>	<b>2.000</b>
Shangai 16	China	1.500
CR3	Alemania	900
Testa Nicola	Italia	400
Coffein Compagnie	Alemania	400

Fuente: Elaboración propia

Natraceutical tiene tanto con Europa como con China diferentes acuerdos de colaboración y suministro con diferentes productores de materias primas que se renuevan anualmente con objeto de estar siempre posicionado como un productor de referencia y aprovechar economías de escala y venta en precios.

**2. Mercado de alimentos funcionales**

NATRACEUTICAL es una compañía que opera en el segmento de la alimentación funcional, concretamente en el subsector de extractos naturales y otros. El mercado de alimentación tiene un volumen mundial estimado para 2004 de 162.000 millones US\$, si bien los ingredientes de la alimentación funcional (segmento del mercado de extractos naturales y otros) suponen un 3,78% de dicho mercado, es decir, 6.125 millones US\$ (4.505 millones US\$ en 2002).

Los países de mayor consumo de estos productos se encuentran en América, Europa y Asia (Japón), conviene recordar que el Grupo Natra está implantado en el mercado Norteamericano hace más de 15 años, a través de Natra US Inc., compañía participada en un 100% por NATRACEUTICAL.

La tabla a continuación, muestra la dimensión de mercado y los crecimientos previstos para el 2004. Dentro del mercado de la alimentación, la Sociedad se dirige al segmento de extractos naturales y otros. En el capítulo 7 de este folleto se realiza un análisis más detallado de los mercados a los que la compañía actúa y aquellos a los que pretende dirigirse.

Mercado de alimentación funcional (Millones US \$)	1989	1999	2002 (1)	2004 (1)	TACC 99/04
Minerales y otros Nutrientes	1.327	2.314	2.694	2.985	5,2%
Vitaminas	1.003	1.628	1.885	2.080	5,0%
Extractos naturales y otros	763	2.886	4.505	6.125	16,2%
<i>Total mercado alimentación funcional</i>	<i>3.093</i>	<i>6.828</i>	<i>9.083</i>	<i>11.190</i>	<i>10,4%</i>

(1) Los datos corresponden a una previsión en función de los reales de 1989 y 1999.  
TACC: Tasa Anual de Crecimiento Compuesto

Fuente: World Nutraceuticals (06/2000), Freedonia Group

En el caso del mercado de ingredientes y productos nutracéuticos, la competencia está situada tanto en Estados Unidos como en Europa, si bien cabe distinguir especialmente cinco modelos competitivos:

1. Modelo de negocio monoproducto: llevado a cabo por compañías del mundo de la agroalimentación, con poco valor añadido, que se han integrado para suministrar un producto más elaborado con conocidas propiedades positivas (ej.: Vitamina E de la refinación de soja), su negocio se basa en economías de escala y en coste, especializándose en especialidades de elevado consumo y con efectos terapéuticos probados y poco innovadores.
2. Modelo de negocio basado en elaboración de fitofármacos: llevado a cabo por algunas compañías europeas, que realizan funciones de elaboración y distribución de fitofármacos y suplementos dietéticos, con un facturación cercana a los 200 millones de € en la actualidad.
3. Modelo de negocio de industria farmacéutica: varias compañías multinacionales del sector de farmacia han identificado un potencial crecimiento en el mundo de la alimentación funcional, dedicando una división al desarrollo de este nuevo mercado, como medio para rentabilizar sus conocimientos y experiencias en otro campo de actuación.
4. Modelo de negocio spin-off: son compañías establecidas con poco capital pero con una sólida base científica, que con ayuda del capital riesgo, están llevando a cabo desarrollos muy especializados de productos de alto valor añadido para tratamiento de patologías concretas.
5. Modelo de negocio basado en derivados naturales: su volumen alcanza en la actualidad los 250 millones de € de facturación y con una extensa cartera de productos que comercializan a nivel mundial, son compañías

con una larga tradición y experiencia en el segmento de aditivos naturales, con una amplia gama de clientes, con estrechas relaciones y acuerdos de colaboración conjunta para el desarrollo de gamas de compuestos adaptadas a las necesidades de los clientes.

La competencia de NATRACEUTICAL vendrá dada principalmente por las empresas del segmento 2 y 5, como puedan ser ADM o Cargill (que se englobarían en el segmento 5, ambas son americanas aunque con presencia internacional en todas las zonas geográficas más importantes).

## **IV. 3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES**

### **IV. 3.1 Grado de estacionalidad del negocio del emisor**

Atendiendo a las diferentes familias de productos que comercializa NATRACEUTICAL el único producto que posee cierta estacionalidad es la cafeína destinada a bebidas de cola (el principal producto de la Compañía hasta la fecha), ya que el consumo se incrementa hacia el verano. Sin embargo, la condición de proveedor mundial de NATRACEUTICAL lleva a que este efecto se vea compensado por los diferentes ciclos estacionales de los hemisferios norte y sur. El consumo de cafeína no se ve especialmente influenciado por la marcha de la economía mundial.

El resto de productos comercializados por NATRACEUTICAL no se ven afectados por la estacionalidad, cabe esperar que suceda del mismo modo con aquellos nuevos productos que NATRACEUTICAL prevé comercializar.

### **IV. 3.2 Información sobre eventual dependencia del emisor respecto de patentes, marcas o contratos u otros factores**

La ventaja competitiva de NATRACEUTICAL no sólo radica en la obtención de patentes sino en su capacidad y su know-how necesarios para la obtención y aislamiento de determinados extractos y principios activos. De este modo para la comercialización de sus actuales productos no resulta necesario la obtención de patente alguna. Del mismo modo sucede con algunos de los productos que está desarrollando la compañía y tiene previsto comercializar. No obstante, para obtener las rentabilidades previstas para algunos de los nuevos productos la obtención de dichas patentes resulta esencial. Con este objetivo, NATRACEUTICAL tiene previsto la obtención de nuevas patentes, europeas o internacionales dependiendo del alcance de los desarrollos, como culminación del proceso de investigación y desarrollo de nuevos productos, cuyas fases se detallan en el capítulo IV.1 anterior.

A lo largo de 2003, tal y como se ha comentado en el punto 2.1.3 de este capítulo, se ha presentado la solicitud de tres patentes, para los desarrollos CV-16, IN-29 y AD-11 y más recientemente, en 2004, de tres nuevas, el IN-15, IN-16 y CV-27. Actualmente se está a la espera de la aprobación de dichas solicitudes, existiendo otras en fase de redacción.

NATRACEUTICAL, S.A. es propietaria de las siguientes marcas: "NATRACEUTICAL, S.L.", "NATRACEUTICAL, S.A.", "NATRACEUTICALS", "NATRACEUTICALS.COM", "NATRACEUTICALS.BIZ" y "Natracéuticos" (nombre comercial de los ingredientes nutracéuticos que comercializa la compañía).

#### IV. 3.3 Política de Investigación y Desarrollo

Durante los años 2002 y 2003, se han invertido en I+D más de 1,7 M € (0,5 M € y 1,2 M € respectivamente).

Las principales actividades de I+D se han concentrado en el aprovechamiento de materias primas vegetales de origen mediterráneo, así como en la optimización de procesos existentes, tales como el AC-07, AC-04.

Para ello, durante 2002 y 2003, se han realizado varios proyectos concertados con diferentes centros de excelencia, entre otros cabe destacar:

- a) Universidad de Salford (Manchester), donde se han realizado proyectos encaminados a diseñar métodos para la medición de la capacidad antioxidante de sustancias, conocimiento y elaboración de sustancias aromáticas así como utilización de diferentes solventes para la extracción.
- b) Universidad de Barcelona, donde se ha llevado a cabo el proyecto de caracterización de moléculas antioxidantes
- c) CSIC, por medio de sus varios centros de excelencia, donde se han desarrollado proyectos relacionados con la actividad enzimática

Adicionalmente, se ha estado trabajando en varios proyectos utilizando plantas piloto de diferentes fabricantes y potenciales clientes (previo contrato de confidencialidad) utilizando sus instalaciones, realizando pruebas conjuntas a de aceptabilidad para validar diferentes aplicaciones en proyectos como el CV-16, AD-11 e IN-15 específicamente. Las pruebas se han desarrollado en Dinamarca, Inglaterra y Suiza principalmente.

Otros trabajos han ido encaminados a pruebas sobre equipos industriales, con objeto de seleccionar la tecnología de fabricación a implantar, esto ha sido el objetivo en cuanto a productos tales como el AD-11, IN-29 e IN-15 específicamente.

Dentro de las inversiones, se ha dotado también al departamento de I+D con diversos equipamientos, tales como HPLCs (Cromatografía líquida y gases), nuevas columnas de separación y membranas para ultrafiltración, así como se ha dotado un nuevo laboratorio de microbiología durante el 2003 que ya está plenamente operativo.

También se ha constituido y entrenado durante 2002 y 2003 un panel de catas interno, para asegurar el seguimiento y la evolución de sabores de los ingredientes, que nos ayuda a mejorar los aspectos organolépticos que son un factor clave en cuanto a nuestros productos.

Otra de las líneas de trabajo se centra actualmente en el desarrollo de productos vegetales con contenidos relevantes de antioxidantes para su uso como ingrediente natural funcional en alimentación, así como en la obtención de concentrados de antioxidantes. Otra de las líneas de trabajo a desarrollar, será la creación de aplicaciones concretas (productos semiterminados) con instrucciones concretas de utilización para los fabricantes de alimentos.

Adicionalmente, se han solicitado 6 nuevas patentes (AD-11, IN-29, CV-16, IN-15, IN-16 y CV-27) que corresponden en su mayor parte al plan de desarrollo iniciado durante el año 2002.

El desarrollo de todo este plan de trabajo, permitirá a la empresa de crear una base tecnológica y experimental única basada en este tipo de principios activos, para poder ser integrados en corto espacio de tiempo en diferentes tipos de matrices alimenticias, tales como bebidas y zumos, cereales y panadería, cárnicas y productos lácteos entre otros, que son en estos momentos las prioridades.

En el capítulo VII de este folleto se detallan las previsiones y proyecciones de NATRACEUTICAL para los años 2004 a 2011 con relación a la investigación y desarrollo. En el siguiente cuadro se recoge la inversión prevista para completar con éxito cada uno de los productos en desarrollo hasta su lanzamiento. El desglose de inversiones en Investigación y desarrollo, varía en función del producto.

La mayor inversión, estará destinada al desarrollo de compuestos biotecnológicos para la prevención de enfermedades cardiovasculares, así como para los sectores para el cuidado de la piel y las afecciones digestivas y de adelgazamiento.

Producto	Inversiones Productos en Desarrollo (miles €uros)			
	2004	2005	2006	Total
<b>Noveles</b>				
IN-25	50	0	0	50
CV-16	125	0	0	125
CV-27	290	340	0	630
AD-27	125	250	475	850
DE-18	125	155	295	575
<b>Total</b>	<b>715</b>	<b>745</b>	<b>770</b>	<b>2.230</b>

El plan de inversiones prevé la realización de estudios preclínicos en los productos noveles, así como la solicitud de patentes.

Una vez alcanzado el éxito en el desarrollo de los productos previstos actualmente por la sociedad, se han proyectado a partir de 2007 unas inversiones en I+D para los siguientes años de forma que se pueda mantener el ritmo de investigación y desarrollo de nuevos productos.

Año	(miles €uros) Inversiones I+D
2007	775
2008	725
2009	775
2010	775
2011	775

En consecuencia, se han proyectado para el periodo 2004-2011 unas inversiones totales en investigación y desarrollo de 6.055 miles de euros.

Toda la actividad de I+D está bajo la orientación de un Comité Científico multidisciplinar compuesto por expertos de prestigio internacional en cada una de sus materias. De este modo el Comité Científico cuenta con expertos en las áreas de Neurología, Biología molecular, Nutrición y distintos expertos en I+D cuyo objeto es determinar las áreas de investigación de productos nuevos y validar sus propiedades.

La sociedad tiene firmados convenios de cooperación con el Centro Superior de Investigaciones Científicas (CSIC) para el desarrollo de diferentes investigaciones en el campo de la biotecnología. Estos convenios se configuran según dos alternativas:

1. Personal de NATRACEUTICAL desplazado al centro de investigación donde ésta se realiza.
2. Encargo de un proyecto de investigación concreto a un centro (por contrato el fruto de las investigaciones es propiedad de NATRACEUTICAL).

En este sentido, NATRACEUTICAL colabora con la Universidad de Salford (Inglaterra), CSIC, Universidad de Barcelona y Universidad de Valencia, entre otros.

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

No existe ningún litigio ni pasivo contingente que pueda afectar de manera significativa a la situación financiera de NATRACEUTICAL.

#### **IV. 3.5 Indicación de cualquier interrupción de actividad**

No existen paradas de producción por fuerzas mayores. Hasta la fecha se han realizado paradas por vacaciones durante el mes de agosto, si bien ésta es una política que se está revisando. Durante ese mes se realizan tareas de mantenimiento y reparación de la maquinaria.

### **IV. 4. INFORMACIÓN LABORAL**

#### **IV. 4.1 Número medio de personal empleado y su evolución durante los últimos tres años**

Recogemos a continuación la plantilla media agrupada del Grupo Natraceutical, que actualmente está integrado por Natraceutical, Exnama y Natra US, de los últimos tres ejercicios:

Número medio de empleados			
	2001	2002	2003
Directivos	5	2	4
Técnicos superiores	6	6	10
Jefes Administrativos	1	1	3
Jefes de Laboratorio	2	2	3
Jefes de Taller	1	2	5
Oficiales de Oficinas	3	3	12
Oficiales de Laboratorio	10	11	12
Oficiales de Fábrica	55	48	53
<b>Total Plantilla</b>	<b>83</b>	<b>75</b>	<b>102</b>

La necesidad por parte de la compañía de reducir el peso de las secciones con escaso margen económico como es la manteca de cacao refinada destinada a la alimentación, llevó a finales de 2001 a la formalización de un expediente de regulación de empleo (ERE) de la citada sección. Éste fue resuelto favorablemente el 20 de diciembre y motivó la reducción de plantilla (pasando de 85 a 55 personas).

Esta reducción de plantilla, concentrada en los oficiales de fábrica, ha sido compensada con la apertura de la planta de Exnama en Brasil. Esta planta, que inició su actividad a mediados de 2002, ha pasado de 5 empleados en 2001 a 20 en 2002 y 25 personas en 2003. Natra US aporta 4 empleados más al Grupo Natraceutical desde 2003.

El importante incremento de actividad, así como para poder hacer frente al fuerte crecimiento previsto, tanto de la matriz como de las filiales, ha llevado a la compañía a crecer en el número de empleados hasta un total de 102 en 2003.

El personal dedicado a la investigación, se ha incrementado durante los últimos años. Adicionalmente, se cuenta con personal externo que elabora experiencias de investigación en universidades españolas e internacionales.

Durante los años 2000 y 2001 también se contrataron los servicios de personal investigador, para la realización de proyectos con enzimas, proyectos de microbiología, proyectos de nuevos solventes de extracción y proyectos relacionados con nuevas tecnologías de extracción, concentración y secado.

A lo largo de 2003 se ha aumentado el personal en 27 personas, una parte significativa dedicados a la Investigación y Desarrollo. Con este incremento se prevé tener cubiertas las necesidades de personal para los próximos ejercicios, si bien está previsto incrementarlos nuevamente de forma paulatina, en un total de 19 personas, a partir de 2007, como muestra la tabla a continuación:

Contratación de nuevo personal en I+D	Totales	2007	2008	2009	2010	2011
Doctores	3	1		1		1
Licenciados	5		1	1	2	1
Ingenieros	3	1	1	1		
Laborantes	8	1	2	1	2	2
<b>Total</b>	<b>19</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

NATRACEUTICAL mantiene una política de formación del personal basada en la aplicación de los conocimientos y el aumento de progresivo de sus responsabilidades, de esta forma, el personal de investigación será contratado en



las fases de desarrollo de cada proyecto con el objeto de familiarizarlos con la tecnología; una vez el proyecto se encuentre en fase industrial, una parte del personal asignado al proyecto concreto quedará encargado de su montaje y puesta a punto. Adicionalmente, dicho personal ya familiarizado tanto con las bases científicas como la tecnología desarrollada será el encargado de su operación normal, manteniendo un estándar de calidad elevado con un equipo multidisciplinar, eliminando compartimentos estancos.

Es por ello que la plantilla de personal dedicado a Investigación y Desarrollo fluctuará a medida que los proyectos entren en fase industrial, siendo al final un promedio de 20 personas propias dedicadas a la Investigación y Desarrollo.

Adicionalmente, se contará con colaboraciones externas en campos concretos como por ejemplo medición del efecto y actividad antioxidante, para ello serán subcontratados investigadores de cada uno de los centros docentes por cada uno de los proyectos que se pretenda desarrollar.

#### **IV.4.2 Negociación colectiva en el marco de la Sociedad**

Durante Abril de 2004, finalizaron con acuerdo las negociaciones referentes al Convenio Colectivo de NATRACEUTICAL para los años 2004 a 2007. Algunos de los aspectos que cabe destacar de este convenio son:

- Reducción de la jornada laboral progresiva durante los años
- Plus de productividad y calidad
- Seguro médico privado complementario para todos los integrantes de la plantilla de NTC S.A. totalmente gratuito
- Aumento del poder adquisitivo progresivo sobre el IPC

Las condiciones laborales de la totalidad de los trabajadores de la planta de Exnama están regidas por el Convenio propio de las industrias Químicas y Farmacéuticas de Manaus. En este convenio se recogen los pactos considerados normales en toda negociación colectiva, sin que de los mismos se aprecie ningún aspecto que pueda tener trascendencia a estos efectos.

En lo que hace referencia a las condiciones laborales de los empleados de Natra US, éstas se hayan recogidas en el correspondiente convenio estatal de California.

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

NATRACEUTICAL, S.A. no dispone de ventajas concedidas al personal en general o en materia de pensiones, si bien uno de los puntos que recoge el nuevo Convenio Colectivo, es el de ofrecer a los empleados de NATRACEUTICAL S.A. un seguro médico privado totalmente gratuito.

### **IV. 5. POLÍTICA DE INVERSIONES**

**IV.5.1 Descripción cuantitativa de las principales inversiones incluidas las participaciones en otras empresas tales como acciones, participaciones, obligaciones, etc. realizadas durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso, aquellas que están en curso de**



realización y aquellas que están comprometidas en firme por parte de los órganos de Dirección

NATRACEUTICAL es fruto de la aportación de una rama de actividad por parte de Natra, S.A. a su compañía íntegramente participada, Extractos Natra, S.L., de todos aquellos activos tanto ligados al desarrollo de la nueva actividad de investigación y desarrollo como los relacionados directamente con la obtención de extractos naturales. Entre estos activos se encuentra la planta instalada en Manaus. En consecuencia se muestra a continuación las inversiones más significativas realizadas en Extractos Natra y en Exnama en los últimos ejercicios.

*Inversiones en Inmovilizado Inmaterial en Natraceutical:*

Durante los años 2002 y 2003, las inversiones en inmovilizado inmaterial realizadas en Natraceutical, S.A. (no incluyendo aquellas que se aportaron para su constitución) han ascendido a 1,3 millones de euros, de los cuales la mayor parte de ellos corresponden a gastos de investigación y desarrollo.

Las principales actividades de I+D en las que se ha concentrado la compañía están recogidas en el punto 3.3 de este capítulo.

*Inversiones en Inmovilizado Material en Natraceutical:*

Se exponen a continuación las inversiones en Inmovilizado Material realizadas en Natraceutical, S.A. (no incluyendo aquellas que se aportaron para su constitución) para mantener su programa de desarrollo a fin de alcanzar los objetivos estratégicos establecidos con unas inversiones que han ascendido durante los años 2002 y 2003 hasta 4,9 millones de euros y que se han destinado principalmente a:

- a) *Ampliación extractora de grasas.* Durante el periodo 2002-2003, se ha procedido a la ampliación de la capacidad de las instalaciones destinadas a la extracción de grasas por un importe de 449 mil euros.
- b) *Automatización cafeína e instalación en frío.* A lo largo de los dos últimos ejercicios se ha llevado a cabo un proceso de automatización de la planta de cafeína que ha supuesto una renovación casi completa de esta planta. Adicionalmente, se han introducido nuevos sistemas informáticos de gestión y control, sistemas de ventilación, así como un nuevo equipo de frío. El total de las inversiones destinadas a esta capítulo han ascendido a 734 mil euros.
- c) *Extracción de tanque agitado.* En 2003 se ha iniciado la instalación de un nuevo sistema de extracción y concentración de polvo para el desarrollo de aromas. La inversión destinada hasta el momento es de 880 mil euros.
- d) *Instalación desgomado.* El proceso de extracción de sustancias consta de cuatro fases: multipropósito, desgomado, expeller y refinación. Se está procediendo a la automatización del proceso y a desarrollar una cadena continua entre las distintas fases. Igualmente se han adquirido nuevos depósitos. Para estas inversiones, a lo largo de 2002 y 2003 se han destinado 194 mil euros.

- e) Mejora de servicios de extractos naturales. Se han destinado 137 mil euros a un proyecto para aumentar el número de líneas de producción de esta fase, que es común para todos los productos.

*Inversiones en Inmovilizado Material en Exnama:*

En Mayo de 2002 se inició la actividad en la planta instalada en el Polo Industrial de Manaus (PIM) en Brasil, destinada a la producción y comercialización de cafeína purificada y el acceso a materias primas de origen amazónico para la obtención de extractos naturales.

La inversión en los dos años anteriores a su puesta en marcha ascendió a 3,95 millones de euros (a cargo de Natra y comprende tanto la adquisición de los terrenos como la construcción e instalación de las plantas de elaboración y servicios), la inversión total de esta planta ha sido de 5,7 millones de euros. Debido a la moderna maquinaria instalada y a su reciente puesta en marcha, a lo largo de 2002 y 2003 no han sido necesarias inversiones significativas en Exnama. En relación al crecimiento futuro de la planta así como la posibilidad de desarrollo de otras actividades, hay que destacar el hecho que las actuales instalaciones están realizadas sobre una superficie de 32.000 m<sup>2</sup>, lo que asegura la capacidad de crecimiento dentro del propio polo industrial.

Exnama es fruto, en gran medida, de la estrecha labor de integración con el principal cliente de NATRACEUTICAL (el líder mundial de bebidas refrescantes, presente en la cartera de clientes del Grupo Natra desde hace más de 30 años). Esta progresiva integración ha permitido, con la creación de Exnama, aumentar las toneladas vendidas de cafeína de forma muy significativa, así como tener presencia en el principal punto de producción de bebidas concentradas de América del Sur.

La instalación de la planta en Manaus permite a Exnama aprovechar las exenciones fiscales de la zona como el impuesto de beneficios durante los primeros ocho años, el impuesto de importación para la maquinaria de proceso, la exención del 88% del impuesto sobre el valor añadido, así como la exención de otros impuestos locales.

Adicionalmente, aprovechando la ubicación preferencial en Manaus, ya se han establecido acuerdos de colaboración con empresas locales para el desarrollo conjunto de extractos de plantas medicinales provenientes de la flora amazónica, una situación privilegiada que permite tener acceso al área con mayor biodiversidad del mundo.

A la fecha de este folleto no existen compromisos firmes de adquisición de inmovilizaciones materiales por importes significativos.

Se recoge a continuación las previsiones anuales de inversión de la Sociedad, que deben permitir a NATRACEUTICAL cumplir con las proyecciones de negocio establecidas.

Inversiones (miles de €uros)						
Año	Investigación y Desarrollo	Laboratorio	Envasado y excipientado	Planta Biotecnología	Fábricas	Total
2004	715	1.470	300	315	1.300	4.100
2005	745	500	0	515	1.100	2.860
2006	770	400	0	270	650	2.090
2007	775	650	100	300	650	2.475
2008	725	850	0	215	900	2.690
2009	775	600	0	215	650	2.240
2010	775	50	100	215	400	1.540
2011	775	50	0	215	300	1.340
	<b>6.055</b>	<b>4.570</b>	<b>500</b>	<b>2.260</b>	<b>5.950</b>	<b>19.335</b>

Las actuales instalaciones han dotado a NATRACEUTICAL de capacidad suficiente para asumir los incrementos de producción esperados, siendo necesarias únicamente inversiones para adaptar dicha capacidad dentro de las propiedades actuales de la sociedad.

En el capítulo VII de este folleto se detallan las proyecciones de los estados financieros de la compañía donde se recoge la evolución de la tesorería y se comenta la financiación de las nuevas inversiones (VII.2.2.3).

#### IV. 6. ACTIVIDADES RELATIVAS AL GRUPO

NATRACEUTICAL, S.A. participa en un 100% de las acciones de Extratos Naturais da Amazônia, Ltda (Exnama). De esta compañía se presenta información en este mismo folleto.

##### EXNAMA, Ltda.

(Miles de euros)	2001	2002	2003
Ingresos de explotación	0	3.429	6.439
Gastos de explotación	0	2.125	4.854
EBIT	0	1.304	1.585
% s/ingresos	<i>n.a.</i>	38%	25%
Bº antes de Impuestos	0	-369	2.255
% s/ingresos	<i>n.a.</i>	-11%	35%
Resultado Neto	0	-369	1.849
% s/ingresos	<i>n.a.</i>	-11%	29%
Capital Social	1.947	1.077	1.098
Fondos Propios	1.947	800	2.502
Endeudamiento Financiero	1.700	1.618	1.346

NATRACEUTICAL, S.A. ha adquirido recientemente las acciones de Natra US a las sociedades Natra, S.A. y Natra Cacao, S.L., con el objetivo de potenciar las ventas de productos nutracéuticos en el mercado norteamericano, de esta forma NATRACEUTICAL ha pasado a controlar el 100% de Natra US. Esta sociedad se constituye en 1986, con el objetivo de ofrecer un mejor servicio a los clientes locales y tener un mejor acceso y una mejor comprensión del mercado. Domiciliada en San



Diego (Estados Unidos), Natra US centra su actividad en la comercialización de los productos de NATRACEUTICAL, actuando como oficina comercial en Estados Unidos.

Adicionalmente y con objeto de mejorar la penetración en dicho mercado, NATRACEUTICAL, S.A. ha firmado un acuerdo para la distribución de sus productos en el segmento de farmacia con Pechiney Worldtrade USA, empresa especializada en la distribución en Estados Unidos.



Instalaciones de Natra US

En los últimos ejercicios, la estrategia comercial persigue la penetración en nuevos mercados introduciendo nuevos productos e incrementando la cuota de mercado de los ya existentes.

**NATRA US, Inc.**

(Miles de euros)	2000	2001	2002	2003
Ingresos de explotación	4.331	2.536	3.927	3.786
Gastos de explotación	4.367	2.752	3.908	3.634
EBIT	-36	-216	19	146
% s/ingresos	-1%	-9%	0%	4%
Bº antes de Impuestos	-20	-217	19	164
% s/ingresos	0%	-9%	0%	4%
Resultado Neto	-20	-231	19	150
% s/ingresos	0%	-9%	0%	4%
Capital Social	2.182	2.303	1.936	1.607
Fondos Propios	2.182	2.073	1.757	1.583
Endeudamiento Financiero	0	0	0	0

La apuesta por parte de NATRACEUTICAL por el I+D y el reconocimiento de su actividad por parte de instituciones del sector le han permitido participar en un proyecto junto con el Consejo Superior de Investigaciones Científicas y otros socios industriales y financieros. En este proyecto, para el que en 2003 se constituyó la sociedad Biópolis, S.L., se unen la experiencia y el conocimiento en biotecnología de los distintos socios con el objetivo de desarrollar nuevas aplicaciones biotecnológicas inicialmente para el sector agroalimentario.

Biópolis está participada en 25% por NATRACEUTICAL, mientras que el resto de socios son el CSIC con un 40%, CAPSA (cabecera de Central Lechera Asturiana) con un 20% y el fondo de capital riesgo TALDE.

**BIÓPOLIS, S.L.**

(euros)	2003
Ingresos de explotación	13.890
Gastos de explotación	144.008
EBIT	-130.118
% s/ingresos	<i>n.a.</i>
Bº antes de Impuestos	-131.769
% s/ingresos	<i>n.a.</i>
Resultado Neto	-131.769
% s/ingresos	<i>n.a.</i>
Capital Social	300.000
Fondos Propios	168.231
Endeudamiento Financiero	0

NATRACEUTICAL está integrada en el Grupo Natra, S.A., con presencia en los mercados del cacao, vinos y cavas. La información de este grupo está registrada en la CNMV, por lo que nos remitimos a ella.

**CAPITULO V**

**EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA  
Y LOS RESULTADOS DE NATRACEUTICAL**

## ÍNDICE DEL CAPÍTULO

### Capítulo V. EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE NATRACEUTICAL, S.A.

V.1 Informaciones contables individuales de Extractos Natra, S.L. 2001 y de Natraceutical, S.A. 2002 y 2003.

V.2 Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidado 2002 y 2003

V.3 Evolución del fondo de maniobra, del endeudamiento y otros

## CAPITULO V

### EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

#### V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

A continuación incluimos los estados financieros individuales auditados de Extractos Natra, S.L. del ejercicio 2001, los estados financieros individuales auditados de NATRACEUTICAL, S.A. de los ejercicios 2002 y 2003, y finalmente, los estados financieros consolidados del Grupo Natraceutical correspondientes a los ejercicios 2002 y 2003, auditados por Deloitte & Touche.

##### V.1.1 Cuadros comparativos del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Extractos Natra, S.L. 2001 e Individual de NATRACEUTICAL, S.A. 2002-2003

## NATRACEUTICAL, S.A.

**BALANCES DE SITUACIÓN INDIVIDUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 Y 2003**

(Importes en Euros)

ACTIVO	2001	2002	2003
<b>INMOVILIZADO:</b>			
<b>Gastos de establecimiento</b>	<b>46.763</b>	<b>41.355</b>	<b>30.808</b>
<b>Inmovilizaciones inmateriales</b>	<b>833.247</b>	<b>995.971</b>	<b>1.820.952</b>
Gastos de Investigación y Desarrollo	780.621	1.117.445	2.144.547
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	251.362	283.256	324.718
Aplicaciones informáticas	125.048	145.363	167.984
Amortizaciones	(323.784)	(550.093)	(816.297)
<b>Inmovilizaciones materiales</b>	<b>7.680.883</b>	<b>10.757.777</b>	<b>14.095.530</b>
Terrenos y construcciones	3.446.740	5.375.964	5.860.601
Instalaciones técnicas y maquinaria	10.833.804	11.837.354	14.228.062
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	298.424	303.210	457.643
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	299.403	894.156	1.673.428
Otro inmovilizado	125.600	150.850	190.562
Amortizaciones	(7.323.088)	(7.803.757)	(8.314.766)
<b>Inmovilizaciones financieras</b>	<b>707.375</b>	<b>7.276.050</b>	<b>8.990.347</b>
Participaciones en empresas del grupo	735.207	7.626.528	9.001.528
Administraciones públicas a largo plazo	0	665.000	100.475
Provisiones	(27.832)	(1.015.478)	(111.656)
<b>Total inmovilizado</b>	<b>9.268.268</b>	<b>19.071.153</b>	<b>24.937.637</b>
<b>Gastos a Distribuir en varios Ejercicios</b>	<b>0</b>	<b>127.764</b>	<b>85.176</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>			
Existencias	4.840.164	3.647.485	3.074.867
Deudores	1.582.100	1.749.262	1.434.826
Deudores Empresas del Grupo	0	3.860.917	4.469.348
Inversiones financieras temporales	30.939	30.939	30.939
Tesorería	1.698	7.724	194.808
Ajustes por periodificación	10.473	20.577	31.272
<b>Total activo circulante</b>	<b>6.465.374</b>	<b>9.316.904</b>	<b>9.236.060</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>15.733.642</b>	<b>28.515.821</b>	<b>34.258.873</b>

PASIVO	2001	2002	2003
<b>FONDOS PROPIOS:</b>			
<b>Capital suscrito</b>	<b>7.186.157</b>	<b>14.638.043</b>	<b>14.638.043</b>
<b>Reserva de revalorización</b>	<b>437.003</b>	<b>437.003</b>	<b>437.003</b>
<b>Reservas-</b>	<b>1.244.532</b>	<b>(2.556.084)</b>	<b>(2.316.542)</b>
Reserva legal	279.761	279.761	303.715
Otras reservas	1.224.260	1.224.260	1.224.260
Resultados negativos ejercicios anteriores	(259.489)	(4.060.105)	(3.844.517)
<b>Resultados del ejercicio</b>	<b>(3.800.616)</b>	<b>239.542</b>	<b>1.476.974</b>
<b>Total fondos propios</b>	<b>5.067.076</b>	<b>12.758.504</b>	<b>14.235.478</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>105.056</b>	<b>112.440</b>	<b>110.082</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>			
Deudas con entidades de crédito	434.231	1.216.146	1.710.461
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	1.670.981	4.023.486	7.575.843
Otros acreedores	134.343	1.216.929	1.215.541
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>2.239.555</b>	<b>6.456.561</b>	<b>10.501.845</b>
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>			
Deudas con entidades de crédito	5.952.511	6.800.780	5.976.937
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	242.017	6.028	9.375
Acreedores comerciales	1.818.132	1.905.594	2.012.554
Otras deudas no comerciales	283.422	475.914	1.412.602
Provisiones para operaciones de tráfico	25.873	0	0
Ajustes por periodificación	0	0	0
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>8.321.955</b>	<b>9.188.316</b>	<b>9.411.468</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>15.733.642</b>	<b>28.515.821</b>	<b>34.258.873</b>

## NATRACEUTICAL, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS IND. CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2001, 2002 Y 2003**

(Importes en Euros)

DEBE	2001	2002	2003
<b>GASTOS:</b>			
Reducción existencias de productos terminados y en curso	321.674	148.190	0
Aprovisionamientos	11.819.308	10.001.228	10.414.170
Gastos de personal	2.178.450	1.560.428	2.408.280
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	830.709	674.637	872.462
Variación de las provisiones de tráfico	0	0	25.000
Otros gastos de explotación	1.359.386	1.185.437	1.643.549
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>0</b>	<b>874.754</b>	<b>602.230</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	699.218	446.617	484.664
Diferencias negativas de cambio	45.398	241.687	424.760
<b>Resultados financieros positivos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>0</b>	<b>572.223</b>	<b>0</b>
Pérdidas procedentes del inmovilizado	33.290	16.095	16.696
Variación de provisión de inmovilizado y cartera de control	27.832	987.646	(903.822)
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	6.987	29.680	2.598
Gastos extraordinarios	574.573	689	180.905
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>905.313</b>
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>0</b>		<b>995.941</b>
Impuesto sobre Sociedades	0	(666.388)	(481.033)
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>0</b>	<b>239.542</b>	<b>1.476.974</b>

HABER	2001	2002	2003
<b>INGRESOS:</b>			
Importe neto de la cifra de negocios	13.562.721	14.425.667	14.526.117
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	0	520.542
Trabajos efectuados por las empresas para el inmovilizado	291.155	8.244	421.878
Otros ingresos de explotación			
Ingresos accesorios y otros de gestión	0	701	452.805
Subvenciones	6.921	10.062	44.349
<b>Pérdidas de explotación</b>	<b>2.648.730</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ingresos de otros valores negociables y de créditos de activo de inmovilizado	1.411	1.357	1.330
Otros intereses e ingresos asimilados	1.975	317	25
Diferencias positivas de cambio	148.458	384.099	396.467
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>592.772</b>	<b>302.531</b>	<b>511.602</b>
<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	<b>3.241.502</b>	<b>0</b>	<b>(90.628)</b>
Beneficios procedentes del inmovilizado	19.082	34	0
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	27.799	24.421	28.558
Ingresos extraordinarios	6.783	4.701	173.132
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	25.834	5.885	0
<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<b>563.184</b>	<b>999.069</b>	<b>0</b>
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b>3.804.686</b>	<b>426.846</b>	<b>0</b>
Impuesto sobre Sociedades	4.070		
<b>Pérdidas del ejercicio</b>	<b>3.800.616</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



Natraceutical, S.A., se constituyó el 1 de junio de 1993 como Extractos Natra, S.L.. En el ejercicio 2002 se procedió a su transformación de sociedad limitada a sociedad anónima y a cambiar su denominación social por Natraceutical, S.A.. Su actividad principal es la elaboración y comercialización de cafeína purificada y de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos.

El año 2001 fue un año especialmente difícil para Extractos Natra, S.L.. En ese ejercicio la Sociedad incurrió en una situación de pérdidas, provocada por un descenso del margen bruto que se redujo hasta situarse en un 12,4% de la cifra de ventas. Desde entonces, y una vez transformada la Compañía en Natraceutical, S.A., se han ido mejorando de una forma continuada tanto las ventas como el margen bruto. Las ventas han crecido un 4,2% y un 10,5% en 2002 y 2003 respectivamente, mientras que el margen bruto ha mejorado de una forma muy sustancial, pasando de un 12,4% en 2001 hasta un 34,8% en 2003.

Tanto el crecimiento en ventas como en márgenes ha sido posible por la apuesta de la compañía en el sector de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos. Las ventas de esta actividad han experimentado una tasa anual de crecimiento compuesto desde 2001 hasta 2003 del 54,3%, mientras que el margen bruto aportado ha sido de 1,8 millones de euros en 2003 frente a 0,9 millones en 2001.

Si bien el esfuerzo de contención de costes permitió reducir el total de gastos por operaciones en 2002 en un 21,7% respecto al año anterior, el importante aumento de actividad ha hecho necesario un aumento del gasto de personal entre 2002 y 2003 del 54,3%, con lo que la tasa anual de crecimiento compuesto del total de gastos por operaciones desde 2001 a 2003 ha sido del 6,4%. Sin embargo, gracias a la mejora del margen bruto la Compañía ha obtenido un beneficio de explotación en 2003 de 0,6 millones de euros frente a unas pérdidas de explotación en el año 2001 de -2,6 millones de euros.

Los gastos financieros han disminuido un 14% respecto a la cifra de 2001 y se han mantenido en niveles similares en los dos últimos ejercicios, siendo de 0,45 millones de euros en 2002 y 0,48 millones de euros en 2003.

Por otro lado, como consecuencia de la evolución de la cotización del real brasileño durante el ejercicio 2002 se registró en ese ejercicio una pérdida financiera por diferencias negativas de cambio en Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. lo que generó una situación de pérdidas antes de impuestos, teniendo en cuenta que la planta de Manaus había iniciado sus operaciones en mayo de 2002 no había generado suficientes ingresos para compensar ese efecto. Estas pérdidas en la filial obligaron a Natraceutical, S.A. a dotar una provisión por depreciación de su participación financiera en dicha sociedad, recogida en resultados extraordinarios. A lo largo de 2003, debido a la positiva evolución del real brasileño respecto al dólar y al importante incremento de la actividad de la filial, Natraceutical, S.A. ha procedido a aplicar la provisión realizada el ejercicio anterior. Este es el principal importe de la variación de las provisiones de inmovilizado material y la cartera de control total en 2003 que asciende a 0,9 millones de euros. La principal partida de gastos extraordinarios incluye el pago de indemnizaciones al personal.

Respecto a los ingresos extraordinarios, la base imponible negativa generada en el ejercicio 2002 fue compensada por el Grupo fiscal. No obstante, considerando los acuerdos jurídicos privados de las sociedades del Grupo fiscal, al 31 de diciembre de 2002 la Sociedad no se registró ingreso alguno en concepto de Impuesto sobre

Sociedades y que se ha registrado en el ejercicio 2003 por importe de 128.967 euros siendo contabilizado como un ingreso extraordinario.

El resultado contable antes de impuesto de 996 miles de euros se ajusta por las diferencias permanentes y temporales que lo minoran por un importe de 403 miles de euros y por la compensación de bases imponibles negativas por valor de 591 miles de euros. Adicionalmente, como consecuencia del régimen de tributación consolidada, el Grupo fiscal (Grupo Natra) se ha compensado en 2003 bases imponibles negativas (correspondientes a Natraceutical) por importe de 2.983.584 euros, generándose por tanto un ingreso en Natraceutical por importe de 1.044 miles de euros. Por otro lado, debido a que en 2002 Natraceutical ya procedió a activarse bases imponibles negativas éstas minoran los ingresos anteriores por un importe de 565 miles de euros. De esta forma, se obtiene un ingreso por impuesto de sociedades de 481 miles de euros. Al cierre del 2003 Natraceutical mantiene un crédito fiscal de 100.391 euros.

Debido a lo anteriormente expuesto, a 31 de diciembre de 2003 Natraceutical tiene reconocido en su balance un derecho de cobro con Natra de 1.173.221 euros, estando previsto su pago en 2004.

El conjunto de las circunstancias comentadas anteriormente han permitido a la Compañía obtener un beneficio neto en 2003 de 1,5 millones de euros, frente a unas pérdidas netas de 3,8 millones de euros obtenidas en 2001.

En relación a las reservas de la Compañía, hay que destacar que a 31.12.03 además de la reserva legal y la de revalorización, no tiene carácter disponible la reserva por redenominación del capital social a euros, con un saldo de 54 euros. Adicionalmente, hasta que las partidas de gastos de establecimiento y gastos de investigación y desarrollo hayan sido totalmente amortizadas, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. Por lo que el detalle de las reservas y resultado de la Compañía a 31.12.03 es:

Reservas y resultados (en euros)	31.12.03
<b>No disponible</b>	
Revalorización	437.003
Legal	303.715
Gasto no amortizado en I+D	1.681.955
Gastos de establecimiento	30.808
Redenominación euros	54
<b>Disponible</b>	-488.557
<b>Resultados negativos ejercicios anteriores</b>	-3.844.517
<b>Resultados del ejercicio</b>	1.476.974

**V.1.2 Cuadros de financiación comparativos.**

Los orígenes y las aplicaciones de fondos comparativos presentan la siguiente comparación:

(en euros)	31.12.01	31.12.02	31.12.03
<b>ORIGENES</b>			
Recursos generados por las operaciones	0	1.228.465	1.375.949
Subvenciones de capital	109.726	31.805	26.200
Enajenación de inmovilizado inmaterial	278.319	0	0
Enajenación de inmovilizado material	73.408	9.010	0
Cancelación o traspaso a c.p. De inmovilizaciones financieras	0	0	665.000
Salida del inmovilizado financiero por fusión	0	0	0
Pasivos a l.p. recibidos en ampliación de capital (no dineraria)	0	2.241.523	0
Deudas a largo plazo	1.782.769	2.352.505	4.395.456
Ampliación de capital	4.499.687	7.463.843	0
<b>Total Orígenes</b>	<b>6.743.909</b>	<b>13.327.151</b>	<b>6.462.605</b>
<b>APLICACIONES</b>			
Recursos aplicados por las operaciones	2.957.054	0	0
Gastos de establecimiento	44.616	4.324	0
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial	656.826	195.256	1.091.185
Adquisiciones de inmovilizado material	1.276.423	920.293	3.950.160
Adquisiciones de inmovilizado financiero	222.478	0	1.375.084
Activos recibidos en ampliación de capital (no dineraria)	0	9.705.366	0
Traspaso a c.p. de deuda a l.p.	237.379	377.022	350.172
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	127.764	0
Reducción de capital	0	11.957	0
<b>Total Aplicaciones</b>	<b>5.394.776</b>	<b>11.341.982</b>	<b>6.766.601</b>
<b>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>1.349.133</b>	<b>1.985.169</b>	<b>-303.996</b>

Variación Capital Circulante (en euros)	31.12.01	31.12.02	31.12.03
Existencias	-2.377.890	-1.192.679	-572.618
Deudores	4.788	4.028.079	293.995
Acreedores	3.928.230	-866.361	-223.152
Inversiones Financieras Temporales	0	0	0
Tesorería	-205.933	6.026	187.084
Ajustes por Periodificación	-62	10.104	10.695
<b>Aumento / (Disminución)</b>	<b>1.349.133</b>	<b>1.985.169</b>	<b>-303.996</b>

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

Recursos generados / (aplicados) por / en las operaciones	31.12.01	31.12.02	31.12.03
<b>Resultado del ejercicio Beneficio/(Pérdida)</b>	<b>-3.800.616</b>	<b>239.542</b>	<b>1.476.974</b>
<i>Más-</i>			
Dotación a las amortizaciones	830.709	674.637	872.462
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	27.832	987.646	-903.822
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	33.290	16.095	16.696
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0	0	42.588
<i>Menos-</i>			
Impuesto diferido a largo plazo	-1.388	0	0
Crédito Fiscal	0	-665.000	-100.391
Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-19.082	-34	0
Subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio	-27.799	-24.421	-28.558
<b>Recursos procedentes/(aplicados) del ejercicio</b>	<b>-2.957.054</b>	<b>1.228.465</b>	<b>1.375.949</b>

V.2 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Consolidado de NATRACEUTICAL 2002 y 2003

GRUPO NATRACEUTICAL

**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2003**

(Importes en Euros)

ACTIVO	2002	2003
<b>INMOVILIZADO:</b>		
<b>Gastos de establecimiento</b>	<b>610.629</b>	<b>444.660</b>
<b>Inmovilizaciones inmateriales</b>	<b>995.971</b>	<b>1.820.952</b>
Bienes y derechos inmateriales	1.546.064	2.637.249
Amortizaciones	(550.093)	(816.297)
<b>Inmovilizaciones materiales</b>	<b>13.037.557</b>	<b>16.279.329</b>
Terrenos y construcciones	5.886.240	6.379.601
Instalaciones técnicas y maquinaria	13.618.239	16.085.998
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	332.408	496.003
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	894.157	1.673.428
Otro inmovilizado	167.933	234.308
Amortizaciones	(7.861.420)	(8.590.009)
<b>Inmovilizaciones financieras</b>	<b>1.125.795</b>	<b>143.978</b>
Participaciones en empresas del grupo	460.795	42.058
Administraciones públicas a largo plazo	665.000	100.391
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	0	1.529
<b>Total inmovilizado</b>	<b>15.769.952</b>	<b>18.688.919</b>
<b>FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN</b>	<b>5.327.393</b>	<b>4.911.557</b>
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>127.764</b>	<b>85.176</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>		
Existencias	5.772.296	7.071.920
Deudores	2.366.508	3.614.531
Inversiones financieras temporales	30.939	30.939
Tesorería	838.640	1.875.192
Ajustes por periodificación	23.382	48.520
<b>Total activo circulante</b>	<b>9.031.765</b>	<b>12.641.102</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>30.256.874</b>	<b>36.326.754</b>

PASIVO	2002	2003
<b>FONDOS PROPIOS:</b>		
Capital suscrito	14.638.043	14.638.043
Otras reservas de la Sociedad dominante	1.941.024	2.700.067
Reservas distribuibles	1.224.206	1.959.295
Reservas no distribuibles	716.818	740.772
Resultados negativos ejercicios anteriores	(4.060.105)	(3.844.517)
Reservas en sociedades consolidadas por int. global	0	(629.162)
Diferencias de conversión	(336.865)	(623.588)
Resultados atribuibles a la Sociedad dominante	321.210	1.978.092
Resultados consolidados del ejercicio	321.210	1.978.092
<b>Total fondos propios</b>	<b>12.503.307</b>	<b>14.218.935</b>
<b>DIF. NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN DE SOC. P.E.</b>	<b>6.129</b>	<b>0</b>
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>112.440</b>	<b>110.082</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO:</b>		
Deudas con entidades de crédito	1.216.145	1.710.461
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	4.273.503	7.775.875
Otros acreedores	2.834.914	2.561.196
<b>Total acreedores a largo plazo</b>	<b>8.324.562</b>	<b>12.047.532</b>
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO:</b>		
Deudas con entidades de crédito	6.800.780	5.976.937
Acreedores comerciales	1.908.533	2.037.861
Otras deudas no comerciales	595.305	1.935.407
Ajustes por periodificación	5.818	0
<b>Total acreedores a corto plazo</b>	<b>9.310.436</b>	<b>9.950.205</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>30.256.874</b>	<b>36.326.754</b>

**GRUPO NATRACEUTICAL**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS DE LOS EJERCICIOS 2002 Y 2003**

(Importes en Euros)

DEBE	2002	2003
<b>GASTOS:</b>		
Reducción existencias de productos terminados y en curso	252.191	0
Aprovisionamientos	7.566.753	11.510.191
Gastos de personal	1.715.709	2.888.956
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	796.901	1.266.163
Variación de las provisiones de tráfico	0	25.000
Otros gastos de explotación	1.450.758	2.277.798
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>1.952.785</b>	<b>2.418.016</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	501.239	539.908
Diferencias negativas de cambio	265.946	424.760
<b>Resultados financieros positivos</b>	<b>0</b>	<b>147.820</b>
Participación en pérdidas de soc. puestas en equivalencia	33.804	32.942
Amortización del fondo de comercio de consolidación	280.389	560.779
<b>Beneficios de las actividades ordinarias</b>	<b>1.288.741</b>	<b>1.972.115</b>
Pérdidas procedentes del inmovilizado	16.095	16.696
Variación de provisión de inmovilizado y cartera de control	(27.832)	0
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	689	2.597
Gastos extraordinarios	1.680.021	180.905
<b>Resultados extraordinarios positivos</b>	<b>0</b>	<b>11.993</b>
<b>Beneficio consolidado antes de impuestos</b>	<b>0</b>	<b>1.984.108</b>
Impuesto sobre Sociedades	(666.388)	6.016
<b>Beneficio consolidado del ejercicio</b>	<b>321.210</b>	<b>1.978.092</b>

HABER	2002	2003
<b>INGRESOS:</b>		
Importe neto de la cifra de negocios	13.716.090	18.491.679
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	975.413
Trabajos efectuados por las empresas para el inmovilizado	8.244	421.878
Otros ingresos de explotación	10.763	497.154
<b>Pérdidas de explotación</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ingresos de participaciones en capital	1.357	1.330
Otros intereses e ingresos asimilados	31.878	107.190
Diferencias positivas de cambio	384.099	1.003.968
<b>Resultados financieros negativos</b>	<b>349.851</b>	<b>0</b>
<b>Pérdidas de las actividades ordinarias</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Beneficios procedentes del inmovilizado	34	0
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	24.421	28.558
Ingresos extraordinarios	4.714	183.633
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	5.885	0
<b>Resultados extraordinarios negativos</b>	<b>1.633.919</b>	<b>0</b>
<b>Pérdida consolidada antes de impuestos</b>	<b>345.178</b>	<b>0</b>
Impuesto sobre Sociedades		
<b>Pérdida consolidada del ejercicio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Las cuentas consolidadas incluyen el efecto de la sociedad dependiente, Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., sociedad domiciliada en Brasil y dedicada a la elaboración y comercialización de cafeína purificada. Esta compañía inició su actividad en mayo de 2002 y la totalidad de sus ventas se han efectuado al principal cliente del Grupo, principal productor mundial de bebidas refrescantes. Se incluye también, el efecto de la sociedad dependiente Natra US, Inc., domiciliada en San Diego (Estados Unidos) y dedicada a la comercialización de los productos de NATRACEUTICAL en América.

Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. tiene firmado un contrato de venta con su único cliente que inicialmente se alarga hasta 2006 por un importe total de 42,9 millones de USD, quedando todavía pendientes tres años de vencimiento y un importe de 33 millones de USD.

Exnama aporta al activo del consolidado un 20% del valor aproximadamente, mientras que Natra US un 5%. En cuanto a la aportación de estas filiales al resultado consolidado, Exnama ha aportado 1.849 miles de euros, Natra US 150 mil euros y Biopolis unas pérdidas de 33 mil euros.

Las ventas consolidadas han aumenado en 2003 respecto a 2002 en un 48,4% y han permitido aumentar el margen buto (que se ha mantenido en torno al 43%) desde los 5,9 millones de euros en 2002 a 8,9 millones de euros en 2003. Por otro lado, el EBITDA ha aumentado un 33,4%, pasando de 2.750 miles de euros en 2002 a 3.684 miles de euros en 2003.

El importante incremento de actividad ha conllevado un significativo aumento de los gastos de explotación que han crecido en un 65%, principalmente debido al aumento del gasto de personal. Por esta razón, el margen de explotación se ha reducido de un 12% sobre ventas a un 9%. Sin embargo, en valores absolutos el resultado de explotación ha ascendido un 11,3%, pasando de 1,6 millones de euros en 2002 a 1,8 millones de euros en 2003.

La política que mantiene la compañía respecto a la cobertura de tipos de cambio le ha permitido compensar la negativa evolución del dólar y obtener unas diferencias positivas de cambio de un millón de euros. Estos ingresos han compensado las diferencias negativas de cambio que han ascendido a 0,4 millones de euros y las menores ventas que se han producido debido a la negativa evolución del tipo de cambio del dólar frente al euro. Por otro lado se han producido unos gastos financieros de 0,43 millones de euros. El conjunto de estas partidas ha arrojado unos ingresos consolidados de 148 mil euros.

La sociedad dependiente realiza la mayor parte de sus operaciones en dólares americanos (compras, ventas y endeudamiento financiero) y, por tanto, la evolución del tipo de cambio del real brasileño respecto al euro no debe afectar significativamente a la situación económica de dicha sociedad. Esta cobertura natural del riesgo de tipo de cambio ha comenzado a ser efectiva en 2003 en la medida que se ha iniciado de forma normal la generación de ingresos que compensen el endeudamiento existente.

El efecto de las provisiones por efectos entre filiales se ve neteado en el consolidado. La partida de gastos extraordinarios incluye principalmente el pago de indemnizaciones al personal.

Tanto los gastos como los ingresos extraordinarios se mantienen en línea con los resultados observados en el individual.

Debido a lo comentado en los párrafos anteriores, el beneficio antes de impuestos es de 1,9 millones de euros, frente a unas pérdidas en 2002 de 0,3 millones de euros.

A nivel consolidado, al incluir los impuestos devengados en las sociedades dependientes (Exnama y Natra US) por importe total de 487.049, se ha obtenido un gasto por impuesto de sociedades de 6.016 euros.

<b>Gasto por Impuesto de Sociedades 2003 (en euros)</b>	
Natraceutical	-481.033
Exnama	473.963
Natra US	13.086
<b>Total Consolidado</b>	<b>6.016</b>

Como consecuencia de todo lo expuesto anteriormente, el beneficio neto del consolidado a 31.12.03 se sitúa en 2 millones de euros, frente a los 1,5 millones de euros del individual.

## **V.2.1 Bases de presentación y normas de valoración de los estados financieros consolidados.**

### **1. Principios de consolidación y agrupación**

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Natraceutical, S.A. y de sus Sociedades dependientes cuyas respectivas cuentas anuales individuales han sido preparadas por los Administradores de cada sociedad de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y los resultados del Grupo. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2003, que han sido formuladas por los Administradores de Natraceutical, S.A. y las cuentas anuales individuales de Natraceutical, S.A. y de sus sociedades dependientes, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Todas las cuentas y transacciones importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión. En el caso de la sociedad participada sobre la que no se tiene un dominio efectivo, pero se ejerce una influencia notable en su gestión, se ha consolidado aplicando el procedimiento de puesta en equivalencia.

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



## 2. Agrupación de partidas

El saldo mostrado en el balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 bajo el epígrafe "Deudores" está compuesto por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación en el balance:

Deudores	Euros
Clientes por ventas y servicios	2.127.653
Deudores varios	1.926
Empresas del Grupo, deudores	1.174.967
Administraciones Públicas	310.062
Provisión para insolvencias	(77)
	<b>3.614.531</b>

El detalle de las cuentas a cobrar a sociedades vinculadas, todas ellas de carácter comercial, excepto la cuenta a cobrar a Natra, S.A. que se ha generado en su totalidad por la tributación consolidada, que no forman parte del perímetro de consolidación de Natraceutical, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natraceutical, es el siguiente:

Sociedad	Euros
Natra, S.A.	1.173.221
Natra CI Srl.	896
Biopolis, S.L.	850
	<b>1.174.967</b>

## 3. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2003, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas consolidadas, han sido las siguientes:

### a) Fondo de Comercio de Consolidación

El fondo de comercio ha sido originado por la diferencia positiva de consolidación surgida entre la valoración de:

- Las acciones de la sociedad dependiente Exnama-Extratros Naturais da Amazônia, Ltda. aportada por Natra, S.A. en el ejercicio 2002
- El valor teórico-contable de la misma en la fecha de su incorporación al balance de la sociedad dominante.

La valoración de dichas acciones, al igual que el resto de patrimonio social no dinerario, fue validado por Asesoramiento y Valoraciones, S.A., experto independiente

designado por el Registrador Mercantil de Valencia, conforme a lo indicado en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

La diferencia negativa de consolidación corresponde a la diferencia entre la inversión en la sociedad dependiente Natra U.S. Inc. y su respectivo valor teórico-contable en la fecha de constitución del Grupo consolidable. Este importe ha sido compensado con el fondo de comercio originado en el presente ejercicio por la diferencia positiva de consolidación surgida entre los importes hechos efectivos por la adquisición de acciones de dicha sociedad y el valor teórico-contable de la misma en la fecha de su adquisición.

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

#### ***b) Homogeneización de partidas***

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

#### ***c) Método de conversión***

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido preparadas utilizando el método general de conversión establecido por el Real Decreto 1815/1991 para la sociedad dependiente extranjera Exnama-Extratros Naturais da Amazônia, Ltda. (método de tipo de cambio de cierre). Por otra parte, para la sociedad extranjera asociada Natra U.S. Inc. se ha utilizado el mismo método, aunque el ejercicio anterior se estaba aplicando el método monetario - no monetario dado que el nuevo método se ajusta más adecuadamente al tipo de actividad que desarrolla. El impacto de este cambio no ha afectado de forma significativa al patrimonio del Grupo, no obstante ha supuesto una disminución y un incremento de las cuentas "Diferencias de conversión" y "Reservas en sociedades consolidadas por integración global" del epígrafe "Fondos propios" del pasivo del balance de situación de 24.359 euros, respectivamente.

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

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

#### ***d) Gastos de establecimiento***

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, primer establecimiento y de ampliación de capital. Representan, fundamentalmente, gastos

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

**e) Inmovilizado inmaterial**

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

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

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

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

**Cuadro de Movimiento del Inmovilizado Inmaterial**

	Euros		
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Saldo Final
<b>Coste:</b>			
Gastos de investigación y desarrollo	1.117.445	1.027.102	2.144.547
Propiedad industrial	283.256	41.462	324.718
Aplicaciones informáticas	145.363	22.621	167.984
<b>Total coste</b>	<b>1.546.064</b>	<b>1.091.185</b>	<b>2.637.249</b>
<b>Amortización acumulada:</b>			
Gastos de investigación y desarrollo	(233.572)	(229.020)	(462.592)
Propiedad industrial	(250.661)	(3.283)	(253.944)
Aplicaciones informáticas	(65.860)	(33.901)	(99.761)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(550.093)</b>	<b>(266.204)</b>	<b>(816.297)</b>
<b>Inmovilizado neto</b>	<b>995.971</b>		<b>1.820.952</b>

**f) Inmovilizado material**

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



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

Como consecuencia de la aportación de la rama de actividad realizada por Natra, S.A. en 1993 con motivo de la constitución de la Sociedad dominante, los terrenos de la propia sociedad se contabilizaron a valor de mercado acogiéndose a la posibilidad prevista por la Ley 29/1991. El efecto de dicha revalorización al cierre del presente ejercicio es de 353.380 euros.

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

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

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

	Años de Vida Útil Estimada
Construcciones	10-33
Instalaciones técnicas y maquinaria	4-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3-10
Otro inmovilizado	3-7

**Cuadro de Movimiento del Inmovilizado Material**

	Euros						
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Aportación no Dineraria	Salidas Bajas	Traspasos	Diferencias de Conversión	Saldo Final
<b>Coste:</b>							
Terrenos	3.395.484	0	0	0	0	5.324	3.400.808
Construcciones	2.490.756	484.637	0	0	0	3.400	2.978.793
Instalaciones técnicas y maquinaria	13.618.239	2.109.865	0	0	327.418	30.476	16.085.998
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	332.408	247.249	7.494	(91.446)	0	298	496.003
Anticipos e Inmovilizado en curso	894.157	1.106.689	0	0	(327.418)	0	1.673.428
Otro inmovilizado	167.933	54.869	21.083	(9.952)	0	375	234.308
<b>Total coste</b>	<b>20.898.977</b>	<b>4.003.309</b>	<b>28.577</b>	<b>(101.398)</b>	<b>0</b>	<b>39.873</b>	<b>24.869.338</b>
<b>Amortización acumulada:</b>							
Construcciones	(941.930)	(101.962)	0	0	0	(439)	(1.044.331)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(6.583.921)	(618.248)	0	0	0	(10.733)	(7.212.902)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(216.698)	(39.071)	(7.274)	74.931	0	143	(187.969)
Otro inmovilizado	(118.871)	(24.334)	(11.551)	9.771	0	178	(144.807)
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>(7.861.420)</b>	<b>(783.615)</b>	<b>(18.825)</b>	<b>84.702</b>	<b>0</b>	<b>(10.851)</b>	<b>(8.590.009)</b>
<b>Inmovilizado neto</b>	<b>13.037.557</b>						<b>16.279.329</b>

El saldo a 31 de diciembre de 2003 incluye también inmovilizado comprado a Natra, S.A. por valor neto contable de 1.045.000 euros, aproximadamente.

El valor neto de las inversiones de inmovilizado material situadas fuera del territorio español (en Brasil) al 31 de diciembre de 2003 asciende a 2,2 millones de euros.

#### *g) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas*

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

1. Títulos con cotización oficial: a coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización al cierre del ejercicio o la media del último trimestre, la menor.
2. Los depósitos y las fianzas se valoran por el importe entregado, no estimándose problemas en su recuperación.

#### *h) Gastos a distribuir en varios ejercicios*

Las acciones de la Sociedad dominante fueron admitidas a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado en el ejercicio 2002. Como consecuencia de esta operación, la Sociedad incurrió en una serie de gastos para cumplir con los trámites exigidos por la legislación vigente, los cuales se imputan a la cuenta de resultados linealmente en un período de tres años.

*i) Existencias*

Las materias primas y auxiliares se valoran al precio de coste medio ponderado o valor de mercado, el menor.

Los productos terminados y en curso se valoran al coste medio real de fabricación que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.

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

La composición de las existencias a 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

	Euros
Materias primas y auxiliares	3.225.872
Producto en curso	622.443
Producto terminado	3.187.847
Anticipos	60.758
Provisiones	(25.000)
<b>Total</b>	<b>7.071.920</b>

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante mantenía compromisos firmes de compra de materia prima y de venta de productos terminados (cafeína y manteca) por 2,8 millones de euros y 7,8 millones, respectivamente. Adicionalmente, la sociedad dependiente Exnama-Extratros Naturais da Amazônia, Ltda. tiene firmado un contrato de venta a cinco años con su único cliente, quedando todavía tres años pendientes de vencimiento y un importe de 33 millones de USD, que al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2003 equivalen a 26,1 millones de euros.

*j) Subvenciones*

Las subvenciones de capital incluidas en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación consolidado se imputan a resultados en función de la amortización practicada sobre los bienes del inmovilizado material a los que están referidas. El saldo de este epígrafe se corresponde, principalmente, con las siguientes subvenciones concedidas a la Sociedad dominante:

- Subvención otorgada durante los ejercicios 2002 y 2003 por el Ministerio de Ciencia y Tecnología para el proyecto de "aprovechamiento de subproductos y obtención de nuevos productos naturales" por importes de 60.101 y 26.200 euros, respectivamente.
- Subvención otorgada durante el ejercicio 2002 por el Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa para el proyecto de "revalorización de subproductos citricolas y obtención de bioflavonoides y otros principios activos" por importe de 17.075 euros.

- Subvención otorgada en el ejercicio 2003 por el Instituto Español de Comercio Exterior para la fabricación de cafeína sintética en Brasil por importe de 31.805 euros.

No existen importes pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2003 derivados de dichas subvenciones. Los Administradores consideran que el Grupo ha venido cumpliendo los requisitos exigidos para la concesión de dichas subvenciones.

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

### k) Deudas

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

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

#### Servicio financiero de la deuda no comercial

	Euros						Total
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Préstamos	415.135	541.757	429.263	450.030	289.411	-	2.125.596
Pólizas de crédito	2.743.341	-	-	-	-	-	2.743.341
Financiación de importaciones	2.380.175	-	-	-	-	-	2.380.175
Efectos descontados	401.125	-	-	-	-	-	401.125
Int. devengados no vencidos	37.161	-	-	-	-	-	37.161
<b>Total Deudas Ent. Crédito</b>	<b>5.976.937</b>	<b>541.757</b>	<b>429.263</b>	<b>450.030</b>	<b>289.411</b>	<b>0</b>	<b>7.687.398</b>
Préstamo CDTI	-	22.357	22.357	22.358	22.358	22.358	111.788
Préstamo COFIDES	-	269.131	269.131	269.131	269.131	269.131	1.345.655
Natra S.A.	-6.475.875	-	-	-	-	-	6.475.875
Administraciones Públicas	-	-	-	-	-	-	1.103.753
<b>Total Otras Deudas Financieras a l.p.</b>	<b>-6.475.875</b>	<b>291.488</b>	<b>291.488</b>	<b>291.489</b>	<b>291.489</b>	<b>291.489</b>	<b>9.037.071</b>
<b>Total</b>	<b>-498.938</b>	<b>833.245</b>	<b>720.751</b>	<b>741.519</b>	<b>580.900</b>	<b>291.489</b>	<b>16.724.469</b>

Las deudas con entidades de crédito, tanto a largo plazo como a corto plazo, devengan un tipo de interés medio que oscila entre 3,15%-5,79%.

Las pólizas de crédito y financiación de importaciones están contratadas con 12 entidades financieras distintas, sin que ninguna de ellas suponga más de un 20% de los saldos totales.

Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo tenía concedidas líneas de crédito, financiación de importaciones y descuento de efectos comerciales por un límite de 7.123, 5.083 y 719 miles de euros, respectivamente.

Existen préstamos por 951.699 euros y líneas de crédito y descuento de efectos cuyos saldos dispuestos y límites ascienden a 223.527 y 1.570.000 euros respectivamente, que están avalados por Natra, S.A.



Del saldo de deuda con el Grupo Natra, 6,3 millones de euros corresponden a NATRACEUTICAL, mientras que el resto (0,2 millones de euros) está aportado por Exnama.

A lo largo de 2004 esta previsto que se devuelva toda la deuda al Grupo Natra con parte de los ingresos que se obtengan de la ampliación de capital, y que por tanto no exista dependencia financiera de ningún tipo.

### Servicio financiero de los intereses

	Euros						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Préstamos	74.396	59.866	40.905	25.880	10.129	-	211.176
Pólizas de crédito	96.017	-	-	-	-	-	96.017
Financiación de importaciones	83.306	-	-	-	-	-	83.306
Efectos descontados	14.039	-	-	-	-	-	14.039
Int. devengados no vencidos	-	-	-	-	-	-	0
<b>Total Intereses Ent. Crédito</b>	<b>267.758</b>	<b>59.866</b>	<b>40.905</b>	<b>25.880</b>	<b>10.129</b>	<b>0</b>	<b>404.539</b>
Préstamo CDTI	-	3.913	3.130	2.348	1.565	783	11.738
Préstamo COFIDES	47.098	47.098	37.678	28.259	18.839	9.420	188.392
Natra S.A.	53.966	-	-	-	-	-	53.966
Administraciones Públicas	-	-	-	-	-	-	0
<b>Total Intereses Otras Deudas Financieras a l.p.</b>	<b>101.064</b>	<b>51.011</b>	<b>40.808</b>	<b>30.606</b>	<b>20.404</b>	<b>10.202</b>	<b>254.095</b>
<b>Total</b>	<b>368.822</b>	<b>110.877</b>	<b>81.713</b>	<b>56.487</b>	<b>30.534</b>	<b>10.202</b>	<b>658.634</b>

Las proyecciones realizadas por la Compañía para el periodo 2004 a 2011 recogen la ampliación de capital, a la que se refiere el presente folleto, por un importe efectivo de 20 millones de euros. Con esta ampliación y los recursos que genere la Compañía por su propia actividad está previsto financiar las inversiones proyectadas y disminuir el nivel de deuda según la siguiente tabla:

	Miles de Euros							
	31.12.04	31.12.05	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.12.10	31.12.11
Deuda prevista con Entidades de crédito y G. Natra	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamo CDTI + Cofides	1.478	1.187	896	605	314	23	0	0
Tesorería Prevista	6.922	9.891	13.985	20.993	29.471	41.714	61.863	91.944

### Otras deudas a largo plazo

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

	Euros
Préstamo CDTI	111.788
Préstamo COFIDES	1.345.655
Administraciones Públicas	1.103.753
	<b>2.561.196</b>

En el ejercicio 2001 el C.D.T.I. (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial), Entidad de Derecho Público encargada de la gestión de la política de innovación tecnológica del Ministerio de Industria y Energía, concedió un préstamo a la Sociedad dominante por importe de 111.788 euros para financiar el 60% de un proyecto de promoción denominado "Transferencia tecnológica para la fabricación de cafeína sintética en Brasil". Este préstamo no devenga intereses y vence en cinco anualidades iguales, en el periodo 2005 a 2009.

La Sociedad dominante, para poder beneficiarse de la financiación concedida por el préstamo del C.D.T.I., ha adquirido compromisos respecto al mantenimiento de la actividad de la empresa, los Administradores de la Sociedad consideran que al 31 de diciembre de 2003 se cumplen los requisitos establecidos para la acreditación de la financiación de este proyecto de inversión.

Por otra parte, en el ejercicio 2001 la Compañía Española de Financiamiento de Desarrollo, S.A. (COFIDES) concedió un préstamo en dólares americanos a la sociedad dependiente Exnama-Extratros Naturais da Amazônia, Ltda. cuyo importe equivalente al 31 de diciembre de 2003 es de 1.345.655 euros, aproximadamente, con un periodo de carencia de tres años, hasta el 5 de enero de 2005, a partir del cuál se amortizará mediante diez pagos semestrales por importe de 134.500 euros, siendo la última cuota a satisfacer el 15 de julio de 2009. Al 31 de diciembre de 2003 existen intereses devengados y no vencidos por importe de 61.675 euros, aproximadamente, que se encuentran reflejados en el epígrafe de "Otras deudas no comerciales". Este préstamo está avalado por Natra, S.A.

El saldo acreedor con Natra, S.A. a 31.12.03 corresponde a:

- Deudas comerciales: 313 mil euros
- Deuda financiera: 6.476 miles de euros

La Sociedad dominante tiene suscrita una póliza de crédito con su accionista Natra, S.A., basada en una póliza de crédito en función de las necesidades de tesorería de NATRACEUTICAL, sin límite ni vencimiento, que devenga un interés igual a la media anual del Euribor a 90 días más un 0,25%. El saldo de dicha cuenta de crédito al 31 de diciembre de 2003 era de 6.275.843 euros, aproximadamente. Asimismo, la sociedad dependiente Exnama-Extratros Naturais da Amazônia, Ltda. mantiene una póliza de crédito con Natra, S.A. con un importe dispuesto de 200.032 euros cuyo límite asciende a 500.000 euros, tiene su vencimiento en 2005 y devenga un tipo de interés Euribor a 6 meses más un 2%.

El último aplicado ha sido de un 2,5%, que es el tipo utilizado para el cálculo del servicio financiero de los intereses, con una devolución prevista del principal a lo largo del mes de mayo de 2004.

Del saldo de "Administraciones Públicas" a largo plazo, 1.083.974 euros corresponden al impuesto diferido originado como consecuencia de la aportación no dineraria mediante la revalorización de algunos activos. Dado que estos activos no son depreciables, este impuesto diferido, será exigible en el momento en el que se produzca la enajenación o baja en inventario de los mismos. Adicionalmente, existe un impuesto diferido por la aplicación de la libertad de amortización Ley 2/85, quedando un saldo al 31 de diciembre de 2003 de 19.779 euros.

### Otras deudas no comerciales

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

	Euros
Administraciones Públicas	412.184
Remuneraciones pendientes de pago	166.601
Proveedores de inmovilizado	1.136.409
Otras deudas	220.213
	<b>1.935.407</b>

Dentro de la partida "Otras deudas" se incluyen determinadas deudas comerciales con la sociedad matriz Natra, S.A. por importe de 191.172 euros.

#### *l) Transacciones en moneda extranjera*

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan en euros aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de su realización.

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

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

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

	Euros
<i>Ingresos:</i>	
Ventas	11.813.349
Prestación de servicios	20.845
Ingresos financieros	107.166
<i>Gastos:</i>	
Compras	6.293.117
Otros gastos	676.526
Gastos de personal	480.676
Gastos financieros	55.244
Adquisiciones de inmovilizado	348.189

**m) Impuesto sobre beneficios**

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

La Sociedad dominante se encuentra incluida en un grupo de consolidación fiscal (Grupo Natra) al que le resulta aplicable el régimen de declaración consolidada del Impuesto sobre Sociedades.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes y la carga fiscal ya pagada o que habría de pagarse por esos ejercicios, adicional a la derivada de la aportación no dineraria del ejercicio 2002, registrada en la cuenta "Impuesto sobre beneficios diferido" por importe de 1.083.974 euros, tal y como se explica en la memoria del ejercicio 2002, se ha originado como consecuencia de las siguientes diferencias que corresponden a libertad de amortización y asciende 19.779 euros.

Antes del proceso de consolidación fiscal, la sociedad dominante tenía pendientes de compensar bases imponibles negativas por importe de 3.574.735 euros. No obstante, en el ejercicio 2002 la Sociedad dominante registró el crédito fiscal correspondiente a parte de dichas bases imponibles negativas por importe de 665.000 euros. En el ejercicio 2003, como consecuencia del régimen de tributación consolidada, el Grupo fiscal se ha compensado bases imponibles negativas por importe de 2.983.584 euros generándose por tanto una cuenta a cobrar con Natra, S.A. por importe de 1.044.254 euros que se ha registrado con abono a los epígrafes "Inmovilizaciones financieras" e "Impuesto sobre sociedades" del balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias adjuntos por importes de 665.000 y 379.254 euros, respectivamente.

La base imponible negativa generada en el ejercicio 2002 por la sociedad dominante fue compensada por el Grupo fiscal. No obstante, considerando los acuerdos jurídicos privados de las sociedades del Grupo fiscal, al 31 de diciembre de 2002 la sociedad dominante no se registró ingreso alguno en concepto de Impuesto de Sociedades que se ha registrado en el ejercicio 2003 por importe de 128.967 euros en el epígrafe "Ingresos extraordinarios" con cargo a una cuenta a cobrar con Natra, S.A.



La Sociedad dominante se ha acogido a los beneficios fiscales previstos en la legislación en vigor relativa al Impuesto de Sociedades con objeto de fomentar el I+D, la formación empresarial y las exportaciones. Pudiendo deducir de la cuota del Impuesto sobre Sociedades de próximos ejercicios las siguientes cantidades:

Ejercicio Origen	Concepto	Importe (Euros)	Vencimiento Ejercicio Aplicación
1998	Empresa exportadora	48.909	2008
1998	Formación profesional	5.083	2008
1999	Medio ambiente	3.555	2009
1999	I+D	50.529	2014
1999	Empresa exportadora	5.826	2009
1999	Formación profesional	1.208	2009
2000	I+D e innovación tecnológica	130.804	2015
2000	Formación profesional	104	2010
2001	I+D e innovación tecnológica	107.744	2016
2001	Empresa exportadora	369	2011
2001	Formación profesional	16.326	2011

Adicionalmente, los incentivos fiscales relacionados con los bienes incorporados a la Sociedad dominante a través de la aportación de rama de actividad llevada a cabo en el ejercicio 2002 son los siguientes:

Ejercicio Origen	Concepto	Importe (Euros)	Vencimiento o Ejercicio Aplicación
2000	Empresa exportadora	59.548	2010
2001	Empresa exportadora	445.228	2011

Asimismo, la sociedad dependiente está exenta del pago del 75% de IR (impuesto de la renta de las personas jurídicas) hasta el ejercicio 2012. A partir del 1 de febrero de 2003, está también exenta del PIS (programa integración social) y COFINS (contribución para la financiación de la seguridad social) para todas las ventas de mercancía dentro de la zona franca de Manaus. Se beneficia también de incentivos fiscales en el IPI (impuesto de productos industrializados) e ICMS (impuestos sobre ventas y servicios) hasta el ejercicio 2013.

#### ***n) Ingresos y gastos***

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

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

### Aportaciones de las Sociedades al resultado

La aportación de cada una de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación a la facturación, EBITDA y resultados consolidados, es la siguiente:

Sociedad	Total Ingresos (en euros)
Natraceutical, S.A.	10.081.556
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia Ltda.	6.518.997
Natra U.S. Inc.	3.785.572
	<b>20.386.125</b>

Aportación de cada sociedad al EBITDA consolidado:

Sociedad	EBITDA (en euros)
Natraceutical, S.A.	1.474.692
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia Ltda.	2.027.807
Natra U.S. Inc.	181.680
	<b>3.684.179</b>

Aportación de cada sociedad a los resultados consolidados después del Impuesto sobre Sociedades y de considerar los ajustes de consolidación:

Sociedad	Euros Beneficio (Pérdida) en euros
Natraceutical, S.A.	12.373
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia Ltda.	1.848.996
Natra U.S. Inc.	149.665
Biopolis, S.L.	(32.942)
	<b>1.978.092</b>

#### *o) Indemnizaciones por despido*

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

*p) Saldos y transacciones con empresas del grupo*

La composición de los saldos a pagar a largo plazo a empresas del Grupo Natra, al cuál pertenecen la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes, al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

	Euros	
	Natra Cacao, S.L.	Natra, S.A.
Cuenta de crédito	-	6.475.875
Otras deudas	987.500	312.500
	<b>987.500</b>	<b>6.788.375</b>

Adicionalmente, en el epígrafe "Otras deudas no comerciales" del balance de situación consolidado adjunto se incluyen 191.171 euros a pagar a compañías del Grupo Natra por operaciones comerciales.

Respecto a la Cuenta de crédito ver la información comentada en el apartado k de este capítulo. Respecto a Otras deudas corresponden a la compra de 416 acciones de Natra US por la cual Natraceutical se hizo con el 100% de la misma. Su pago está previsto en 2004.

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

	Euros
Ingresos:	
Ventas	238.053
Gastos:	
Compras	1.513.978
Otros servicios	55.934
Intereses	93.742

Las transacciones con empresas del Grupo Natra del ejercicio 2003 vienen dadas básicamente por ventas de Natra Cacao a Natra US, antes de que ésta última se incorporase al perímetro de consolidación de Natraceutical, y por puntuales prestaciones de servicios a estas empresas, si bien se trata de relaciones comerciales muy poco significativas dentro del volumen de actividad de Natraceutical. También destaca el pago de intereses por la financiación recibida de Natra, S.A. y que se tiene previsto cancelar en el 2004.

*q) Información sobre medio ambiente*

El inmovilizado material destinado a la minimización del impacto medioambiental y mejora del medio ambiente se halla valorado a su precio de adquisición. Los costes



de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad, eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de estos bienes, se capitalizan como mayor coste. Las reparaciones y los gastos de conservación y mantenimiento incurridas durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

V.3 Evolución del fondo de maniobra, del endeudamiento y otros

Evolución del Fondo de Maniobra (en euros)

Evolución Fondo de Maniobra	2002	2003
+ Existencias	5.772.296	7.071.920
+ Deudores	2.366.508	3.614.531
- Acreedores comerciales	-1.908.533	-2.037.861
<b>Fdo. de Maniobra de Explotación Ajustado</b>	<b>6.230.271</b>	<b>8.648.590</b>
+ Otros deudores a corto plazo	0	0
- Otros deudas no comerciales a c.p.	-595.305	-1.935.407
<b>Fdo. de Maniobra de Explotación</b>	<b>5.634.966</b>	<b>6.713.183</b>
+ Tesorería disponible	869.579	1.906.131
- Financiación recibida del Grupo Natra	-4.273.503	-2.202.372
- Endeudamiento bancario a corto plazo	-6.800.780	-5.976.937
<b>Fdo. de Maniobra Neto</b>	<b>-4.569.738</b>	<b>440.005</b>
Provisiones para operaciones de tráfico	0	0
Ajustes por periodificación	17.564	48.520

Evolución Endeudamiento (en euros)

Evolución Endeudamiento	2002	2003
Fondos Propios	12.503.307	14.218.935
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	118.569	110.082
Acreedores a largo plazo	8.324.562	12.047.532
Acreedores a corto plazo	9.310.436	9.950.205
<b>Total Pasivo</b>	<b>30.256.874</b>	<b>36.326.754</b>
<b>Deudas con Entidades de Crédito</b>		
Endeudamiento financiero a largo plazo	1.216.145	1.710.461
Endeudamiento financiero a corto plazo	6.800.780	5.976.937
<b>Endeudamiento financiero bruto</b>	<b>8.016.925</b>	<b>7.687.398</b>
Inversiones financieras temporales*	30.939	30.939
Tesorería	838.640	1.875.192
<b>Tesorería disponible</b>	<b>869.579</b>	<b>1.906.131</b>
<b>Endeudamiento financiero neto</b>	<b>7.147.346</b>	<b>5.781.267</b>
Deuda financiera grupo Natra I.p.	4.273.503	6.475.875
Deuda financiera grupo Natra c.p.	0	0
<b>Total endeudamiento financiero neto</b>	<b>11.420.849</b>	<b>12.257.142</b>
Préstamo COFIDES	1.617.985	1.345.655
Préstamo CDTI	111.788	111.788
Administraciones Públicas a I.p.	1.105.141	1.103.753
Acreedores comerciales	1.908.533	2.037.861
Deudas comerciales con el Grupo Natra I.p.	0	1.300.000
Deudas comerciales con el Grupo Natra c.p.	49.016	191.000
Otros acreedores no comerciales	595.305	1.935.407
<b>Endeudamiento global neto</b>	<b>16.808.617</b>	<b>20.282.606</b>
% Fondos propios / End. financiero bruto	156,0%	185,0%
% Fondos propios / Total End. financiero neto	109,5%	116,0%
% Fondos propios / End. global neto	74,4%	70,1%
% Endeudamiento financiero bruto / Total pasivo	26,5%	21,2%
% Endeudamiento financiero c.p. / End. financiero bruto	84,8%	77,7%
% Endeudamiento Financiero Neto / Fondos propios	91,3%	86,2%
% Endeudamiento Global Neto / Fondos propios	134,4%	142,6%
% Tesorería disponible / End. financiero a I.p.	71,5%	111,4%
% Tesorería disponible / End. financiero a c.p.	12,8%	31,9%
% Endeudamiento global neto / Total pasivo	55,6%	55,8%
% Endeudamiento financiero neto / Total pasivo	37,7%	33,7%

\* Las inversiones financieras temporales han sido consideradas como disponible debido a que se trata de depósitos financieros a c.p.

## Orígenes y las Aplicaciones de Fondos (en euros)

EOAF	Euros
	2003
<b>ORÍGENES:</b>	
Recursos procedentes de las operaciones	3.688.171
Enajenaciones de inmovilizado -	
Inmovilizaciones materiales	353.380
Inmovilizaciones financieras	1.001.437
Deudas a largo plazo	4.073.141
Subvenciones de capital	26.200
Gastos a distribuir en varios ejercicios	42.588
<b>Total orígenes</b>	<b>9.184.917</b>
<b>APLICACIONES:</b>	
Recursos aplicados en las operaciones	
Adquisiciones de inmovilizado -	
Inmovilizado inmaterial	1.141.557
Inmovilizaciones materiales	4.042.085
Inmovilizaciones financieras	43.587
Diferencias de conversión	615.844
Diferencia negativa de consolidación	6.129
Traspaso CP deuda LP	350.171
Fondo de comercio de consolidación	144.943
<b>Total aplicaciones</b>	<b>6.344.316</b>
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>2.840.601</b>

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	2003	
	Aumentos	Disminuciones
Existencias	1.299.624	0
Deudores	1.119.056	0
Acreedores		639.769
Inversiones financieras temporales	0	0
Tesorería	1.036.552	0
Ajustes por periodificación	25.138	0
	3.480.370	639.769
<b>VARIACIÓN</b>	<b>2.840.601</b>	<b>0</b>

Fuente: Elaboración propia de la Compañía.

Resumen de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias (en euros)

CUENTA DE RESULTADOS	2002	2003
Importe neto de la cifra de negocios	13.716.090	18.491.679
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	975.413
Trabajos efectuados por las empresas para el inmovilizado	8.244	421.878
Otros ingresos de explotación	10.763	497.154
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>13.735.097</b>	<b>20.386.124</b>
Reducción de existencias	-252.191	0
Consumos		
Consumo de mercaderías	0	0
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-7.496.616	-11.481.494
Otros gastos externos	-70.137	-28.697
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>5.916.153</b>	<b>8.875.933</b>
Mg Bruto / Total Ingresos	43,1%	43,5%
Gastos de Estructura		
Sueldos, salarios y asimilados	-1.259.617	-2.156.586
Cargas sociales	-456.092	-732.370
Otros gastos de explotación		
Servicios exteriores	-1.425.534	-2.251.206
Tributos	-25.224	-26.592
Dot. Provisiones	0	-25.000
<b>EBITDA</b>	<b>2.749.686</b>	<b>3.684.179</b>
EBITDA / Total Ingresos	20,0%	18,1%
Participación en pérdidas de soc. puestas en equivalencia	-33.804	-32.942
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-280.389	-560.779
Dot. Amortizaciones	-796.901	-1.266.163
<b>EBIT</b>	<b>1.638.592</b>	<b>1.824.295</b>
EBIT / Total Ingresos	11,9%	8,9%
Rdos. Financieros	-349.851	147.820
Rdos. Extraordinarios	-1.633.919	11.993
<b>EBT</b>	<b>-345.178</b>	<b>1.984.108</b>
Impuestos Devengados	666.388	-6.016
<b>EAT</b>	<b>321.210</b>	<b>1.978.092</b>

### Principales desviaciones respecto al plan de negocio presentado en la salida a Bolsa

Con motivo de la salida a Bolsa de Natraceutical, la compañía presentó unas proyecciones financieras para el periodo 2002-2011 que fueron revisadas por Deloitte and Touche. Una vez cerrados los ejercicios 2002 y 2003 es posible establecer una comparación entre las proyecciones y los cierres reales de dichos ejercicios.

No existen grandes diferencias entre las principales magnitudes del negocio. No obstante, se analiza la evolución real frente a las proyecciones presentadas.

Las principales variaciones producidas en los ejercicios 2002 y 2003 respecto de las estimaciones previstas son las siguientes:

- En 2002 se habían estimado en los estados financieros proyectados unos ingresos totales de la compañía que ascendían a 16 millones de euros, mientras que en el cierre final del ejercicio los ingresos totales ascendían a 13,7 millones de euros. El motivo de esta desviación hay que imputarlo a la línea de la cafeína y al aplazamiento de determinados pedidos al ejercicio siguiente por parte de uno de los principales clientes de la sociedad. Cabe destacar que si bien la cifra de ventas de la sociedad del ejercicio 2002 resultó inferior a la presupuestada, en cuestión de márgenes brutos se registró un notable incremento de los mismos (43% real frente a 37% presupuestado, fruto de una buena gestión comercial por parte de la compañía). En el ejercicio 2003, si bien las ventas aplazadas del ejercicio 2002 fueron servidas a dicho cliente, la devaluación del dólar americano frente al euro motivó una disminución de la cifra de ventas real frente a la presupuestada (si bien esta diferencia es tan solo de 1 millón de euros), aunque nuevamente cabe destacar que esta depreciación de la divisa norteamericana no influye en caso alguno en los márgenes brutos obtenidos, dado que estos se sitúan en el 43,5% frente al 40% que se había presupuestado en el plan de negocio incluido en el folleto de admisión a bolsa. En definitiva, cabe resaltar que si bien en cuanto a la cifra de ingresos de la compañía ha habido alguna desviación a la baja en los datos reales frente a los presupuestados la sociedad ha sabido mantener (incluso mejorar) su política de márgenes brutos que son los que garantizan la rentabilidad del proyecto.
- En relación con otros costes de las cuentas de resultados de los ejercicios 2002 y 2003 que han sufrido desviaciones respecto a los datos presupuestados, cabe destacar únicamente la desviación del ejercicio 2003 en los costes de personal, fruto de un mayor incremento del personal de laboratorio, y de la integración al completo del personal de la filial comercial norteamericana Natra US, sociedad que fue adquirida en su totalidad por Natraceutical en el ejercicio 2003 y por tanto incluida por el método de integración global en los estados financieros de Natraceutical.
- Respecto a la situación del balance de la compañía respecto a la proyección realizada para los ejercicios 2002 y 2003, la principal diferencia radica en la no realización de la ampliación de capital en 2003 por un importe efectivo de 12 millones de euros, tal y como estaba previsto inicialmente. Los efectos de esta situación son un mayor endeudamiento y unos menores fondos propios. El resto de partidas se mantienen, en mayor o menor medida, en sintonía con lo proyectado.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL  
CONTROL DEL EMISOR.

## INDICE DEL CAPITULO

### Capítulo VI. LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR.

- VI.1 Identificación y función de los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad.
- VI.2 Conjunto de intereses de las personas que se mencionan.
- VI.3 Personas que directa o indirectamente puedan ejercer un control sobre el emisor.
- VI.4 Restricción a la adquisición de participaciones en la Sociedad.
- VI.5 Relación de las participaciones significativas en su capital.
- VI.6 Número de accionistas.
- VI.7 Identificación de prestamistas significativos de la Sociedad.
- VI.8 Clientes o suministradores de la Sociedad con operaciones de negocio significativas.
- VI.9 Conflictos de interés.
- VI.10 Esquemas de participación del personal en el capital del emisor.
- VI.11 Importe de los honorarios devengados por los Auditores Externos de la Sociedad en los dos últimos ejercicios cerrados y hasta la fecha de verificación del folleto, cualquiera que sea su causa.

**CAPITULO VI**

**LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR.**

**VI.1 IDENTIFICACION Y FUNCION EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.**

**VI.1.1 Miembros del órgano de administración.**

NATRACEUTICAL, S.A. se rige, de acuerdo con sus Estatutos, por la Junta General de Accionistas correspondiendo la administración y representación a un Consejo de Administración. En la actualidad el Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A. está integrado por las siguientes personas físicas y jurídicas:

<b>Cargo</b>	<b>Ejec./ No Ejec.</b>	<b>Nombre</b>	<b>Fecha Nombramiento</b>	<b>Independiente/ dominical</b>
Presidente	No ejecutivo	ABASTANZA, S.L. Representada por D. Vicente Domínguez Pérez	26/03/2002	Dominical
Consejero	No ejecutivo	LLADRÓ COMERCIAL, S.A. SOCIEDAD UNIPERSONAL. Representada por D. José María Sanz Martínez	26/03/2002	Dominical
Consejero	No ejecutivo	BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. Representada por D <sup>a</sup> M <sup>a</sup> Ángeles Lafuente Ginesta	20 /01/1998	Dominical
Consejero	No ejecutivo	José Manuel Serra Peris	20/06/2003	Independiente
Secretario no Consejero		D. Rafael Busutil Santos	20/01/1998	

Dominical: son los consejeros propuestos por NATRA, S.A., en tanto que titular de una participación significativa estable en el capital de la Sociedad y accionista mayoritario de NATRACEUTICAL. Dichos consejeros tienen las participaciones en NATRACEUTICAL que se indican en el punto VI.2.1. siguiente.

Independiente: Son los consejeros de reconocido prestigio profesional que puede aportar su experiencia y conocimientos al gobierno corporativo y reúnen las condiciones que aseguren su imparcialidad y objetividad de criterio.



No está establecido el sistema de representación de las acciones de NATRA, S.A. Para asistir a las Juntas Generales de Accionistas de NATRACEUTICAL, S.A., NATRA, S.A. concurrirá a sus sesiones personalmente o bien designando a una persona a tal efecto.

Los datos más significativos de la trayectoria profesional de las personas que representan a los miembros del Consejo de Administración se indican de manera resumida a continuación:

<b>Nombre</b>	<b>Trayectoria Profesional</b>
D. Vicente Domínguez Pérez	Consejero y administrador de distintas empresas (sectores: alimentario, construcción y sanidad)
D. José María Sanz Martínez	Economista
D <sup>a</sup> M <sup>a</sup> Ángeles Lafuente Ginesta	Doctora en Farmacia
D. José Manuel Serra Peris	Abogado del Estado, ha desempeñado varios cargos públicos, siendo destacable el de Presidente de la Oficina Española de Patentes y Marcas

El Consejo de Administración estará compuesto por un número de miembros no inferior a tres ni superior a diez, según se recoge en el artículo 25º de sus Estatutos Sociales.

La Junta General Ordinaria celebrada el día 20 de junio de 2003 fijó en cuatro el número de miembros actuales del Consejo de Administración de la Sociedad.

No existen limitaciones estatutarias ni requisitos especiales para ser nombrado miembro del Consejo de Administración de la Sociedad distintos de ser designado por la Junta General de Accionistas y no hallarse incurso en causa alguna de incompatibilidad legal. No existe límite de edad para desempeñar el cargo de miembro del Consejo de Administración ni es necesario reunir la condición de accionista.

#### **Reglamento de la Junta General de accionistas de la Sociedad.**

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 113.1 de la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, añadido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, el Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A. tiene previsto someter a la aprobación de la Junta General de accionistas de la Sociedad cuya celebración está prevista que tenga lugar en el mes de junio de 2004, la aprobación de un Reglamento para su funcionamiento. Una copia del mismo puede consultarse en la página web de la Sociedad ([www.natraceuticals.com](http://www.natraceuticals.com)).



Entre otras cuestiones, el Reglamento de la Junta General regula la organización de la misma, el ejercicio por parte de los accionistas de sus derechos de información y voto así como el régimen de publicación de los acuerdos adoptados por la Junta.

Los aspectos mas relevantes del Reglamento de la Junta General de NATRACEUTICAL, S.A., que entrará en vigor una vez haya sido aprobado por dicho órgano, son los siguientes:

### **Competencia**

La Junta General de Accionistas es el máximo órgano de decisión de la Sociedad en las materias propias de su competencia.

### **Funciones**

La Junta General de Accionistas decidirá sobre los asuntos competencia de la misma de acuerdo con la Ley y los Estatutos sociales, correspondiendo en particular a la Junta General la adopción de los siguientes acuerdos:

1. Nombramiento y separación de los Administradores.
2. Nombramiento de los Auditores de Cuentas.
3. Censura de la gestión social y aprobación, en su caso, de las cuentas del ejercicio anterior, y de la aplicación del resultado.
4. Aumento y reducción del capital social delegando, en su caso, en el Consejo de Administración, dentro de los plazos previstos por la Ley, la facultad de señalar la fecha o fechas de su ejecución.
5. Emisión de bonos u obligaciones, y delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones o bonos, convertibles o no, en los términos previstos en la Ley.
6. Modificación de los Estatutos.
7. Disolución, fusión, escisión y transformación de la Sociedad.
8. Aprobación de un Reglamento Específico para la Junta General.
9. Aprobación de la retribución fija y anual del Consejo de Administración.
10. Decisión sobre cualquier asunto que le sea sometido por el Consejo de Administración, el cual vendrá obligado a convocar a la mayor brevedad posible Junta General de Accionistas para deliberar y decidir sobre los acuerdos concretos de los incluidos en este artículo que sean sometidos a su decisión, en el supuesto de que se produzcan circunstancias o hechos relevantes que afecten a la Sociedad, accionariado u órganos sociales, y, en todo caso, en el supuesto de formulación de una oferta pública de adquisición de valores emitidos por la Sociedad, que no mereciera informe favorable del Consejo de Administración.

### **Convocatoria**

Corresponde al Consejo de Administración la convocatoria de la Junta General de Accionistas, en las circunstancias y fechas señaladas en el Reglamento de la Junta.

La convocatoria de la Junta General de Accionistas se realizará mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia de Valencia y en la página web de la Sociedad, por lo menos quince días naturales antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta, excluyéndose del cómputo el día de la publicación del anuncio y el señalado para la celebración de la Junta en primera convocatoria. El anuncio se remitirá a la Comisión



Nacional del Mercado de Valores el mismo día de su publicación o el inmediato hábil posterior.

El anuncio deberá incluir el contenido mínimo que establece el Reglamento de la Junta, en especial el lugar, fecha y hora de la reunión en primera y, en su caso, segunda convocatoria; el orden del día con los asuntos a tratar; los requisitos exigidos para poder asistir a la Junta y los medios de acreditarlos ante la Sociedad; los medios de comunicación a distancia que, en su caso, de conformidad con la Ley, los Estatutos, y el presente Reglamento pueden utilizar los accionistas para hacer efectivo sus derechos de representación, agrupación, voto, y en su caso, asistencia, así como los requisitos, plazos y procedimientos establecidos para su utilización; el derecho de los accionistas de hacerse representar en la Junta por otro accionista que tenga derecho de asistencia, y los requisitos y procedimientos para ejercer este derecho; el derecho de información que asiste a los accionistas y la forma de ejercerlo.

#### **Derecho de información.**

1. Desde la convocatoria y hasta el séptimo día anterior a la celebración de la Junta General de que se trate, los accionistas podrán formular las preguntas o peticiones de informaciones o aclaraciones que se refieran a puntos comprendidos en el orden del día, o a la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde la celebración de la Junta inmediatamente anterior.
2. Las solicitudes de información podrán realizarse mediante la entrega de la petición en el domicilio social, o mediante su envío a la Sociedad por correspondencia postal o, en caso que sí se establezca en el anuncio de convocatoria, otros medios de comunicación electrónica o telemática a distancia. Serán admitidos como tales aquellos en los que el documento electrónico en cuya virtud se solicita la información incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el solicitante, u otra clase de firma electrónica que, mediante acuerdo adoptado al efecto con carácter previo, considere el Consejo de Administración que reúne adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de información.
3. Las peticiones de información reguladas en este artículo se contestarán, una vez comprobada la identidad y condición de accionista del autor, antes de la Junta General de Accionistas, a través del mismo medio en que se formularon, a menos que el accionista señale al efecto otro distinto de entre los declarados idóneos de acuerdo con lo previsto en este artículo.
4. Los Administradores podrán denegar la información solicitada cuando ello perjudique los intereses sociales, salvo el caso de que la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.
5. El Consejo de Administración podrá facultar a cualquiera de sus miembros, a su Secretario y/o Vicesecretario, o a cualquier persona empleada por la Sociedad para que, en nombre y representación del Consejo, responda a las solicitudes de información formuladas por los accionistas.



6. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio del derecho de los accionistas de obtener los documentos de forma impresa y de solicitar su envío gratuito cuando así lo establezca la Ley.

### **Asistencia y Delegación**

El Reglamento de la Junta recoge el número mínimo de acciones para asistir, la emisión de tarjetas de asistencia, así como la delegación en otras personas y los requisitos para que ésta sea válida.

### **Constitución de la Junta.**

El Reglamento de la Junta establece quiénes tienen derecho y obligación de asistir a la Junta, la forma de constituirse su mesa y la constitución de la Junta, así como los quórum necesarios para la válida adopción de acuerdos, que son los siguientes:  
Las Juntas Generales, tanto Ordinarias como Extraordinarias, quedarán válidamente constituidas:

- Con carácter general, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.
- Para que la Junta pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, transformación, fusión, escisión, disolución, absorción y, en general, cualquier modificación de los Estatutos sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

### **Turno de intervención de los accionistas**

Las intervenciones de los accionistas se producirán por el orden en que sean llamados al efecto por la Mesa.

El Presidente, a la vista de las circunstancias, determinará el tiempo máximo inicialmente asignado a cada intervención, que será igual para todas y nunca inferior a cinco minutos.

Durante el turno de intervenciones, todo accionista podrá solicitar verbalmente los informes o aclaraciones que estime precisos acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día. Para ello, deberá haberse identificado previamente conforme a lo previsto en el artículo 13 anterior.

Los Administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada, salvo que concurra alguna de las circunstancias previstas en el artículo 7.4 precedente o que la información solicitada no se encuentre disponible en el propio acto de la Junta. En este último caso, la información se facilitará por escrito dentro de los siete días siguientes a la terminación de la Junta, a cuyo efecto el accionista indicará el domicilio o la dirección donde hacerle llegar la información.



La información o aclaración solicitada será facilitada por el Presidente o, en su caso y por indicación de éste, por el Presidente del Comité de Auditoría, el Secretario, un Administrador o, si resultare conveniente, cualquier empleado o experto en la materia que estuviere presente, de acuerdo con el artículo 10 de este Reglamento.

### **Votaciones y documentación de los acuerdos**

Los accionistas con derecho de asistencia podrán emitir su voto de las propuestas relativas a puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de Junta General a través de los siguientes medios de comunicación a distancia:

- a) Mediante correspondencia postal, remitiendo la tarjeta de asistencia obtenida de la Sociedad debidamente firmada y completada al efecto.
- b) Siempre y cuando la Sociedad disponga de los medios necesarios para ello, lo cual será comunicado en la correspondiente convocatoria de la junta, mediante otros medios de comunicación electrónica a distancia, siempre que el documento electrónico en cuya virtud se ejercita el derecho de voto incorpore una firma electrónica reconocida empleada por el solicitante, u otra clase de firma electrónica considerada idónea por el Consejo de Administración, en acuerdo previo adoptado al efecto, por reunir adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de voto.

El voto emitido por los sistemas a que se refiere el apartado anterior no será válido si no se recibe por la Sociedad, al menos, cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria.

Los accionistas que emitan su voto a distancia serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta de que se trate. En consecuencia, las delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y las conferidas con posterioridad se tendrán por no efectuadas.

El Reglamento establece asimismo la forma por la que el voto emitido a distancia podrá dejarse sin efecto.

### **Votación de las propuestas.**

La votación de las propuestas de acuerdos a que se refiere el apartado precedente se realizará conforme al siguiente procedimiento:

- a) La votación de las propuestas de acuerdos relativas a asuntos comprendidos en el orden del día se efectuará mediante un sistema de deducción negativa. A estos efectos, se considerarán votos a favor los correspondientes a todas las acciones presentes y representadas, deducidos:
  - Los votos correspondientes a las acciones cuyos titulares o representantes hayan votado en contra o se hayan abstenido, a través de los medios de comunicación a que se refiere el artículo anterior
  - Los votos correspondientes a las acciones cuyo titular o representante manifieste que votan en contra, votan en blanco o se abstienen, mediante la



comunicación o expresión de su voto o abstención a la Mesa, o, en su caso, al Notario para su constancia en acta.

- b) La votación de las propuestas de acuerdos relativas a asuntos no comprendidos en el orden del día se efectuará mediante un sistema de deducción positiva. A estos efectos, se considerarán votos contrarios los correspondientes a todas las acciones presentes y representadas, deducidos los votos correspondientes a las acciones cuyos titulares o representantes manifiesten que votan a favor, votan en blanco o se abstienen, mediante la comunicación o expresión de su voto o abstención a la Mesa, o, en su caso, al Notario o para su constancia en acta.

### **Adopción de acuerdos y proclamación del resultado**

La aprobación de los acuerdos requerirá las siguientes mayorías:

- a) Con carácter general, los acuerdos quedarán aprobados cuando los votos a favor de la propuesta excedan de la mitad de los votos correspondientes a las acciones presentes o representadas.
- b) Para acordar la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, transformación, fusión, escisión, absorción, disolución y, en general, cualquier modificación de los Estatutos sociales, será necesario el voto favorable correspondiente a los dos tercios de las acciones presentes o representadas en la Junta, cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto.

Todo ello sin perjuicio de los supuestos en que la Ley exige el voto a favor de todos o una clase de accionistas para la validez de determinados acuerdos, o impide adoptarlos con la oposición de accionistas que representen un determinado porcentaje del capital.

### **Finalización de la Junta, Acta y publicidad de los acuerdos adoptados**

Corresponde al Presidente declarar levantada la sesión.

El Secretario de la Junta levantará Acta de la sesión que será incorporada al Libro de Actas, pudiendo ser aprobada por la propia Junta al término de la reunión, o en su defecto, y dentro del plazo de 15 días, por el Presidente de la Junta y dos Interventores, uno en representación de la mayoría y otro por la minoría.

Sin perjuicio de la inscripción en el Registro Mercantil de aquellos acuerdos inscribibles y de las previsiones legales que en materia de publicidad de acuerdos sociales resulten de aplicación, el mismo día de celebración de la Junta o el día inmediato hábil posterior, la Sociedad remitirá el texto de los acuerdos aprobados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El texto de los acuerdos se incorporará a la página web de la Sociedad y se incluirá en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Asimismo, a solicitud de cualquier accionista o de quien le hubiere representado en la Junta General, el Secretario del Consejo de Administración expedirá certificación de los acuerdos o del acta.

### **Asistencia a la Junta a través de medios de comunicación a distancia**

Los accionistas que tengan este derecho podrán asistir a la reunión de la Junta General celebrada en el lugar indicado en la convocatoria, utilizando medios electrónicos o telemáticos de comunicación a distancia, siempre que, por permitirlo el estado de la técnica, así lo acuerde el Consejo de Administración, quien indicará en la convocatoria los medios utilizables a tal fin, por reunir las condiciones de seguridad exigibles para garantizar la identidad de los accionistas, la efectividad de sus derechos y el correcto desarrollo de la reunión. En todo caso, los derechos de voto e información de los accionistas que asistan a la Junta utilizando estos medios, deberán ejercitarse a través de los medios electrónicos de comunicación a distancia considerados idóneos en los Estatutos para el ejercicio de estos derechos.

El Reglamento de la Junta establece los requisitos que deberá cumplir tal asistencia.

### **Entrada en vigor del Reglamento.**

El Reglamento de la Junta será aplicable a partir de la convocatoria de la Junta General de Accionistas inmediatamente posterior a aquella en que se hubiese aprobado, es decir la junta siguiente a la que está previsto que se celebre en el mes de junio de 2004.

### **Reglamento del Consejo**

La Sociedad tiene elaborado un Reglamento de funcionamiento del Consejo de Administración, aprobado por dicho órgano en su sesión del día 16 de abril de 2003, siguiendo lo establecido en la Ley 26/2003 de 17 de julio, del cual tiene previsto informar a la próxima Junta General de accionistas.

El Consejo elegirá un Presidente. Asimismo elegirá un Secretario, que podrá no ser Consejero, en cuyo caso, no tendrá voto en el Consejo.

El Reglamento del Consejo establece que éste se reunirá con carácter ordinario y de modo general, una vez al mes, sin perjuicio de que ocasionalmente o cuando lo aconsejen determinadas circunstancias se pueda establecer una periodicidad distinta. En todo caso, el Consejo de Administración se reunirá al menos una vez cada trimestre. En el año 2002 se reunió en siete ocasiones, en 2003 se reunió cinco veces y en 2004, hasta la fecha de verificación de este folleto lo ha hecho en tres ocasiones.

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren por lo menos la mitad más uno de los componentes presentes o representados. La representación sólo podrá conferirse a otro Consejero, y deberá hacerse por escrito y con carácter especial para cada convocatoria del Consejo.

Los acuerdos se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de los reunidos y, en caso de empate, el voto del Presidente tendrá carácter decisorio.



### Comité de Auditoría

En abril de 2003 el Consejo de Administración designó un **Comité de Auditoría**, que actualmente está compuesto por:

- Lladró Comercial, S.L., consejero dominical no ejecutivo, representada por José María Sanz Martínez, Presidente del Comité,
- Abastanza, S.L. consejero dominical no ejecutivo, representada por Vicente Domínguez Pérez.
- BMS, Promoción y Desarrollo, S.L., consejero dominical no ejecutivo. representada por M<sup>a</sup> Angeles Lafuente Ginesta,
- José Manuel Serra Peris, consejero independiente

El Comité de Auditoría, deberá reunirse al menos dos veces al año.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Junta General de Accionistas de 20 de junio de 2003 acordó añadir dos nuevos artículos a los Estatutos Sociales, al objeto de regular la composición y funcionamiento del Comité de Auditoría, al objeto de que desempeñe las siguientes funciones, las cuales ya viene desarrollando en la actualidad:

1. Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
2. Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas la designación de los auditores de cuentas externos de la sociedad.
3. Supervisar los servicios, en su caso, de la auditoría interna.
4. Conocer del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad.
5. Mantener relación con los auditores externos, para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquéllas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

Asimismo, el Comité de Auditoría es el órgano responsable fundamentalmente de:

- revisar periódicamente los métodos financieros empleados y cuentas de la Sociedad
- analizar para su aplicación, los cambios de política contable que puedan producirse,
- analizar las recomendaciones que pudieran derivarse de la revisión realizada por los Auditores del Grupo,
- mantenimiento de reuniones con los Auditores independientes externos del Grupo, el establecimiento de sus honorarios, así como su designación y/o renovación,



- informar al Consejo de Administración de los cambios significativos según los análisis anteriores, así como su recomendación al respecto,
- revisar la adecuación e integridad de los sistemas de control interno,
- analizar la información financiera a remitir a los mercados, incluyendo los Folletos Informativos que elabore la Sociedad. En este sentido el presente Folleto ha sido objeto de revisión por parte de dicho Comité.
- analizar, en el seno del Consejo, las inversiones propuestas y, en su caso, detectar posibles conflictos de interés con los Consejeros,

Los miembros del Comité de Auditoría no perciben remuneración por su pertenencia a dicho Comité.

#### Página web de la Sociedad

En la página web de NATRACEUTICAL, S.A. ([www.natraceuticals.com](http://www.natraceuticals.com)) se puede obtener toda la información recogida en la Orden Ministerial ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades y en la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas.

La página web de la Sociedad tiene una sección dedicada específicamente a cuestiones de Gobierno Corporativo bajo la denominación "Información legal para el accionista" en la que figuran los siguientes documentos e informaciones:

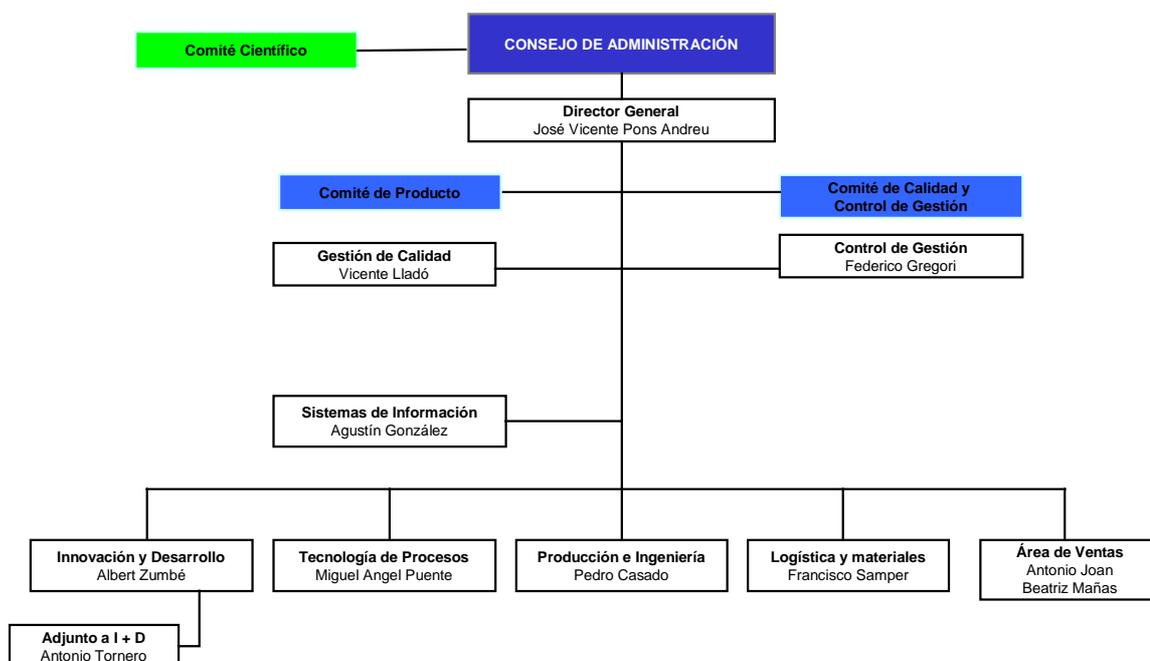
1. Texto de los Estatutos Sociales vigentes
2. Reglamento de la Junta General (pendiente de aprobación por la misma)
3. Reglamento del Consejo de Administración
4. Memoria Anual
5. Reglamento Interno de Conducta
6. Informes anuales de gobierno corporativo aprobados a partir de la entrada en vigor de la Circular 1/2004 de la CNMV. A dichos efectos el Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2003 ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 25 de mayo de 2004 siendo remitido a la CNMV en fecha 26 de mayo de 2004. Dicho informe puede consultarse actualmente en la página web de NATRACEUTICAL ([www.natraceuticals.com](http://www.natraceuticals.com)) o en la de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es))
7. Información relativa a las Juntas Generales ordinarias y extraordinarias celebradas en el año en curso, y
8. Hechos relevantes comunicados a la CNMV

### Reglamento Interno de Conducta

La Sociedad dispone de un Reglamento Interno de Conducta aprobado por el Consejo de Administración de Natraceutical el día 23 de octubre de 2002, y modificado posteriormente por dicho órgano en fecha 16 de abril de 2003 al objeto de adaptar su contenido a lo establecido por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el cual se halla registrado en la CNMV y es público, a través de la página web de este organismo ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de la propia Sociedad ([www.natraceuticals.com](http://www.natraceuticals.com)), donde puede ser consultado.

A la fecha de verificación de este Folleto, NATRACEUTICAL no tiene prevista la creación de una Comisión Delegada.

### VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.



Notas aclaratorias a la organización:

Las principales tareas de las áreas funcionales en que se divide NATRACEUTICAL están distribuidas de la siguiente forma:

**Director General:** Tiene por objeto dirigir y gestionar los recursos y el equipo de NATRACEUTICAL de modo que se alcancen los objetivos estratégicos de la compañía. Definir la estrategia y objetivos, junto con los planes de negocio, misión, visión, valores y políticas de la compañía.



**Comité Científico:** Su objetivo es proporcionar un foro de expertos donde se debatan temas como avances en biología molecular, nutrición, genómica, neurología y otras disciplinas afines, tendencias del mercado, status del I+D y propuestas de innovación. El Comité Científico constituido en 2002 por cinco personas, no ha mantenido sesiones formales durante 2003, aunque sí se han mantenido varios contactos y consultas individuales con sus miembros, referentes a líneas de actuación concretas de la Sociedad. De los cinco miembros que tenía en 2002, se han producido dos bajas, correspondientes a D. José Vicente Pons Raga, antiguo responsable del Área de Investigación Básica (hoy Innovación y Desarrollo) y D. Mohammed Raffi, quien por falta de disponibilidad excusó su participación en el proyecto, estando pendiente en la actualidad la designación de nuevos miembros para cubrir dichas plazas.

La razón de esta fase transitoria del Comité Científico se debe a que NATRACEUTICAL ha considerado más operativo definir claramente su estructura interna y las líneas de actuación de sus directivos mediante un análisis interno de procedimientos y capacidades (apoyado en determinadas ocasiones con el asesoramiento de consultores externos especializados en el sector de biotecnología). Asimismo en determinados casos las labores asignadas inicialmente al Comité Científico en cuanto a líneas de investigación y desarrollo de productos ha sido realizada por NATRACEUTICAL de forma directa con sus clientes, mediante colaboración con el personal de I+D de los clientes. Es decir, durante 2003 NATRACEUTICAL se ha centrado más en una investigación sobre los productos específicos solicitados por parte de clientes que sobre una investigación más genérica, razón por la cual el Comité Científico ha tenido de forma transitoria una menor relevancia.

**Comité de Calidad y Control de Gestión** está formado por el Director General y los responsables de los departamentos de:

- Gestión de Calidad,
- Control de Gestión
- Producción e Ingeniería
- Tecnología de Procesos
- Innovación y Desarrollo
- Ventas
- Logística y Materiales

Sus funciones son establecer un marco mensual de análisis y seguimiento de la estrategia del plan de negocio: plan de inversiones, indicadores y objetivos, cuentas de gastos, aspectos estratégicos, calidad, medio ambiente, seguridad y otras cuestiones organizativas.

**Comité de Producto** se reúne periódicamente para definir con detalle los productos a desarrollar así como las acciones de investigación y diseño de nuevos productos. Es un órgano formado por el Director General y los responsables de:

- Innovación y Desarrollo
- Tecnología de Procesos
- Ventas



**Gestión de calidad** su misión es dirigir y gestionar las actividades relacionadas con los sistemas de gestión, la calidad total, el medio ambiente, la mejora continua y la excelencia de la organización. Actúa como soporte del Director General.

**Dirección Financiera:** Dirigir la política financiera y contable de la sociedad, velar por una aprovechamiento de forma óptima de los recursos financieros de la compañía. Reporting de la información financiero-contable en los plazos determinados a los correspondientes destinatarios de la misma.

**Sistemas de información:** Crear sistemas de información, operación, transmisión, seguridad o comunicación. Analizar aplicaciones del usuario final, estudiando necesidades para adquirir, crear y/o adaptar las aplicaciones necesarias para realizar las funciones requeridas.

**Innovación y Desarrollo:** Coordinar las actividades de Investigación, Desarrollo e Innovación de la compañía, orientadas hacia la obtención de nuevos productos, aplicaciones, tecnologías o alianzas estratégicas que supongan una oportunidad de negocio. Estar a la vanguardia de las tendencias para promover nuevas formas de rentabilidad.

**Tecnología de Procesos:** Supervisar la calidad de los productos y procesos de la empresa, participando en la definición de estándares de calidad, aplicando procedimientos de control y aseguramiento, detectando e investigando incidencias en la calidad y proponiendo acciones correctivas. Actuar como unidad de transferencia de tecnología y conocimiento entre I+D e Ingeniería.

**Producción e Ingeniería:** Elaborar los productos en la cantidad, calidad, coste y plazo estipulados, respetando las políticas establecidas y velando por el óptimo aprovechamiento de materiales, empleados y equipamiento. Efectuar y diseñar las mejoras previstas en la infraestructura de la empresa.

**Logística y materiales:** Coordinar todo el proceso de Cadena de Suministro, desde el proveedor al cliente y mejorarlo continuamente para asegurar siempre el mejor cumplimiento de requisitos. Equilibrar recurso y demanda para un excelente servicio al cliente.

**Área de ventas:** Efectuar las ventas previstas con el margen establecido, manteniendo las cuentas actuales e incorporando otras nuevas. Promocionar las ventas en el mercado español y fidelizar a los clientes mediante la presentación de la compañía y el asesoramiento técnico y comercial. Identificar nuevas oportunidades de desarrollo del negocio.

Adicionalmente, en las ocasiones que se ha considerado preciso, se han solicitado colaboraciones y opiniones científicas de expertos externos de la Compañía.

En 2001, 2002 y 2003 NATRA, S.A. ha prestado servicios de dirección, administración y financiación a las empresas del grupo NATRA para que pudieran realizar sus actividades. Estos servicios prestados son básicamente, servicios de administración, asesoría jurídica y fiscal (confección de nóminas, contabilidad, etc.) No obstante, a lo largo del ejercicio 2003 NATRACEUTICAL ha procedido a la contratación de personal propio, de forma que su dependencia de NATRA, S.A., a lo largo del ejercicio 2004, en tareas administrativas sea prácticamente nula. La única dependencia entre ambas entidades es la financiación, según se señala en el punto VI.7 siguiente que NATRA,



S.A. tiene concedido a NATRACEUTICAL, S.A., si bien está previsto cancelarla con el importe obtenido vía ampliación de capital.

### VI.1.3 Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.

La Sociedad, fundada en el año 1993, se encontraba participada al 100% por NATRA, S.A.

## VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.

### VI.2.1 Las personas citadas anteriormente poseían a la fecha de redacción del presente folleto, acciones de la sociedad en las siguientes cantidades.

El equipo directivo, a la fecha de verificación de este folleto, tiene 49.905 acciones de NATRACEUTICAL, S.A.

La participación del Consejo de Administración en el capital social de NATRACEUTICAL, S.A. a la fecha de verificación de este folleto es la siguiente:

NATRACEUTICAL, S.A.	Directas	%	Indirectas <sup>(1)</sup>	%	Repres.	%	Total (D+I+R)	%
BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. <sup>(2)</sup>	3.068.975	2,10%	2.057.116	1,41%	(3)	(3)	5.126.091	3,50%
LLADRÓ COMERCIAL, S.A.	4.319.802	2,95%	-		(3)	(3)	4.319.802	2,95%
ABASTANZA, S.L	1.079.955	0,74%	-		(3)	(3)	1.079.955	0,74%
<b>TOTAL ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS</b>	<b>8.468.732</b>	<b>5,79%</b>	<b>2.057.116</b>	<b>1,41%</b>	<b>111.106.779 (3)</b>	<b>75,90%<sup>(3)</sup></b>	<b>121.632.627</b>	<b>83,09%</b>

(1) BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. Es el titular de la acción concertada, compuesta por las personas y entidades abajo indicadas, sobre 5.126.091 acciones de NATRACEUTICAL, S.A. representativas del 3,5% de su capital social. Entidades Intervinientes: 1.- BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L., (titular de un 2,10%) Sus accionistas son: D. Bernardo Lafuente Ferriols: 34,72%, Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta: 23,9%, Dª Silvia Lafuente Ginesta: 23,9ª y herederos de D. Benjamin Lafuente Ginesta: 17, 47%. 2.- MADBULL, S.L. (Titular de un 0,93%) Sus titulares son: Dª Silvia Lafuente Ginesta: 77% y D. Manuel Moreno Tarazona: 23%, si bien los derechos políticos de dicha sociedad los ostentan ambos socios en un 50% cada uno de ellos y su administrador único es D. Manuel Moreno Tarazona. 3.- También son participantes en la acción concertada las acciones de NATRACEUTICAL, S.A. que a título individual, poseen los siguientes accionistas: Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta (titular de un 0,23%), Dª Silvia Lafuente Ginesta (titular de un 0,01%) y herederos de D. Benjamin Lafuente Ginesta (titular de un 0,23%).

(2) D. Manuel Moreno, persona física representante de MADBULL, S.L., Presidente de NATRA, S.A., es Consejero Delegado de BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L.

(3) El porcentaje de 75,90% pertenece a NATRA, S.A., cuyos intereses se encuentran representados por los Consejeros, al haber sido designados por la misma.

### VI.2.2 Participación de dichas personas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

A excepción de lo mencionado en los apartados II.18.2 y VI.9 ningún miembro del Consejo de Administración, ninguna persona representada en el Consejo, ningún directivo de la Compañía, ni ninguna entidad donde sean consejeros o altos directivos o accionistas significativos dichas personas, ni personas con las que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas, han realizado transacciones inhabituales y relevantes con la sociedad en el transcurso de los tres últimos años y en el corriente.

**VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en los dos últimos ejercicios cerrados cualquiera que sea su causa.**

El artículo 32 de los estatutos Sociales establece lo siguiente:

*“Los miembros del Consejo de Administración percibirán, por su asistencia a las sesiones del mismo, una dieta compensatoria de los gastos que ello pudiera causarles y que será fijada por el propio Consejo.*

*Independientemente de la anterior dieta, los Consejeros percibirán, por el desempeño de sus funciones y en concepto de remuneración una retribución fija y periódica que será determinada por la Junta General y que irá variando anualmente según el Índice de Precios al Consumo, hasta que un nuevo acuerdo de Junta General modifique su importe.*

*El Consejo de Administración, mediante acuerdo adoptado al efecto, distribuirá entre sus miembros la retribución a que se ha hecho referencia, de acuerdo con los criterios y en la forma y cuantía que el mismo determine.*

*Tanto la retribución anterior como las dietas serán compatibles e independientes de las remuneraciones que los Consejeros pudieran percibir por el desempeño de cualquier otra actividad ejecutiva dentro de la sociedad”.*

La siguiente tabla muestra las remuneraciones percibidas por el Órgano de Administración y por el equipo directivo de la Sociedad en los ejercicios 2001, 2002 y 2003 (expresadas en euros):

	2001	2002	2003
<b>Consejeros</b>			
Remuneración	30.051 <sup>(1)</sup>	-	-
Dietas		-	120.000
Por sueldos	39.224 <sup>(1)</sup>	-	-
<b>TOTAL</b>	59.203,85	-	120.000
<b>Directivos</b>			
Remuneración		42.846	840.605 <sup>(2)</sup>
<b>TOTAL</b>		42.846	960.605

<sup>(1)</sup> Ambas cantidades, satisfechas en 2001, fueron devengadas por un antiguo miembro del Consejo de Administración (consejero ejecutivo). Los 30.051 euros señalados como retribuciones, corresponde a indemnizaciones satisfechas a dicho consejero.

<sup>(2)</sup> De dicho importe, 180 miles de euros corresponden a indemnización de un directivo, el cual disponía de una antigüedad de 24 años en el Grupo Natra.



**VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida.**

No existe ninguna obligación por parte de NATRACEUTICAL en materia de pensiones ni de seguros de vida de los que sean beneficiarios los miembros del Consejo de Administración o los Directivos de la Sociedad, ni los actuales ni sus antecesores en estos órganos.

**VI.2.5 Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.**

No existen en la actualidad préstamos, garantías, ni anticipos a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ni al equipo directivo.

**VI.2.6 Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad.**

ABASTANZA, S.L. se dedica fundamentalmente a la adquisición de valores mobiliarios, con la finalidad de participar en otras empresas y la gestión de dichos valores, así como de las sociedades que los emiten.

Don Vicente Domínguez Pérez cuenta con una amplia experiencia profesional desempeñando cargos de consejero y administrador en diversas empresas pertenecientes a los sectores de la construcción, alimentación y sanidad.

Ambos son consejeros de NATRA, S.A.

LLADRÓ COMERCIAL, S.A., SOCIEDAD UNIPERSONAL se dedica fundamentalmente a la venta y exportación de artículos de cerámica, producidos o fabricados por sociedades participadas por la misma, y además es accionista en otras entidades con objeto social diverso.

Don José María Sanz Martínez es Directivo con relación laboral de LLADRÓ COMERCIAL, S.A., SOCIEDAD UNIPERSONAL. Su actividad fundamental dentro de la compañía, está centrada en el estudio, viabilidad y, en su caso, ejecución de la toma de participación en otros proyectos o entidades ajenas al Grupo Lladró.

La Sociedad LLADRÓ COMERCIAL, S.A., SOCIEDAD UNIPERSONAL es Consejero de NATRA, S.A. y, a su vez D. José María Sanz Martínez es la persona física designada para su representación.

BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. cuya actividad es la de holding de empresas, a cuyos efectos adquiere participaciones financieras en empresas y en bienes inmobiliarios, así como actividades agrícolas a través de alguna de sus filiales.

La Sociedad BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. es Consejero de NATRA, S.A.

Don Rafael Busutil Santos es abogado en ejercicio y socio del despacho profesional BUSUTIL ABOGADOS. Es Secretario Consejero de NATRA, SA.

Don José Manuel Serra Peris es abogado en ejercicio y presta servicios profesionales de consultoría y asesoramiento. El Sr. Serra no ha prestado ningún servicio profesional a



NATRACEUTICAL ni a ninguna de las sociedades del grupo NATRA, S.A. al que aquélla pertenece.

**VI.3 EN LA MEDIDA EN QUE SEAN CONOCIDOS POR EL EMISOR, INDICACION DE LAS PERSONAS FISICAS O JURIDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR.**

NATRA, S.A. es el accionista mayoritario con una participación del 75,90% del capital social, poseyendo el control sobre la Sociedad a efectos del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

**VI.4 PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCION A LA ADQUISICION DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD.**

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma. No existe límite máximo de voto por parte de un mismo accionista o accionistas de un mismo grupo, ni se requiere un porcentaje determinado para asistir a la Junta de accionistas.

**VI.5 RELACION DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SU CAPITAL.**

<b>NATRACEUTICAL, S.A.</b>	<b>Directas</b>	<b>%</b>	<b>Indirectas <sup>(1)</sup></b>	<b>%</b>	<b>Total (D+I) Natraceutical</b>	<b>%</b>
NATRA, S.A.	111.106.779	75,90%	-	-	111.106.779	75,90%
BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L.	3.068.975	2,10%	2.057.116	1,41%	5.126.091	3,50%
LLADRO COMERCIAL, S.A.	4.319.802	2,95%	-	-	4.319.802	2,95%
ABASTANZA, S.L.	1.079.955	0,74%	-	-	1.079.955	0,74%
<b>TOTAL ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS</b>	<b>119.575.511</b>	<b>81,69%</b>	<b>2.057.116</b>	<b>1,41%</b>	<b>121.632.627</b>	<b>83,09%</b>

(1) Las participaciones indirectas corresponden a las detentadas por MADBULL, S.L. y por la familia Lafuente, con quienes BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. tiene declarada una acción concertada en los términos descritos en el cuadro del apartado VI.2.1 anterior.

**VI.6 NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS, DISTINGUIENDO ENTRE TITULARES DE ACCIONES CON Y SIN DERECHO AL VOTO.**

NATRACEUTICAL, S.A. tenía 2.146 accionistas, según se puso de manifiesto en la entrega del dividendo en especie en el ejercicio 2002. Por su parte en la última Junta General de accionistas, de 20 de junio de 2003, se puso de manifiesto la existencia de 96 accionistas, entre presentes y representados, titulares del 92,68% del capital social.



La totalidad de las acciones de NATRACEUTICAL S.A. tienen derecho a voto en las Juntas Generales, sin mínimo de asistencia.

**VI.7 IDENTIFICACION DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURIDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS DE LA SOCIEDAD, SEGUN LA NORMATIVA CONTABLE, DE LA MISMA EN MAS DE UN 20 POR 100, CUANTIFICANDO DICHS INTERESES EN CADA CASO.**

En la actualidad NATRACEUTICAL, S.A. tiene concedidas líneas de crédito con 9 entidades bancarias, si bien ninguna de las mismas es prestamista de la sociedad en más de un 20%.

Asimismo NATRACEUTICAL, S.A., tiene una línea de financiación concedida por su matriz NATRA, S.A. consistente en una póliza de crédito que NATRACEUTICAL utiliza en función de sus necesidades de tesorería. Las condiciones están recogidas en un contrato suscrito por NATRA, S.A. y sus filiales (entre ellas NATRACEUTICAL) el día 1 de enero de 2003 y sin fecha de vencimiento. No está estipulado límite alguno en relación al máximo disponible. El saldo devenga un interés, cuyo tipo actualmente está constituido por la media anual del EURIBOR a 90 días, al que se añadirá un diferencial del cero coma veinticinco por cien (0,25%), teniéndose en consideración para el cálculo de la base, el saldo obtenido día a día que refleje las cuenta corriente suscrita entre NATRA, S.A. y NATRACEUTICAL. Dichos intereses se liquidarán anualmente a la finalización del ejercicio social correspondiente compensándose las partidas acreedoras o deudoras que existieran entre las partes por este concepto, pudiéndose acordar por escrito que puedan realizarse liquidaciones trimestrales, tanto de capital como de intereses. No existen otras condiciones adicionales.

A 31 de diciembre de 2001, NATRACEUTICAL mantenía un saldo por deuda financiera con NATRA, S.A. de 1.670.981 euros, a 31 de diciembre de 2002 de 4.024.000 euros individual y 4.274.000 euros consolidado y a 31 de diciembre de 2003 de 6.275.843 euros individual y 6.475.875 euros consolidado.

Hasta 31 de diciembre de 2000, la deuda con NATRA, S.A. estaba clasificada como deuda a corto plazo, si bien, considerando que las condiciones pactadas en el contrato de financiación, suscrito entre las partes, no establecían una fecha de vencimiento, a partir del ejercicio 2001, la deuda con NATRA, S.A. se clasifica como deuda financiera a largo plazo.

En 2001, los intereses devengados por NATRACEUTICAL a favor de NATRA, S.A. fueron de 211.988 euros, en 2002 de 118.978 euros y en 2003 de 84.244 euros.

La deuda financiera de NATRACEUTICAL, S.A. con NATRA, S.A., a 31 de diciembre de 2001 suponía el 20,8% del total endeudamiento financiero neto, siendo dicho importe del 34,9% a 31 de diciembre de 2002 Individual y 37,4% consolidado y del 46,5% a 31 de diciembre de 2003 Individual y 52,8% consolidado.

**VI.8 EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS (AL MENOS, UN 25% DE LAS VENTAS O COMPRAS TOTALES DE LA EMPRESA).**



En 2001, el importe de las ventas al principal cliente de la Sociedad, formado por varias empresas incluidas en un mismo grupo, fue de 5.425.088,40 euros, lo que implicó un 40% respecto de las ventas totales reales.

En 2002 el importe de las ventas consolidadas fue de 4,6 millones de euros (desde NATRACEUTICAL) y 3,4 millones de euros (desde EXNAMA) lo que supuso un 59% respecto de las ventas totales reales.

En 2003 las ventas al cliente principal de la compañía ascendieron a 11 millones de euros, de los cuales 5 millones los ha vendido NATRACEUTICAL y 6 EXNAMA, lo que supone el 58% de las ventas totales de la compañía. Este porcentaje tenderá a disminuir a partir del presente ejercicio 2004, en la medida en que se están generando nuevos clientes de la línea de negocio de los productos nutraceúticos y de la manteca refinada. En este sentido, NATRACEUTICAL ha suscrito nuevos acuerdos comerciales con grandes clientes, como por ejemplo Pechiney World Trade Inc. que diluirán sobre el total de las ventas el peso de su principal cliente.

EXNAMA tiene firmado un contrato de venta a cinco años con su único cliente, por importe de 42,9 millones de USD, quedando todavía pendientes tres años de vencimiento y un importe de 33 millones de USD (que al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2003 (1,26 dólares/euro) equivalen a 41,58 millones de euros.

No existe ningún proveedor significativo de la Sociedad.

## **VI.9 POTENCIALES CONFLICTOS DE INTERES.**

### **Contratos con NATRA, S.A.**

Como se ha comentado anteriormente en los apartados VI.1.2 y VI.7, NATRA, S.A., en los ejercicios 2001, 2002 y 2003 ha venido prestando una serie de servicios a sus sociedades filiales y vinculadas de financiación y de apoyo en la gestión, en la administración tanto contable y de personal, al modo del prestado por una sociedad corporativa a sus sociedades productivas.

Esta prestación de servicios se rige por un contrato suscrito entre NATRA, S.A. y sus filiales en enero de 1996, que posteriormente ha sido novado en enero de 1997 y enero de 2001. El importe satisfecho por NATRACEUTICAL, S.A. a NATRA, S.A. por prestación de servicios ha sido de 228 miles de euros en el ejercicio 2001, 86 miles de euros en 2002 y 46 miles de euros en 2003. El importe a pagar se calcula en función de un método establecido para todas las filiales de NATRA, S.A. a las que se presta este servicio. El método de cálculo consiste en repercutir un porcentaje de los gastos incurridos por NATRA, S.A. Los porcentajes aplicables están establecidos en el contrato suscrito entre las partes y varían en función del tipo de gasto repercutido.

Ya desde el ejercicio 2003 la prestación de servicios de NATRA, S.A. a NATRACEUTICAL, S.A. ha sido prácticamente nula, puesto que ha procedido a la contratación de personal propio para la realización de tareas administrativas, siendo la única dependencia entre ambas sociedades la derivada de la financiación que NATRA, S.A. ha prestado a NATRACEUTICAL, S.A. y que, tras la ampliación de capital que va a realizar ésta en el primer semestre de 2004, quedará cancelada.

A 31 de diciembre de 2003 NATRACEUTICAL mantenía una cuenta a cobrar con NATRA, S.A por importe de 1,044 millones de euros, derivada de la compensación por



parte de ésta de bases imponibles negativas generadas por NATRACEUTICAL por importe de 2,9 millones de euros en dicho ejercicio.

Por su parte, parte de la base imponible negativa generada en el ejercicio 2002 por NATRACEUTICAL fue compensada por el Grupo fiscal encabezado por NATRA, S.A. No obstante, considerando los acuerdos jurídicos privados de las sociedades del Grupo fiscal, al 31 de diciembre de 2002 NATRACEUTICAL no se registró ingreso alguno en concepto de Impuesto de Sociedades, que se ha registrado en el ejercicio 2003 por importe de 128.967 euros en el epígrafe "Ingresos extraordinarios" con cargo a una cuenta a cobrar con NATRA, S.A

Dicha cuenta a cobrar por un importe total de 1,173 millones de euros, correspondiente a 2002 y 2003 será satisfecha por NATRA a NATRACEUTICAL en el ejercicio 2004. Se pone de manifiesto que los acuerdos jurídicos internos suscritos entre NATRA y NATRACEUTICAL se cancelaron en 2003.

### Transacciones con el Grupo Natra

El día 5 de noviembre de 2003 NATRACEUTICAL, S.A. suscribió dos contratos privados de compraventa de acciones de NATRA US, INC, uno, con NATRA, S.A, por el que adquiría 100 acciones por un precio conjunto de 312.500 euros y otro con NATRA CACAO, S.L. por el que compraba 316 acciones por un precio de 987.500 euros. El precio de venta por acción (3.125 euros) se estableció en base al método de descuento de flujos de caja, que originó en el balance consolidado un fondo de comercio en el momento de la compra por importe de 151 miles de euros. Como resultado de estas compraventas NATRACEUTICAL se hizo con el 100% del capital social de NATRA US, INC que ostenta a la fecha de verificación de este folleto.

NATRACEUTICAL posee el 100% de Natra US, empresa que actúa como oficina comercial en Estados Unidos. Por esta razón existen ventas a esta compañía, en condiciones de mercado, que en el consolidado de NATRACEUTICAL se eliminan.

Con la instalación y puesta en funcionamiento de la planta de Manaus en 2002, NATRACEUTICAL ha pasado a actuar como central de compras de la materia prima de la cafeína purificada. Por esta razón existen ventas a Exnama (participada al 100% por NATRACEUTICAL) en los ejercicios 2002 y 2003 que son neteadas en el consolidado de NATRACEUTICAL. No obstante, en 2001 se realizó una venta a Exnama por importe de 116 mil euros para que ésta realizase pruebas de producción que no está neteada por no consolidarse a esa fecha.

	Cifras en miles de €uros			
	2000	2001	2002	2003
<b>Ventas Totales</b>	<b>13.918</b>	<b>13.563</b>	<b>13.716</b>	<b>18.492</b>
<b>Ventas al Grupo Natra</b>	<b>2.092</b>	<b>(1) 2.460</b>	<b>2.165</b>	<b>(2) 238</b>
% sobre ventas	15%	18%	16%	1%

(1) Incluye ventas de materia prima a Exnama por 116 mil euros

(2) Exnama y Natra US están dentro del perímetro de consolidación de NTC.



### **Consejo de Administración**

Tres consejeros de NATRACEUTICAL, S.A. son consejeros a su vez de NATRA, S.A., siendo ésta última accionista mayoritaria de la primera

Ningún consejero o directivo de NATRACEUTICAL, S.A. o NATRA, S.A. ejerce actividad o tiene relación directa o indirecta con ninguna compañía cuya actividad sea similar o esté relacionada con NATRACEUTICAL, S.A.

- A excepción de lo mencionado en párrafos anteriores ningún miembro del Consejo de Administración, ninguna persona representada en el Consejo, ni ningún directivo de la Compañía, ni ninguna entidad donde sean consejeros o altos directivos o accionistas significativos dichas personas, ni personas con las que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas, han realizado transacciones inhabituales y relevantes con la sociedad.
- El Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad regula la forma de tratar los conflictos de interés que pudieran producirse entre NATRACEUTICAL, S.A. y sus consejeros. A dichos efectos dispone lo siguiente:

*“Artículo 18.- Obligación de No Competencia.*

- 1. El Consejero no puede prestar servicios profesionales, ni de ninguna otra naturaleza, en entidades competidoras de la Sociedad o de cualquiera de las empresas de su Grupo.*
- 2. Antes de aceptar cualquier puesto directivo o de asesor en otra Sociedad o entidad cuya actividad guarde directa o indirectamente relación con la desarrollada por la Sociedad o por cualquiera de las Sociedades que integran su Grupo, el Consejero deberá consultar al Consejo de Administración.*

*Artículo 19.- Conflictos de interés.*

- 1. El Consejero deberá abstenerse de intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle directa o indirectamente interesado.*
- 2. Se considerará que existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa en su capital social.*
- 3. El Consejero no podrá realizar transacciones comerciales con la Sociedad ni con cualquiera de las sociedades que integran su grupo, sin previo acuerdo del Consejo de Administración.*

*Artículo 20.- Uso de activos sociales.*

- 1. El Consejero no podrá hacer uso de los activos de la Sociedad ni valerse de su posición en la misma para obtener una ventaja patrimonial a no ser que satisfaga por ello una contraprestación adecuada.*



2. *Excepcionalmente podrá dispensarse al Consejero de la obligación de satisfacer la contraprestación, si bien en dicho caso la ventaja patrimonial tendrá la consideración de retribución indirecta y deberá ser previamente autorizada por el Consejo de Administración."*

**VI.10 ESQUEMAS DE PARTICIPACION DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR.**

No existe ningún tipo de Plan de Participaciones del personal ni de los administradores en el capital del emisor ni Plan de opciones sobre acciones.

**VI.11 IMPORTE DE LOS HONORARIOS DEVENGADOS POR LOS AUDITORES EXTERNOS DE LA SOCIEDAD EN LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS Y HASTA LA FECHA DE VERIFICACIÓN DEL FOLLETO, CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA.**

Todas las sociedades de DELOITTE ESPAÑA, S.L., Auditores de NATRACEUTICAL, S.A. han devengado y cobrado durante 2001, 2002 y 2003 los siguientes importes, por los conceptos que se indican::

(miles euros)	2001	2002	2003
Auditoria.	16.523	20.500	22.878
Otros servicios.	-	55.100	-

El importe de 55.100 euros cobrado en 2002 corresponde en cuanto a 39.650 euros en concepto de elaboración de Validación de Proyecciones y 15.450 euros en concepto de Estados Financieros Combinados Proforma de 2000 y 2001.

Por su parte Ernst &Young Brasil, auditor de las cuentas de EXNAMA, S.A. ha percibido las siguientes cantidades en 2001, 2002 y 2003:

(miles euros)	2001	2002	2003
Auditoria.	6.200	7.700	8.500
Otros servicios.	-	8.800	11.000

No existe a la fecha de verificación de este folleto otro tipo de facturación de los auditores de la Sociedad, ni de ninguna otra empresa del grupo DELOITTE ESPAÑA o de ERNST & YOUNG o que actúe bajo su firma por otros conceptos distintos a los mencionados anteriormente ni de cualquier otra sociedad con la que el Auditor esté vinculado por propiedad común, gestión o control.

**CAPÍTULO VII**  
**PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

## ÍNDICE DEL CAPÍTULO

### Capítulo VII. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 Indicaciones Generales

VII.2 Perspectivas de la Sociedad. Hipótesis y objetivos para la elaboración de los estados financieros consolidados proyectados



## **CAPÍTULO VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR**

### **VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ULTIMO EJERCICIO CUYOS ESTADOS FINANCIEROS DEFINITIVOS SE REPRODUZCAN EN EL FOLLETO, COMPARÁNDOLA CON DICHO ULTIMO EJERCICIO.**

#### **VII.1.1 Evolución de los negocios durante el primer trimestre de 2004**

En el primer trimestre de 2004 el grupo NATRACEUTICAL ha obtenido un beneficio neto de 0,7 millones de euros, lo que supone un incremento del 19,4% respecto al obtenido en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Este incremento viene dado, principalmente, por el aumento en la cifra de negocios del grupo NATRACEUTICAL que ha pasado de 5,3 a 5,8 millones de euros. Crecimiento que se ha consolidado, básicamente, en la línea de productos nutracéuticos y cafeína. Asimismo, el margen bruto asciende a 2,5 millones de euros al 31 de marzo de 2004, lo que supone un incremento de 0,3 millones de euros respecto al generado en el primer trimestre del ejercicio anterior.

Durante el primer trimestre NATRACEUTICAL ha solicitado dos nuevas patentes y ha firmado un acuerdo de colaboración con Nutrexpa, S.A. para diseñar un nuevo ingrediente funcional.

Al 31 de marzo de 2004 el grupo NATRACEUTICAL ha obtenido un ebitda de 1,3 millones de euros, mientras que el obtenido en el mismo periodo del ejercicio anterior es de 1,1 millones de euros. El beneficio de explotación generado en el primer trimestre del año ha sido de 1 millón de euros, aproximadamente, frente a los 0,9 millones de euros obtenidos en el mismo periodo del ejercicio anterior.

El resultado individual del primer trimestre del ejercicio anterior incluye un ingreso extraordinario por la aplicación de la depreciación de la participación de la filial brasileña Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. por importe de 0,64 millones de euros, ingreso que no incluye el resultado del primer trimestre del 2004.

En definitiva, los resultados del primer trimestre de 2004 de NATRACEUTICAL muestran que la sociedad está experimentando un crecimiento sólido y continuado en todos sus negocios, máxime teniendo en cuenta que a lo largo de 2004 se irán poniendo en marcha varios procesos productivos de ingredientes nutracéuticos (comentados en el punto IV.2.1.3 de este folleto) y se consolidará la posición comercial de los ya existentes (principalmente se espera para los productos AC-07 y AD-10), todo ello permitirá una mejora de las cifras del primer trimestre del ejercicio. Por otro lado se espera alcanzar la máxima capacidad de producción de cafeína hacia mitad del ejercicio, coincidiendo con la campaña comercial de verano. De esta forma, la mayor actividad prevista para el resto de trimestres permitirá alcanzar el presupuesto de 2004, tanto en lo referente a la cifra de ventas como al de beneficio. Hay que señalar que el incremento de ventas permite un incremento mayor del beneficio, por cuanto los costes fijos de estructura no mantienen un crecimiento proporcional.

Se indican a continuación las principales partidas del Balance de situación y de la Cuenta de Resultados a 31 de marzo de 2004 comparado con las del mismo período del ejercicio 2003.

(miles de euros)	31/03/2003	31/03/2004	Variación
Gtos establecimiento	726	472	-35%
Inmov. Inmaterial	1.175	2.024	72%
Inmov. Material	13.566	17.336	28%
Inmov. Financiero	1.126	144	-87%
Fondo de comercio	5.187	4.788	-8%
Gastos a distribuir varios ejercicios	0	75	n.a.
Existencias	5.304	7.300	38%
Deudores	3.536	5.170	46%
Tesorería e IFT	408	911	123%
Ajustes por periodificación	28	95	239%
<b>Total Activo</b>	<b>31.056</b>	<b>38.315</b>	<b>23%</b>
Capital social	14.638	14.638	0%
Reservas	-1.808	-220	88%
Resultado ejercicio	547	653	19%
<i>Total Fondos Propios</i>	<i>13.377</i>	<i>15.071</i>	<i>13%</i>
Diferencias negativas consolidación	6	0	-100%
Ingresos a distribuir varios ejercicios	133	104	-22%
Acreedores LP	4.302	5.317	24%
Deudas CP entidades crédito	7.480	8.370	12%
Acreedores comerciales	2.196	8.880	304%
Otras deudas no comerciales	3.539	573	-84%
Ajustes periodificación	23	0	-100%
<b>Total Pasivo</b>	<b>31.056</b>	<b>38.315</b>	<b>23%</b>

(miles de euros)	31/03/2003	31/03/2004	Variación
<b>Ingresos</b>	<b>5.450</b>	<b>6.035</b>	<b>11%</b>
Aprovisionamientos	-3.206	-3.543	11%
Gastos de personal	-629	-778	24%
Amortizaciones y provisiones	-256	-302	18%
Otros gastos explotación	-479	-458	-4%
<b>Beneficio explotación</b>	<b>880</b>	<b>954</b>	<b>8%</b>
Ingresos financieros	171	202	18%
Gastos financieros	-205	-303	48%
Amortización fondo de comercio	-140	-123	-12%
Resultados sociedades puestas en equivalen	-58		
<b>Beneficio actividades ordinarias</b>	<b>648</b>	<b>730</b>	<b>13%</b>
Resultados extraordinarios	12	-11	-192%
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>660</b>	<b>719</b>	<b>9%</b>
Impuesto sobre sociedades	-113	-66	-42%
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>547</b>	<b>653</b>	<b>19%</b>

### VII.1.2 Descripción de las tendencias más recientes

Con el desarrollo de los conocimientos y las técnicas industriales alimentarias, así como la mayor cualificación y preparación de la población, se ha observado una fuerte evolución en la nutrición, que ha pasado desde lo "básico" hasta la "evitación", la "moderación" y finalmente la "funcionalidad", tal como se indica en la tabla adjunta:

Décadas 1950-60: Comer lo suficiente	▶▶	Décadas 1970-80: Evitar lo malo	▶▶	Década de 1990: Disfrutar con moderación	▶▶	S. XXI: Salud activa
Nutrición centrada en ingerir una cantidad suficiente de vitaminas y minerales		Énfasis en eliminar los alimentos considerados perjudiciales		Nutrición centrada en el control de la cantidad de alimentos con propiedades negativas		El énfasis está impulsado por el control de la salud, que depende en parte de lo que se come
Énfasis principal en hacer tres comidas al día		Evitar alimentos relacionados con el desarrollo de enfermedades		Principal impulsor Equilibrio entre alimentos sanos y alimentos placenteros		Tendencia acelerada por los avances científico-médicos
Conocimiento basado en los cuatro grupos de alimentos y la dieta equilibrada		Crecimiento de los alimentos "sin grasa", "sin sal", "sin ..."		Crecimiento de los alimentos "bajos en grasa", "bajos en sal", "bajos en ..."		Crecimiento de los alimentos funcionales

Por otra parte, los cambios en la forma de vida, como la incorporación de la mujer al mercado laboral, han afectado de manera muy significativa a las estructuras familiares tradicionales y a los hábitos y las costumbres alimentarias y nutricionales, apareciendo en el mercado productos que tratan de cubrir las necesidades derivadas de esta forma de vida y que consisten en cubrir las necesidades nutricionales combinándolas con su practicidad, facilidad de consumo y de disposición (eliminación de restos).

Ambos aspectos se encuentran a su vez afectados por el hecho de que el éxito del aumento de la esperanza de vida más allá de lo que se podría asumir como normal provoca en el organismo la aparición de fenómenos de declinación de las funciones celulares con aparición de enfermedades degenerativas y crónicas debidas a las *micro* modificaciones celulares que terminan siendo *macro*. Las investigaciones demuestran que la administración de ciertos metabolitos retrasa o frena estas *micro* modificaciones. Esta acción preventiva de la salud se obtiene mediante la ingesta regular de ciertos compuestos que añadidos a la alimentación diaria nos aportan las cantidades requeridas.

Este conjunto de factores nos da la clave de las tres tendencias principales de la industria alimenticia actual. Al mismo tiempo, justifica la necesidad y pujanza de incorporar a este sector de la alimentación la industria de suplementos dietéticos, que se basa en la investigación clínica para demostrar la actividad e inocuidad del ingrediente, y en las pruebas científicas y de calidad del producto para que aporte los micronutrientes necesarios que permitan la satisfacción adecuada de las necesidades del consumidor:

- a- Salud y bienestar: Búsqueda de un mayor control sobre la nutrición, más allá de la básica y con la intención de mejorar el rendimiento mental y físico, así como mantener el organismo evitando o reduciendo el riesgo de incurrir en problemas médicos.
- b- Complacencia en el consumo: Se quiere disfrutar del placer de nuevas y agradables sensaciones. La reducción del tiempo disponible para el placer alimentario se trata de compensar con aromas y sabores que lo generan de forma fácil e intensa: se buscan nuevos sabores, intensidad en los tradicionales, etc.
- c- Conveniencia y practicidad: Se buscan productos fáciles de preparar y de portar, que permiten el control de la ocasión de consumo y de su tiempo, así como el fraccionamiento individual.

Entre las colaboraciones en las que ha participado NATRACEUTICAL durante los últimos años (algunas completadas y otras actualmente vigentes) con universidades y centros privados de investigación encontramos:

CONVENIOS UNIVERSIDAD - EMPRESA	UNIVERSIDAD	AÑO
Utilización del residuo de cacao desteobrominado como sustrato de cultivo en la horticultura ornamental	UPV - ETSIA - Dpto Producción Vegetal	1996
Extracción, concentración e identificación de los polifenoles del cacao	U. Barcelona. Fac. Farmacia. Dpto. Nutrición y Bromatología	2001-2004
Estudios de la depurabilidad anaerobia de las aguas de proceso de NATRACEUTICAL	UAB. Dpto. Ingeniería Química	2002
Enzymatic developments on cocoa. Integración de investigador en equipo de I+D de NATRACEUTICAL (research fellow ship)	U. Salford (Inglaterra). Faculty Sciences, Engineering and Environment. School of Environment and Life Sciences.	2002
Métodos para la identificación de la actividad antioxidante in-vitro	Universidad Salford	2003
Estudios de disolventes alternativos	Universidad Salford	2003-2004
CONVENIOS CENTROS PRIVADOS DE INVESTIGACIÓN	CENTRO	AÑO
Análisis de Inversión y funcionamiento de Plantas de Extracción Supercrítica	AINIA (Instituto Tecnológico Agroalimentario)	1996
Purificación de "Basile" mediante Fluidos Supercríticos	AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	1997
Developments and Applications of Supercritical Fluids in Agriculture and Fisheries (DASDAF)	CEE FAIR 98/3464	1998
Desarrollo de microorganismos para mejorar los procesos de fermentación	CSIC (Centro Superior de Investigaciones Científicas)	1998
Desarrollo de síntesis de cafeína	Raga Consultores SL	1999-2001
Desarrollo proceso industrial de recuperación de cafeína y ceras a partir de subproductos del café	AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	2000
Revalorización de productos cítricos: obtención de bioflavonoides y otros principios activos	AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	2000
Aprovechamiento de subproductos. Obtención de nuevos productos naturales	Proyecto PROFIT (Ministerio de Industria y Energía) AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	2000-2002
Construcción de una planta piloto para la producción de aditivos, indicadores y kits de diagnóstico de interés en la industria alimentaria	CSIC Instituto de Agroquímica y Tecnología de Alimentos	1999-2002
Estudio de las propiedades benéficas de distintos extractos naturales	CSIC - IATA	2003-2004
Desarrollo de tecnología enzimática para la mejora de aromas	CSIC - IATA	2002-2004
Métodos rápidos de detección de patógenos	CSIC - IATA	2004

Entre los nuevos productos que está desarrollando la compañía se encuentran algunos con propiedades antioxidantes que se tiene previsto comercializar entre los años 2004 y 2006. La posición privilegiada de Exnama, muy cercana a las fuentes de materia prima, permite un suministro de extractos procedentes del entorno amazónico.

Las principales líneas de negocio consisten en:

- 1) Producción y comercialización de cafeína purificada. La experiencia y la estrecha relación con los principales clientes de esta actividad a nivel mundial, permite a la compañía mantener una importante fuente de ingresos.
- 2) Ingredientes nutracéuticos y otros principios activos. En la actualidad la compañía cuenta con 22 productos a base de extractos naturales, que dan lugar a más de 75 referencias diferentes, en función de la adaptación que se realice para las distintas aplicaciones de los clientes del sector alimenticio y cosmético. Por otro lado, se encuentran en fase avanzada de desarrollo 4 nuevos productos cuyo lanzamiento está previsto a lo largo del periodo 2004 al 2006 y que permitirá ampliar la tipología de clientes, incluyendo laboratorios farmacéuticos.



- 3) Como nueva línea de actividad, la compañía pretende vender la licencia de uso de las patentes a empresas comercializadoras de alimentos funcionales que incorporen ingredientes nutracéuticos a sus propios productos destinados al consumidor final.
- 4) Ingresos por otros conceptos (barquillos, maquilas, abonos).

A lo largo del presente capítulo se realiza un análisis más detallado de estas líneas de negocio, así como de otras actividades que generan ingresos para la sociedad. Igualmente se detalla la metodología seguida por los Administradores de la compañía, que junto con la experiencia acumulada, permite establecer previsiones de mercado y resultados alcanzables.

## **VII.2 Perspectivas del emisor**

NATRACEUTICAL es la división de biotecnología del Grupo Natra especializada en la investigación y desarrollo de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos para la prevención de enfermedades, así como cafeína purificada.

NATRACEUTICAL proviene de la aportación de una rama de actividad por parte de Natra, S.A. a su compañía íntegramente participada, Extractos Natra, S.L., de todos aquellos activos tanto ligados al desarrollo de la nueva actividad de investigación y desarrollo como los relacionados directamente con la obtención de extractos naturales y cafeína purificada. Esto otorga a la compañía un punto de partida en el que ya cuenta con una base de clientes en sus líneas de actividad, pero la decidida apuesta por la investigación y desarrollo lleva a prever que la mayor parte del negocio futuro vendrá generado por los productos que la compañía está desarrollando e investigando actualmente, y que prevé comercializar en un plazo de cuatro años. No obstante, hasta 2006 está previsto que la mayor contribución a las ventas vendrá dada por la cafeína purificada.

Las proyecciones financieras expuestas en este capítulo tienen como base las presentadas en su día con motivo del listing de la compañía que tuvo lugar el 29 de noviembre de 2002. En este sentido, la Dirección de la Sociedad ha actualizado dichas proyecciones financieras para el periodo 2004-2011, en las que se recogen detalladamente las previsiones para cada uno de los productos actuales y en fase de desarrollo que, según se recoge en éstas, aportarán importantes niveles de ingresos y rentabilidad. En este periodo NATRACEUTICAL, S.A. prevé completar el desarrollo de sus productos noveles e iniciar su comercialización. Se estima que en 2011 se alcance la estabilidad en la actividad, una vez superados los objetivos de penetración en el mercado y asentamiento de los distintos productos que se recogen en las proyecciones. No se consideran nuevos desarrollos que pudiesen surgir como consecuencia de los trabajos de I+D desempeñados, más allá de los 4 productos pendientes de completar sus desarrollos.

En aplicación de lo previsto en la Orden Ministerial del 12 de julio de 1993, por la que se desarrolla el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, "sobre Emisiones y Ofertas Públicas de venta de Valores" se hace constar expresamente que el contenido de este capítulo se refiere a previsiones, estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no. A pesar de que la totalidad de la información contenida en el apartado VII.2 de este capítulo se corresponde con la mejor estimación de la Sociedad sobre dichas perspectivas, las mismos se basan en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. La Sociedad no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran



producirse en los diferentes factores externos, ajenos al control de la misma, que influyen en la evolución futura de la Sociedad ni, por tanto, del cumplimiento de las perspectivas contenidas en este capítulo.

Además del mercado mundial de cafeína purificada, NATRACEUTICAL se dirige al sector de alimentos funcionales y productos nutracéuticos. Este mercado se encuentra en sus fases iniciales de desarrollo, con importantes tasas de crecimiento y un número muy reducido de empresas con la solidez y experiencia necesarias para satisfacer las necesidades específicas de los clientes, ya que se trata de productos que requieren altos niveles de investigación y desarrollo. En este sentido, el Grupo Natra aporta la experiencia de más de cincuenta años, desde la fundación de Laboratorios Natra, S.A. trabajando en la extracción de productos naturales, para la creación de un referente en el sector.

### **VII.2.1 Estados financieros consolidados proyectados. Bases de presentación y normas de valoración**

Se incluyen a continuación los Balances de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Flujos de Caja de NATRACEUTICAL, S.A. para el periodo 2004-2011.

Estas proyecciones muestran ligeras diferencias respecto a las auditadas por Deloitte and Touche con motivo de la salida a bolsa de la compañía y no han sido revisadas nuevamente por dicha sociedad. Los cambios que se pueden encontrar son:

- Una mayor previsión de ventas para 2004 en el concepto de otros ingresos de explotación (venta de subproductos: maquilas y barquillos), mientras que las ventas para el resto de ejercicios se mantienen. Se ha reducido la cifra de ventas de cafeína prevista inicialmente para 2004 en unos 3 millones de euros debido a la depreciación del dólar y al aplazamiento de ciertos pedidos por parte del principal cliente que tienen su origen en el ejercicio 2002 y que se prevé recuperar en los tres próximos ejercicios en virtud del contrato vigente con el cliente. Por otro lado, la previsión de ventas de productos nutracéuticos se incrementa para 2004 en unos 3 millones de euros, debido principalmente al crecimiento que se espera de los productos AC-07 y AD-10.
- Ligeramente incremento del coste de ventas en 2004 (por las mayores ventas previstas) mientras que para el resto de ejercicios se mantiene. La sociedad, siguiendo un criterio de prudencia, ha reducido ligeramente el margen bruto previsto en sus ventas para este ejercicio, en previsión de una subida en el coste de algunas de las materias primas utilizadas.
- Un esfuerzo de contratación de personal que adelanta dos años las previsiones, por lo que los gastos por este concepto son mayores los próximos dos ejercicios si bien a partir del 2006 se sitúa en niveles de las proyecciones anteriores.
- Mayores ahorros en otros gastos de explotación de cerca de 1 millón de euros en 2004 y 0,6 millones en 2005. De esta forma se ajusta a los datos reales de los últimos ejercicios, en los que éstos han sido menores a los inicialmente previstos debido al esfuerzo de contención del gasto que ha realizado la compañía. A partir de 2007 se mantiene la cifra inicial.
- El gasto por amortizaciones de inmovilizado se mantiene según lo previsto. El fondo de comercio incluido en las cuentas de pérdidas y ganancias proyectadas corresponde al generado en la aportación de la sociedad Exnama por medio de una ampliación de capital por aportación de rama de actividad



en el inicio de las operaciones de Natraceutical. Basándose en la buena marcha de los negocios de la filial brasileña, y su aportación de significativos resultados positivos a las cuentas de resultados consolidadas de Natraceutical, se ha decidido incrementar la amortización de este fondo de comercio, de forma que haya una correlación más acorde entre los ingresos y los gastos en la cuenta de resultados de Natraceutical.

- No hay cambios significativos en los resultados financieros salvo los producidos por realizar la ampliación de capital en 2004 en lugar de 2003.
- No hay cambios significativos en los impuestos a pagar.



**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROYECTADA PARA EL PERIODO  
2004 A 2011**

(Miles de Euros)	R 2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas de Productos									
Cafeína	12.365	15.912	20.110	21.135	21.135	21.647	21.647	22.160	22.672
Productos Nutraceuticos	5.670	10.940	12.304	20.019	28.420	36.923	58.034	91.984	117.202
Venta Licencia Patentes	0	0	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000	2.000	3.000
Otros Ingresos de explotación	2.351	2.001	1.155	1.390	1.906	2.386	2.461	2.491	2.578
<b>Total ingresos</b>	<b>20.386</b>	<b>28.853</b>	<b>34.569</b>	<b>43.544</b>	<b>52.461</b>	<b>62.956</b>	<b>84.142</b>	<b>118.635</b>	<b>145.452</b>
Costes Directos	11.510	17.312	19.333	23.568	27.897	32.663	42.662	58.580	71.828
<b>Margen Bruto</b>	<b>8.875</b>	<b>11.540</b>	<b>15.236</b>	<b>19.975</b>	<b>24.564</b>	<b>30.293</b>	<b>41.479</b>	<b>60.055</b>	<b>73.625</b>
Gastos de personal	2.889	2.940	3.020	3.101	3.291	3.845	4.761	5.686	6.784
Otros gastos de explotación	2.303	2.216	3.688	4.684	5.523	6.499	8.168	10.715	12.752
<b>EBITDA</b>	<b>3.684</b>	<b>6.384</b>	<b>8.528</b>	<b>12.190</b>	<b>15.749</b>	<b>19.949</b>	<b>28.550</b>	<b>43.655</b>	<b>54.089</b>
Amortizaciones Inmov.	1.299	1.447	1.681	1.866	2.073	2.172	2.370	2.534	2.402
Amortización Fondo Comercio	561	561	561	561	561	561	561	561	561
<b>EBIT - Bº de Explotación</b>	<b>1.824</b>	<b>4.376</b>	<b>6.286</b>	<b>9.764</b>	<b>13.115</b>	<b>17.215</b>	<b>25.619</b>	<b>40.559</b>	<b>51.127</b>
Rº Financiero	149	-126	214	305	460	630	877	1.282	1.886
Bº Extraordinario	-117	-75	0	0	0	0	0	0	0
<b>EBT - Bº antes de Impuestos</b>	<b>1.856</b>	<b>4.175</b>	<b>6.499</b>	<b>10.069</b>	<b>13.575</b>	<b>17.846</b>	<b>26.496</b>	<b>41.841</b>	<b>53.012</b>
Impuesto sobre sociedades	122	-600	-1.532	-2.801	-4.012	-6.152	-9.175	-14.546	-18.456
<b>EAT - Bº después de Impuestos</b>	<b>1.978</b>	<b>3.575</b>	<b>4.968</b>	<b>7.267</b>	<b>9.563</b>	<b>11.694</b>	<b>17.321</b>	<b>27.295</b>	<b>34.556</b>

**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS PROYECTADOS PARA EL PERIODO 2004 A 2011**

(Miles de Euros)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Inmovilizado Neto</b>	<b>21.342</b>	<b>22.522</b>	<b>22.746</b>	<b>23.148</b>	<b>23.666</b>	<b>23.536</b>	<b>22.541</b>	<b>21.480</b>
<b>Fondo de Comercio</b>	<b>4.351</b>	<b>3.790</b>	<b>3.229</b>	<b>2.668</b>	<b>2.107</b>	<b>1.546</b>	<b>985</b>	<b>424</b>
<b>Gastos a Distribuir</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>
Existencias	8.695	9.161	11.417	13.441	16.161	21.354	29.721	36.440
Clientes y otros deudores	3.266	4.112	5.525	6.492	7.988	10.677	15.054	18.456
Ajustes periodificación	48	48	48	48	48	48	48	48
Tesorería	7.054	10.679	15.250	22.991	31.521	43.862	64.106	94.285
<b>Total Activo Circulante</b>	<b>19.063</b>	<b>24.000</b>	<b>32.240</b>	<b>42.972</b>	<b>55.718</b>	<b>75.941</b>	<b>108.929</b>	<b>149.229</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>44.841</b>	<b>50.397</b>	<b>58.300</b>	<b>68.873</b>	<b>81.576</b>	<b>101.108</b>	<b>132.540</b>	<b>171.218</b>

(Miles de Euros)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capital Suscrito	34.638	34.638	34.638	34.638	34.638	34.638	34.638	34.638
Reservas	-419	3.156	8.123	15.391	24.954	36.648	53.970	81.265
Resultado del Ejercicio	3.575	4.968	7.267	9.563	11.694	17.321	27.295	34.556
<b>Fondos Propios</b>	<b>37.794</b>	<b>42.762</b>	<b>50.028</b>	<b>59.592</b>	<b>71.286</b>	<b>88.607</b>	<b>115.903</b>	<b>150.459</b>
<b>Ingresos a Distribuir</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>
<b>Deudas Entidades de Crédito L/P</b>	<b>1.321</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Acreeedores comerciales	2.794	3.360	3.796	4.608	5.332	6.673	8.942	11.595
Otras Deudas no Comerciales	1.581	1.894	2.386	2.874	3.450	4.611	6.501	7.970
Otras Deudas (CDTI, COFIDES)	1.478	1.187	896	605	314	23	0	0
HP Acreedora largo plazo	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084
Deudas Entidades Crédito c/p	-1.321	0	0	0	0	0	0	0
Deudas Grupo	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Acreeedores</b>	<b>5.616</b>	<b>7.525</b>	<b>8.162</b>	<b>9.171</b>	<b>10.180</b>	<b>12.391</b>	<b>16.527</b>	<b>20.649</b>
<b>PASIVO</b>	<b>44.841</b>	<b>50.397</b>	<b>58.300</b>	<b>68.873</b>	<b>81.576</b>	<b>101.108</b>	<b>132.540</b>	<b>171.218</b>

**FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS PROYECTADOS PARA EL PERIODO 2004 A 2011**

	Flujos de Caja (en miles de €uros)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Tesorería Inicial</b>	<b>(5.781)</b>	<b>7.053</b>	<b>10.678</b>	<b>15.248</b>	<b>22.991</b>	<b>31.521</b>	<b>43.862</b>	<b>64.106</b>
Beneficio Neto	3.575	4.968	7.267	9.563	11.694	17.321	27.295	34.556
+ Amortizaciones	2.008	2.242	2.427	2.634	2.733	2.931	3.095	2.963
<b>Cash Flow Generado</b>	<b>5.583</b>	<b>7.209</b>	<b>9.694</b>	<b>12.197</b>	<b>14.427</b>	<b>20.253</b>	<b>30.391</b>	<b>37.519</b>
- Inversiones en Inmovilizado	4.100	2.860	2.090	2.475	2.690	2.240	1.540	1.340
- Var. Capital de Trabajo	872	433	2.743	1.688	2.916	5.381	8.584	6.001
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>610</b>	<b>3.916</b>	<b>4.861</b>	<b>8.034</b>	<b>8.821</b>	<b>12.632</b>	<b>20.267</b>	<b>30.178</b>
+/- Variación Fondos Propios	20.000	0	0	0	0	0	0	0
+/- Devolución Deudas Grupo	(7.776)	0	0	0	0	0	0	0
+/- Devolución deuda Cofides y CDTI	0	(291)	(291)	(291)	(291)	(291)	(23)	0
<b>Variación de Tesorería</b>	<b>12.834</b>	<b>3.625</b>	<b>4.570</b>	<b>7.743</b>	<b>8.530</b>	<b>12.341</b>	<b>20.244</b>	<b>30.178</b>
<b>Tesorería Final</b>	<b>7.053</b>	<b>10.678</b>	<b>15.248</b>	<b>22.991</b>	<b>31.521</b>	<b>43.862</b>	<b>64.106</b>	<b>94.285</b>

Los estados financieros proyectados han sido preparados por los Administradores tomando como base los Estados Financieros consolidados de la Sociedad a 31 de diciembre de 2003 preparados a partir de los Estados Financieros auditados y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad. Estos estados financieros proyectados se han preparado exclusivamente en relación con la ampliación a la que se refiere el presente folleto, por consiguiente, su utilización para otros fines distintos puede no ser adecuada.

### **Incrementos de precios y de costes**

Como regla general, se ha considerado que los precios de venta y los costes asociados a los mismos se incrementarán anualmente de acuerdo con la variación del Índice de Precios al Consumo estimado en un 2% anual en el periodo comprendido entre 2004 y 2011 en España.

Respecto al negocio de la sociedad brasileña, se ha considerado que los precios de venta y los costes se incrementarán en función de las condiciones establecidas en el contrato firmado con su cliente, obteniendo un margen bruto cercano al 40% los primeros años y al 45% a partir del 2006, año en el que se espera que la planta se encuentre a un ritmo de explotación normal.

### **Tipo de interés**

Para el cálculo de los gastos e ingresos por intereses, se ha aplicado un tipo de interés del 4% para los saldos acreedores y un 2% en caso de excedentes de tesorería (1,5% en 2004), a lo largo del periodo proyectado, independientemente de si son generados en España o en Brasil dado que tanto la financiación como las inversiones de tesorería se gestionan desde España.

### **Variación en el tipo de cambio**

La filial brasileña Exnama-Extratos Naturais da Amazonia, Ltda. realiza la mayor parte de sus operaciones en dólares americanos (compras, ventas y endeudamiento financiero) siendo los gastos generales las únicas transacciones realizadas en reales brasileños.

Las proyecciones financieras del negocio de esta sociedad han sido preparadas manteniendo el criterio de la salida a bolsa de la compañía. De este modo se estima, con un criterio muy conservador, que la cotización del real brasileño respecto al euro pueda verse afectada por ligeras desestabilizaciones macroeconómicas o políticas y en consecuencia se pueda llegar a situar en torno a los 4,73 reales brasileños por un euro.

### **Entorno global de la Sociedad**

Aunque los estados financieros proyectados están basados en las mejores estimaciones de la Sociedad, éstas no son garantía de la evolución futura de los resultados de la compañía. Dichas proyecciones se han realizado asumiendo un entorno macroeconómico según el siguiente escenario:

1. Mantenimiento de las actuales previsiones macroeconómicas, sin tensiones inflacionistas, cambios en las tasas de interés ni en los tipos de cambio importantes, así como déficits públicos controlados en aquellos países en los

que la compañía opera y comercializa sus productos (principalmente Europa y Estados Unidos).

2. Sin cambios significativos en el régimen regulador y fiscal a lo largo del periodo proyectado, en España y en menor medida en Brasil.
3. Se estima que en los próximos diez años el sector de la biotecnología no quedará obsoleto por avances inesperados. De esta forma, seguirán siendo válidas las técnicas de investigación y desarrollo de nuevos productos destinados a la prevención y mejora de la salud humana.
4. Ausencia de alteraciones significativas en el entorno competitivo de la Sociedad y, en particular, en la investigación y el desarrollo de productos biotecnológicos destinados al mercado de alimentos funcionales.
5. Fiabilidad de las previsiones de los principales organismos y de las grandes empresas de investigación del mercado en las que la Sociedad haya basado sus proyecciones. Entre ellas: World Nutraceuticals, Euromonitor, ICON Group International y la Organización Mundial de la Salud.
6. La Sociedad no prevé que la regulación que los Organismos Comunitarios, el Estado Español u otras instituciones competentes puedan establecer en el futuro vaya a suponer limitaciones que afecten sustancialmente a su negocio, a sus productos o a sus mercados objetivos.
7. Ausencia de circunstancias excepcionales, catástrofes meteorológicas, situaciones de guerra o alteraciones significativas en el escenario de estabilidad social, económica y política generalmente previsible.
8. Que el perímetro de consolidación de NATRACEUTICAL no se altere a lo largo del periodo considerado. Es decir, que no se lleven a cabo adquisiciones o desinversiones sustanciales.

#### **Metodología e hipótesis utilizadas**

La cifra de ventas proyectada, tal como se muestra en los estados financieros consolidados proyectados, se ha estimado por líneas de actividad. A este respecto, hay que destacar que las ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos representan un 31% de la cifra de negocios en el ejercicio 2003 y un 81% en el ejercicio 2011. Por el contrario, la producción y comercialización de cafeína purificada representa aproximadamente un 67% en 2003 y un 16% en 2011. Las ventas restantes corresponden a la venta de licencia de patentes y también a otros ingresos de explotación, que incluyen abonos, barquillos y maquilas, cuyos importes no son significativos. Todas estas ventas se han proyectado estableciendo las siguientes hipótesis que afectan a cada una de las líneas de negocio.

#### **VII.2.1.1 Ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos**

Se parte de una cuantificación inicial del mercado a través de estimaciones de distintas publicaciones internacionales. Mediante la segmentación de la población por edades, es posible identificar las enfermedades más probables y por tanto las necesidades de alimentación y preventivas aplicables.

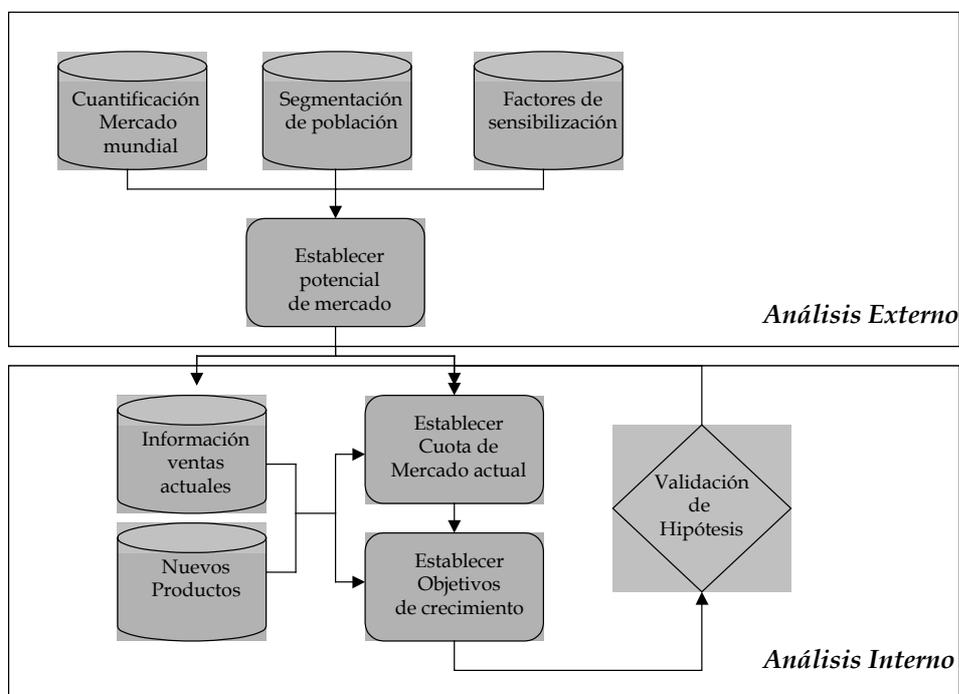
El factor de sensibilización se establece para cuantificar el público potencial, que está dispuesto a comprar alimentos funcionales. Éste factor se calcula teniendo en cuenta el volumen de mercado de la alimentación total así como el segmento de mercado de alimentos funcionales.

Todo ello conforma un volumen de mercado potencial al que la empresa quiere acceder.

El análisis interno se basa en información real actual de las ventas que la compañía tiene en este segmento y se compara con el volumen de mercado total, obteniendo la cuota de mercado real.

Tras un análisis estratégico, en función de los márgenes y rentabilidades, se fijan las hipótesis de crecimiento que se validarán, dando lugar al objetivo de mercado previsto.

Gráficamente:



### Análisis Externo

Si bien la Sociedad presenta una experiencia prolongada en la fabricación y comercialización de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, las previsiones de ventas de nuevos productos suponen incrementos significativos en los volúmenes totales comercializados. En este sentido, la estimación del crecimiento anual de las ventas se ha determinado fundamentalmente a partir de la información disponible en diversas publicaciones internacionales (Naciones Unidas, The Freedonia Group – Market Research, Euromonitor International, Datamonitor, ICON Group International, etc.), referida fundamentalmente a las siguientes variables:

### a) Cuantificación del mercado potencial

Existen dos mercados objetivos que son de referencia para la Sociedad:

1. Mercado de alimentación, con un volumen mundial estimado para 2004 de 162.000 millones US\$, si bien los ingredientes de la alimentación funcional (segmento del mercado de extractos naturales y otros) suponen un 3,78% de dicho mercado, es decir, 6.125 millones US\$ (4.505 millones US\$ en 2002), como se muestra a continuación:

Mercado de alimentación funcional (Millones US \$)	1989	1999	2002 (1)	2004 (1)	TACC 99/04
Minerales y otros Nutrientes	1.327	2.314	2.694	2.985	5,2%
Vitaminas	1.003	1.628	1.885	2.080	5,0%
Extractos naturales y otros	763	2.886	4.505	6.125	16,2%
<i>Total mercado alimentación funcional</i>	<i>3.093</i>	<i>6.828</i>	<i>9.083</i>	<i>11.190</i>	<i>10,4%</i>

(1) Los datos corresponden a una previsión en función de los reales de 1989 y 1999.  
TACC: Tasa Anual de Crecimiento Compuesto

Fuente: World Nutraceuticals (06/2000), Feedonia Group

El objetivo de la Sociedad, es obtener una determinada cuota de mercado, según se detalla en este capítulo, dentro de un volumen de mercado de la alimentación funcional (y en concreto de extractos naturales y otros compuestos activos) estimado para el año 2004 en 6.125 millones US\$.

2. Otro de los mercados objetivos de la Sociedad es el mercado del cuidado de la piel que se estima en 7.002 millones US\$ para 2004:

Mercado de cuidado de la piel (Millones US \$)	2002	2004 (1)
EE. UU.	6.600	7.002
<i>Total mercado</i>	<i>6.600</i>	<i>7.002</i>

(1) Los datos de 2004 corresponden a una estimación

Fuente: Euromonitor e ICON Group International, 2002 y elaboración propia, 2004.

### b) Segmentación de la población

Las áreas objetivo, en algunas de las cuales ya opera actualmente la Sociedad, se basan en Europa Occidental, Estados Unidos, Japón y América del Sur, que tienen unos perfiles de crecimiento diversos. En 1998, la población de estas áreas geográficas se estimaba en 1.265 millones de habitantes, que aplicando los índices de segmentación por edades da lugar a un perfil de público objetivo:

(miles de personas) Zonas	Población		Segmentación edades (1)			
	1998 (1)	2010 (1)	Menores 15 años	De 15 a 40 años	De 40 a 50 años	Mayores 50 años
Europa Occidental	434.942	432.513	73.940	178.326	30.446	152.230
Estados Unidos	274.028	297.835	46.585	112.351	19.182	95.910
Japón	126.281	124.019	21.468	51.775	8.840	44.198
Sudamérica	430.114	506.685	73.119	176.347	30.108	150.540
<b>Total</b>	<b>1.265.365</b>	<b>1.361.052</b>	<b>215.112</b>	<b>518.800</b>	<b>88.576</b>	<b>442.878</b>

Fuente: (1) División de población del Departamento para Asuntos Económicos y Sociales de la Organización de las Naciones Unidas, 1998

Se define el público objetivo, como aquellos que valoran este tipo de alimentos, que queda definido por la cuota de mercado de los ingredientes de los alimentos funcionales.

Adicionalmente, para completar el público objetivo, se han tenido en cuenta la incidencia de enfermedades sobre segmentos de edades en los cuales la Sociedad ya vende actualmente sus productos con propiedades con efecto cardiovascular, anticancerígeno, contra obesidad, con efectos positivos sobre el aparato digestivo y enfermedades que afectan principalmente a la 3ª edad. Se han aplicado porcentajes de la incidencia de cada enfermedad a la segmentación por edades, y posteriormente un factor de sensibilización sobre esa población afectada del 5,4%, según se recoge en la siguiente tabla:

	Porcentaje de Incidencia	Población de referencia
Alergias	25%	Total población
Enfermedades 3ª Edad	10,3%	Mayores de 50 años
Cardiovascular	25%	Mayores de 40 años
Infecciones Intestinales	100%	Menores de 15 años
Cáncer de Próstata	1%	Mayores de 50 años
Otros cáncer	2%	Mayores de 40 años
Obesidad	15%	Total población
<i>Factor de Sensibilización</i>	<i>5,4%</i>	

Fuente: Elaboración propia, 2004

Según lo comentado se obtiene la siguiente tabla de público objetivo para 2004:

Público objetivo	(miles personas)						
	Alergias	E. 3ª Edad	Cardiovascular	In. Intestinales	C. Próstata	Otros cáncer	Obesidad
Europa Occidental	5.853	844	2.458	3.980	82	197	3.512
Estados Unidos	3.687	532	1.549	2.507	52	124	2.212
Japón	1.699	245	714	1.155	24	57	1.020
Sudamérica	5.788	835	2.431	3.936	81	194	3.473
<b>Total</b>	<b>17.027</b>	<b>2.455</b>	<b>7.151</b>	<b>11.578</b>	<b>238</b>	<b>572</b>	<b>10.216</b>

Fuente: Elaboración propia, sobre datos de población de 1998

### c) Potencial de mercado

El mercado objetivo previsto para 2004 en este segmento (extractos naturales y otros) es de 6.125 M. US\$. Se realiza una estimación de la población que este volumen representa y se realiza una hipótesis de consumo medio por persona, exclusivamente de los productos que comercializa o pretende comercializar NATRACEUTICAL, de 2,75 gramos diarios. Aplicando a estos consumos los precios de mercado, lo que supone un gasto anual por persona de unos 26 euros, alcanzamos un volumen del mercado de 1.278 millones de €, que supone un 20,9% sobre el segmento de extractos naturales y otros, previsto para 2004.

Está previsto alcanzar una cuota de mercado del 0,54%, teniendo en cuenta las ventas previstas para el año 2004 que ascienden a 6,9 millones de €, en este segmento de mercado.

Tipo	Código	Utilización Preventiva	Facturación 2004 en €	Mercado objetivo en € 2004
Existe	AC-01	Envejecimiento	27.252	
Existe	AC-02	Cáncer	35.038	
Existe	AC-03	Envejecimiento	59.583	
Existe	AC-04	Cáncer	274.745	
Existe	AC-05	Cáncer	1.090	
Existe	AC-07	Cáncer	2.841.955	
Existe	AC-08	Cáncer	14.956	
Total segmento de			<b>3.254.618</b>	<b>194.654.428</b>
Existe	AD-06	Digestivo	28.128	
Existe	AD-10	Digestivo	1.505.846	
Existe	AD-26	Digestivo	527.046	
Existe	AD-17	Digestivo	431.220	
Existe	AD-11	Digestivo	472.288	
Total segmento de			<b>2.964.528</b>	<b>136.895.082</b>
Existe	CV-03	Cardiovascular	29.872	
Existe	CV-05	Cardiovascular	14.190	
Existe	CV-08	Cardiovascular	17.177	
Existe	CV-09	Cardiovascular	643.270	
Existe	CV-16	Cardiovascular	23.650	
Total segmento de			<b>728.158</b>	<b>945.985.529</b>
<b>Total mercado Ext. naturales y otros objetivo de NTC</b>				<b>1.277.535.038</b>
<b>Facturación prevista 2004</b>				<b>6.947.305</b>
<b>Cuota actual</b>				<b>0,54%</b>

Si se tiene en cuenta el resto de mercado donde actúa la compañía (ingredientes y cuidado de la piel), el mercado potencial se amplía en 9.424 millones de € adicionales. Por un lado el segmento ingredientes está incluido dentro de Minerales y otros nutrientes y representa aproximadamente un mercado de 2.422 millones de euros. Por otro, no incluido en el ámbito de la alimentación, está el mercado de cuidado de la piel, estimado para 2004 en 7.002 millones de US\$.

Tipo	Código	Utilización Preventiva	Facturación 2004 en €	Mercado objetivo en € 2004
Existe	IN-06	Ingrediente	653.962	
Existe	IN-07	Ingrediente	96.883	
Existe	IN-15	Ingrediente	152.591	
Existe	IN-25	Ingrediente	159.857	
<b>Total segmento Ingredientes</b>			<b>1.063.293</b>	<b>2.422.080.000</b>
Existe	DE-02	Dermatológico	2.590	
Existe	DE-03	Dermatológico	2.926.811	
<b>Total segmento Cuidado de la piel</b>			<b>2.929.401</b>	<b>7.001.940.000</b>
<b>Total mercado segmentos anteriores</b>				<b>9.424.020.000</b>
<b>Facturación prevista 2004</b>				<b>3.992.694</b>
<b>Cuota actual</b>				<b>0,04%</b>

#### d) Previsiones de crecimiento del mercado para los siguientes años

El volumen de los diferentes segmentos del mercado objetivo a los que se dirige la compañía crece a distintos ritmos. El de extractos naturales y otros compuestos activos, al igual que el de ingredientes, lo está haciendo a un ritmo del 16% anual, con lo que mantener la cuota actual, significará aumentar las ventas en un porcentaje similar. Para realizar las proyecciones se ha elegido el escenario conservador de desaceleración de dicho crecimiento. El mercado de cuidado de la piel, mucho más maduro, crece a ritmos más bajos, en torno al 3%.

(en miles de €uros)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
% Crecimiento Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos	16%	16%	12%	12%	12%	12%	8%	8%
Mercado Objetivo	1.277.535	1.481.941	1.659.774	1.858.946	2.082.020	2.331.862	2.518.411	2.719.884
% Crecimiento Mercado Ingredientes	16%	16%	12%	12%	12%	12%	8%	8%
Mercado Objetivo	2.422.080	2.809.613	3.146.766	3.524.378	3.947.304	4.420.980	4.774.659	5.156.631
la Piel	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Mercado Objetivo	7.001.940	7.211.998	7.428.358	7.651.209	7.880.745	8.117.168	8.360.683	8.611.503
<b>Total Mercado Objetivo</b>	<b>10.701.555</b>	<b>11.503.552</b>	<b>12.234.898</b>	<b>13.034.534</b>	<b>13.910.069</b>	<b>14.870.010</b>	<b>15.653.752</b>	<b>16.488.018</b>

Fuente: Elaboración propia, 2004

### Análisis Interno

#### a) Productos actuales

En la actualidad, independientemente de la producción de cafeína, la Sociedad elabora 22 ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, que dan lugar a más de 75 referencias diferentes, adaptadas a las aplicaciones de los clientes:

Tipo	Código	Utilización Preventiva
Existe	AC-01	Envejecimiento
Existe	AC-02	Cáncer
Existe	AC-03	Envejecimiento
Existe	AC-04	Cáncer
Existe	AC-05	Cáncer
Existe	AC-07	Cáncer
Existe	AC-08	Cáncer
Existe	AD-06	Digestivo
Existe	AD-10	Digestivo
Existe	AD-26	Digestivo
Existe	AD-17	Digestivo
Existe	AD-11	Digestivo
Existe	CV-03	Cardiovascular
Existe	CV-05	Cardiovascular
Existe	CV-08	Cardiovascular
Existe	CV-09	Cardiovascular
Existe	DE-02	Dermatológico
Existe	DE-03	Dermatológico
Existe	IN-06	Ingrediente
Existe	IN-07	Ingrediente
Existe	IN-15	Ingrediente
Existe	IN-25	Ingrediente

Proceso completado en 2003

Existen dos productos (IN-29 e IN-16) que han surgido a consecuencia de las investigaciones llevadas a cabo para otros desarrollos y que la compañía ha decidido patentar dado el alto interés que pueden tener de cara a una amplia gama de alimentos de consumo masivo.

El IN-29 es un ingrediente rico en compuestos nutraceuticos, que confiere al producto propiedades beneficiosas para la salud, como ácido oléico, tocoferoles, pigmentos polifenoles y compuestos aromáticos.

El IN-16 ha surgido gracias a la colaboración que NATRACEUTICAL mantiene con la Universidad de Salford y consiste en un ingrediente natural que ofrece aromas concentrados y sabores de chocolate, con bajos índices de grasas.

Adicionalmente, existe otro producto (IN-30) que actualmente está en fase de introducción en el mercado, se trata de un producto bajo en grasa y libre de gluten, cuidando el aspecto organoléptico.

Las aportaciones de estos dos productos a la cifra de ventas y márgenes de NATRACEUTICAL se encuentran en fase de estudio.

## b) Productos en desarrollo

Adicionalmente, la Sociedad tiene previsto el lanzamiento de siete nuevos productos a lo largo del periodo 2004 al 2006 (si bien tres de ellos, IN-16, IN-29 e IN-30, no están incluidos en las proyecciones financieras puesto que la sociedad no ha realizado por el momento previsiones de ingresos y márgenes para estos desarrollos), todos ellos noveles, es decir, productos no existentes en el mercado, desarrollados generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes, previsiblemente:

Producto	Utilización	Efecto sobre enfermedad	Fase del proceso en la que se encuentra				Patente	Lanzamiento
			Descubrimiento	Preclínica	Clínica	Industrial		
<b>Existentes</b>								
AD-26	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
AD-17	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2003
AD-11	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
IN-15	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2003
<b>Noveles</b>								
IN-25	Ingrediente	n.a.	Completo	Pendiente	n.a.	Completo	Pendiente	2003
CV-16	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	En desarrollo	Solicitada	2004
IN-16	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2004
IN-30	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2004
IN-29	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Completo	Solicitada	2004
CV-27	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Solicitada	2005
AD-27	Sistema Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológica	Curativo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006

Proceso completado en 2003

Estos productos vendrían a reforzar segmentos de mercado en los cuales la presencia actual de NATRACEUTICAL es poca o mínima, tales como adelgazamiento (obesidad) y cuidado de la piel.

### Breve descripción de los productos en desarrollo

#### Productos Noveles

Desarrollo de productos no existentes en el mercado, generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes. La actividad biológica de dichos compuestos para la ayuda de la prevención de diferentes enfermedades, es susceptible de ser patentada.

Ingredientes y saborizantes

IN-25: Es un desarrollo basado en compuestos de alcaloides, que aporta sabores amargos y colores rojizos, apto para la industria láctea y postres, es bajo en grasas y su característica de solubilidad en agua, permite la supresión de carragenatos u otras sustancias químicas. Debido a estas características se ha iniciado su comercialización como ingrediente. No obstante, tiene un alto contenido en polifenoles y otros antioxidantes.

Productos preventivos de enfermedades cardiovasculares

CV-16: Este compuesto desarrollado en laboratorio, es rico en ácidos oleicos, PUFAs y antioxidantes naturales, presentando una utilidad claramente preventiva frente a la cardiopatía coronaria y otras enfermedades cardiovasculares. El producto se compone de varias grasas vegetales de origen tropical y europeo, habiendo desarrollado emulsiones que presentan una gran estabilidad incluso a temperatura ambiente. Pueden servir como base realizar cremas de desayuno o postre de diferentes sabores. Su lanzamiento está previsto para el año 2004.

CV-27: Este compuesto es rico en proantocianidinas, entre otros polifenoles, que evitan el riesgo de liperoxidación e infarto de miocardio. El producto empezó a ser investigado durante el año 2001 y se encuentra actualmente en una fase muy avanzada de fraccionamiento selectivo. El trabajo está siendo supervisado por el departamento de Nutrición y bromatología de la Universidad de Bellaterra (Barcelona). Su lanzamiento está previsto para el año 2005.

Cuidado de la piel

DE-18: El origen de este producto se encuentra en las zonas de África meridional y muestra una importante actividad antimicrobiana y cicatrizante con pequeñas dosis a temperatura ambiente. El objetivo que se persigue es la identificación de las moléculas que ocasionan ambas actividades biológicas y aislarlas para su posterior elaboración como aditivo para preparados cosméticos. Su lanzamiento está previsto para el año 2006.

Dietética y sistema digestivo

AD-27: Es un desarrollo enzimático basado en especies vegetales tropicales que mejora las reacciones metabólicas en el organismo y refuerza la acción de la flora microbiana del estómago. Actualmente el compuesto se encuentra en fase de fraccionamiento selectivo, con el objetivo de identificar los enzimas que permiten inducir determinadas reacciones químicas críticas. Su lanzamiento está previsto para el año 2006

### **Determinación de los ingresos**

Las áreas de venta prioritarias son Europa y Estados Unidos donde ya existe tanto presencia como conocimiento del mercado, puesto que en la actualidad NATRACEUTICAL destina a la exportación prácticamente el 88% de estos ingredientes activos.

El objetivo de crecimiento es situarse en este mercado de demanda creciente, en una cuota de mercado global dentro del segmento de extractos naturales e ingredientes del 1,2% en el año 2011. En cuanto al mercado del cuidado de la piel se espera alcanzar el 0,2% de cuota de mercado, frente al 0,04% en 2004. Estos objetivos de cuotas de mercado supone mantener tasas de crecimientos superiores al mercado, lo que implica ganar parte de dicha cuota a potenciales competidores.

Sobre los mercados objetivo descritos, la sociedad ha proyectado unas cuotas de mercado atendiendo a la experiencia histórica de productos similares, tanto propia como externa, para los que este trabajo es posible. Para los productos en desarrollo se han establecido dichas cuotas según un criterio conservador sobre los distintos mercado objetivos.

Un primer objetivo consiste en crear la referencia NATRACEUTICAL en el mercado. Por otro lado, se pretende completar la construcción de las instalaciones productivas adecuadas acorde con las Normas de correcta fabricación (GMP), lo que posibilitará acceder a nuevos clientes y potenciar sectores como el farmacéutico.

Los criterios que se han tenido en cuenta a la hora de realizar los objetivos de ingresos y cuotas de mercado de la Sociedad son:

- Productos actuales: crecimiento acorde con la tasa de crecimiento del mercado y ganando cuota al resto de competidores, siguiendo un ciclo de producto de aproximadamente 5-6 años. La mayor parte de los productos tienen entre 2 y 3 años de vida, excepto los desarrollos completados en 2003 (AD-26, AD-17, AD.11, IN-15 e IN-25) y el DE-03 que

tiene más de tres años y que se encuentra consolidado dentro de su mercado. El resto mantiene, en general, crecimientos importantes de cuotas de mercado hasta 2006-2008.

- Productos en desarrollo: deben aportar la potencial reducción del crecimiento de los productos actuales comercializados, contribuyendo a un crecimiento sostenible. Se prevé que una vez comercializados incrementen cada año de forma significativa sus cuotas de mercado hasta el año 2011.

Hay que destacar que en el plazo proyectado (2004-2011) no está previsto que se deje de producir y comercializar ninguno de los actuales productos de la compañía y que no quedarán obsoletos por razones tecnológicas.

Una vez completada una primera etapa, con la finalización y puesta en funcionamiento de las nuevas instalaciones de la planta de Quart de Poblet, en Valencia, consolidación de la actual cartera de clientes, y habiendo realizado las inversiones previstas durante los primeros años, la Sociedad puede asumir crecimientos y sinergias que signifiquen un elevado crecimiento en ventas en los nuevos compuestos, facilitado por los siguientes factores:

- Generación de experiencia y equipo humano adecuado
- Escalabilidad de las instalaciones
- Eficiencia de las instalaciones en cuanto a reproducibilidad de los procesos productivos (optimización y economías de escala)
- La intangibilidad del prestigio en el mercado que hace posible acceder a acuerdos y joint-ventures con clientes ventajosos.

Atendiendo a la utilización preventiva de la totalidad de los productos (actuales y en desarrollo) de Natraceutical, S.A., se prevé alcanzar las siguientes cuotas de mercado mundial, que se agrupan en función de su utilización preventiva:

Utilización preventiva	Cuota de mercado (en %)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Envejecimiento - Cáncer	1,67%	1,64%	2,36%	2,79%	3,14%	3,87%	4,28%	4,68%
Digestivo	2,17%	2,35%	3,44%	4,86%	5,94%	9,58%	16,31%	16,97%
Cardiovascular	0,08%	0,10%	0,19%	0,25%	0,30%	0,40%	0,55%	0,72%
Dermatológico	0,04%	0,03%	0,04%	0,05%	0,06%	0,08%	0,13%	0,22%
Ingrediente	0,044%	0,046%	0,075%	0,100%	0,113%	0,155%	0,226%	0,297%

El detalle de la cuota de mercado que la Sociedad pretende alcanzar con los productos ya comercializados es el siguiente:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Cuota de mercado (en %)							
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Existe	AC-01	Envejecimiento	0,014%	0,015%	0,030%	0,060%	0,120%	0,240%	0,288%	0,288%
Existe	AC-02	Cáncer	0,018%	0,030%	0,060%	0,120%	0,240%	0,480%	0,576%	0,576%
Existe	AC-03	Envejecimiento	0,031%	0,034%	0,068%	0,136%	0,272%	0,544%	0,599%	0,629%
Existe	AC-04	Cáncer	0,141%	0,141%	0,282%	0,423%	0,423%	0,423%	0,423%	0,423%
Existe	AC-05	Cáncer	0,001%	0,001%	0,002%	0,004%	0,009%	0,018%	0,036%	0,043%
Existe	AC-07	Cáncer	1,460%	1,400%	1,890%	1,985%	1,985%	1,985%	1,985%	1,985%
Existe	AC-08	Cáncer	0,008%	0,015%	0,031%	0,061%	0,092%	0,184%	0,369%	0,738%
Existe	AD-06	Digestivo	0,021%	0,024%	0,047%	0,095%	0,142%	0,285%	0,569%	0,740%
Existe	AD-10	Digestivo	1,100%	1,200%	1,440%	1,440%	1,440%	1,440%	1,440%	1,440%
Existe	AD-26	Digestivo	0,385%	0,446%	0,759%	1,290%	1,806%	3,250%	6,175%	6,175%
Existe	AD-17	Digestivo	0,315%	0,333%	0,566%	0,962%	1,183%	2,129%	3,641%	3,641%
Existe	AD-11	Digestivo	0,345%	0,346%	0,588%	0,999%	1,259%	2,267%	4,080%	4,162%
Existe	CV-03	Cardiovascular	0,003%	0,006%	0,013%	0,025%	0,051%	0,101%	0,131%	0,177%
Existe	CV-05	Cardiovascular	0,002%	0,003%	0,006%	0,012%	0,024%	0,048%	0,096%	0,125%
Existe	CV-08	Cardiovascular	0,002%	0,002%	0,005%	0,009%	0,019%	0,038%	0,076%	0,076%
Existe	CV-09	Cardiovascular	0,068%	0,080%	0,160%	0,184%	0,184%	0,184%	0,184%	0,184%
Existe	DE-02	Dermatológico	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,001%	0,001%	0,001%
Existe	DE-03	Dermatológico	0,042%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%
Existe	IN-06	Ingrediente	0,027%	0,029%	0,046%	0,051%	0,051%	0,051%	0,051%	0,056%
Existe	IN-07	Ingrediente	0,004%	0,004%	0,008%	0,013%	0,014%	0,018%	0,020%	0,024%
Existe	IN-15	Ingrediente	0,006%	0,006%	0,010%	0,016%	0,023%	0,041%	0,074%	0,103%
Existe	IN-25	Ingrediente	0,007%	0,007%	0,012%	0,020%	0,025%	0,045%	0,082%	0,115%

El detalle de la cuota de mercado que la Sociedad pretende alcanzar con los productos que actualmente se encuentran en desarrollo es el siguiente:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Cuota de mercado							
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2004	CV-16	Cardiovascular	0,003%	0,003%	0,004%	0,006%	0,007%	0,013%	0,027%	0,080%
2005	CV-27	Cardiovascular	-	0,005%	0,008%	0,011%	0,011%	0,019%	0,037%	0,073%
2006	AD-27	Digestivo	-	-	0,040%	0,074%	0,111%	0,205%	0,407%	0,813%
2006	DE-18	Curativo (piel)	-	-	0,009%	0,016%	0,025%	0,045%	0,090%	0,181%

Hay que tener en cuenta que estas cuotas de mercado se refieren a cada uno de los mercados objetivos correspondientes a cada tipo de producto y su utilización preventiva.

El plan de ventas previsto por producto, así como las ventas alcanzables mediante el lanzamiento de nuevos productos proyectados es el siguiente:

Resumen por utilización preventiva:

Utilización preventiva	Euros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos								
Envejecimiento - cáncer	3.254.618	3.695.525	5.976.631	7.902.253	9.964.820	13.765.823	16.404.821	19.399.369
Digestivo - Farmacéutico	2.964.528	3.729.471	6.092.016	9.680.258	13.254.340	23.927.178	44.018.822	49.460.688
Cardiovascular	728.158	1.088.388	2.391.901	3.398.057	4.552.360	6.968.439	10.265.440	14.404.168
Mercado ingredientes								
Ingredientes alimenticios	1.063.293	1.292.422	2.366.368	3.508.025	4.450.651	6.856.101	10.789.762	15.325.526
Mercado cuidado de la piel								
Dermatológico	2.929.401	2.498.031	3.191.604	3.931.365	4.701.176	6.516.475	10.505.003	18.612.572
<b>Total</b>	<b>10.939.998</b>	<b>12.303.837</b>	<b>20.018.520</b>	<b>28.419.958</b>	<b>36.923.347</b>	<b>58.034.016</b>	<b>91.983.849</b>	<b>117.202.322</b>

Productos Actuales:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en €uros)							
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Existe	AC-01	Envejecimiento	27.252	33.870	75.869	169.945	380.678	852.718	1.105.123	1.193.533
Existe	AC-02	Cáncer	35.038	67.740	151.737	339.891	761.356	1.705.437	2.210.246	2.387.066
Existe	AC-03	Envejecimiento	59.583	76.796	172.023	385.332	863.144	1.933.442	2.296.929	2.604.718
Existe	AC-04	Cáncer	274.745	318.704	713.896	1.199.346	1.343.267	1.504.460	1.624.816	1.754.802
Existe	AC-05	Cáncer	1.090	2.529	5.664	12.688	28.421	63.662	137.510	178.213
Existe	AC-07	Cáncer	2.841.955	3.161.188	4.779.716	5.620.946	6.295.460	7.050.915	7.614.988	8.224.187
Existe	AC-08	Cáncer	14.956	34.699	77.725	174.104	292.495	655.189	1.415.209	3.056.851
Existe	AD-06	Digestivo	28.128	37.649	84.333	188.907	317.363	710.894	1.535.530	2.155.884
Existe	AD-10	Digestivo	1.505.846	1.905.580	2.561.099	2.868.431	3.212.642	3.598.160	3.886.012	4.196.893
Existe	AD-26	Digestivo	527.046	708.637	1.349.246	2.568.964	4.028.135	8.120.720	16.663.717	17.996.815
Existe	AD-17	Digestivo	431.220	528.441	1.006.152	1.915.713	2.639.086	5.320.397	9.825.710	10.611.767
Existe	AD-11	Digestivo	472.288	549.164	1.045.609	1.990.839	2.809.472	5.663.895	11.010.612	12.129.290
Existe	CV-03	Cardiovascular	29.872	69.304	155.240	347.739	778.935	1.744.813	2.449.718	3.571.689
Existe	CV-05	Cardiovascular	14.190	32.920	73.741	165.181	370.005	828.812	1.790.233	2.513.487
Existe	CV-08	Cardiovascular	17.177	25.989	58.215	130.402	292.100	654.305	1.413.299	1.526.363
Existe	CV-09	Cardiovascular	643.270	877.875	1.966.439	2.532.773	2.836.706	3.177.111	3.431.280	3.705.782
Existe	DE-02	Dermatológico	2.590	6.614	13.624	28.066	31.799	42.579	57.013	64.595
Existe	DE-03	Dermatológico	2.926.811	2.491.418	2.566.160	2.643.145	2.722.439	2.804.112	2.888.236	2.974.883
Existe	IN-06	Ingrediente	653.962	809.168	1.450.030	1.786.437	2.000.809	2.240.906	2.420.179	2.875.173
Existe	IN-07	Ingrediente	96.883	112.385	251.741	451.120	555.780	796.767	946.559	1.226.740
Existe	IN-15	Ingrediente	152.591	168.577	302.090	580.254	896.840	1.808.030	3.514.809	5.314.392
Existe	IN-25	Ingrediente	159.857	202.292	362.507	690.214	997.222	2.010.399	3.908.215	5.909.221
			<b>10.916.349</b>	<b>12.221.536</b>	<b>19.222.858</b>	<b>26.790.436</b>	<b>34.454.154</b>	<b>53.287.722</b>	<b>82.145.944</b>	<b>96.172.344</b>

Productos en Desarrollo:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en €uros)							
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2004	CV-16	Cardiovascular	23.650	27.434	46.088	77.429	112.736	229.801	496.370	1.608.239
2005	CV-27	Cardiovascular	0	54.867	92.177	144.533	161.877	333.597	684.540	1.478.607
2006	AD-27	Digestivo	0	0	45.577	147.405	247.641	513.113	1.097.240	2.370.038
2006	DE-18	Curativo (piel)	0	0	611.820	1.260.154	1.946.938	3.669.784	7.559.754	15.573.094
			<b>23.650</b>	<b>82.301</b>	<b>795.663</b>	<b>1.629.521</b>	<b>2.469.192</b>	<b>4.746.294</b>	<b>9.837.905</b>	<b>21.029.978</b>

Y en kilogramos:

Resumen por utilización preventiva:

Utilización preventiva	Kilogramos							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos								
Envejecimiento - cáncer	26.351	34.589	71.621	137.240	247.916	493.425	635.261	789.763
Digestivo - Farmacéutico	182.184	224.444	371.808	605.525	828.153	1.511.693	2.782.736	3.072.739
Cardiovascular	31.329	46.397	100.443	163.105	270.092	502.276	907.142	1.057.947
Mercado ingredientes								
Ingredientes alimenticios	103.623	124.220	222.272	312.171	381.823	555.288	833.030	1.153.847
Mercado cuidado de la piel								
Dermatológico	740.614	618.593	701.252	786.235	871.557	1.075.516	1.520.168	2.409.599
<b>Total</b>	<b>1.084.101</b>	<b>1.048.244</b>	<b>1.467.395</b>	<b>2.004.276</b>	<b>2.599.542</b>	<b>4.138.197</b>	<b>6.678.338</b>	<b>8.483.895</b>

Productos Actuales:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en kilogramos)							
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Existe	AC-01	Envejecimiento	1.519	1.851	4.066	8.928	19.607	43.059	54.711	57.929
Existe	AC-02	Cáncer	3.308	6.270	13.770	30.241	66.411	145.843	185.307	196.207
Existe	AC-03	Envejecimiento	6.984	8.825	19.381	42.562	93.469	205.266	239.074	265.794
Existe	AC-04	Cáncer	7.760	8.825	19.381	31.921	35.051	38.487	40.751	43.148
Existe	AC-05	Cáncer	39	88	194	426	935	2.053	4.347	5.523
Existe	AC-07	Cáncer	5.577	6.082	9.015	10.394	11.413	12.532	13.269	14.049
Existe	AC-08	Cáncer	1.164	2.648	5.814	12.769	21.031	46.185	97.803	207.112
Existe	AD-06	Digestivo	2.018	2.648	5.814	12.769	21.031	46.185	97.803	134.623
Existe	AD-10	Digestivo	75.502	93.671	123.425	135.526	148.812	163.402	173.014	183.191
Existe	AD-26	Digestivo	38.561	50.830	94.882	177.114	272.269	538.132	1.082.595	1.146.277
Existe	AD-17	Digestivo	31.550	37.905	70.755	132.076	178.381	352.564	638.349	675.899
Existe	AD-11	Digestivo	34.554	39.391	73.530	137.256	189.897	375.327	715.328	772.555
Existe	CV-03	Cardiovascular	1.552	3.530	7.752	17.025	37.388	82.106	113.017	161.548
Existe	CV-05	Cardiovascular	118	269	591	1.297	2.849	6.257	13.251	18.239
Existe	CV-08	Cardiovascular	8.924	13.238	29.071	63.843	140.204	307.898	652.020	690.374
Existe	CV-09	Cardiovascular	19.971	26.720	58.678	74.096	81.360	89.337	94.592	100.156
Existe	DE-02	Dermatológico	308	772	1.560	3.150	3.499	4.593	6.030	6.698
Existe	DE-03	Dermatológico	740.305	617.821	623.878	629.994	636.171	642.408	648.706	655.065
Existe	IN-06	Ingrediente	72.667	88.150	154.867	187.056	205.394	225.531	238.798	278.129
Existe	IN-07	Ingrediente	7.163	8.146	17.890	31.430	37.963	53.356	62.145	78.960
Existe	IN-15	Ingrediente	11.738	12.967	23.238	44.635	68.988	139.079	270.370	408.799
Existe	IN-25	Ingrediente	12.056	14.957	26.277	49.050	69.478	137.321	261.718	387.959
			<b>1.083.337</b>	<b>1.045.603</b>	<b>1.383.830</b>	<b>1.833.556</b>	<b>2.341.600</b>	<b>3.656.921</b>	<b>5.702.995</b>	<b>6.488.235</b>

Productos en Desarrollo:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en kilogramos)							
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2004	CV-16	Cardiovascular	764	869	1.431	2.357	3.364	6.723	14.237	45.222
2005	CV-27	Cardiovascular	0	1.772	2.919	4.487	4.927	9.955	20.026	42.408
2006	AD-27	Digestivo	0	0	3.401	10.785	17.763	36.083	75.648	160.195
2006	DE-18	Curativo (piel)	0	0	75.814	153.091	231.888	428.515	865.433	1.747.835
			<b>764</b>	<b>2.641</b>	<b>83.565</b>	<b>170.720</b>	<b>257.942</b>	<b>481.276</b>	<b>975.343</b>	<b>1.995.661</b>

Implícitamente obtenemos los precios medios de los productos destinados a diferentes utilizaciones preventivas:

Utilización preventiva	Precios de venta (en euros / Kg)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos								
Envejecimiento - cáncer	123,5	106,8	83,4	57,6	40,2	27,9	25,8	24,6
Digestivo - Farmacéutico	16,3	16,6	16,4	16,0	16,0	15,8	15,8	16,1
Cardiovascular	23,2	23,5	23,8	20,8	16,9	13,9	11,3	13,6
Mercado ingredientes								
Ingredientes alimenticios	10,3	10,4	10,6	11,2	11,7	12,3	13,0	13,3
Mercado cuidado de la piel								
Dermatológico	4,0	4,0	4,6	5,0	5,4	6,1	6,9	7,7

Productos Actuales:

Producto	Precios de venta (en €uros / Kg)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Productos existentes</b>								
AC-01	17,94	18,30	18,66	19,03	19,42	19,80	20,20	20,60
AC-02	10,59	10,80	11,02	11,24	11,46	11,69	11,93	12,17
AC-03	8,53	8,70	8,88	9,05	9,23	9,42	9,61	9,80
AC-04	35,40	36,11	36,84	37,57	38,32	39,09	39,87	40,67
AC-05	28,09	28,65	29,23	29,81	30,41	31,01	31,63	32,27
AC-07	509,61	519,80	530,20	540,80	551,62	562,65	573,90	585,38
AC-08	12,85	13,11	13,37	13,64	13,91	14,19	14,47	14,76
AD-06	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70	16,01
AD-10	19,94	20,34	20,75	21,17	21,59	22,02	22,46	22,91
AD-26	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70
AD-17	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70
AD-11	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70
CV-03	19,25	19,63	20,02	20,43	20,83	21,25	21,68	22,11
CV-05	119,97	122,37	124,82	127,31	129,86	132,45	135,10	137,81
CV-08	1,92	1,96	2,00	2,04	2,08	2,13	2,17	2,21
CV-09	32,21	32,85	33,51	34,18	34,87	35,56	36,27	37,00
DE-02	8,40	8,56	8,74	8,91	9,09	9,27	9,46	9,64
DE-03	3,95	4,03	4,11	4,20	4,28	4,37	4,45	4,54
IN-06	9,00	9,18	9,36	9,55	9,74	9,94	10,13	10,34
IN-07	13,53	13,80	14,07	14,35	14,64	14,93	15,23	15,54
IN-15	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00
IN-25	13,26	13,53	13,80	14,07	14,35	14,64	14,93	15,23

Productos en Desarrollo:

Producto	Precios de venta (en €uros / Kg)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Productos en desarrollo</b>								
CV-16	30,96	31,58	32,21	32,85	33,51	34,18	34,87	35,56
CV-27	-	30,96	31,58	32,21	32,85	33,51	34,18	34,87
AD-27	-	-	13,40	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79
DE-18	-	-	8,07	8,23	8,40	8,56	8,74	8,91

**Red comercial**

La comercialización de los productos se realizará por diferentes canales:

- Estados Unidos: a través de Natra US (filial 100% de NATRACEUTICAL), que fue creada en 1986 y posee una visibilidad en dicho mercado. A finales del 2002 se incorporó un nuevo responsable exclusivo para el mercado de los ingredientes y productos nutracéuticos.

Adicionalmente, en noviembre de 2003 se cerró el primero de los grandes acuerdos comerciales que pretende entablar Natraceutical. Éste acuerdo ha sido alcanzado con la empresa multinacional de distribución Pechiney World Trade USA (PWT), acuerdo por el cual PWT comercializará en exclusiva los productos de NATRACEUTICAL en Estados Unidos y Canadá en los mercados cosmético y farmacéutico.

Este acuerdo permitirá a NATRACEUTICAL beneficiarse de la posición de liderazgo de PWT, que cuenta con presencia comercial permanente en todos los estados de Estados Unidos y en Canadá, como distribuidor

especializado en estos sectores, reforzando su penetración e incrementando sus ventas en dichos mercados.

El acuerdo, de carácter indefinido y renovable anualmente, no incluye las ventas al sector alimentario, que seguirá realizando NATRACEUTICAL a través de su filial Natra US.



Instalaciones de Natra US

- Europa: NATRACEUTICAL ha confeccionado una red estable de agentes comerciales en Reino Unido, Francia, Alemania e Italia, lo que multiplica notablemente las posibilidades de abrir nuevos mercados, nuevas colaboraciones y nuevos acuerdos comerciales, a la vez que permite tener un mayor know how de esos mercados.
- Acuerdos de desarrollo (joint-ventures): los productos de consumo diario tales como AD-27 o AD-11, son susceptibles de ser objeto de acuerdos de desarrollo con fabricantes de alimentos, como ha sido el caso del CV-27.
- En el caso específico de un producto actualmente en cartera (AC-07), se está desarrollando un acuerdo de distribución con una importante empresa del sector, para asegurar el volumen de venta previsto de esta referencia a lo largo de los próximos tres años, dada su demostrada actividad preventiva frente al cáncer de próstata.

Adicionalmente, la Sociedad está barajando la posibilidad de establecer una oficina comercial permanente en Centroeuropa, cerca de los polos de alimentación principales, para mejorar la relación con los clientes actuales y potenciales.

Por último, hay que señalar que la posición de tesorería proyectada de la compañía le permitirá estar en situación de aprovechar cualquier oportunidad que pudiese surgir de adquirir alguna compañía bien posicionada desde el punto de vista comercial tanto en EE.UU. como en Europa.

### VII.2.1.2 Producción y comercialización de cafeína purificada

Las previsiones de venta para el periodo proyectado 2004-2011 son las siguientes:

	Ventas totales cafeína purificada							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Natraceutical (en Tn)	750	750	850	850	900	900	950	1.000
% crecimiento		0,0%	13,3%	0,0%	5,9%	0,0%	5,6%	5,3%
Exnama (en Tn)	900	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100
% crecimiento		22,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL (en Tn)	1.650	1.850	1.950	1.950	2.000	2.000	2.050	2.100
% crecimiento		12,1%	5,4%	0,0%	2,6%	0,0%	2,5%	2,4%
Ventas (en miles de €)	15.912	20.110	21.135	21.135	21.647	21.647	22.160	22.672
% crecimiento		26,4%	5,1%	0,0%	2,4%	0,0%	2,4%	2,3%

Esta tabla recoge las ventas de alcaloides a terceros, tanto desde la planta de Manaus (Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.) como desde la sede de Natraceutical, S.A., y están basados, en gran medida, en contratos firmados con sus principales clientes y en la hipótesis de que los mismos serán renovados a su vencimiento.

Es importante destacar que el 100% de las ventas de la sociedad brasileña se realizan a un solo cliente, y si añadimos las ventas que se realizan desde Natraceutical, S.A., el 58% de las ventas del Grupo Natraceutical se realizan a este mismo cliente. No obstante, la relación comercial con este cliente se remonta a más de 30 años dentro del Grupo Natra.

Las ventas de cafeína de los últimos cuatro años son las siguientes:

	Cifras en toneladas			
	2000	2001	2002	2003
Ventas de Cafeína	764	715	900	1.300

A partir del ejercicio 2006 se han considerado ligeros incrementos en las toneladas vendidas manteniendo la evolución experimentada en los últimos 20 años.

Los contratos firmados por Natraceutical, S.A. tienen, en general, una duración anual. Se ha previsto un incremento del precio medio de un 4% en 2004 y del 2% en 2005 y para el resto de años se ha considerado un precio prácticamente constante.

Adicionalmente, en el ejercicio 2001 la sociedad brasileña firmó un contrato de venta de cafeína con su cliente que cubre los servicios a realizar desde 2002 hasta el ejercicio 2006, quedando pendientes de vencimiento tres años. En este contrato se han establecido los precios y cantidades a aplicar hasta dicho ejercicio, que son los que se han considerado en las proyecciones. Se ha estimado que los precios y cantidades se mantendrán constantes en los ejercicios 2006-2011.

### VII.2.1.3 Ventas de licencias de uso de patentes

Las ventas de licencias de uso de patentes vendrán dadas por la comercialización de las investigaciones realizadas en función de las aplicaciones preventivas constatadas. Dicho ingreso se ha calculado a modo de un royalty del 1% sobre las ventas, así como una parte fija inicial.

Se ha previsto empezar a comercializar las licencias de uso de patentes en el ejercicio 2005, a medida que se vayan formalizando las patentes de los proyectos en curso. Se ha estimado vender seis aplicaciones para la prevención de enfermedades, dichas aplicaciones serían patentadas una vez realizadas las distintas fases clínicas necesarias para su comercialización.

Los productos a patentar, así como la fecha prevista para su lanzamiento, son los siguientes:

Producto	Utilización	Efecto sobre la enfermedad	Patente	Fecha Lanzamiento
AD-11	Sistema digestivo	Preventivo	Solicitada	2004
IN-15	Aromático	n.a.	Solicitada	2004
IN-16	Aromático	n.a.	Solicitada	2004
IN-29	Ingrediente	n.a.	Solicitada	2004
CV-16	Cardiovascular	Preventivo	Solicitada	2004
IN-25	Ingrediente	n.a.	Pendiente	2004
CV-27	Cardiovascular	Preventivo	Solicitada	2005
AD-27	Sistema digestivo	Preventivo	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológico	Curativo	Pendiente	2006

En la actualidad estos productos están pendientes de desarrollo preclínico, clínico e industrial, habiendo finalizado la fase de descubrimiento.

En las proyecciones realizadas por la compañía no se han incluido ingresos por el desarrollo por cuenta propia o ajena de alimentos funcionales por no existir un proyecto definido con posibilidades de éxito a corto plazo.

### VII.2.1.4 Ingresos por otros conceptos

Las ventas proyectadas por otros conceptos son las siguientes:

	Cifras en miles de Euros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Venta de Abonos	407	393	440	511	546	621	651	738
% crecimiento		-3,3%	12,0%	16,1%	6,8%	13,7%	4,9%	13,4%
Venta de Barquillos	1.554	712	890	1.335	1.780	1.780	1.780	1.780
% crecimiento		-54,2%	25,0%	50,0%	33,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Ingresos por Maquilas	40	50	60	60	60	60	60	60
% crecimiento		25,0%	20,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>2.001</b>	<b>1.155</b>	<b>1.390</b>	<b>1.906</b>	<b>2.386</b>	<b>2.461</b>	<b>2.491</b>	<b>2.578</b>

Los restos que se desechan en la producción de los distintos productos pueden destinarse a otros procesos productivos (barquillos o subproducto de la

manteca de cacao). Natraceutical, S.A. vende estos productos y es a su vez subcontratada para que los procese (maquilas).

En caso de no poder destinarse a otros procesos, la compañía dispone de una planta de compostaje en la cual se procesan de forma natural esos restos, obteniendo abono. De esta forma se obtiene un ahorro de costes en el tratamiento de restos orgánicos y a su vez se obtiene una línea adicional de ingresos.

### VII.2.1.5 Hipótesis sobre los gastos de la Sociedad

Se detallan a continuación las partidas concretas de gastos que se recogen en la proyección de los resultados de NATRACEUTICAL.

#### 1) Costes directos de ventas

La experiencia histórica de Natraceutical, S.A. en la extracción de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos permite establecer los costes de aprovisionamientos estimados para cada uno de los productos existentes y realizar una previsión razonable para aquellos que se encuentran en fase de desarrollo.

En la siguiente tabla se recogen los porcentajes de costes en concepto de aprovisionamientos sobre ingresos para cada uno de los productos, porcentajes que se ha previsto se van a mantener durante todo el periodo proyectado:

Código	Utilización preventiva	Costes de Ventas sobre Ingresos	Peso relativo sobre el total	
			2004	2011
AC-01	Envejecimiento	78,1%	0,25%	1,018%
AC-02	Cáncer	74,2%	0,32%	2,037%
AC-03	Envejecimiento	60,4%	0,54%	2,222%
AC-04	Cáncer	44,0%	2,51%	1,497%
AC-05	Cáncer	7,4%	0,01%	0,152%
AC-07	Cáncer	93,2%	25,98%	7,017%
AC-08	Cáncer	51,7%	0,14%	2,608%
AD-06	Digestivo	42,4%	0,26%	1,839%
AD-10	Digestivo	29,9%	13,76%	3,581%
AD-26	Digestivo	38,2%	4,82%	15,355%
AD-17	Digestivo	38,2%	3,94%	9,054%
AD-11	Digestivo	41,2%	4,32%	10,349%
CV-03	Cardiovascular	14,6%	0,27%	3,047%
CV-05	Cardiovascular	63,6%	0,13%	2,145%
CV-08	Cardiovascular	90,8%	0,16%	1,302%
CV-09	Cardiovascular	49,6%	5,88%	3,162%
DE-02	Dermatológico	66,0%	0,02%	0,055%
DE-03	Dermatológico	75,2%	26,75%	2,538%
IN-06	Ingrediente	38,3%	5,98%	2,453%
IN-07	Ingrediente	38,4%	0,89%	1,047%
IN-15	Ingrediente	38,4%	1,39%	4,534%
IN-25	Ingrediente	38,4%	1,46%	5,042%
CV-16	Cardiovascular	49,6%	0,22%	1,372%
CV-27	Cardiovascular	49,6%	0,00%	1,262%
AD-27	Digestivo	42,4%	0,00%	2,022%
DE-18	Curativo (piel)	66,0%	0,00%	13,287%
<b>TOTAL</b>			<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Las variaciones que están previstas cada año en el mix de ventas de estos productos, según está proyectado, supone que el coste medio ponderado estimado evolucione de la siguiente manera:

<b>Año</b>	<b>Coste medio ponderado</b>
2004	60,00%
2005	57,70%
2006	55,80%
2007	53,70%
2008	52,80%
2009	50,80%
2010	48,90%
2011	49,40%

El coste medio ponderado mejora considerablemente casi todos los años debido a que Natraceutical, S.A. centrará su esfuerzo comercial en el lanzamiento de los productos con mayores márgenes.

#### **Cafeína Purificada**

La producción y comercialización de cafeína purificada en las instalaciones de Natraceutical, S.A. no experimenta variaciones significativas en cuanto al coste de aprovisionamientos sobre ventas, habiéndose proyectado un coste del 64 % en el ejercicio 2002 y del 65% para el resto del periodo proyectado, calculado como el coste medio de los últimos cuatro ejercicios.

Se ha estimado que las ventas de alcaloides desde la planta de Manaus arrojarán un coste de aprovisionamientos sobre ventas cercano al 60% los primeros años y de un 55% a partir del 2006, año en el que se espera que la planta se encuentre a un ritmo de explotación normal.

El coste medio ponderado de las dos plantas evoluciona de la siguiente manera:

<b>Año</b>	<b>Coste medio ponderado</b>
2004	59,0%
2005	58,2%
2006	55,7%
2007	55,7%
2008	55,9%
2009	55,9%
2010	56,1%
2011	56,3%

### Otros ingresos

Se ha estimado un coste directo de ventas del 68% en 2004, si bien, para el periodo 2005-2011 se ha estimado 45% más en línea con los promedios históricos.

### 2) Gastos de personal

Las partidas proyectadas incluyen los salarios y los costes sociales a cargo de las Sociedades.

El incremento de plantilla producido a lo largo de 2003 ha dotado a Natraceutical, S.A. de la capacidad humana necesaria para poder desarrollar con éxito los distintos proyectos y hacer frente al incremento previsto de la actividad durante los próximos tres ejercicios. En consecuencia, está previsto que el incremento de personal hasta el ejercicio 2011 sea significativamente inferior al crecimiento del volumen de ventas debido a dos factores fundamentales. En primer lugar, el proceso productivo de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos y de los alcaloides permite incrementos del volumen de producción sin aumentos proporcionales de plantilla. En cuanto a la estructura comercial, Natraceutical, S.A. ha previsto vender sus productos principalmente a través de comisionistas independientes, lo que permitirá mantener los niveles de plantilla.

Para el personal del Grupo Natraceutical se estima que el coste medio por empleado en 2004 se sitúe en 28,8 miles de euros por año. Se ha previsto un incremento ligeramente superior a la inflación hasta el ejercicio 2007. A partir de ese ejercicio está previsto incrementar de forma significativa nuevamente el personal, por lo que los crecimientos medios previstos se sitúan en torno al 6,7% debido a la necesidad de contratar personal de mayor cualificación profesional, debido a los cambios de categoría que puedan producirse y en menor medida a mayores tasas de inflación que puedan darse en Brasil.

La evolución prevista de la plantilla total media en el periodo proyectado es la siguiente:

Año	Total
2004	102
2005	102
2006	102
2007	105
2008	115
2009	133
2010	149
2011	167

La plantilla actual en la planta de Manaus se sitúa en torno a 20 empleados, mientras que en Natra US en 4.

### 3) Otros gastos de explotación

En estos gastos se incluyen diferentes partidas cuya evolución es la siguiente:

Concepto	Otros Gastos de Explotación (en miles de €uros)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Publicidad, Propaganda Y RRPP	186	415	682	936	1.146	1.570	2.260	2.796
Transportes	245	503	644	796	974	1.335	1.808	2.237
Servicios Profesionales Indep.	239	296	379	468	688	1.178	2.034	2.517
Suministros	317	779	901	1.005	1.116	1.337	1.627	2.010
Otros servicios	837	1.141	1.480	1.675	1.753	1.825	1.901	1.978
Primas y Seguros	60	74	95	117	143	196	282	350
Comisiones y gastos bancarios	48	59	76	94	115	157	226	280
Reparaciones y conservación	245	384	388	393	525	530	536	542
Otros Tributos	29	28	29	29	30	30	31	31
Arrendamientos y Cánones	9	9	9	9	10	10	10	11
<b>Total</b>	<b>2.216</b>	<b>3.688</b>	<b>4.684</b>	<b>5.523</b>	<b>6.499</b>	<b>8.168</b>	<b>10.715</b>	<b>12.752</b>

Los porcentajes de estos gastos sobre la cifra de negocios son los siguientes:

Concepto	Otros Gastos de Explotación (en miles de €uros)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Publicidad, Propaganda Y RRPP	0,65%	1,20%	1,57%	1,79%	1,82%	1,87%	1,90%	1,92%
Transportes	0,85%	1,46%	1,48%	1,52%	1,55%	1,59%	1,52%	1,54%
Servicios Profesionales Indep.	0,83%	0,86%	0,87%	0,89%	1,09%	1,40%	1,71%	1,73%
Suministros	1,10%	2,25%	2,07%	1,92%	1,77%	1,59%	1,37%	1,38%
Otros servicios	2,90%	3,30%	3,40%	3,19%	2,78%	2,17%	1,60%	1,36%
Primas y Seguros	0,21%	0,21%	0,22%	0,22%	0,23%	0,23%	0,24%	0,24%
Comisiones y gastos bancarios	0,17%	0,17%	0,17%	0,18%	0,18%	0,19%	0,19%	0,19%
Reparaciones y conservación	0,85%	1,11%	0,89%	0,75%	0,83%	0,63%	0,45%	0,37%
Otros Tributos	0,10%	0,08%	0,07%	0,06%	0,05%	0,04%	0,03%	0,02%
Arrendamientos y Cánones	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%
<b>Total</b>	<b>7,68%</b>	<b>10,67%</b>	<b>10,76%</b>	<b>10,53%</b>	<b>10,32%</b>	<b>9,71%</b>	<b>9,03%</b>	<b>8,77%</b>

Las hipótesis consideradas en la determinación de los principales gastos de explotación proyectados son las siguientes:

- **Publicidad.** Se ha proyectado que este gasto sea creciente hasta situarse en torno a un 2 por ciento de la cifra de ventas. Los importes proyectados se han estimado como un porcentaje determinado sobre las ventas. Como se puede observar en la tabla anterior, este porcentaje se va incrementando como consecuencia del lanzamiento de los nuevos productos.
- **Transportes.** Al igual que el concepto anterior este gasto se ha estimado como un porcentaje de las ventas. Se han previsto fuertes incrementos de los costes logísticos debido a que la ampliación de la cartera de productos y el previsible cambio en la tipología de clientes conlleva una fragmentación de la demanda.
- **Servicios de profesionales independientes.** Para alcanzar el objetivo de ventas resulta imprescindible realizar una importante actividad comercial. En esta línea de gastos se incluyen principalmente los relacionados con la fuerza de ventas y la red comercial internacional. Se han calculado proporcionalmente a las ventas.

- Suministros. Crecen de una forma importante ligados al incremento de la capacidad de producción, si bien se prevee que su peso respecto al total de ventas vaya viéndose reducido.
- Otros servicios. Este importe corresponde principalmente a gastos generales de administración, gastos de viaje, gastos de vigilancia y gastos de limpieza, que se han proyectado con importantes crecimientos los primeros años y crecimientos más suaves (en torno al 4%) a partir de 2008.

#### **4) Dotaciones a la amortización**

La política de amortizaciones prevista consiste en mantener el método lineal basado en la vida útil estimada para los diferentes activos amortizables.

Respecto al inmovilizado material, éste está compuesto por terrenos, edificios, centros de desarrollo e investigación, así como instalaciones industriales para el procesamiento de productos. El conjunto de todos ellos, salvo los terrenos, supone una amortización media del 5% anual, lo que significa una amortización en 20 años tanto para el inmovilizado actual como para las nuevas inversiones proyectadas.

El inmovilizado inmaterial está formado principalmente por aquellos gastos en investigación y desarrollo asignados a proyectos con expectativas razonables de éxito técnico y comercial. Se ha proyectado una amortización, de los gastos ya incurridos y de los previstos, de 5 años desde la fecha esperada de comercialización de los nuevos productos.

El fondo de comercio generado como consecuencia de la valoración a precio de mercado de Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. en la aportación no dineraria de Natra, S.A., se amortiza en 10 años tal y como se recoge en las proyecciones.

#### **5) Gastos e ingresos financieros**

Los gastos e ingresos financieros se han calculado sobre la base del excedente o necesidad de tesorería neta, aplicando los tipos de interés deudores del 2% (1,5% en 2004) y acreedores del 4%.

#### **6) Impuesto sobre Sociedades**

Se ha considerado un tipo impositivo del 35% sobre la base imponible fiscal. No obstante, la legislación permite a la Sociedad acogerse a distintas deducciones por inversión en I+D que pueden suponer hasta un 30% de la inversión neta que realiza por este concepto en cada ejercicio. Por otro lado, debido a la instalación de la planta de Manaus se han obtenido determinados incentivos fiscales, para Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda, hasta el ejercicio 2008. A partir de ese año se han proyectado los gastos por impuestos en base a los tipos impositivos vigentes en Brasil.

## 7) Balance de Situación

### a) Necesidades del Capital Circulante

Para el cálculo de los saldos de clientes y de proveedores se han estimado los siguientes periodos medios, de acuerdo con los datos históricos de Natraceutical, S.A.:

Año	Periodo medio (días)	
	Clientes	Proveedores
2004	40	65
2005	40	65
2006	40	65
2007	40	65
2008	40	65
2009	40	65
2010	40	65
2011	40	65

Adicionalmente, se ha estimado un periodo medio de pago de 20 días para los acreedores no comerciales.

Los balances de situación proyectados adjuntos no incluyen ninguna provisión para insolvencias dado que en los últimos ejercicios los niveles de impagados han sido prácticamente inexistentes.

### b) Acreedores a largo plazo

Tal como se describe en la Nota 1, con fecha 19 de junio de 2002 Natraceutical, S.A. realizó una ampliación de capital por un importe de 7.463.843 euros mediante aportación de rama de actividad que fue suscrita íntegramente por su socio único Natra, S.A. Los activos y pasivos se aportaron a valor de mercado y esto supuso una revalorización de los mismos generándose por tanto un diferimiento de la carga tributaria derivada del Impuesto sobre Sociedades como consecuencia de valores contables distintos a los fiscales por un importe de 1.084 miles de euros. Se ha estimado que dicho impuesto diferido no se revertirá en los años proyectados.

### c) Otras deudas no comerciales

El saldo de acreedores no comerciales corresponde a saldos acreedores por remuneraciones pendientes de pago y otros servicios (publicidad, transportes, servicios profesionales independientes, etc.).

### d) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El saldo de Ingresos a distribuir en varios ejercicios corresponde a subvenciones otorgadas a la Sociedad sujetas a una serie de requisitos. Siguiendo un criterio prudente, se ha mantenido el saldo existente a 31.12.03 de 110 miles de euros,

no llevando importe alguno al epígrafe "beneficios extraordinarios" en las proyecciones por la propia naturaleza de estos beneficios.

*e) Diferencias de conversión*

En esta partida se recoge el efecto de convertir a euros los balances y cuentas de pérdidas y ganancias, de la sociedad filial Exnama, denominados en moneda extranjera según el método de conversión de tipo de cambio de cierre en cada ejercicio.

f) Tesorería

Se ha proyectado una situación de tesorería neta, por lo que los saldos de tesorería de 2004 a 2011 son positivos, dado que la Compañía no necesitaría recurrir a financiación ajena.

*g) Fondos propios*

Se ha considerado en el ejercicio 2004 la ampliación de capital, a la que se refiere el presente folleto, por un importe efectivo de 20 millones de euros que será íntegramente suscrita y desembolsada en efectivo en el propio ejercicio. En caso que no fuese cubierta la totalidad de la ampliación, la compañía podría plantearse acudir al endeudamiento bancario en la medida de lo necesario.

En el periodo 2004 a 2011 no está prevista la distribución de dividendos, por lo que se ha proyectado la reinversión de los beneficios en las propias Sociedades.

### VII.2.1.6 Objetivos de ingresos y gastos. Resultados

De la aplicación de las hipótesis desarrolladas en los apartados anteriores se obtienen las proyecciones realizadas de la cuenta de resultados de NATRACEUTICAL para el periodo 2004 a 2011. Éstas recogen los ingresos esperados, de acuerdo con los objetivos y estrategias de la compañía, por las distintas líneas de actividad. La evolución de estas se muestra a continuación.

Ventas por líneas de actividad	Cifras en miles de Euros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutracéuticos y otros compuestos acti	0,1%	0,2%	1,8%	3,1%	3,9%	5,6%	8,3%	14,5%
Existentes	10.916	12.222	19.223	26.790	34.454	53.288	82.146	96.172
En desarrollo	24	82	796	1.630	2.469	4.746	9.838	21.030
	10.940	12.304	20.019	28.420	36.923	58.034	91.984	117.202
Cafeína purificada	15.912	20.110	21.135	21.135	21.647	21.647	22.160	22.672
Venta licencia patentes	0	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000	2.000	3.000
Otros	2.001	1.155	1.390	1.906	2.386	2.461	2.491	2.578
<b>Ventas totales</b>	<b>28.853</b>	<b>34.569</b>	<b>43.544</b>	<b>52.461</b>	<b>62.956</b>	<b>84.142</b>	<b>118.635</b>	<b>145.452</b>

Del mismo ejercicio sobre las hipótesis utilizadas, obtenemos los costes ligados a la obtención de las cifras de ventas anteriormente señaladas.

Costes	Cifras en miles de €uros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aprovisionamientos	17.312	19.333	23.568	27.897	32.663	42.662	58.580	71.828
Personal	2.940	3.020	3.101	3.291	3.845	4.761	5.686	6.784
Otros gastos de explotación	2.216	3.688	4.684	5.523	6.499	8.168	10.715	12.752
Amortizaciones	2.008	2.242	2.427	2.634	2.733	2.931	3.095	2.963
<b>Total Costes</b>	<b>24.476</b>	<b>28.283</b>	<b>33.780</b>	<b>39.346</b>	<b>45.741</b>	<b>58.523</b>	<b>78.076</b>	<b>94.326</b>

El detalle de los costes directos de ventas proyectados de acuerdo con los volúmenes de venta esperados y los márgenes de las diferentes líneas de actividad son:

Costes directos de ventas	Cifras en miles de €uros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutraceuticos y otros principios activos	6.884	7.100	11.175	15.270	19.488	29.454	45.023	57.900
Cafeína purificada	9.388	11.713	11.768	11.769	12.102	12.101	12.435	12.768
Licencias y Otros	1.040	520	626	858	1.074	1.107	1.121	1.160
<b>Total Costes directos de ventas</b>	<b>17.312</b>	<b>19.333</b>	<b>23.568</b>	<b>27.897</b>	<b>32.663</b>	<b>42.662</b>	<b>58.580</b>	<b>71.828</b>

A continuación se muestran algunas magnitudes seleccionadas de dichos estados financieros:

	Miles de €uros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	28.853	34.569	43.544	52.461	62.956	84.142	118.635	145.452
EBITDA	6.384	8.528	12.190	15.749	19.949	28.550	43.655	54.089
Resultado	3.575	4.968	7.267	9.563	11.694	17.321	27.295	34.556
Fondos Propios	37.794	42.761	50.029	59.592	71.286	88.608	115.903	150.459

La contribución de cada línea de actividad al EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones), a lo largo del periodo proyectado es la siguiente:

Contribución al EBITDA por línea de actividad	Cifras en miles de €uros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutraceuticos y otros comp. activos	2.415	2.816	5.265	8.374	11.369	19.662	34.244	43.561
Cafeína purificada	3.680	4.495	5.588	5.815	5.989	6.220	6.661	6.859
Venta licencia patentes	0	806	821	832	1.671	1.693	1.724	2.597
Otros	289	411	517	729	920	976	1.025	1.071
<b>Total EBITDA</b>	<b>6.385</b>	<b>8.528</b>	<b>12.191</b>	<b>15.750</b>	<b>19.949</b>	<b>28.551</b>	<b>43.654</b>	<b>54.088</b>

Para el cálculo de dichas contribuciones, se ha obtenido el margen bruto individualizado para cada uno de los productos. Los costes de personal y otros gastos de explotación han sido asignados según el porcentaje de ventas que representa cada línea de negocio sin tener en cuenta las ventas y gastos generados por la planta de Manaus, que han sido asignados íntegramente a la cafeína purificada.

En cuanto a los productos nutraceuticos y otros compuestos activos, cuyo conjunto se prevé que aporte al EBITDA de la Sociedad en el año 2011 un total de 43.561 miles de euros, se detalla a continuación la aportación de cada uno de estos productos:

Producto	Miles de €uros			
	Ventas	Mg. Bruto	EBITDA	EBIT
<b>Productos existentes</b>				
AC-01	1.194	261	101	77
AC-02	2.387	616	295	247
AC-03	2.605	1.031	682	629
AC-04	1.755	983	747	711
AC-05	178	165	141	137
AC-07	8.224	1.382	277	110
AC-08	3.057	1.476	1.066	1.004
AD-06	2.156	1.242	952	908
AD-10	4.197	2.942	2.378	2.293
AD-26	17.997	11.122	8.705	8.338
AD-17	10.612	6.558	5.133	4.917
AD-11	12.129	7.132	5.503	5.256
CV-03	3.572	3.050	2.571	2.498
CV-05	2.513	915	577	526
CV-08	1.526	140	-65	-96
CV-09	3.706	1.868	1.370	1.295
DE-02	65	22	13	12
DE-03	2.975	738	338	278
IN-06	2.875	1.774	1.388	1.329
IN-07	1.227	756	591	566
IN-15	5.314	3.274	2.560	2.452
IN-25	5.909	3.640	2.846	2.726
<b>Productos en desarrollo</b>				
CV-16	1.608	811	595	562
CV-27	1.479	745	547	517
AD-27	2.370	1.365	1.047	999
DE-18	15.573	5.295	3.203	2.886
<b>Total</b>	<b>117.202</b>	<b>59.303</b>	<b>43.561</b>	<b>41.174</b>

La aportación de cada Sociedad a los resultados proyectados de los ejercicios 2004 a 2011 es la siguiente:

Ejercicio	Miles de Euros		
	Natraceutical	Exnama	Total
2004	1.145	2.430	3.575
2005	2.616	2.361	4.977
2006	4.384	2.892	7.276
2007	6.590	2.982	9.572
2008	9.460	2.172	11.632
2009	15.183	2.146	17.329
2010	25.186	2.116	27.302
2011	32.481	2.082	34.563

Los beneficios que pueda aportar Natra US están incluidos en los de Natraceutical puesto que a efectos de proyecciones está considerado como un gasto comercial. Por otro lado, los administradores no han considerado oportuno realizar estimaciones sobre los futuros resultados que pudiese aportar Biopolis, S.L. por cuanto es un proyecto que se encuentra en un estado muy inicial de desarrollo.

## VII.2.2 Política de distribución de resultados, de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo

### VII.2.2.1 Política de inversiones futuras

Se han previsto inversiones por importe de 19,3 millones de euros en los próximos ocho años, destinadas principalmente al desarrollo de nuevos productos y a las instalaciones necesarias para realizar actividades de investigación y desarrollo y tratamiento de diferentes productos.

Estas inversiones se añadirán a las inversiones industriales para la fabricación de los productos realizadas en los últimos ejercicios en las actuales instalaciones de Natraceutical, S.A., en el resto de instalaciones de la compañía, que permiten contar con la capacidad suficiente para asumir los incrementos de producción esperados, siendo necesarias únicamente inversiones para adaptar dicha capacidad dentro de las propiedades actuales de las Sociedades. Su financiación está prevista con una parte de la ampliación de capital de 2004 (por un importe efectivo de 20 millones de euros) y con los propios recursos que genere la compañía.

El detalle de las inversiones previstas por las Sociedades para el periodo 2004 a 2011 es el siguiente:

Inversiones (miles de €uros)						
Año	Investigación y Desarrollo	Laboratorio	Envasado y excipientado	Planta Biotecnología	Fábricas	Total
2004	715	1.470	300	315	1.300	4.100
2005	745	500	0	515	1.100	2.860
2006	770	400	0	270	650	2.090
2007	775	650	100	300	650	2.475
2008	725	850	0	215	900	2.690
2009	775	600	0	215	650	2.240
2010	775	50	100	215	400	1.540
2011	775	50	0	215	300	1.340
	<b>6.055</b>	<b>4.570</b>	<b>500</b>	<b>2.260</b>	<b>5.950</b>	<b>19.335</b>

La vocación investigadora de la compañía y la apuesta por la innovación implica una serie de inversiones más allá del éxito de los actuales productos en desarrollo, por lo que se mantienen una serie de inversiones a partir de 2007 destinadas a asegurar la renovación continua y nuevos lanzamientos, si bien no se recogen los posibles rendimientos generados por éstas en las proyecciones presentadas.

Las inversiones en investigación y desarrollo recogen cantidades destinadas a las actividades llevadas a cabo conjuntamente con distintas instituciones dedicadas a la investigación, tanto nacionales como internacionales. Entre estas actividades se encuentra el desarrollo de productos biotecnológicos, de patentes, certificación de productos, etc.

Estas inversiones también contemplan los trabajos de I+D realizados en las Sociedades por doctorados y becarios destinados al desarrollo de productos específicos.

Las inversiones en Laboratorio, Envasado y Excipientado y Planta de Biotecnología vienen determinadas por un detallado plan de inversiones destinadas al establecimiento y obtención de las instalaciones y equipos

necesarios para la investigación y el desarrollo de nuevos productos. Entre ellas se encuentra la inversión en la ampliación de la capacidad de extracción y el equipamiento del laboratorio y de la planta piloto.

Las Sociedades cuentan en la actualidad con instalaciones y terrenos suficientes para asumir los incrementos previstos en la producción siempre que se realicen las inversiones necesarias de adaptación y ampliación, las cuales han sido previstas según se indica en la columna "Fábricas" del cuadro anterior.

#### **VII.2.2.2 Política de dividendos**

Ver punto 2.1.5 – 7-g) de este capítulo.

#### **VII.2.2.3 Estructura financiera y de endeudamiento**

A 31 de diciembre de 2003 el endeudamiento financiero (bancario y con el Grupo Natra), según los estados financieros consolidados, asciende a 14.163 miles de euros y está financiando las inversiones realizadas por NATRACEUTICAL, así como el normal funcionamiento de la actividad de las Sociedades. Esta deuda, así como las futuras inversiones proyectadas por las compañías, se financiarán con la tesorería generada por la propia actividad de las Sociedades y la ampliación de capital a la que se refiere el presente folleto.

El progresivo crecimiento de los productos lanzados recientemente, así como aquellos que las compañías tienen previsto comercializar antes del ejercicio 2006, permitirán mantener niveles de deuda reducidos e, incluso, permitirían no recurrir a la financiación externa a partir de este mismo ejercicio, según se desprende de los flujos generados cada uno de los años proyectados.

#### **VII.2.2.4 Política de amortizaciones**

Ver punto 2.1.5 - 4) de este capítulo.

#### **VII.2.2.5 Política de futuras ampliaciones de capital**

Para financiar nuevos proyectos que puedan surgir a lo largo de los próximos ejercicios (no contemplados en las actuales proyecciones) la compañía no descarta realizar futuras ampliaciones de capital, si bien, para cumplir con el plan de negocios presentado por la compañía éstas no se contemplan.

#### **VII.2.3 Sensibilidad del plan de negocio**

Para alcanzar una mayor comprensión de la influencia en la marcha futura del negocio de las variables más significativas, se realiza a continuación un análisis de sensibilidad de las proyecciones financieras.

En este análisis se recoge el efecto que tendría sobre los resultados proyectados el fracaso comercial en los cuatro proyectos más rentables.

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en el proyecto AD-26 son las siguientes:

	Miles de Euros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	28.325	33.860	42.194	49.892	58.928	76.021	101.971	127.456
EBITDA	6.152	8.227	11.598	14.593	18.121	24.779	35.660	45.384
Resultado	3.343	4.667	6.675	8.407	9.866	13.551	19.301	25.851
Fondos Propios	37.562	42.230	48.904	57.312	67.178	80.729	100.030	125.881

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en los proyectos AD-26 y AD-11 son las siguientes:

	Miles de Euros							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	27.853	33.311	41.149	47.901	56.119	70.357	90.961	115.326
EBITDA	5.959	8.011	11.170	13.757	16.931	22.319	30.708	39.881
Resultado	3.150	4.451	6.247	7.571	8.676	11.091	14.349	20.348
Fondos Propios	37.369	42.013	48.476	56.475	65.988	78.269	95.078	120.378

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en los proyectos AD-26, AD-11 y AD-17 son las siguientes:

	Miles de Euros							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	0	0
Ventas	27.422	32.783	40.143	45.986	53.480	65.037	81.135	104.715
EBITDA	5.769	7.787	10.728	12.895	15.734	19.849	25.994	34.749
Resultado	2.961	4.227	5.805	6.709	7.479	8.620	9.635	15.216
Fondos Propios	37.180	41.789	48.034	55.613	64.790	75.798	90.364	115.245

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en los proyectos AD-26, AD-11, AD-17 e IN-25 son las siguientes:

	Miles de Euros							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	0	0
Ventas	27.262	32.580	39.780	45.295	52.482	63.026	77.227	98.805
EBITDA	5.700	7.701	10.569	12.586	15.283	18.919	24.127	31.902
Resultado	2.891	4.141	5.646	6.400	7.028	7.691	7.768	12.369
Fondos Propios	37.110	41.704	47.876	55.304	64.340	74.869	88.497	112.399

A modo de resumen, a continuación se presenta el efecto sobre el EBITDA original en función del número de proyectos nuevos que no alcancen el éxito:

Ejercicio	Miles de €uros				
	EBITDA original	Proyectos sin éxito comercial			
		Uno	Dos	Tres	Cuatro
2004	6.385	6.153	5.960	5.770	5.701
2005	8.528	8.227	8.011	7.787	7.701
2006	12.191	11.599	11.171	10.729	10.570
2007	15.750	14.594	13.758	12.896	12.587
2008	19.949	18.121	16.931	15.734	15.283
2009	28.551	24.780	22.320	19.850	18.920
2010	43.654	35.659	30.707	25.993	24.126
2011	54.088	45.383	39.880	34.748	31.901

Los escenarios que se han planteado se basa en las siguientes hipótesis:

- Los productos incluidos en el análisis de sensibilidad son: AD-26, AD-11, AD-17 e IN-25 que son los proyectos más rentables desde el punto de vista del EBIT sobre ventas que aportan.
- No se proyectan costes directos de dichas ventas, puesto que estos productos no llegarían a fabricarse.
- El personal destinado a fabricación de estos productos no se incorporaría a la Sociedad, por lo que no se proyectan sus costes.
- Las inversiones, las amortizaciones del inmovilizado y el resto de costes se mantienen según los criterios e hipótesis inicialmente expuestas.

Firmado,

ABASTANZA, S.L.  
(Representada por Vicente Domínguez Pérez)

Presidente del Consejo de Administración