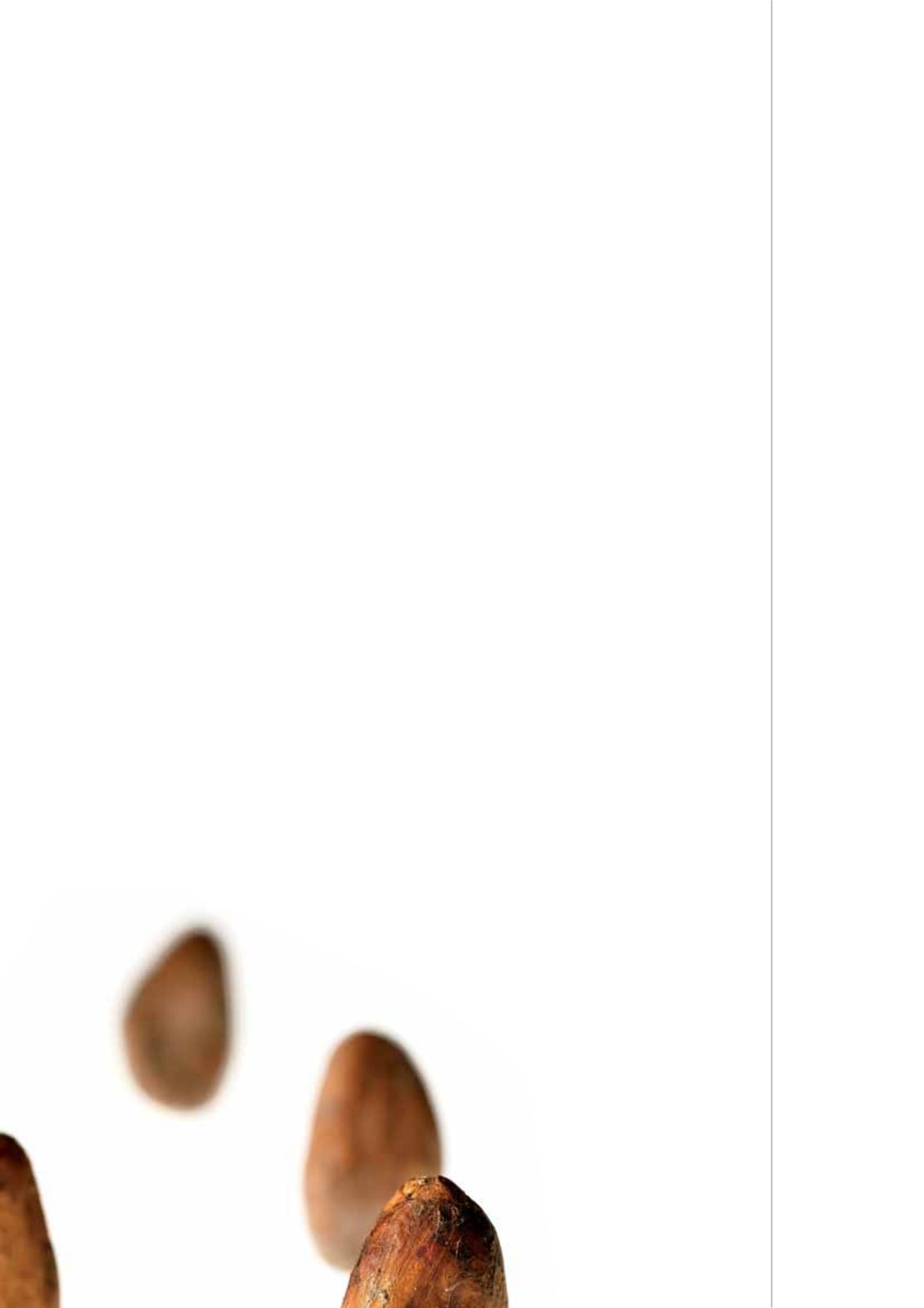


INFORME
07 ANUAL



Natra



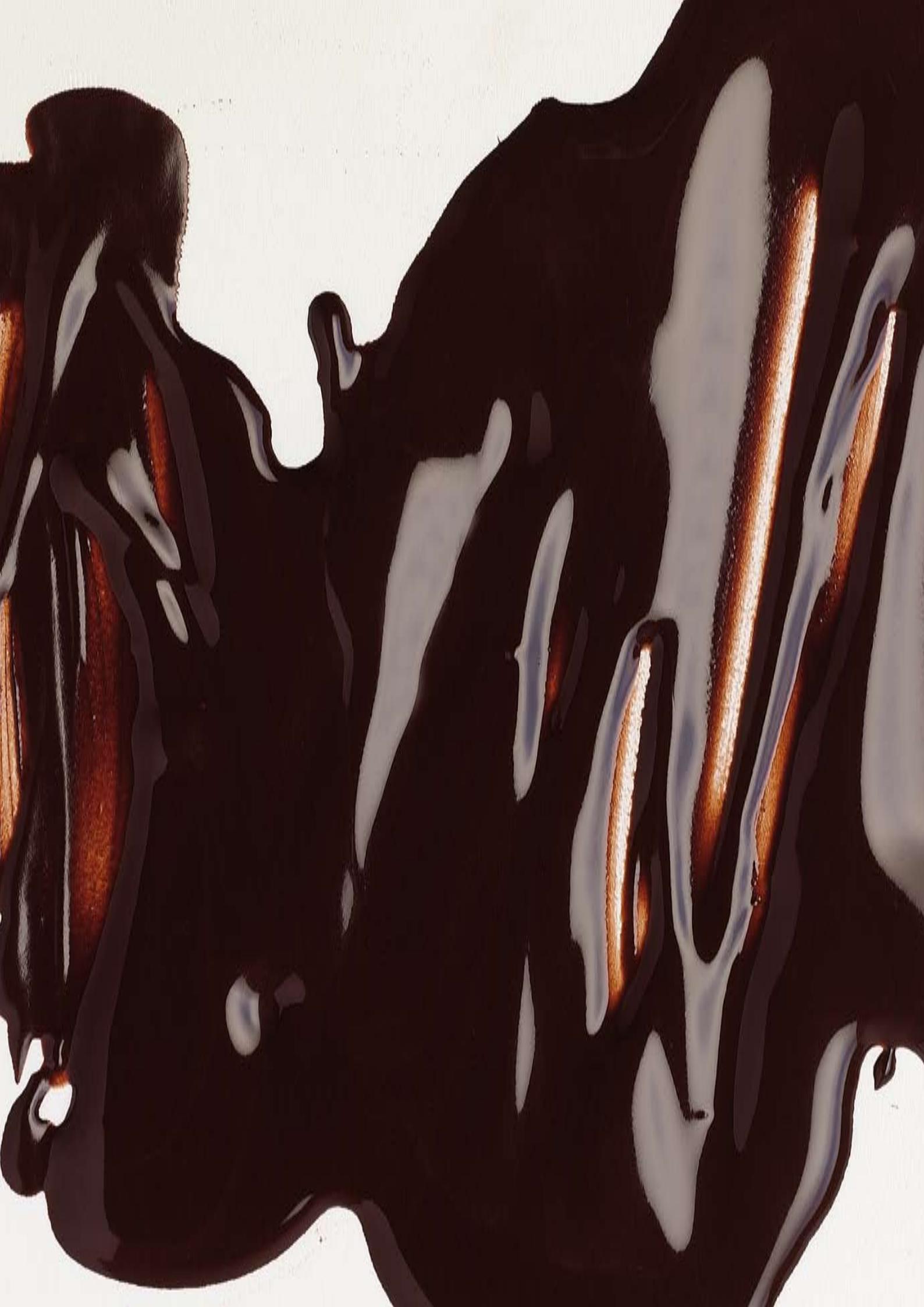


INFORME ANUAL 2007



ÍNDICE

1	Carta del Presidente	05
2	Presentación de Natra	09
	Historia	10
	Estructura corporativa y líneas de actividad	13
	Órganos de Gobierno	15
	Investigación, desarrollo e innovación	16
	Inversiones industriales	18
	Política de calidad	19
	Sociedad y Recursos Humanos	20
	Medioambiente	21
	Gestión responsable	21
3	Inversiones Financieras	23
	Natraceutical Group	24
	Torre Oria	25
4	Evolución de Natra en 2007	27
	Datos significativos	28
	Evolución de Natra y de sus participadas	30
	Información bursátil	33
	Análisis por líneas de fabricación	34
	Acontecimientos relevantes posteriores al cierre del ejercicio	37
	Mercados en los que opera Natra	38
5	Visión de futuro	43
	Estrategia de negocio para los próximos ejercicios	44
	Cultura empresarial	45
	Nueva página web	47
6	Gobierno Corporativo	49
	Accionariado	51
	Autocartera	52
	Consejo de Administración	53
	Junta General	56
7	Informe de auditoría y cuentas anuales consolidadas	59
	Informe de auditoría	60
	Balance de situación consolidado	62
	Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada	64
	Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado	66
	Estado de flujos de efectivo consolidados	68
	Memoria consolidada	71
	Informe de gestión	135
8	Anexo	155
	Procesos de fabricación del cacao y chocolate	156



1

CARTA
DEL PRESIDENTE



Manuel Moreno Tarazona
Presidente de Natra

Estimados accionistas,

Me es grato dirigirme de nuevo a ustedes para poner a su disposición las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 2007. Este año ha sido de gran relevancia para Natra, pues se han llevado a cabo operaciones corporativas de mucha envergadura, encaminadas al cumplimiento de nuestro plan estratégico.

En primer lugar, me gustaría hacer una mención especial a todos y cada uno de los miembros de nuestro equipo que, con su esfuerzo y entusiasmo, contribuyen año tras año a la excelente marcha de la compañía. Gracias a su empeño y profesionalidad, Natra es uno de los grupos de alimentación con mayor crecimiento de Europa. Desde aquí quiero expresar, una vez más, mi más sincero agradecimiento a todos los que hacen posible este proyecto.

Los datos fundamentales de Natra en 2007 avalan el valor de la compañía. Sin embargo, nos hemos visto afectados por la crisis bursátil generalizada, que ha perjudicado a los mercados durante ese año y de manera especialmente virulenta dentro del último trimestre. El favorable avance de Natra durante el año 2007 ha sido muy destacable y se ha realizado un gran esfuerzo por continuar consolidando la posición de liderazgo en Europa, ganando en tamaño y penetración en el mercado. Hay que valorar que este crecimiento se ha realizado en un contexto de subidas desmesuradas de las materias primas. Finalmente, el título cerró a un valor de 8,19 euros y la capitalización bursátil de Natra se situó, a 31 de diciembre de 2007, en 263 millones de euros.

Es especialmente destacable la entrada en el accionariado de nuestra filial de Natraceutical del grupo Kiliua –dueños de las franquicias de nutrición y dietética Naturhouse– con D. Félix Revuelta al frente, junto con la salida de Nozar del accionariado. Esta incorporación al Consejo de Administración de Natraceutical supondrá, sin duda, un excelente respaldo a la gestión de la compañía.

Las cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y de sus filiales, así como la evolución del valor en el Mercado Continuo, aparecen explicados en este informe que, junto con la página web del Grupo, pretende proporcionarles información sobre aquellos acontecimientos acaecidos durante 2007 que puedan ser relevantes para la marcha de nuestros negocios.

En la actualidad, la sociedad matriz, Natra S.A., engloba las empresas de cacao y chocolate, actividad principal de la compañía -Natracacao, Natrazahor, Natrazahor france, Natrajacali, Natraus y Natra allcrump-; es la primera accionista de Natraceutical Group (posee el 54,78% de su capital), inversión estratégica de la compañía; y es el único accionista de la bodega Torre Oria, bodega de vinos y cavas.

Hay que señalar asimismo la operación realizada el último trimestre de 2007 y a través de la cual Natra se ha convertido en uno de los productores más importantes de untables de chocolate y avellana con marca de distribuidor en Europa. En octubre de 2007, se adquirió la compañía belga de untables de chocolate y avellana All Crump, por importe de 45 millones de euros, y unas semanas más tarde, se anunció el acuerdo con la italiana Nutkao, referente en ese mismo sector, para la adquisición de la misma a lo largo de 2008. Con ambas compañías Natra será el primer productor de untables de chocolate y avellana con marca de distribuidor en Europa y segundo tras Nutella de Ferrero. Los detalles de estas adquisiciones pueden encontrarlos en las siguientes páginas, en las que se explica el porqué de la creación de esta nueva unidad de negocio y las contribuciones que esperamos tengan para el Grupo en los años venideros.

Como en ejercicios anteriores, para Natra y todas sus sociedades, la renovación tecnológica y la innovación son fundamento primordial en la ejecución de sus actividades principales. Asimismo, las mejoras continuas de producción y eficiencia, han permitido defender nuestra posición de liderazgo en el mercado de cacao y chocolate. Natra, a través de la estrecha relación con sus clientes, es capaz de ofrecer alternativas de mayor valor añadido, que fidelizan al consumidor final por su innovación, calidad y amplia gama.

Natra vislumbra su futuro desde la satisfacción de haber hecho bien las cosas y afronta el ejercicio 2008 con la tranquilidad de contar con un equipo humano capaz de ejecutar, con su empeño y dedicación, el proyecto internacional de éxito que tenemos en mente desde el Consejo de Administración de Natra. En un entorno con retos importantes y con oportunidades de seguir ejecutando nuestra estrategia, deberemos obtener el máximo provecho de todo ello. En Natra estamos unidos a la hora de materializar dichos objetivos y trasladar, con el cumplimiento de nuestras expectativas, todo el valor posible a nuestros accionistas.

Muy cordialmente,

Manuel Moreno Tarazona
Presidente de Natra



2

PRESENTACIÓN DE NATRA



HISTORIA

Los orígenes de Natra se remontan a 1943, cuando tres colegas químicos valencianos decidieron fundar una empresa dedicada a la extracción de teobromina y cafeína de la cáscara del haba de cacao. Este producto es un alcaloide natural con usos farmacológicos. En un principio, el interior del haba de cacao se desechaba, pero a medida que se ganaron volúmenes se tomó la decisión de comenzar a producir pasta de cacao. Así nacía Natra y así comenzaba a escribirse una historia caracterizada por la búsqueda constante de productos de mayor valor añadido en la industria alimentaria.

En aquellos primeros años de producción de pasta de cacao, tal fue la demanda que los fundadores decidieron buscar la materia prima en origen, en la costa occidental africana, región desde la cual sigue suministrándose primordialmente el Grupo.

En 1986 Natra funda Natraus, dedicada a la comercialización y distribución de los productos de Natra en Estados Unidos, México y Canadá, una apuesta clara del grupo valenciano por la expansión internacional.

Tras esta primera etapa de expansión se inició una fase de diversificación en la que Natra adquirió, entre otras cosas, la bodega Torre Oria. Desde sus centenarias instalaciones en el término del Derramador (Requena, Valencia) la bodega elabora cavas y vinos de crianza y reserva. Sus instalaciones conservan las antiguas cavas subterráneas y la primitiva planta de herrería, de estilo modernista, diseñadas por el arquitecto José Donderis.

Natra se convirtió en una firma de referencia en productos industriales derivados del cacao -pasta, manteca y polvo de cacao- y, ya entrado el siglo XXI, apostó por estar cada vez más cerca del consumidor final con productos de mayor valor añadido. El grupo se estrenó con las coberturas de chocolate -líquidas o en formato sólido-, un ingrediente con un gran potencial de crecimiento que tuvo una rápida y excelente acogida tanto entre los clientes tradicionales de Natra como entre los nuevos.

En una segunda fase hacia la integración completa de la cadena de valor en el mundo del chocolate, en 2004 el Consejo de Administración de Natra tomó la decisión de dar un paso más y comenzar a elaborar productos para el consumidor final. Para ello, era necesario adquirir una compañía que contara ya con la experiencia necesaria en este segmento de negocio, pues empezar de cero no hubiese resultado rentable. Natra tenía dos opciones: adquirir una compañía con marca e intentar hacerla paneuropea (con el consecuente gasto en publicidad que no garantizaría ni mucho menos el éxito en la comercialización de los productos a gran escala) o comprar una compañía que elaborara productos con marca de distribuidor.

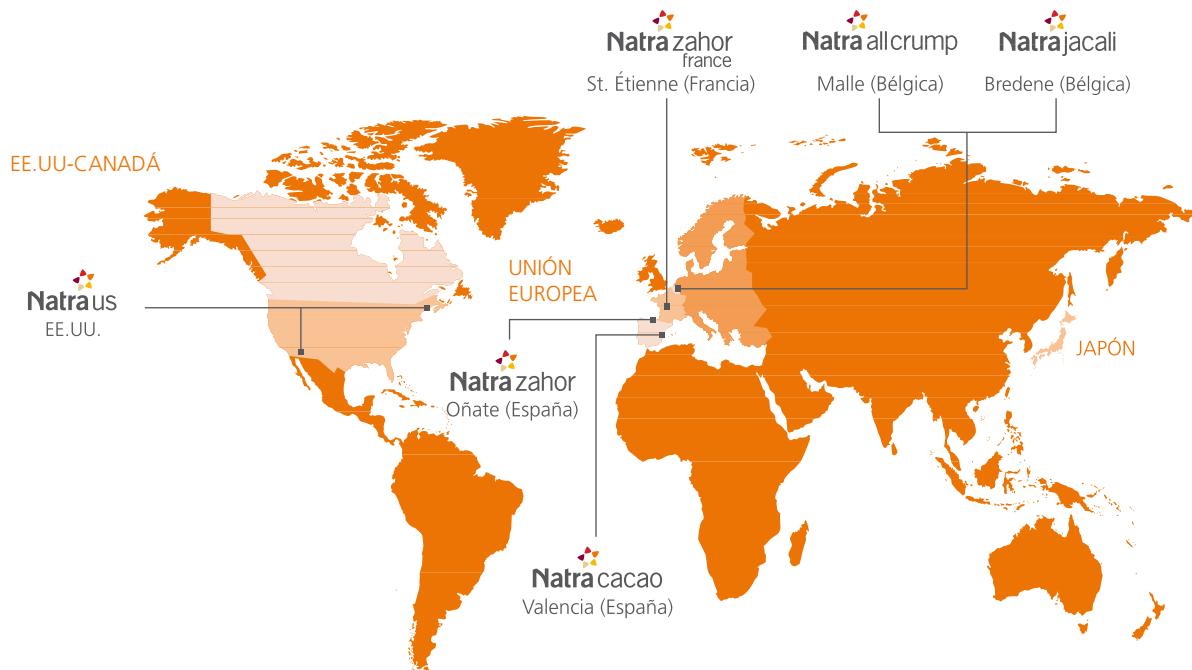
Tras analizar los crecimientos que experimentaba esta última tipología de negocio, se observó que se trataba de incrementos en ventas de doble dígito, comparados con los de las marcas propias, que crecían más o menos al ritmo del chocolate (de un 2 a un 4% anual). Una vez decidido que interesaba



seguir esta estrategia basada en el segmento de las marcas de distribuidor, se identificó Zahor, que gozaba ya de una importante presencia en Europa y cuyos directivos contaban con una experiencia muy sólida en el mundo del chocolate. Éste era un activo intangible imprescindible para el Grupo en aquellos momentos en los que nuestra vocación era crecer en el continente europeo y llegar más lejos en el mundo del chocolate.

Tras la puesta en marcha de esta nueva división de Gran Consumo, sesenta años de historia dieron paso a una nueva estrategia de expansión y crecimiento que aún en 2007 continúa fraguándose.

Un año más tarde, en 2005, la compra de la firma belga de bombones y especialidades Jacali, posicionada en la cúspide del mercado chocolatero europeo, afianzó la apuesta por el gran consumo y supuso un nuevo salto hacia productos de mayor prestigio, valor añadido y margen de beneficio. Asimismo, reforzó nuestra presencia en el mercado inglés, de gran interés por sus elevados consumos de chocolate por persona. De esta forma, Natra pasó a controlar toda la cadena de valor del cacao y el chocolate: desde la compra de la materia prima en origen hasta el bombón belga, uno de los símbolos de la excelencia que ha alcanzado la artesanía chocolatera y que cuenta con un reconocimiento fácilmente identificable a escala global.



Tras un año 2006 en el que los directivos del Grupo estuvieron dedicados a integrar las compañías adquiridas, así como a sus respectivos equipos humanos, sistemas informáticos y demás aspectos que requerían conciliación entre plantas, Natra ha enfocado este 2007 en la adquisición de nuevas compañías que reforzaran la división de cacao y chocolate del Grupo.

Una de las bases de la estrategia de crecimiento de Natra ha sido siempre crecer en todos aquellos ámbitos que aportaran al grupo solvencia, diferenciación y nuevas oportunidades. Así ha sido, tanto en gama de productos como en nuevos mercados y nuevos clientes a los que hemos podido llegar gracias a las nuevas adquisiciones. Esta evolución corporativa y estructural ha posibilitado además la creación de una nueva unidad de negocio: los untables de chocolate y avellana, con los que hemos adquirido de inmediato una posición privilegiada.

La situación en el mercado europeo de esta categoría de producto era muy particular: Grupo Ferrero, a través de su marca Nutella, lideraba el mercado europeo con más de un 40% de cuota de mercado. Tras él, Krüger, en Alemania, contaba con casi un 15%, seguido de All Crump y Nutkao, con un 9,0% y 6,2%, respectivamente. Por último, una serie de marcas con menor presencia completaban el mercado de unttables en Europa.

La estrategia de Natra en este punto fue muy clara: si se adquirían All Crump y Nutkao, el Grupo pasaría automáticamente a contar con la primera posición en Europa como productor de unttables con marca de distribución y con la segunda en términos absolutos, sólo por detrás de Nutella. Una estrategia que ha afianzado a Natra en su posición como referente europeo para los grandes protagonistas de la distribución.

De esta forma, en octubre se concretó la adquisición de All Crump, por importe de 45 millones de euros, libres de deuda (lo que representa unas 7,5 veces EBITDA 2007). La compañía belga produce unas 30.000 toneladas anuales de unttables y cuenta con una importante división de exportación, así

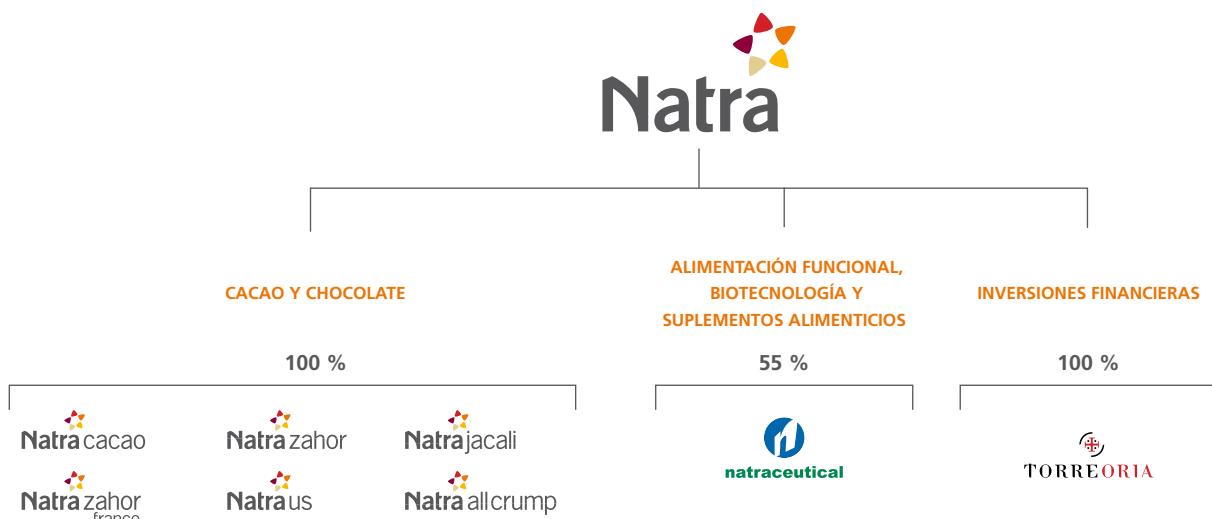
como con servicio de *contract manufacturing*, tendencia de creciente importancia en el mundo del chocolate. Unas semanas más tarde, en noviembre de 2007, Natra anunció que había llegado a un acuerdo con los dueños de Nutkao para adquirir la compañía italiana a lo largo de 2008.

Estas dos adquisiciones permitirán a Natra, además, ganar acceso al mercado italiano artesanal y profesional, de gran interés para la compañía. Por otra parte, cabe destacar que, en 2007, Nutkao puso en marcha una nueva línea de coberturas de chocolate, con una capacidad adicional de producción de 8.000 toneladas (que se suman a las 24.000 que ya producía).

En la actualidad, el Grupo es el mayor exportador de derivados de cacao y de chocolate industrial de España. Sin duda, el cacao y su esencia definen la identidad de Natra, pero desde hace tiempo la ambición y los esfuerzos en Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+i) llevaron a la compañía a diversificarse hacia extractos con otros orígenes, como frutas y vegetales. La actividad adquirió tanta relevancia por parte de los inversores que en 2002 dio lugar a una nueva empresa cotizada: Natraceutical.

Hoy en día, esta sociedad es puntera en alimentación funcional y en complementos nutricionales, nueva línea de negocio incorporada en 2006 con la adquisición de Laboratoires Forté Pharma. Con una estrategia paralela a la de Natra, su matriz, Natraceutical Group ha ido evolucionando hasta llegar al consumidor final a través de Forté Pharma, que encabeza el mercado francés de productos naturales adelgazantes. A cierre de 2007, Natra mantiene una participación del 54,78% en el accionariado de Natraceutical Group, considerada una inversión financiera estratégica.

Natra se ha convertido, con el paso de los años, en un potente grupo internacional, que despunta por su excelencia en un mercado tan complejo y competitivo como el del cacao y chocolate, y en el que ha sabido mantenerse como un jugador independiente en Europa.



Natra es el único grupo de alimentación cotizado en el mercado de valores español que apuesta por la marca distribuidor, especializado en productos de cacao y chocolate dirigidos tanto a compañías del sector como al consumidor final.

Natra cuenta también con un 55% de Natraceutical, compañía cotizada dedicada a la producción y comercialización de ingredientes funcionales y complementos nutricionales, así como con el 100% de la bodega Torre Oria, que elabora cavas y vinos con D.O. Utiel-Requena.

ESTRUCTURA CORPORATIVA Y LÍNEAS DE ACTIVIDAD

Natra, uno de los grupos de alimentación con mayor crecimiento de Europa, se dedica a la producción, elaboración y comercialización de productos derivados del cacao y el chocolate. La sociedad matriz, Natra S.A., agrupa las empresas de cacao y chocolate –Natracao, Natrazahor, Natrazahor france, Natrajacali, Natraus y Natra allcrump-; es la primera accionista de la biotecnológica Natraceutical Group, una inversión estratégica de la compañía en la que posee una participación del 54,78% y es la única accionista de la bodega Torre Oria.

DIVISIÓN INDUSTRIAL

Natracao es líder en España en molturación de cacao, mercado que supone un 38% de sus ventas. La firma se provee de grano de cacao de diferentes orígenes y lo trata en su planta de Quart de Poblet, en Valencia, para obtener pasta, manteca y polvo de cacao, productos cuya facturación representa, al igual que en 2006, el 24% de las ventas de la actividad de cacao y chocolate de la compañía.

Natracao destina grandes esfuerzos en la investigación y desarrollo e innovación de productos de mayor valor para sus clientes de la industria alimentaria. Como ejemplo de esta inversión, en 2002 añadió la fabricación de coberturas de

chocolate a su tradicional actividad de productos derivados del cacao.

Natraus materializa la firme apuesta de Natra por la expansión internacional, pues a través de su filial norteamericana, la compañía desarrolla su actividad comercial y de distribución en este continente.

DIVISIÓN DE GRAN CONSUMO

Natra ha creado en apenas cuatro años y a través de una selectiva política de adquisiciones, una división de Gran Consumo. Esta división está estructurada con el fin de sacar el máximo provecho de las sinergias de carácter industrial y comercial que aportan cada una de las sociedades que integran el grupo y que se complementan de manera idónea.

Natrazahor france produce tabletas de chocolate en Saint-Étienne (Francia); Natrazahor (Oñate, Guipúzcoa) fabrica principalmente barritas de chocolate; y Natrajacali elabora esencialmente bombones en Bredene (Bélgica). En octubre de 2007, Natra anunció la adquisición de la compañía belga All Crump, especializada en la producción y comercialización de productos untados de chocolate y avellana. Con esta compra, y tras el anuncio unas semanas más tarde de la incorporación al Grupo



en 2008 de la italiana Nutkao -especialista en esta misma categoría de producto- Natra pasará a ser, previsiblemente, el segundo productor de untables en Europa, con más de un 15% de cuota de mercado y sólo tras Grupo Ferrero, con su marca Nutella.

La experiencia de cada planta productiva garantiza el máximo rendimiento y eficiencia de los activos industriales y facilita las estrategias de innovación por las que Natra ha apostado desde sus inicios. Una parte importante de la estrategia de Natra pasa por colaborar en el lanzamiento de nuevos productos que sean apreciados por el consumidor, de manera que los clientes de la gran distribución tengan al Grupo como un referente en Europa capaz de adelantarse y adaptarse a las nuevas tendencias del mercado y contribuir al éxito de sus propias marcas. Por otra parte, Natra se esfuerza en ganar en volúmenes de venta, sirviéndose para ello no sólo de su propio crecimiento, sino también del de sus clientes, que en estos momentos atraviesan una fase de expansión mundial sin precedentes en el sector.

Si bien todos los productos elaborados por esta división tienen una eminente vocación de marca de distribuidor, también conviven con gamas de distinto posicionamiento comercial que se complementan. Así, marcas históricas de la casa como Zahor o Jacali siguen siendo exitosas, a escala regional, en sus mercados de origen.

En 2007, el 89% de la facturación de Gran Consumo se generó fuera de España.

ÓRGANOS DE GOBIERNO

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

CARGO	NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL	REPRESENTANTE	CONDICIÓN
Presidente	Carafal Investment, S.L.U.	D. Manuel Moreno Tarazona	Consejero dominical
Consejero	BMS, Promoción y Desarrollo, S.L.	D. José Luis Navarro Fabra	Consejero dominical
Consejero	Iberfomento, S.A.	D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero	Consejero dominical
Consejero	D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi		Consejero dominical
Consejero	Minope, S.A.U.	D. Carlos Dexeus Sanpere	Consejero independiente
Consejero	D. Francisco Xavier Adserà Gebelli		Consejero dominical
Consejero Delegado	Ignacio Miras Massaguer		Consejero ejecutivo
Secretario Consejero	D. Rafael Busutil Chillida		Externo

COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CONTROL

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL	CARGO
D. Francisco Xavier Adserà Gebelli	Presidente
BMS, Promoción y Desarrollo, S.L.	Vocal
Minope, S.A.U.	Vocal

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL	CARGO
Carafal Investment, S.L.U.	Presidente
D. Francisco Xavier Adserà Gebelli	Vocal
D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi	Vocal
D. Ignacio Miras Massaguer	Vocal

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL	CARGO
Carafal Investment, S.L.U.	Presidente
D. Francisco Xavier Adserà Gebelli	Vocal
D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi	Vocal
D. Ignacio Miras Massaguer	Vocal



INVESTIGACIÓN, DESARROLLO E INNOVACIÓN

La inversión en Investigación, Desarrollo e innovación (I+D+i) ha sido uno de los pilares fundamentales de Natra desde sus inicios.

En 2007, Natra ha implementado tecnologías y sistemas de fabricación y embalaje dirigidos a la innovación y diferenciación del producto, activo éste importante para sus clientes. Así, Natra contribuye a que sus clientes de la industria alimentaria puedan disponer de una gama de productos creciente y que les permita diferenciarse respecto a la competencia, a la vez que da cumplimiento a las crecientes exigencias del mercado y expectativas de innovación. Natra realiza un importante esfuerzo de investigación y análisis de las tendencias de consumo en nuestro mercado y en el sector alimentario en general que nos permite implementar estrategias, procesos y propuestas para tener a disposición de nuestros clientes aquellos productos que marcan tendencia en cada temporada.

A continuación, detallamos los principales avances desarrollados durante el último ejercicio en materia de investigación, desarrollo e innovación, clasificados por plantas productivas.

NATRACACAO

Aunque el mercado de cacao y sus derivados -en sus formatos de pasta, manteca, polvo y chocolate industrial- es a veces considerado un mercado maduro, las innovaciones desarrolladas por Natra han permitido la implementación de sistemas de fabricación y tecnologías enfocados a la diferenciación de producto. De esta forma la gama que Natracacao pone a disposición de sus clientes de la industria alimentaria es cada vez más extensa, flexible y de mayor valor añadido, como por ejemplo los cacaos en polvo especiales, cacaos de origen, orgánicos, etc.

En cuanto a las coberturas de chocolate, Natracacao ha focalizado el esfuerzo en innovación en mejorar sabores, colores y obtener productos novedosos que, por su diferenciación y originalidad, permitan a nuestros clientes obtener ventajas competitivas ante el resto del sector.

NATRAZAHOR FRANCE

A lo largo de 2007, en Natrazahor france se han desarrollado 28 nuevos productos. En respuesta

a las tendencias del mercado, se ha ideado una amplia gama de tabletas de comercio justo y orgánico (chocolate con determinados orígenes o mezcla de los mismos). Asimismo, se ha lanzado un chocolate negro orgánico para cocinar y se ha extendido de manera significativa el número de variedades disponibles dentro de la gama de comercio justo.

Con el fin de satisfacer requerimientos específicos de sus clientes, Natrazahor france ha desarrollado nuevas tabletas que combinan el chocolate con ingredientes como la frambuesa, la pera, el quinoa (cereal de origen andino con alto contenido en almidón, proteínas y aminoácidos, hierro, calcio y fósforo), etc. Además, se han lanzado tabletas con cereales y sin azúcar añadido.

· Chocolactive

Como resultado de los esfuerzos en I+D+i realizados a lo largo de 2007, Natra lanzará en 2008, una gama de chocolates funcionales, a base de ingredientes 100% naturales, que contribuyen a ensalzar las propiedades saludables del chocolate. Estos productos cuentan con diversas propiedades: antioxidantes (negro y con leche), excitantes (con cafeína), alto contenido en fibra y sin lactosa.

Así, Natra atiende a las inquietudes de sus clientes poniendo a su alcance productos innovadores y diferenciadores de gran valor añadido que responden a las actuales tendencias de consumo. Chocolactive, gama apta para el consumo

vegetariano, comenzará a distribuirse en 2008 -en cinco formatos de tableta *premium* de chocolate producidos en la planta de Natrazahor france en Saint-Étienne- en los mercados del Reino Unido, Francia, Escandinavia y Benelux.

NATRAZAHOR

Siguiendo la tendencia internacional de la alimentación saludable, en Natrazahor se ha desarrollado una línea de barritas sin azúcar añadido y una línea de barritas a base de cereales y frutas que han sido presentadas al mercado en enero de 2008.

· Crusty & Fit (Nutribar)

Este lanzamiento supone un paso más en la especialización dentro del segmento de barritas energéticas. Comprende una gama de barritas de cereales especialmente dirigidas a deportistas y a consumidores preocupados por el cuidado de su salud. Se producirán en Natrazahor y su distribución se realizará, en una primera fase, en el mercado germánico.

NATRAJACALI

En noviembre de 2007, Natra adquirió las líneas de producción de la empresa Les Délices D'Ellezelles. Esta extensión de la línea de especialidades belgas permitirá a Natrajacali ampliar su cartera de productos, a lo largo de 2008, con trufas y croxs (emparedados de chocolate rellenos de praliné), que se sumarán a la extensa gama de bombones y surtidos belgas que ya se producen.



En 2007 se ha incorporado un nuevo concepto de producto delicatessen que está disfrutando de una excelente acogida, sobre todo en el mercado americano. Se trata de los minicroxs, una nueva gama de bombones belgas que responden a la tendencia de "consumo en ligeros bocados". Dos finas capas de chocolate -blanco, negro o con leche- separan un relleno de cremoso praliné belga de producción propia.

• **Belgid'Or**

En 2007 se lanzó la nueva marca Belgid'Or para *sea shells* y tabletas. Una marca fácilmente identificable por la identidad del *packaging* y el logotipo, que transmiten la exclusividad del producto. En 2008 la gama Belgid'Or se ampliará con un nuevo surtido de bombones en *packaging* de formato similar.

NATRA ALLCRUMP

A lo largo de los últimos años, Natra allcrump ha construido un equipo profesional de investigación y desarrollo de producto con el fin de identificar nuevas oportunidades para productos nuevos y en otros canales paralelos, como los rellenos industriales para cereales, bombones, etc.

En 2007 se ha llevado a cabo el lanzamiento de nuevos productos, como las gamas *premium* (alta gama) de untables, que incluyen productos con propiedades saludables. Además de nuevos productos, se han desarrollado nuevos conceptos de empaquetado: En 2007 se han introducido envases de cómoda dosificación con válvula, así como envases de material PET (Poli Etilén Tereftalato), como alternativa a los formatos de vidrio tradicionales.



INVERSIONES INDUSTRIALES

Durante el ejercicio 2007 Natra ha realizado importantes inversiones industriales que se han destinado, por un lado, a mejorar las instalaciones de la planta de Natracacao, dedicada a la fabricación de productos derivados del cacao y coberturas de chocolate, y por otro, al desarrollo de nuevos productos, mejoras de productividad e incremento de la capacidad productiva y diferenciación de productos mediante la constante innovación en formatos y envases.

En cuanto a las inversiones efectuadas en **Natracacao** en 2007, éstas se han concentrado en las secciones de molturación de grano y en las de prensado para la obtención de manteca de cacao. En la planta de coberturas, las inversiones principales han tenido como objetivo facilitar la producción y la gestión de las coberturas sin azúcar.

Algunas de las inversiones acometidas en el ejercicio 2007 se han materializado en los siguientes proyectos:

- Modificación y adaptación de las líneas productivas de **Natrazahor france** con el fin de afrontar la producción de mayores volúmenes en el futuro, así como un incremento significativo de productividad y flexibilidad. De este modo, se conseguirá un incremento de la eficiencia considerable. Estas mejoras se han llevado a cabo con especial énfasis en las zonas de empaquetado y se continuarán en ejercicios venideros.
- Importantes inversiones en varias líneas de producción de **Natrazahor** dirigidas a optimizar los procesos. Se pretende seguir avanzando en su automatización en aras de mantener el liderazgo en costes, calidad, servicio e innovación. Asimismo, se ha aumentado la capacidad de producción de masa de chocolate y de rellenos, lo que ha permitido elaborar productos para autoconsumo en esta planta.
- En 2007, algunas de las inversiones realizadas en **Natrajacali** se destinaron a ampliar la gama de estuches de *sea shells*, con dos nuevos modelos de *sea shells* únicos en el mercado. Adicionalmente, se ha creado espacio de almacenaje adicional y se ha renovado parte del equipo de impresión antiguo.
- Se ha iniciado también la instalación de un MOS (Management Operating System) en todas las fábricas que permitirá mejorar los flujos de proceso, el control de gestión, y los procesos de ventas, innovación, producción, cadena de suministro y logística.

POLÍTICA DE CALIDAD

Natra implementa año tras año una política de mejora continua en todas sus sociedades. Natracacao, ya en 2003, adaptó sus sistemas de calidad y obtuvo la certificación UNE-EN ISO 9001:2000, que incluía desde el diseño y desarrollo de nuevos productos hasta la producción y comercialización de sus referencias, desde el proveedor hasta el cliente, pasando por la formación del empleado, el seguimiento de productos y procesos, la innovación, el compromiso de la dirección y, como ya hemos comentado, la mejora continua.

Por su parte, la planta de Natrazahor hace ya más de una década que modificó su Sistema de Gestión de Calidad para cumplir los requisitos de las normas ISO de la serie 9000. En 1996, fue de las primeras empresas de alimentación en adaptarse al certificado ISO 9002. En el año 2000 obtuvo la certificación BRC (British Retail Consortium). En 2002, el Sistema de Calidad fue adaptado a la versión del año 2000 de la norma ISO 9001. Por último, en 2004 se obtuvo la certificación IFS (International Food Standard). Además, el APPCC (Análisis de Peligros y Puntos de Control Críticos), herramienta fundamental para garantizar la seguridad alimentaria, está integrado en el Sistema de Calidad en todas las empresas del Grupo.

A lo largo del ejercicio 2007 Natra ha superado con éxito tanto las auditorías de calidad (entre las que cabe destacar las de seguimiento del Sistema de Gestión de la Calidad según la normativa ISO) como las auditorías de clientes practicadas a lo largo de todo el ejercicio.



SOCIEDAD Y RECURSOS HUMANOS

Natra inició en 2006 una etapa de consolidación basada en el fortalecimiento y el crecimiento mutuo, con el objetivo de que todos los recursos humanos del Grupo asimilaran y compartieran la filosofía, cultura y objetivos de la compañía.

Para ello, era necesario sentar las bases redefiniendo el concepto de empresa y realizando un cambio de identidad corporativa acorde con el proyecto europeo en el que el Grupo estaba trabajando y creciendo.

Todo esto precisaba, pues, de un trabajo previo de reflexión y definición de principios rectores de nuestra nueva filosofía empresarial, que van más allá de la enumeración de los valores de la compañía: todos conforman una filosofía de empresa y una forma de entender las relaciones entre Natra y sus empleados.

La unidad como principio inspirador hace que, bajo el paraguas de una sola marca, Natra, los trabajadores se identifiquen con el proyecto global del que están orgullosos de ser partícipes activos. Esta unidad se canaliza a través de otra serie de premisas:

Confianza: Basamos la relación con nuestro equipo en la consideración y el respeto mutuos, estableciendo relaciones de confianza con nuestros colaboradores.

Proximidad: Potenciamos la cercanía con nuestro equipo para conocer sus inquietudes de desarrollo profesional. Elegimos líderes cercanos para hacer que nuestras necesidades y las de nuestros colaboradores sean, en su mayoría, coincidentes.

Humanidad: Somos conscientes de que el equipo es nuestro activo más importante y por eso consideramos el factor humano de la organización como principio clave a tener en cuenta a la hora de desarrollar nuestra actividad.

Estabilidad: Queremos que las relaciones de trabajo sean estables y duraderas y por eso, fidelizamos esas relaciones ofreciendo proyecto, desarrollo y futuro para asegurar una carrera profesional de éxito a aquéllos que se unen a nuestro equipo.

Ilusión: Compartimos la ilusión de nuestro proyecto con nuestros colaboradores. La ilusión y la motivación mantienen la organización en marcha con el optimismo propio de un futuro seguro y positivo.

Todos estos principios quedan reflejados en la nueva imagen del Grupo, símbolo de la integración de los equipos humanos de las filiales de cacao y chocolate. Se ha realizado un gran esfuerzo durante el segundo semestre de 2006 para diseñar una imagen acorde con la nueva empresa que vertebrara la estructuración de un plan de comunicación interna y que cimentase el proyecto de crecimiento de Natra.

MEDIOAMBIENTE

Natra es consciente de que, tanto el cacao como gran parte de los ingredientes y principios activos que produce y comercializa, tienen un origen vegetal y asume pues ese plus de responsabilidad medioambiental como principio rector de su actividad. Para nosotros, esto significa realizar un desarrollo sostenible así como aplicar esfuerzos en intentar conseguir la máxima eficiencia medioambiental.

Natra busca constantemente energías menos contaminantes, como demuestra la sustitución en 2006 de la planta de cogeneración de gasoil de Quart de Poblet por una de gas natural que produce mayor cantidad de energía con menos residuos y emisiones.

Este compromiso con el medioambiente va más allá del estricto cumplimiento de la normativa. Por ello, año tras año, nos fijamos objetivos de mejora de nuestros indicadores de gestión medioambiental y de optimización energética que son monitorizados constantemente. Fruto de este esfuerzo son el buen comportamiento de indicadores como la cantidad de residuos por kilo producido, o los kilowatios consumidos por kilo, que han disminuido sensiblemente durante el último año.



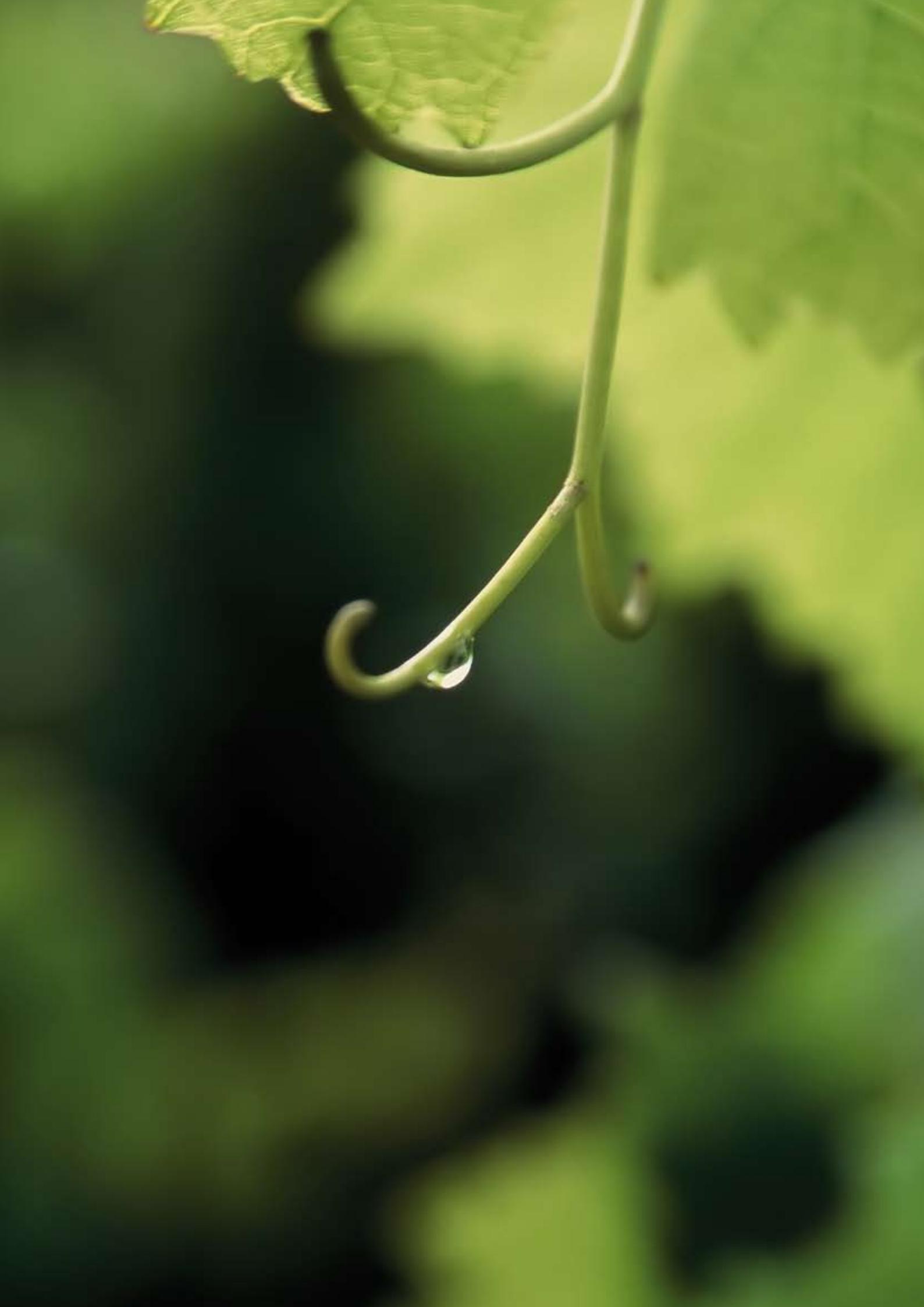
GESTIÓN RESPONSABLE

La evolución positiva que Natra ha experimentado en el mercado de valores en los últimos años constituye una valiosa muestra de la confianza que los inversores depositan en la gestión del Grupo. Natra garantiza el conocimiento por parte de los inversores y accionistas de cualquier movimiento de la compañía que pueda producir un cambio en su valoración bursátil mediante comunicaciones periódicas de sus resultados, previsiones y hechos relevantes a la CNMV, así como por medio de su recientemente renovada página web y a través de los medios de comunicación.

La Junta General de Accionistas es, sin duda, el canal de comunicación más directo entre los accionistas de Natra y su Consejo de Administración. Asimismo, los inversores y analistas que cubren la compañía cuentan con un número de atención telefónica a su disposición -el del Departamento de Relaciones con Inversores- al que también pueden hacer consultas on line a través de la web de Natra (www.natra.es).

A través de la combinación del crecimiento orgánico y las adquisiciones, Natra ha logrado, año tras año, asentar una sólida plataforma, convertirse en una referencia en los segmentos del cacao y chocolate, y cubrir todos los eslabones del proceso productivo, garantizando así la calidad de todos los productos a lo largo de la cadena de producción.

Por lo que respecta al cumplimiento de la legalidad vigente, cabe reseñar que Natra cumple con ella incorporando con la mayor celeridad posible aquellos cambios que las nuevas leyes o normas requieran en cada momento.



3

INVERSIONES FINANCIERAS



NATRACEUTICAL GROUP

Natraceutical Group es una multinacional de referencia en investigación y desarrollo de ingredientes funcionales, principios activos y complementos nutricionales, todos ellos de origen natural. Con sede en Valencia y presencia internacional, la compañía desarrolla su actividad en un sector que aporta un alto valor añadido a la alimentación.

Cotizada en el nuevo mercado, Natraceutical Group está participada en un 54,78% por Natra, y representa para la matriz una inversión estratégica en sintonía con el objetivo del grupo de crecer en el mercado global de la alimentación. Natraceutical se constituyó en 2002, y se estrenó en bolsa ese mismo año, con la idea de potenciar la actividad de investigación en el área de la alimentación funcional -ingredientes que dan a un alimento determinadas propiedades beneficiosas para el organismo- y hacia los principios activos.

Esta firma biotecnológica, aglutina toda la Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+i) y posee una cartera de más de 500 referencias y especialidades para los sectores alimentario, cosmético y farmacéutico.

Asimismo, cuenta con más de 1.000 clientes, entre ellos, ocho de los diez primeros fabricantes mundiales de alimentación.

A través de sus filiales Overseal y Obipektin, Natraceutical Group goza de una posición de liderazgo en el mercado de los colores naturales, sabores y pectinas, frutas y verduras en polvo, con una tasa de exportación del 95%.

En noviembre de 2006, Natraceutical Group adquirió el 100% de Laboratoires Forté Pharma, compañía monegasca especializada en complementos nutricionales para adelgazamiento, salud, fitoterapia y belleza. La integración de este nuevo negocio supone un notable avance en el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la compañía, encaminados a penetrar en nuevos sectores de actividad complementarios a los de la alimentación funcional.

Forté Pharma cuenta con una red comercial propia que visita regularmente más de 6.000 puntos de venta especializados de Francia y en otros países europeos. La absorción de Laboratoires Forté Pharma supone la

consolidación de Natraceutical Group como referente europeo en el campo de la alimentación funcional y de los complementos nutricionales, ampliando su cadena de valor hasta llegar al consumidor final. En 2007 se han llevado a cabo importantes inversiones por parte del Grupo con el fin de replicar el modelo de negocio de Forté Pharma en otros países europeos. Estas inversiones están dando ya sus frutos y 2007 ha resultado ser un año muy satisfactorio en la división de complementos nutricionales de Natraceutical Group, que ha aportado unos ingresos de 59,3 millones de euros.

Para financiar esta adquisición, Natraceutical Group completó en septiembre una ampliación de capital por valor de 61,6 millones de euros, a la que Natra acudió suscribiendo un 56,8% de esta ampliación.

Natraceutical Group cerró el ejercicio 2007 con unos ingresos de 158,6 millones de euros, con un incremento del 70% respecto al ejercicio anterior.

TORRE ORIA

Torre Oria es una bodega centenaria de vinos y cavas arraigada en la denominación de origen Utiel-Requena, en Valencia, de la que Natra posee el 100%.

Las ventas de la sociedad dependiente ascendieron a 3,3 millones de euros en 2007. La reducción en ventas con respecto al ejercicio anterior conduce a un EBITDA de 0,3 millones de euros.

A lo largo de este año se ha producido un descenso en las ventas en el mercado nacional, tanto en el cava como en el vino.

Por otra parte, las ventas fuera de España han mejorado en un 6%, gracias principalmente, a un incremento en la exportación de cava.





4

EVOLUCIÓN DE NATRA EN 2007

DATOS SIGNIFICATIVOS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ANALÍTICA (en miles de euros)	2006	2007
Ingresos consolidados	297.232	387.529
Aprovisionamientos	(166.338)	(206.557)
Gastos de personal	(50.731)	(62.894)
Otros gastos de explotación	(50.361)	(78.916)
EBITDA	29.802	39.162
Amortizaciones	(14.469)	(13.974)
EBIT	15.333	25.188
Resultados financieros netos	-8.003	-15.451
Resultados extraordinarios	17.271	-1.557
Resultado antes de impuestos	24.601	8.180
Resultado neto actividades continuadas	24.404	7.794
Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas	-600	-1.009
Resultado del Ejercicio	23.804	6.785
Resultado atribuido a socios externos	(1.713)	(1.626)
Resultado neto atribuible a la sociedad dominante	22.091	5.159

Nota: De acuerdo con la NIIF 5, se presentan los resultados de las actividades discontinuadas en el epígrafe "Resultado después de impuestos de actividades interrumpidas" en 2007 y en el ejercicio anterior, a efectos comparativos.



BALANCE DE SITUACIÓN (en miles de euros, a 31 de diciembre)	2006	2007
ACTIVO		
Inmovilizado	120.218	138.545
Fondo de comercio	167.988	211.717
Otros activos	32.395	30.881
Existencias	81.678	101.281
Deudores	76.521	91.130
Otros activos corrientes	9.937	12.018
Efectivo y medios líquidos	26.209	33.965
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas		1.630
TOTAL	514.946	619.537
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		
Patrimonio neto	123.143	118.851
Minoritarios	64.488	62.071
Deudas	228.557	310.062
Deudas a largo plazo	125.557	158.360
Deudas a corto plazo	103.000	151.702
Otros pasivos no corrientes	27.992	28.512
Otros pasivos corrientes	70.766	99.032
Pasivos directamente asociados con activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas		2.639
TOTAL	514.946	621.167

EVOLUCIÓN DE NATRA Y SUS PARTICIPADAS

Natra ha cerrado 2007 con unas ventas de 384,2 millones de euros, frente a los 292,9 millones de euros obtenidos en 2006. El margen bruto fue de 177,6 millones de euros, comparado con los 126,5 millones de euros del ejercicio anterior, lo que representa un incremento del 41%. Así, el crecimiento orgánico de Natra y la consolidación de las adquisiciones realizadas estos últimos años han generado un EBITDA de 39,5 millones de euros y un resultado de explotación (EBIT) de 25,2 millones de euros, frente a los 29,8 millones de euros de EBITDA y 15,3 millones de euros de EBIT obtenidos en el ejercicio 2006 (que no recogen los resultados de las sociedades discontinuadas, conforme a la NIIF 5 y figuran en el epígrafe "Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas"), respectivamente.

Por su parte, el beneficio neto atribuible a la sociedad dominante ha sido de 5,2 millones de euros. Este dato no es comparable al del año anterior en el que se obtuvieron 18,9 millones de euros procedentes de la venta de acciones de Natraceutical, tal y como se detalla en las cifras individuales de Natra.

La división de cacao y chocolate de Natra ha generado unas ventas de 228,8 millones de euros que, comparadas con los 199,4 millones de euros obtenidos en 2006, suponen un incremento del 14,7%. En cuanto al EBITDA de esta unidad de negocio, ha alcanzado los 20,9 millones de euros, frente a los 19,1 millones de euros de 2006, incrementándose en un 9,6%.

A pesar de un impacto en el margen bruto, derivado del incremento del coste de materias primas, Natracacao ha mostrado un comportamiento muy satisfactorio, que ha permitido compensar, en gran medida, el impacto en precios mencionado. Además, la unidad de negocio de derivados del cacao y chocolate industrial se ha beneficiado de una situación como la actual, en la que hay poca oferta de materia prima de cacao y sus derivados en el mercado.

En las unidades de negocio de gran consumo, se está produciendo cierto decalaje a la hora de trasladar a los clientes incrementos de precios experimentados por las materias primas, si bien en el primer trimestre de 2008 gran parte de los contratos se encuentran ya revisados. Natra está presente en la práctica totalidad de los países de la Unión Europea a través de sus clientes y mantiene su fortaleza ante una eventual crisis de consumo.



Las marcas de distribuidor se ven favorecidas por las decisiones de compra de consumidores finales, que sopesan más la relación calidad-precio en este tipo de entornos económicos.

Natra está contribuyendo al desarrollo de la estrategia de marca de sus clientes de la gran distribución, ayudando a que sus productos se diferencien extendiendo su gama de productos (ampliando la variedad de productos de chocolate y cacao) y trabajando en la profundidad de dicha gama (mayor oferta de productos dentro de cada categoría: sin azúcar, con alto contenido de cacao, ecológico, de comercio justo, diferentes propuestas de embalaje, etc.).

Cabe destacar la creación de una nueva unidad de negocio que contribuirá a reforzar y ampliar la actual gama de productos de Natra, con la incorporación al grupo de All Crump, en Bélgica (oct. de 2007), y Nutkao, en Italia (2008). Estas dos compañías,

especializadas en la elaboración de untables de chocolate y avellana, rellenos y coberturas para artesanos e industriales, aportarán más de 100 millones de euros en ventas en 2008, y reforzarán la presencia en Europa de Natra en B2B.

Según datos del mercado, de mayo de 2006 a mayo de 2007, los productos *confectionery* con marca de distribución crecieron un 4% en las ocho regiones de mayor consumo en Europa (Francia, Alemania, Reino Unido, Italia, España y Benelux). Estos mismos estudios de mercado destacan que, dentro de la categoría de untables, el crecimiento general de este tipo de productos en Europa fue del 4,8%, mientras que esos productos con marca de distribuidor crecieron un 8,6%.

Por otro lado, el lanzamiento de una nueva extensión de gama de bombones basada en Trufas Belgas llevado a cabo en 2007 se perfila ya como un gran éxito, que contribuye con ventas de mayor margen a ampliar el mix de producto de especialidades belgas, tan apreciado por el cliente final tanto en Europa como en EE.UU., mercados que suponen más del 85% del consumo mundial de derivados de cacao y chocolate.

Los productos de Natra están presentes en 24 de las 30 mayores cadenas de distribución en Europa. En este mercado, la compañía es colíder en barritas de chocolate de marca de distribución.





Para Natraceutical Group, 2007 ha sido un año de crecimiento e integración. La sociedad biotecnológica, que nació y salió a bolsa en 2002 -la matriz tenía a 31 de diciembre una participación del 54,78%- , ha terminado el primer ejercicio completo de actividad de sus filiales Overseal (Reino Unido) y Obipektin (Suiza) -firmas adquiridas en 2005- y ha contabilizado por primera vez un año completo de actividad de Laboratoires Forté Pharma, adquirida en noviembre de 2006. La compañía monegasca es una referencia en el mercado de los complementos nutricionales, lo que permite a Natraceutical Group conseguir su objetivo de llegar al consumidor final. A partir de esta adquisición se constituyó una nueva sociedad filial, Forté Pharma Ibérica. Hasta entonces, los productos más destacados de Natraceutical Group eran los ingredientes funcionales y los principios activos.

Natraceutical Group cerró 2007 con unos ingresos totales de 158,6 millones de euros, frente a los 92,9 millones de euros de 2006, creciendo un 79%. El EBITDA ascendió a 19,2 millones de euros,

frente a los 10 millones de euros de 2006. Por último, su beneficio antes de impuestos creció un 162%, alcanzando los 3,4 millones de euros, frente a los 1,3 millones de euros obtenidos al cierre del ejercicio anterior.

En cuanto a su división de ingredientes nutracéuticos, a su favorable evolución, se sumó la adquisición de Viscofiber, en Canadá, compañía con la cual Natraceutical Group entra en el mercado de los betaglucanos. La división de ingredientes creció orgánicamente un 12% en cuanto a cifra de negocio y un 41% con relación al EBITDA.

Por su parte, la división de complementos nutricionales (Forté Pharma) mantuvo su posición de liderazgo en el mercado de adelgazamiento francés, potenciando su internacionalización, con un incremento en ventas internacionales del 52% respecto a 2006. Parte de los esfuerzos en Natraceutical Group se han centrado este año en la creación de una marca paneuropea de complementos nutricionales. Así, está ya presente, además de en Francia y Bélgica, en Suiza, Portugal, España, Austria y Holanda (estos tres últimos con incrementos de ventas de en torno al 105% vs. 2006). En 2007 se han lanzado 11 nuevas formulaciones de producto en sus diferentes líneas (adelgazamiento, cosmética oral, salud y complementos vitamínicos).

En cuanto a Torre Oria, la bodega valenciana en la que Natra cuenta con una participación del 100%, sus ventas alcanzaron en 2007 los 3,3 millones de euros. La reducción en ventas con respecto al ejercicio anterior conduce a un EBITDA de 0,3 millones de euros.

A lo largo de este año se ha producido un descenso en las ventas en el mercado nacional, tanto en el cava como en el vino.

Por otra parte, las ventas fuera de España han mejorado en un 6%, gracias principalmente a un incremento en la exportación de cava.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

Los mercados de valores no han acompañado a Natra en 2007 en cuanto al incremento del precio de la acción se refiere. A pesar de los sólidos fundamentales que avalan el valor de la compañía, Natra se ha visto afectada por la crisis bursátil generalizada que ha perjudicado a los mercados de manera especialmente virulenta en el último trimestre del ejercicio. Estas caídas no parecen justificadas si tenemos en cuenta el favorable avance del Grupo que, a pesar de la

especial situación que ha atravesado el sector de la alimentación, afectado por subidas desmesuradas en los precios de materias primas, ha hecho grandes esfuerzos por continuar consolidando su posición en Europa y ganando tamaño en ventas de cara a asentar su liderazgo en el continente en los próximos años. El título ha cerrado el año a un valor de 8,19 euros, y la capitalización bursátil de Natra se situó a 31 de diciembre de 2007 en 263 millones de euros.

Evolución de la cotización en 2007 (€/acción)



ANÁLISIS POR LÍNEAS DE FABRICACIÓN

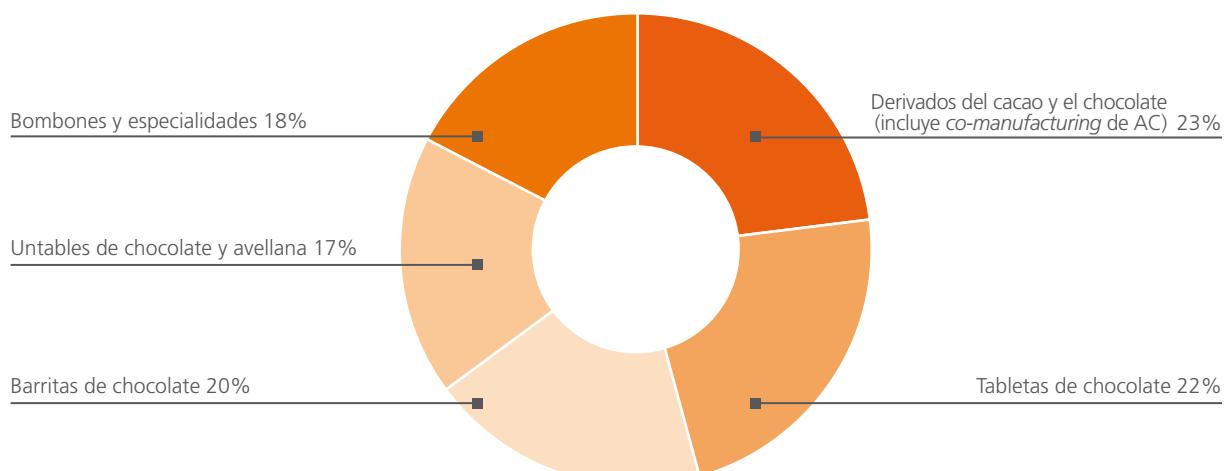
En 2007, un 23% de las ventas de Cacao y Chocolate fueron derivados del cacao (pasta, manteca y polvo) y chocolate industrial, así como producción de *contract manufacturing* para primeras marcas. La parte restante de Gran Consumo (77%) tuvo la siguiente distribución de ventas por categoría de producto: Un 22% fueron

tabletas, un 20% barritas, un 17% untables y un 18% bombones y especialidades de temporada. Esta clasificación es *pro forma*, puesto que incluye un año completo de facturación de All Crump con el fin de poder comparar estas cifras con las que se obtengan en 2008, una vez se consolide el ejercicio completo.



C&Ch: Desglose de ventas por producto *pro forma** en 2007

Distribución de Ventas por Líneas de Negocio en 2007



* Incluye las Ventas de All Crump de 2007 y nada de Nutkao.

CACAO Y CHOCOLATE: DIVISIÓN INDUSTRIAL

Este ha sido un año muy positivo para esta división, pues se ha incrementado el aprovechamiento de la capacidad de la planta productiva. En 2007 se ha aumentando la molturación de grano de cacao en un 6% respecto al ejercicio anterior. Este incremento es especialmente significativo si se tiene en cuenta que gran parte del tiempo de fabricación se ha dedicado a productos de ciclo en máquina más lento, pero con mayor valor añadido. Destacan entre éstos, los productos ecológicos, cuyo procesado en las instalaciones requiere unas operaciones especiales de limpieza que aumentan sensiblemente el tiempo de dedicación de máquina comparado con los productos estándar.

En lo que se refiere a las coberturas de chocolate industriales, su producción se ha incrementado un 15% respecto de 2006. Este incremento se ha producido no sólo en la producción de coberturas convencionales, sino también en algunas especiales -bien por su formato o por su formulación- destacando entre éstas últimas las coberturas sin azúcar, uno de los productos que han experimentado mayor crecimiento en 2007.

La actividad de cacao y sus derivados ha mostrado un comportamiento favorable, basado fundamentalmente en un incremento de las toneladas de grano molturadas y en una situación favorable de precios, especialmente durante la segunda mitad del año. Las coberturas de chocolate han experimentado un incremento de volumen considerable respecto a 2006. La situación favorable del mercado ha contribuido positivamente y se ha producido un incremento en coberturas especiales de mayor valor añadido. Por otra parte, los precios se han mantenido fuertes.

De acuerdo con la estrategia desarrollada por el Grupo en los últimos ejercicios, Natra ha progresado a la hora de modernizar sus procesos productivos de derivados de cacao y chocolate industrial, con el fin de alcanzar un incremento de su capacidad productiva. Las inversiones efectuadas durante el presente ejercicio han contribuido a incrementar

la productividad y también a ampliar la gama de productos que Natra pone a disposición de sus clientes.

Las inversiones en la planta de cacao de Quart de Poblet durante 2007 se han iniciado en las secciones de molturación de grano y a las de prensado para la obtención de manteca de cacao. Por otra parte, en la planta de coberturas, las inversiones principales han tenido como objetivo facilitar la producción y la gestión de las coberturas sin azúcar.

En cuanto a productos como el polvo, pasta y manteca de cacao, Natracacao continúa afianzando su posición de liderazgo en el mercado español a la vez que intensifica su presencia en aquellos mercados extranjeros que proporcionan rentabilidades más atractivas.

La comercialización de productos derivados del cacao y el chocolate representó un 23% del total de ventas de Natra en 2007 y un 38% de dicha facturación tuvo lugar en España.

CACAO Y CHOCOLATE: DIVISIÓN GRAN CONSUMO

En 2007 Grupo Natra ha retomado la actividad compradora, tras un ejercicio 2006 de integración y consolidación de las distintas compañías que hasta ahora conformaban este segmento de negocio. Natrazahor, Natrazahor france y Natrajacali, especializadas respectivamente en barritas, tabletas y bombones, y especialidades belgas, han continuado rentabilizando su nueva estructura productiva y de comercialización conjunta, que permite ofrecer una de las gamas más completas del mercado de chocolate en Europa. La especialización de las plantas encamina a Natra a conseguir mejoras significativas de eficiencia y de productividad al mismo tiempo que se extiende su gama de productos en el mercado.

Natra está presente en 24 de los 30 mayores protagonistas de la distribución europea.



Esta división supone un 76% de la facturación en Cacao y Chocolate del Grupo y un 89% de las ventas de producto terminado tiene lugar fuera de nuestras fronteras.

Las ventas de tabletas de chocolate, cuya producción está centralizada en las instalaciones de Natrazahor france en Saint-Étienne, supusieron en 2007 en torno a un 22% de las ventas del negocio de cacao y chocolate, y se incrementaron un 9% con relación al ejercicio anterior.

En cuanto al segmento de barritas, producidas en la planta de Oñate, durante 2007 Natrazahor afianzó su posición de coliderazgo en el mercado europeo de barritas de chocolate de marca de distribuidor. En cuanto a mercados, el mayor crecimiento en este tipo de producto se ha dado en el Reino Unido, donde se han introducido 11 referencias en dos de los tres mayores *retailers*.

Las ventas brutas de bombones y especialidades, producidos en Natrajacali, en Bélgica, se incrementaron un 21% en 2007, un 5% por encima de lo presupuestado. En este ejercicio se ha producido un crecimiento en volúmenes significativo en todas las categorías de producto. Así, el nuevo equipamiento productivo recientemente instalado ha contribuido considerablemente a la consecución de dichos incrementos de volumen. Por otro lado, los *sea shells* continúan en su evolución de crecimiento en volúmenes, como viene registrándose año tras año.

En 2007 se materializó la adquisición de dos líneas de producción de trufas y sándwich de chocolate y trufa (crox), que han sido lanzados como producto nuevo en las Navidades de 2007 y que serán parte de la gama fundamental de chocolates de origen belga en las próximas temporadas.

En octubre de 2007, se anunció la compra de la compañía belga de untables de cacao y chocolate All Crump, en la cual se han consolidado en las cuentas del ejercicio unos dos meses y medio de actividad. En 2007 Natra allcrump, incrementó sus ventas en un 14% y confirmó su rol de importante referente en el mercado europeo de marca de distribución en untables de chocolate y avellana, al servicio de grandes distribuidores en todo el continente.

A parte de su papel líder en marcas de distribuidor, la estrategia de Natra allcrump se centra asimismo en el desarrollo y producción de untables para diferentes marcas líder del sector de alimentación en Europa. Las ventas en este segmento de negocio de *Business to Brands* (B2B) se incrementaron en más de un 20% en 2007.

A lo largo de los últimos años, Natra allcrump ha construido un equipo profesional de investigación y desarrollo de producto con el fin de detectar oportunidades para nuevos productos y desarrollar otros canales de distribución, como los rellenos industriales para cereales, bombones, etc. En 2007 las ventas de su división de rellenos industriales crecieron asimismo más de un 20%.



El incremento del precio de las materias primas en 2007 ha tenido un impacto significativo en el coste de producción y en 2008 se espera que, tanto el precio de las materias primas como el del *packaging*, se mantenga elevado comparado con el de ejercicios anteriores. Esta situación coyuntural está siendo negociada de forma satisfactoria con los clientes de la gran distribución debido al consecuente incremento de precio de nuestros contratos.

ACONTECIMIENTOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

1. El 7 de febrero de 2008, Natra anunció la entrada de la Caja del Mediterráneo (CAM) en su accionariado, mediante la toma de un 5,25% del capital de la compañía. Esta toma de participación por parte de la CAM se sumó a la posición que había ido consolidando en Natra otra entidad, Kutxa, quien anunció ese mismo día que había incrementado su participación en Natra del 5% al 8,98%.
2. El 31 de marzo, Natraceutical Group anunció el nombramiento de François Gaydier como nuevo Consejero Delegado del Grupo. Licenciado en Administración de Empresas por EAP/ESCP París, François Gaydier ha ocupado cargos directivos en compañías del sector del gran consumo (perfumería y cosmética) como Rochas, Cosmopolitan Cosmetics (ambas pertenecientes al grupo alemán

Wella) y Procter & Gamble Prestige Products. El nuevo directivo de Natraceutical cuenta con veinte años de experiencia internacional en la distribución selectiva (grandes almacenes, perfumerías, farmacias y parafarmacias), en el desarrollo de negocio tanto orgánico como vía adquisiciones y *joint-ventures*, así como una amplia experiencia en organización e integración de equipos, para lo cual ha residido a lo largo de su carrera profesional en Francia, Alemania, Argentina y Brasil. José Vicente Pons, que hasta ahora ocupaba dicho cargo, pasará a apoyar a la compañía desde su Consejo de Administración.



MERCADOS EN LOS QUE OPERA NATRA

COYUNTURA MUNDIAL DEL SECTOR DEL CACAO

El consumo de cacao (medido por las molturaciones anuales) ha aumentado a nivel mundial aunque de forma moderada. En el conjunto UE + Suiza el aumento ha sido de un 5% mientras que la situación en los EE.UU. ha sido justo al contrario ya que han

disminuido un 10%, cambiando la tendencia creciente que experimentaba, aunque de forma moderada, los últimos años, como puede verse en las dos tablas siguientes:

EN MILES DE TONELADAS MÉTRICAS	2007	2006	2005	2004
U.E. + Suiza	1.362	1.301	1.220	1.153
EE.UU.	378	419	406	404
Total	1.740	1.720	1.626	1.557

EN VARIACIÓN ANUAL	2007	2006	2005	2004
U.E. + Suiza	+4,7%	+6,6%	+5,8%	+2,1%
EE.UU.	-9,8%	+3,2%	+0,5%	+1,8%
Total	+1,2%	+5,8%	+4,4%	+2,0%

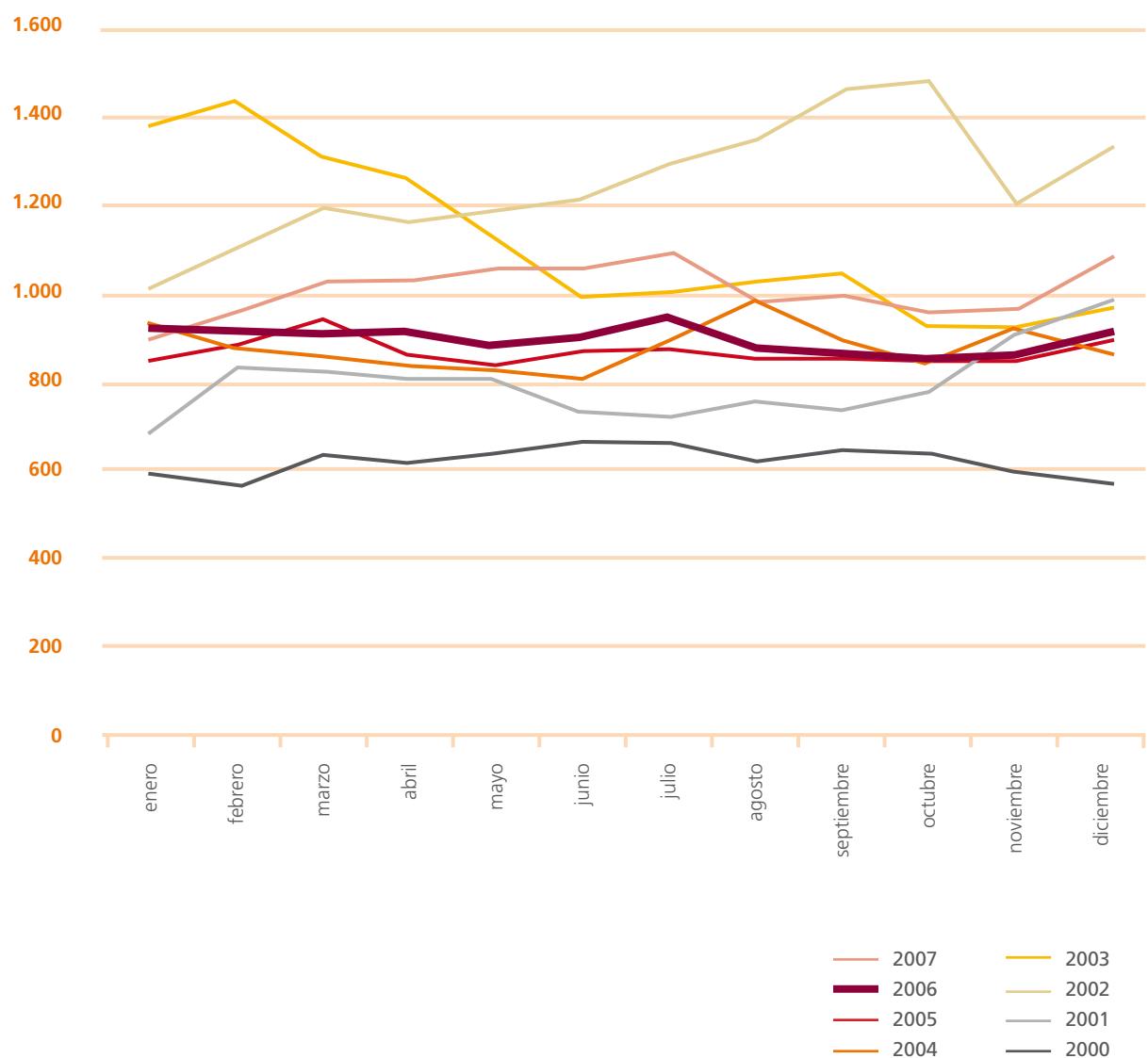
Como años anteriores las estimaciones acerca de la producción no eran muy optimistas para la campaña 2006/07. Por ejemplo, la Organización Internacional del Cacao estimaba en marzo que el déficit sería de 210.000 TM pero ahora ha aumentado la cifra de déficit hasta 299.000 TM.

La situación política en Costa de Marfil, primer productor mundial, se ha mantenido estable. Cabe resaltar que están pendientes de celebrarse las elecciones presidenciales en dicho país, inicialmente

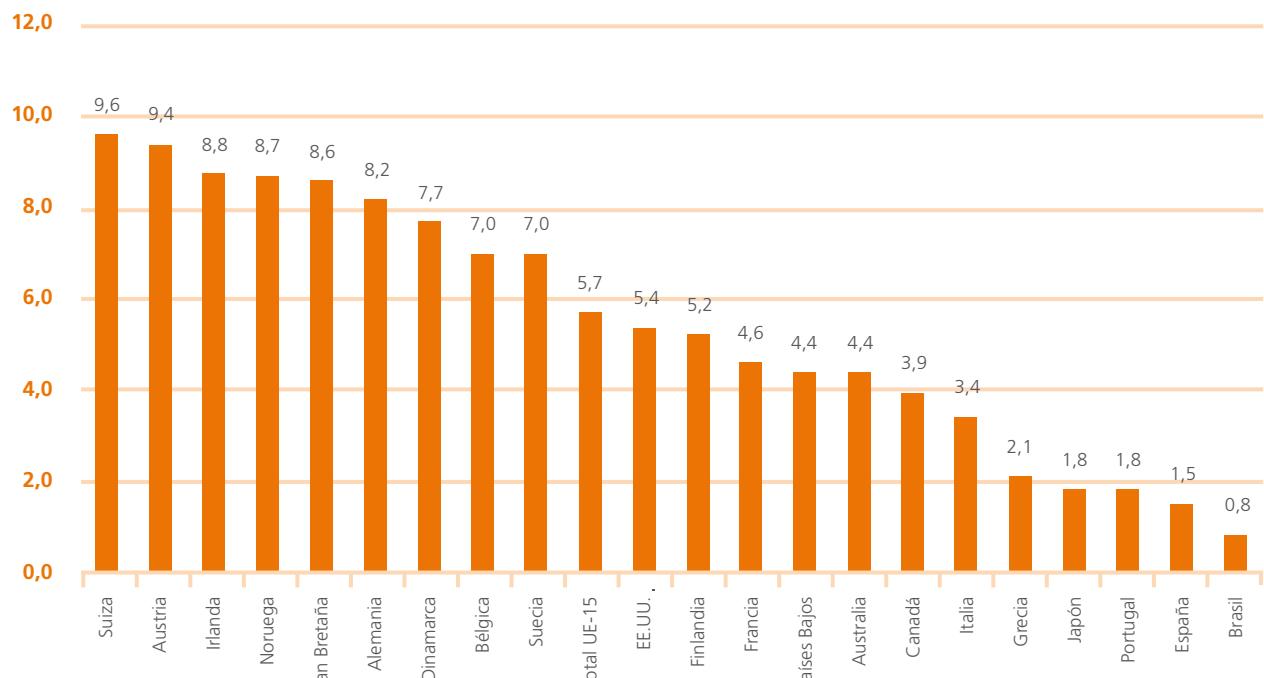
previstas en 2005 y que se han programado para junio de 2008, aunque sin una total certeza de que sea así.

Los precios de la bolsa del cacao de Londres se han mantenido durante todo el ejercicio 2007 por encima de los de 2006. Como el año anterior, el máximo se alcanzó en julio bajando posteriormente, siempre manteniéndose por encima de las cotizaciones del año anterior, y volviendo a subir en noviembre acabando el año con una clara tendencia alcista.

Promedio mensual del precio del cacao en la Bolsa de Londres (LIFFE)

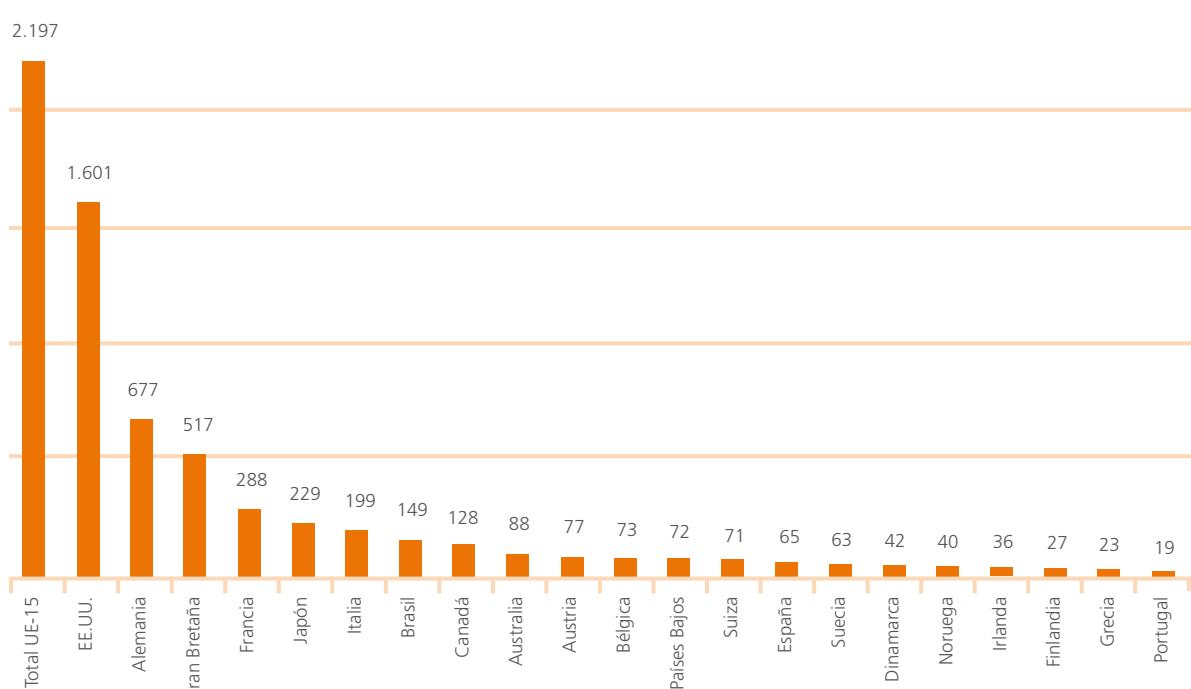


Consumo per cápita por países en kg. (2005)



Fuente: CAOBISCO e Internacional Confectionery Association (2005).

Consumo total de chocolate por países en millones de kg. (2005)



Fuentes: CAOBISCO, Internacional Confectionery Association Eurostaat y U.S. Bureau of Census.

MERCADO DE CHOCOLATE DE GRAN CONSUMO

El segmento de negocio de Gran Consumo de Natra ha disfrutado de un positivo comportamiento de los productos de marca de distribución, que crecen un 13% respecto a los productos de chocolate con marca propia, que lo hacen a un ritmo de 2% a un 4% (aproximadamente como la industria de la alimentación).

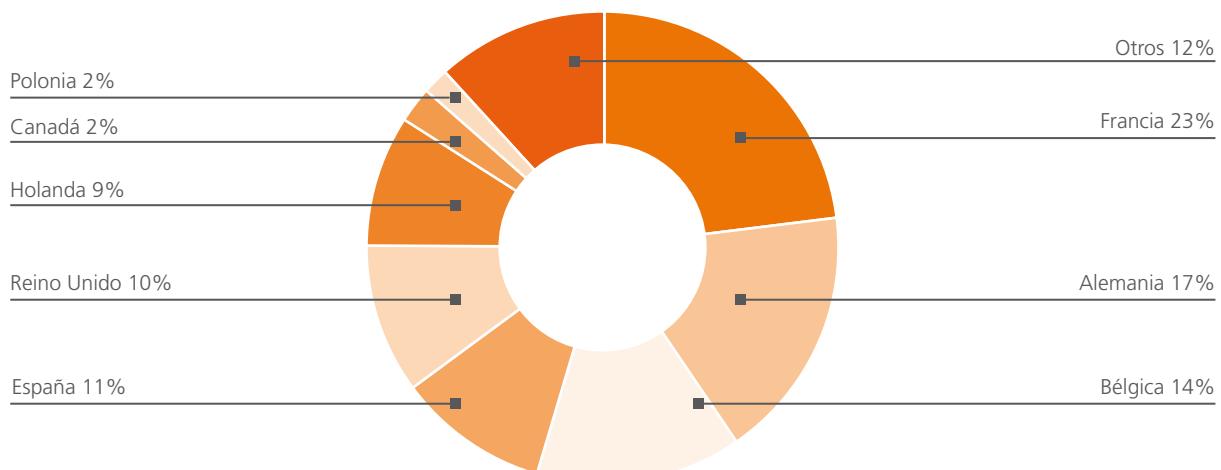
Natra desempeña un papel muy activo de intensificación de su posicionamiento en aquellos mercados que son de mayor interés, ya sea porque presentan mayor potencial de crecimiento o bien porque cuentan con mayores índices de consumo *per capita*. Este esfuerzo por ganar cuota de mercado en nuevos mercados, así como en los que ya cuenta con presencia relevante, pasa por dos estrategias diferenciadas: por un lado, el incremento en ventas mediante la creación de nuevas redes comerciales o

por medio de acuerdos con agentes comerciales en nuevos mercados (por ejemplo, Rusia o Canadá); por otra parte, Natra ejerce como *partner* sólido y acompaña a sus clientes de la gran distribución en sus operaciones de expansión geográfica tanto dentro como fuera del continente europeo.

Según se aprecia en el anterior gráfico, las regiones del centro y norte de Europa son las que muestran un mayor consumo de chocolate por persona y año, superando algunas de ellas hasta en un 600% el consumo medio *per capita* de España, país que supone sólo un 11% de la facturación total de chocolate de gran consumo. Natra realiza un 89% de sus ventas en estas regiones de consumo elevado, en las que tiene una mayor presencia, pues son sus mercados estratégicos.

Distribución geográfica de ventas de Natra división Gran Consumo

Distribución geográfica de ventas de Producto Terminado en 2007 (Pro forma)





5

VISIÓN DE FUTURO

Desde Natra tenemos una visión de futuro: Convertirnos en el primer productor europeo de chocolate y cacao para la marca de distribución. Un hito al que podemos llegar en pocos ejercicios, gracias al éxito de las estrategias corporativas e industriales que hemos ido implementando dentro de la compañía y al crecimiento interno catapultado por la mayor dimensión de la compañía.

Contamos con la plena confianza de nuestros clientes, con la implicación de todo el equipo humano, con el apoyo de nuestros accionistas y con todos los elementos que hacen de nuestra labor diaria un compromiso hacia nuestros clientes: calidad y servicio, competitividad e innovación continua.

Hemos ido construyendo un modelo de negocio basado en la incorporación de compañías especializadas que aportan producto, *know-how*, nuevos mercados y nuevas oportunidades. Esta plataforma, sustentada por la responsabilidad de ser un grupo de alimentación cotizado en bolsa, nos permite tener todas las condiciones óptimas para la consecución de nuestros objetivos a medio plazo.

A partir de ahí, la visión se amplía hacia el crecimiento en mercados internacionales fuera de Europa en los que estamos desarrollando ya proyectos comerciales.

ESTRATEGIA DE NEGOCIO PARA LOS PRÓXIMOS EJERCICIOS

Natra afronta el futuro del negocio con el objetivo de seguir creciendo y afianzando nuestra propuesta de negocio en el mercado internacional.

La estrategia de Natra para los próximos ejercicios se sustentará en el desarrollo de los dos pilares básicos que están conduciendo el crecimiento interno y externo del Grupo. Por un lado, el crecimiento en volúmenes de negocio en todas las divisiones: las barritas de chocolate, las tabletas, los chocolates belgas, las cremas untadas y los productos derivados del cacao. Todas las unidades de negocio están en constante crecimiento, ampliando la variedad de productos producidos y respondiendo a las necesidades de nuestros clientes, que necesitan de un producto adaptado a las tendencias de su propio mercado global y local. La innovación, tanto de producto como de soluciones en formatos y embalajes, protagonizará buena parte de los esfuerzos de futuro de los equipos locales de Natra, siendo este 2008 un punto de inflexión. Natra apostará en los próximos años por ofrecer toda la gama de productos al profesional y al consumidor final y por incrementar la presencia de sus productos entre sus clientes.



La investigación, la estrecha relación con los clientes en sus diferentes mercados y la flexibilidad productiva de Natra, son una oportunidad para todo el grupo, una dinámica de sinergias que debemos potenciar aún más.

Como segundo gran pilar de crecimiento, hay que destacar el desarrollo geográfico, uno de los puntos fuertes de la compañía y de su estrategia de negocio. La expansión seguirá siendo uno de los grandes ejes de crecimiento del grupo, apostando por una mayor penetración de los productos más innovadores en los mercados exteriores, dado el aumento de las ventas en EE.UU., Canadá y Rusia, y el acceso al crecimiento geográfico de los actuales clientes.

El Grupo permanecerá atento, asimismo, a las oportunidades de crecimiento corporativo, siempre y cuando sean atractivas desde el punto de vista financiero y redunden en un mayor valor para los accionistas y en el refuerzo de la estrategia de la compañía. Natra ha reorganizado toda su estructura ejecutiva y de ventas con el objetivo de facilitar la integración de las empresas que ahora forman parte del Grupo y aprovechar al máximo las oportunidades que esto implica, dinamizando equipos transnacionales y evolucionando en todos los mercados y líneas de negocio.

La creación de una nueva unidad de negocio dedicada a las cremas untas de chocolate y avellana ha sido una importante apuesta por completar el círculo de producción para nuestros clientes. A lo largo de los próximos ejercicios, se trabajará para consolidar esta unidad que sitúa a Natra, ya como punto de partida, en el segundo productor de untas de chocolate en Europa consolidando los volúmenes de All Crump y Nutkao, compañía que se integrará a lo largo del ejercicio 2008.

Natra también ha adquirido el compromiso de intensificar aún más su visibilidad como Grupo y la de sus marcas hacia el mercado, los accionistas y la sociedad, tanto en el mercado nacional como en el internacional.

CULTURA EMPRESARIAL

Motivado por el rápido crecimiento del Grupo, en 2006 Natra procedió a la revisión de su cultura empresarial, plasmando la nueva realidad de la compañía en una Misión, Visión y Valores renovados y en unos principios rectores que ejercen como marco de actuación tanto en la estrategia como en la actividad del Grupo.

MISIÓN, VISIÓN Y VALORES

1. Nuestra misión

La producción, elaboración y comercialización de productos derivados del cacao y del chocolate y de otros productos complementarios de alimentación con el fin de crear valor para nuestros accionistas y de contribuir al desarrollo de nuestros colaboradores.

2. Nuestra visión

Queremos ser una empresa de alimentación líder y en continuo crecimiento, con presencia internacional, que se distinga por innovar en su sector y proporcionar productos de calidad excelente a nuestros clientes, rentabilidad estable a nuestros accionistas y oportunidades de desarrollo profesional a nuestros empleados.

3. Valores

Orientación al cliente

Trabajamos para satisfacer las necesidades de nuestros clientes, proporcionándoles los mejores productos y el mejor servicio.

Compromiso con los resultados

Elaboramos planes, fijamos objetivos y tomamos decisiones para asegurar el cumplimiento de los compromisos adquiridos.

Dinamismo

Desarrollamos nuestras labores de manera fluida, compartimos información y conocimientos y atendemos satisfactoriamente a nuestros interlocutores, adaptándonos a sus necesidades.

Innovación

Promovemos la innovación como elemento estratégico de nuestra actividad, una apuesta que nos ayuda a crear nuevos productos y que acelera nuestro crecimiento.

Interés por las personas

Propiciamos la diversidad de opiniones, valoramos a las personas y reconocemos sus aportaciones como elemento que nos ayuda a mejorar día a día.

Conducta ética

Actuamos con profesionalidad, integridad moral, lealtad y respeto hacia las personas y hacia nuestro entorno.

PRINCIPIOS RECTORES

1. En cuanto a la Estrategia

Éxito

El mejor resultado de una estrategia empresarial bien planteada es el éxito, fruto de un objetivo bien establecido y del trabajo de un equipo excelente.

Avance

Los compromisos de progreso y de innovación garantizan la obtención de resultados y nos impulsan afrontar un futuro lleno de expectativas de crecimiento y de nuevos horizontes.

Crecimiento

Avanzamos en una estrategia de crecimiento y expansión que se refleja en el constante incremento de nuestro valor y que garantiza un proyecto de futuro a largo plazo.

Equilibrio

Nuestra filosofía empresarial se basa en un crecimiento equilibrado, entendido como armonía con las personas y el entorno. La responsabilidad es principio rector de nuestra actividad.

Solidez

Los principios en que basamos nuestra estrategia hacen de nuestra compañía una apuesta sólida y segura para accionistas, clientes y empleados.

2. En cuanto a la Actividad

Innovación

Empleamos el avance tecnológico y el desarrollo permanente de nuevos productos como la mejor garantía para ser competitivos.

Unidad

Diferentes empresas y negocios conviven en nuestro proyecto, una suma que potencia las sinergias comerciales y productivas.

Creatividad

La imaginación y el afán de nuestro equipo por desarrollar nuevas ideas se ponen al servicio de nuestros clientes mediante la proposición de nuevos productos y de nuevas formas de hacer negocios.

Energía

Concentramos todas nuestras energías en ofrecer la mayor calidad y excelencia en el servicio.

Decisión

Afrontamos con determinación un futuro con nuevos modelos de negocio, redes comerciales aún más amplias y nuevos productos.

NUEVA PÁGINA WEB

En los últimos años, Natra ha crecido en dimensión, en diversificación, en músculo estratégico y en consecución de valor para sus clientes. Hoy se trata de una multinacional de referencia, tanto en el ámbito del cacao y del chocolate como en la actividad de los ingredientes, los principios activos y los suplementos nutricionales de origen natural.

Su exposición ante los mercados financieros domésticos y extranjeros es cada vez mayor, lo que requiere una mayor proyección pública que permita dar acceso a aquellos potenciales inversores que estén interesados en saber más sobre el Grupo.

El crecimiento orgánico y el corporativo han permitido construir un grupo alimentario de futuro, con sociedades y negocios complementarios que se benefician de intensas sinergias. Para trasladar esa nueva realidad a los inversores, al mercado y a la sociedad, Natra se dotó en 2006 de una nueva imagen corporativa, moderna y llena de ilusión. El

objetivo era mostrar la cohesión interna de todas las unidades de negocio del Grupo, incluidas sus filiales.

Con esta nueva identidad corporativa, Natra por un lado transmite su carácter dinámico, su liderazgo y su condición de referente del sector del cacao y del chocolate a quienes trabajan en la compañía, a los clientes, a los colaboradores y a los inversores, y por otro se corresponde con la plasmación gráfica de los valores que definen la personalidad de Natra.

A principios de 2007 se puso en marcha la nueva página web del Grupo (www.natra.es), que pretende reflejar esta nueva identidad a través de una herramienta sencilla que facilita información detallada sobre el grupo, tanto desde un punto de vista industrial y de producto, como desde la perspectiva financiera como compañía cotizada.





6

GOBIERNO CORPORATIVO



El Consejo de Administración es el órgano sobre el que recae el Gobierno de Natra, S.A., en cumplimiento del Reglamento de Gobierno aprobado con fecha 24 de abril de 2003. Los principios de actuación del Consejo, su organización y funcionamiento, y las normas de conducta de sus miembros son definidos por dicho reglamento, cuyo fin es alcanzar el mayor grado de eficacia posible.

El informe de Gobierno Corporativo de Natra, S.A. tras su elaboración y aprobación por el Consejo de Administración, se encuentra disponible en la página web de la compañía (www.natra.es) así como en la CNMV, de acuerdo con lo establecido en 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 y en la Orden Ministerial de 26 de diciembre de 2003.

Las prácticas de Gobierno Corporativo de Natra, S.A. se ajustan en gran medida a las pautas recogidas en el Código de Buen Gobierno (Informe Olivencia), entre otras, la revisión previa de la información financiera periódica por el Comité de Auditoría. Asimismo, se ajustan en su práctica totalidad a las Recomendaciones efectuadas por la Comisión Especial para el Fomento y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas (Informe Aldama). La sociedad se encuentra en

período de implantación de las Recomendaciones de Buen Gobierno del Código Unificado de Buen Gobierno de mayo de 2006 (Informe Conthe). Una vez acordadas internamente, serán sometidas al acuerdo de la Junta General Ordinaria que se celebrará a lo largo del ejercicio 2008.

Asimismo, las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones, y la de Estrategia e Inversiones, prestan su apoyo al Consejo de Administración en el desempeño de sus funciones.

En las sesiones del Consejo se facilita a los Consejeros, con tiempo suficiente, información sobre la situación económico-financiera de la sociedad y del Grupo, se examinan las decisiones más trascendentales de inversión y desinversión y toda cuestión relevante sobre la marcha de la sociedad. Además de la información que reciben durante estas sesiones, los Consejeros tienen la facultad de solicitar toda aquella información que estimen necesaria o conveniente en cualquier momento para el buen desempeño de su cargo.

La página web de la sociedad actúa de canal de difusión de la información relativa a su Gobierno Corporativo. Adicionalmente, la compañía pone a disposición de sus accionistas y otros inversores la información que éstos puedan requerir y muestra una disponibilidad total para atender a inversores y analistas.

1. ACCIONARIADO

A 31 de diciembre de 2007 el capital social de Natra asciende a 38,6 millones de euros, representados por 32.188.234 títulos ordinarios de 1,20 euros de valor nominal, totalmente suscritos y desembolsados.

Capital social: 38.625.880 euros

Número de acciones: 32.188.234

Valor nominal: 1,20 euros

1.1. ACCIONISTAS CON PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

El siguiente cuadro recoge la información relativa a los accionistas de la sociedad con una participación superior al 5% a 31 de diciembre de 2007, excluidos los consejeros:

Accionistas con participaciones significativas

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL DEL ACCIONISTA	NÚMERO DE ACCIONES DIRECTAS	NÚMERO DE ACCIONES INDIRECTAS (*)	% TOTAL SOBRE EL CAPITAL SOCIAL
BARTEN, S.A.	1.661.408	270.369	6,002
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN	1.641.600	0	5,100
GOLDEN LIMIT, S.L.	1.613.333	0	5,012

(*) A través de:

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL DEL TITULAR DIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN	NÚMERO DE ACCIONES DIRECTAS	% SOBRE EL CAPITAL SOCIAL
FAMILIA ÁLVAREZ GOICOECHEA	270.369	0,840
Total	270.369	

Movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio 2007:

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL DEL ACCIONISTA	FECHA OPERACIÓN	DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN
TAMAXAGE XXI	28-02-2007	Se ha superado el 5% del capital social

Miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que poseen acciones de la sociedad:

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL DEL CONSEJERO	FECHA PRIMER NOMBRAMIENTO	FECHA ÚLTIMO NOMBRAMIENTO	NÚMERO DE ACCIONES DIRECTAS	NÚMERO DE ACCIONES INDIRECTAS (*)	% TOTAL SOBRE EL CAPITAL SOCIAL
DON FRANCISCO XAVIER ADSERÀ GEBELLI	08-06-2000	29-06-2005	0	5,147	5,147
CARAFAL INVESTMENT, S.L.U.	19-07-2007	19-07-2007	10,366	0	10,366
BMS, PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.	16-06-1998	19-06-2006	5,898	2,736	8,634
MINOPE, S.A.U.	29-06-2005	29-06-2005	0,005	0	0,005
DON JUAN IGNACIO EGAÑA AZURMENDI	05-01-2006	05-01-2006	1,176	0	1,176
IGNACIO MIRAS MASSAGUER	17-01-2007	17-01-2007	0,158	0	0,158

(*) A través de:

NOMBRE O DENOMINACIÓN SOCIAL DEL TITULAR DIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN	% DE ACCIONES DIRECTAS
TAMAXAGE XXI, S.L.	5,147
GRUPO LAFUENTE	2,736

2. AUTOCARTERA

A 31 de diciembre de 2007, Natra S.A. posee 1.196.600 acciones propias, lo que equivale al 3,72% del capital social.

3. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

3.1. FUNCIONES

Según el Reglamento del Consejo de Administración, que fue aprobado el 24 de abril de 2003 sin que existan modificaciones posteriores, el criterio rector de su actuación es la maximización del valor de la compañía a largo plazo, con estricto respeto de los principios y valores éticos que impone una responsable conducción de los negocios.

A tal fin, durante el año 2007, el Consejo de Administración se reunió en doce ocasiones con el fin de dar cumplimiento a su función general de supervisión y control, delegando la gestión de los negocios ordinarios de la compañía a favor de los órganos ejecutivos y el equipo de dirección.

3.2. COMPOSICIÓN

El Consejo de Administración de Natra, a 31 de diciembre de 2007, estaba compuesto por ocho miembros.

De esta manera, ajusta su dimensión a las recomendaciones de las Normas de Buen Gobierno. El número de Consejeros se considera adecuado para el funcionamiento eficaz y participativo y se encuentra entre el máximo de diez y mínimo de tres que establecen los estatutos de la sociedad.

De ellos, uno ocupa su puesto en condición consejero independiente, cinco en condición de dominicales, uno en condición de secretario y otro en condición de consejero delegado, tal y como se detalla en el siguiente cuadro, a 31 de diciembre de 2007:

CARGOS	CONSEJERO	REPRESENTANTE	CONDICIÓN
Presidente	Carafal Investment, S.L.U.	Manuel Moreno Tarazona	Consejero dominical
Consejero	BMS, Promoción y Desarrollo, S.L.	José Luis Navarro Fabra	Consejero dominical
Consejero	Iberfomento, S.A.	José Antonio Pérez-Nievas Heredero	Consejero dominical
Consejero	Minope, S.A.U.	Carlos Dexeus Sanpere	Consejero independiente
Consejero	Xavier Adserà Gebelli		Consejero dominical
Consejero	Juan Ignacio Egaña Azurmendi		Consejero dominical
Consejero	Rafael Busutil Chillida		Secretario Consejero
Consejero	Ignacio Miras Massaguer		Consejero Delegado

Ninguno de los miembros del Consejo de Administración posee participaciones y/o cargos en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, a excepción de los cargos que tienen en los órganos de administración de las sociedades del Grupo.

3.3. REMUNERACIÓN DE LOS CONSEJEROS Y DE LA ALTA DIRECCIÓN

Las retribuciones devengadas por diversos conceptos por los Administradores de la Sociedad dominante durante el ejercicio 2007, en su condición de tales, han ascendido a 172 miles de euros. Asimismo, determinados consejeros han percibido dietas por asistencia a Consejos de Administración de una sociedad dependiente y sueldos y salarios por su función de directivos en el Grupo por 704 miles de euros.

Existe un plan de retribución ligado a la acción, para consejeros y directivos, que se detalla a continuación:

TITULARES	NÚMERO DERECHOS DE OPCIÓN	% SOBRE CAPITAL SOCIAL
Carafal Investment, S.L.U.	166.057	0,516
Juan Ignacio Egaña	127.311	0,396
Minope S.A.U.	60.888	0,189
Xavier Adserà Gebelli	60.888	0,189
Directivos	675.312	2,098
Total	1.090.456	

3.4. COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

3.4.1 Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría se reunió en cinco ocasiones a lo largo de 2007.

Las funciones del Comité de Auditoría, son las siguientes:

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 aquellas 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:

6. Revisar periódicamente los métodos financieros empleados y cuentas de la Sociedad.
7. Analizar para su aplicación, los cambios de política contable que puedan producirse.
8. Analizar las recomendaciones que pudieran derivarse de la revisión realizada por los auditores del Grupo.
9. Mantenimiento de reuniones con los auditores independientes externos del Grupo, el establecimiento de sus honorarios, así como su designación y/o renovación.
10. Informar al Consejo de Administración de los cambios significativos según los análisis anteriores, así como su recomendación al respecto.
11. Revisar la adecuación e integridad de los sistemas de control interno.

12. 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.

13. Analizar, en el seno del Consejo, las inversiones propuestas y, en su caso, detectar posibles conflictos de interés con los Consejeros.

En la actualidad, el Comité de Auditoría no dispone de un reglamento propio y su funcionamiento se rige por lo marcado en el Reglamento del Consejo de Administración.

Honorarios de los auditores del Grupo

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo durante el ejercicio 2007 han ascendido a 594.000 euros, de los cuales 198.000 euros corresponden al auditor principal, 292.000 euros a otras firmas vinculadas a su organización y 104.000 euros a otros auditores.

Dentro de dicho epígrafe se encuentran recogidos los honorarios correspondientes a otros servicios prestados por el auditor principal por importe de 15.000 euros, así como servicios prestados por otras firmas vinculadas a su organización por importe de 37.000 euros.

3.4.2. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se ha reunido en 2007 en dos ocasiones.

Tiene por objeto principal realizar propuestas al Consejo de Administración en relación a:

- La política retributiva del Grupo al más alto nivel.
- Las líneas generales de la política de remuneración del Grupo y sus filiales.

· Recomendar al Consejo de Administración, para su propuesta a la Junta General de Accionistas, sobre los sistemas retributivos de administradores y sobre sistemas de participación de directivos y empleados en el capital social de Natra.

- Analizar las operaciones con partes vinculadas a la Sociedad. En caso de que la operación afecte a algún miembro del Comité, aquél debe abstenerse de participar en su análisis.
- Las características y condiciones de los planes de opciones sobre acciones de la Compañía y los directivos y empleados a los que vayan dirigidos.

3.4.3. Comisión de estrategia e inversiones

Todas las inversiones y desinversiones realizadas por Natra deberán ser previamente presentadas, debatidas y aprobadas por el Consejo de Administración, si bien ha designado este comité al efecto, que en 2007 ha mantenido dos reuniones.



4. JUNTA GENERAL

4.1. REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL

El Reglamento aprobado por la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2004 y sus modificaciones posteriores, de acuerdo con la Ley y los Estatutos Sociales, desarrollan las competencias de la Junta General, la convocatoria y preparación de la Junta, con especificación de los derechos de información del accionista así como sus derechos de asistencia y delegación de voto, el quórum de constitución de la Junta, la formación de la Mesa, la ordenación de la Junta y su desarrollo, con las facultades de la Presidencia, turnos de intervención de los accionistas, las votaciones y el régimen de adopción y documentación de acuerdos, la publicación de acuerdos y la vigencia del Reglamento.

El texto completo, del que reseñamos el quórum de constitución y derecho de asistencia, está disponible en la página web de la compañía (www.natra.es).

La Junta General, tanto Ordinaria como Extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando concurra a la misma, al menos la mitad del capital desembolsado y, en segunda convocatoria, cualquiera que sea el capital representado. Para que las Juntas puedan acordar válidamente la emisión de obligaciones, pagarés, bonos y demás instrumentos financieros análogos, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión, escisión de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, deberán concurrir los accionistas en la cuantía exigida para tales casos en la Ley.

En primera convocatoria se exige un quórum reforzado respecto al establecido en la L.S.A., que establece un quórum del 25%.

Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales quienes sean titulares de 250 ó más acciones, representadas por medio de anotaciones en cuenta, y que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco días de antelación a aquél en el que haya de celebrarse la Junta.



4.2. JUNTAS GENERALES CELEBRADAS DURANTE EL EJERCICIO

En 2007 sólo tuvo lugar la Junta General Ordinaria el 27 de junio, que contó con la asistencia del 61,19% del capital social.

Los acuerdos adoptados por la Junta General celebrada el 27 de junio de 2007 fueron los siguientes:

- I Se aprobaron las Cuentas anuales Individuales y Consolidadas del ejercicio 2006.
- II Se aprobó la aplicación del resultado del ejercicio, destinándose 1.382.747 euros a Reserva Legal, 2.253.176 euros a Dividendos, y 10.191.547 euros a Reserva Voluntaria. El pago del dividendo se efectuó el 5 de julio de 2007.
- III Se acordó fijar en 8 el número de miembros del Consejo de Administración de la Compañía. Ratificar a D. Ignacio Miras Massaguer, designado por cooptación y por plazo de cinco años a contar desde la fecha en que fue designado por el Consejo de Administración, el 17 de enero de 2007. Y designar nuevo Consejero de la entidad, por plazo de cinco años a contar de esta fecha a Don Rafael Busutil Chillida.
- IV Se acordó reelegir auditores de cuentas a la entidad Deloitte, S.L. para el ejercicio 2007, tanto de Natra, S.A. como sociedad dominante como el grupo consolidado.
- V Se fijó la remuneración del Consejo de Administración para el año 2007, en la misma cantidad del ejercicio 2006, incrementada en el IPC.
- VI Se autorizó al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias de la sociedad, directamente o a través de sociedades participadas, con los límites y requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, siendo el límite mínimo y máximo de 0,5 y 16 euros por acción, respectivamente.
- VII Se acordó el traslado del domicilio social a la ciudad de Valencia, con la consiguiente modificación del artículo 4 de los Estatutos Sociales.
- VIII Se autorizó al Consejo de Administración para el aumento del capital social, en base a lo dispuesto en el artículo 153.1.b de la Ley de Sociedades Anónimas.

4.3. DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

El Consejo de Administración de Natra, S.A. cumple con todas las normativas que velan por la correcta información de los accionistas de la Compañía. Así, en la Junta General de Accionistas del 27 de junio de 2007, el Consejo de Administración puso a disposición de los accionistas con anterioridad a su celebración todas las propuestas formuladas para su aprobación, en su caso, por la Junta General. El departamento de Relaciones con Inversores atendió además las solicitudes de información que con carácter previo a la Junta fueron solicitados por los accionistas.



7

**INFORME
DE AUDITORÍA
Y CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS**

7.1

Informe de auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas
de Natra, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Natra, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natra, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y del estado de flujos de efectivo consolidado, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 21 de mayo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natra, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Natra al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y 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 2007. 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, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Jesús Tejel

25 de abril de 2008

7.2

Balance de situación consolidado

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

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Miles de Euros)

ACTIVO	NOTAS	2007	2006
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Fondo de comercio	5	211.717	167.988
Otros activos intangibles	6	8.733	3.947
Propiedad, planta y equipo	7	129.812	116.271
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	8	707	729
Activos financieros no corrientes	9	9.437	16.183
Otros activos no corrientes		107	-
Activos por impuestos diferidos	19	20.630	15.483
Total activo no corriente		381.143	320.601
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	10	101.281	81.678
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9	91.130	76.521
Otros activos financieros corrientes	9	613	223
Activos por impuestos corrientes	9	5.226	6.407
Otros activos corrientes		6.179	3.307
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	9	33.965	26.209
Total activo corriente		238.394	194.345
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS			
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	4-x	1.630	-
TOTAL ACTIVO		621.167	514.946
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	12	38.626	38.626
Prima de emisión	12	41.261	41.261
Reservas (ganancias acumuladas)	12	29.550	16.496
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	12	15.402	12.454
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	12	19	(41)
Acciones propias	12	(9.677)	(7.637)
Diferencias de conversión	12	(1.489)	(107)
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante		5.159	22.091
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad dominante		118.851	123.143
Intereses minoritarios	13	62.071	64.488
Total patrimonio neto		180.922	187.631
PASIVO NO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	15	158.360	125.557
Otros pasivos financieros a largo plazo	17	11.118	15.493
Pasivos por impuestos diferidos	19	8.638	8.874
Provisiones a largo plazo	14	2.924	1.753
Otros pasivos no corrientes y Subvenciones de capital	18	5.832	1.872
Total pasivo no corriente		186.872	153.549
PASIVO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	15	151.702	103.000
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		73.871	54.211
Provisiones a corto plazo		479	5
Pasivos por impuestos corrientes	18	5.098	3.202
Otros pasivos corrientes	17	19.584	13.348
Total pasivo corriente		250.734	173.766
PASIVOS NO CORRIENTES ASOCIADOS A ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS			
Pasivos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y de actividades interrumpidas	4-x	2.639	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		621.167	514.946

Las Notas 1 a 27 de la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007.

7.3

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

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

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES

A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Miles de Euros)

	NOTAS	2007	2006
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	21	384.184	292.878
+/- Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	20	4.228 (210.785)	(231) (166.107)
Aprovisionamientos		177.627	126.540
MARGEN BRUTO			
Otros ingresos de explotación	20	3.345	4.354
Gastos de personal	20	(62.894)	(50.731)
Dotación a la amortización	20	(13.974)	(14.469)
Otros gastos de explotación	20	(78.916)	(50.361)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		25.188	15.333
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	8	130	92
Ingresos financieros		1.016	233
Gastos financieros	20	(14.690)	(7.534)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)		(1.777)	(702)
Resultado de la enajenación de activos no corrientes	20	(1.220)	17.179
Resultado por deterioro de activos	20	(467)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		8.180	24.601
Impuestos sobre las ganancias	19	(386)	(197)
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		7.794	24.404
Operaciones interrumpidas:			
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	11	(1.009)	(600)
RESULTADO DEL EJERCICIO		6.785	23.804
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad dominante		5.159	22.091
Intereses minoritarios		1.626	1.713
BENEFICIO POR ACCIÓN (BÁSICO Y DILUIDO)	27	0,17	0,71

Las Notas 1 a 27 de la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007.

7.4

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado

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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

		MILES DE EUROS							
Capital Social	Acciones Propias	Prima Emisión	Reservas (Ganancias Acumuladas)	Reservas Sociedades Consolidadas por Integración Global	Reservas Sociedades Consolidadas por Método de la Participación	Diferencias de Conversión	Intereses Minoritarios	Resultado	Total Patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2005		38.626	(6.045)	41.261	6.359	4.826	(48)	991	32.931
Ajustes IFRS	-	-	-	61	3.213	-	-	1.780	-
Aplicación del resultado	-	-	-	12.007	4.936	7	-	(16.943)	5.054
Diferencias de conversión	-	-	-	-	60	(1.098)	-	29	7
Adquisición de acciones propias	-	(2.189)	-	-	-	-	-	-	(1.008)
Venta de acciones propias	-	597	-	-	-	-	-	-	(2.189)
Salidas del perímetro de consolidación	-	-	-	-	(582)	-	-	-	597
Dividendos	-	-	-	-	(1.931)	-	-	-	-
Aumento de minoritarios (principalmente por ampliación de capital de Natraceutical, S.A.)	-	-	-	-	-	-	-	-	27.453
Resultado neto del ejercicio 2006	-	-	-	-	-	-	-	1.713	23.804
Saldos al 31 de diciembre de 2006		38.626	(7.637)	41.261	16.496	12.453	(41)	(107)	64.488
Ajustes IFRS	-	-	-	442	(5.290)	-	-	(1.146)	-
Aplicación del resultado	-	-	-	14.865	7.105	60	-	(22.091)	(5.994)
Diferencias de conversión	-	-	-	-	1.286	(1.382)	-	(3.049)	(61)
Adquisición de acciones propias	-	(6.593)	-	-	-	-	-	-	(3.145)
Venta de acciones propias	-	4.553	-	-	-	-	-	-	(6.593)
Salidas del perímetro de consolidación	-	-	-	-	(152)	-	-	-	4.553
Dividendos	-	-	(2.253)	-	-	-	-	152	-
Resultado neto del ejercicio 2007	-	-	-	-	-	-	-	1.626	(2.253)
Saldos al 31 de diciembre de 2007		38.626	(9.677)	41.261	29.550	15.402	19	(1.489)	62.071
									180.922
									5.159

Las Notas 1 a 27 descritas en la memoria forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2007.

7.5

Estado de flujos de efectivo consolidado

NATRA, S.A. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRAESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Miles de Euros)

	2007	2006
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado antes de impuestos	7.172	24.008
Ajustes al resultado:		
Amortización de propiedad, planta y equipo (+)	12.148	13.074
Amortización de otros activos intangibles (+)	1.826	1.538
Resultado neto por venta de empresas dependientes (+/-)	(1.215)	(18.910)
Resultado neto por venta de propiedad, planta y equipo (+/-)	(5)	264
Pérdidas por venta de otros activos intangibles (+)	-	839
Beneficio/Pérdidas de participaciones consolidadas por puesta en equivalencia (+)	(130)	(92)
Provisiones de inmovilizado (+)	53	107
Otras provisiones	321	111
Otras partidas no monetarias (+)	467	(506)
Resultados del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	1.009	-
Resultado financiero	15.451	8.088
Resultado ajustado	37.097	28.520
Pagos por impuestos	756	(3.797)
Aumento/Disminución en el activo y pasivo circulante		
Aumento de existencias	(19.603)	(6.951)
Aumento de cuentas por cobrar	(14.609)	(22.010)
Aumento/disminución de otros activos corrientes	(3.262)	2.207
Aumento de cuentas por pagar	19.660	14.623
Diferencias de conversión	-	(29)
Aumento de otros pasivos corrientes	54.938	5.978
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	74.977	18.540
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Ingresos financieros	1.016	233
Inversiones (-):		
Entidades del Grupo, negocios conjuntos y asociadas	(56.652)	(87.464)
Propiedad, planta y equipo	(23.159)	(19.114)
Otros activos intangibles	(6.638)	(3.347)
Otros activos financieros	-	(12.755)
Otros activos	-	976
(85.433)	(121.471)	
Desinversiones (+):		
Entidades del Grupo, negocios conjuntos y asociadas	3.095	31.032
Otros activos intangibles	551	-
Propiedad, planta y equipo	2.291	3.050
5.937	34.082	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	(79.496)	(87.389)
(Continúa)		

Las Notas 1 a 27 descritas en la memoria forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2007.

	2007	2006
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Gastos financieros	(16.467)	(8.321)
Dividendos pagados (-)	(2.253)	(1.931)
Adquisición de acciones propias (-)	(6.593)	(2.189)
	(25.313)	(12.441)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	43.920	59.103
Enajenación de acciones propias (+)	5.145	704
Obtención de otra nueva financiación (+)	(11.477)	13.463
Obtención de subvenciones de capital no reintegrables (+)	-	190
Emisión de capital (+)		
Emisión de capital sociedades dependientes	-	24.228
	37.588	97.689
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	12.275	85.248
4. AUMENTO NETO DEL EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES (1+2+3)	7.756	16.399
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al comienzo del ejercicio	26.209	9.810
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al final del ejercicio	33.965	26.209

Las Notas 1 a 27 descritas en la memoria forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2007.

7.6

Memoria consolidada

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

MEMORIA CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD DOMINANTE Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO NATRA

La Sociedad dominante Natra, S.A. se constituyó el 20 de junio de 1962 por transformación en sociedad anónima de la sociedad "Faubel, Benlloch y Ferrandiz, S.R.C., Laboratorios Natra". Esta última fue fundada el 10 de agosto de 1950. Su domicilio social actual se encuentra en Valencia, Avenida Aragón, número 30, 5º A, Edificio Europa.

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

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 presenta fondo de maniobra negativo por importe de 12.340 miles de euros. Las previsiones de tesorería elaboradas por los Administradores y la Dirección de la Sociedad dominante para el ejercicio 2008 contemplan una situación de equilibrio financiero en base a la renovación de la financiación bancaria y del presupuesto de tesorería (véase Nota 26), así como por la enajenación de activos financieros por un importe equivalente al fondo de maniobra negativo existente a 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, la Sociedad dominante es cabecera de un Grupo compuesto de varias sociedades. La actividad principal de cada una de las sociedades participadas que integran el Grupo Natra se especifica a continuación:

Sociedad	Actividad
Natra, U.S. Inc.	Comercio en general y agente de comercio
Apra, S.L.	Explotaciones agrícolas y exportaciones de cacao y derivados (sin actividad)
Hábitat Natra, S.A.	Venta de inmuebles (sin actividad)
Torre Oria, S.L.	Elaboración y comercialización de bebidas
Natrageutical Industrial, S.L.U.	Elaboración, comercialización de productos nutracéuticos y otros principios activos, manteca refinada y cafeína
Natra Cacao, S.L.	Elaboración, comercialización e intermediación de productos derivados del cacao
Natrageutical, S.A.	Elaboración y comercialización de productos nutracéuticos y otros principios activos y cafeína
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	Elaboración y comercialización de cafeína
Txocal Oñati, S.L.	Participaciones en otras sociedades
Txocal Belgium, NV	Participaciones en otras sociedades
Natrazahor, S.A.	Fabricación y comercialización de chocolates, caramelos y derivados
Natrazahor Holding France, S.A.S.	Participaciones en otras sociedades
Natrazahor France, S.A.S.	Fabricación y comercialización de chocolates
Natrajacali, NV	Fabricación y comercialización de chocolates
Natra CI, S.R.L.	Liquidada
Natra Spread, S.L.	Participaciones en otras sociedades
All Crump, NV	Fabricación y comercialización de chocolates
Les Délices d'Ellezelles, S.P.R.L.	Fabricación y comercialización de chocolates
Braes Holdings, Ltd.	Inactiva
Braes Group, Ltd.	Inactiva
Braes Group, BV	Inactiva
Braes Esot Trustee Limited	Inactiva
Overseal Natural Ingredients, Ltd.	Fabricación de colorantes, levaduras, aromas y sabores
Oversesal Color, Inc.	Inactiva
The Talin Co. Ltd.	Fabricación de edulcorantes
Britannia Natural Products, Ltd.	Inactiva
Obipektin, AG	Fabricación de pectinas y extractos naturales de frutas y vegetales en polvo
Biópolis, S.L.	Desarrollo de microorganismos y metabolitos celulares
Natrageutical Canadá, Inc	Investigación de principios activos de cebada
Natrageutical Rusia	Comercialización de colorantes, levaduras, aromas y sabores
Kingfood Australia, Pty	Fabricación de complementos alimentarios
Laboratoires Forté Pharma, SAM	Comercialización de productos nutricionales de farmacia y parafarmacia
Forté Services, SAM	Prestación de servicios de dirección y administración
S.A. Laboratoires Forté Pharma, Benelux	Comercialización de productos nutricionales de farmacia y parafarmacia
Forté Pharma Ibérica, S.L.U.	Comercialización de productos nutricionales de farmacia y parafarmacia

2. SOCIEDADES DEPENDIENTES Y ASOCIADAS

Las sociedades del Grupo y asociadas que han sido incluidas en la consolidación mediante los métodos de integración global y puesta en equivalencia, así como la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2007, son las siguientes (salvo indicación de lo contrario, las sociedades participadas son auditadas por las firmas de la organización Deloitte en los respectivos países):

	Domicilio	Porcentaje		Importe Neto de la Inversión
		Directa	Indirecta	
Natra, U.S. Inc. ⁽¹⁾	EEUU	-	100%	-
Apra, S.L. ⁽¹⁾	Guinea	100%	-	-
Hábitat Natra, S.A. ⁽¹⁾	Valencia	100%	-	60.212
Torre Oria, S.L.	Requena	100%	-	5.713.557
Natra Cacao, S.L.	Valencia	100%	-	17.870.407
Natraceutical, S.A.	Valencia	54,78%	-	76.477.642
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	Brasil	-	54,78%	-
Txocal Oñati, S.L.	Guipúzcoa	100%	-	29.178.561
Txocal Belgium, NV	Bélgica	-	100%	-
Natrazahor, S.A.	Guipúzcoa	-	100%	-
Natrazahor Holding France, S.A.S.	Francia	-	100%	-
Natrazahor France, S.A.S.	Francia	-	100%	-
Natrajacali NV	Bélgica	-	100%	-
Natra CI, S.R.L. ⁽¹⁾	Costa de Marfil	-	100%	-
Natra Spread, S.L. ⁽¹⁾	Valencia	100%	-	3.010
All Crump, NV ⁽⁵⁾	Bélgica	-	100%	-
Les Délices d'Ellezelles, S.P.R.L. ⁽⁵⁾	Bélgica	-	100%	-
Braes Esot Trustee Limited ⁽¹⁾	Reino Unido	-	54,78%	-
Overseal Natural Ingredients, Ltd.	Reino Unido	-	54,78%	-
Overseal Color, Inc. ⁽¹⁾	EEUU	-	54,78%	-
The Talin Co. Ltd.	Reino Unido	-	54,78%	-
Britannia Natural Products, Ltd. ⁽¹⁾	Reino Unido	-	54,78%	-
Obipektin, AG	Suiza	-	54,78%	-
Biópolis, S.L. ⁽²⁾	Valencia	-	13,69%	-
Natraceutical Industrial, S.L.U.	Valencia	-	54,78%	-
Natraceutical Rusia	Rusia	-	54,23%	-
Kingfood Australia, Pty ⁽⁵⁾	Australia	-	54,78%	-
Laboratoires Forté Pharma, SAM	Mónaco	-	54,78%	-
Natraceutical Canadá, Inc	Canadá	-	54,78%	-
S.A. Laboratoires Forté Pharma, Benelux ⁽⁴⁾	Bélgica	-	54,78%	-
Forté Pharma Ibérica, S.L.U.	Barcelona	-	54,78%	-

(1) No auditadas.

(2) Auditada por Carlos Flórez Ariño.

(3) Auditadas por Jannick Rastello-Carmona y François Brych.

(4) Auditada por Gossens Gossart Joos.

(5) Sociedades adquiridas en el ejercicio 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias incluye únicamente el periodo comprendido entre sus adquisiciones y el cierre del ejercicio.

De acuerdo con la normativa aplicable, las sociedades del Grupo relacionadas en el cuadro anterior son consideradas sociedades dependientes, a excepción de Biópolis, S.L. incluida en el perímetro de consolidación por considerarse sociedad asociada, ya que se posee influencia significativa sobre la misma evidenciada a través de la representación en un porcentaje superior al 20% en su Consejo de Administración por parte del Grupo Natra.

Durante el ejercicio 2007 se han llevado a cabo variaciones en el perímetro de consolidación, debido a la adquisición, constitución y venta por parte del Grupo de las participaciones de las siguientes Sociedades:

- El 28 de septiembre de 2007 se ha constituido Natra Spread, S.L., con un capital social de 3.010 euros, suscritos al 100% por la Sociedad. El 15 de octubre de 2007 dicha sociedad adquirió la totalidad de las acciones de la sociedad belga All Crump, NV por un importe de 45.049 miles de euros, importe que incluye los gastos de la operación activados en el balance de situación adjunto y que ascienden a 1.328 miles de euros aproximadamente.
- Con fecha 18 de octubre de 2007 la sociedad dependiente Txocal Oñati, S.L.U., ha adquirido la totalidad de las acciones de la sociedad belga Les Délices d'Ellezelles S.P.R.L. por un importe de 2.234 miles de euros, importe que incluye los gastos de la operación activados en el balance de situación adjunto y que ascienden a 287 miles de euros aproximadamente.
- El 26 de enero de 2007 Natraceutical, S.A. ha adquirido la totalidad de las participaciones de Forté Pharma Ibérica, S.L.U. por importe de 3 miles de euros, sin incurrir en otros gastos adicionales. El principal activo de dicha sociedad es una cartera de clientes adquirida a una empresa española por importe de 1.900 miles de euros.
- El 28 de febrero de 2007, Natraceutical, S.A. ha adquirido la totalidad de las participaciones de Kingfood Australia Pty Limited por importe de 5.370 miles de euros. Los gastos de la operación activados han ascendido a 435 miles de euros aproximadamente.

· El 31 de octubre de 2006 Natraceutical, S.A. adquirió un 41,67% de Cakefriends, Ltd. en un proyecto de joint venture por un importe de 280 miles de euros. Con fechas 15 de noviembre de 2007 y 31 de diciembre de 2007, la Sociedad ha enajenado 274.000 participaciones y 423.975 participaciones de Cakefriends por importes de 179 y 350 miles de euros, respectivamente. Ninguna de las enajenaciones ha producido impacto patrimonial. A 31 de diciembre de 2007, Natraceutical, S.A. posee un 7,13% de participación en esta sociedad.

· Con fecha 25 de octubre de 2007 Natraceutical, S.A. ha constituido la sociedad Natraceutical Canadá, Inc., la cual ha adquirido los activos inmateriales de Cevena Bioproducts, Inc. por un importe de 1.511 miles de euros. Esta sociedad no ha iniciado su actividad durante el ejercicio 2007, por lo que no se ha incorporado al perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2007.

En el ejercicio 2006, se incorporaron al perímetro de consolidación determinadas sociedades dependientes con motivo de su adquisición y constitución por parte del Grupo mediante las siguientes operaciones societarias:

- Con fecha 6 de abril de 2006 se constituyó Natraceutical Industrial, S.L.U. con un capital social de 3 miles de euros, suscritos al 100% por Natraceutical, S.A. Con fecha 8 de junio de 2006 la Junta General Extraordinaria de dicha sociedad acordó llevar a cabo una ampliación de capital social por un importe de 34.969 miles de euros que fue suscrita íntegramente por Natraceutical, S.A. mediante aportación de la rama de actividad, véase Nota 19.
- Con fecha 13 de septiembre de 2006 la Junta General de Biópolis, S.L. acordó llevar a cabo un aumento del capital social en la cantidad de 1.666 miles de euros, que fueron suscritos por Natraceutical, S.A. en su porcentaje de participación, es decir, 416 miles de euros. A 31 de diciembre de 2007, dicha operación societaria se encuentra inscrita en el Registro Mercantil.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2007 se han llevado a cabo las siguientes operaciones societarias:

- Durante el ejercicio 2006 se llevó a cabo una operación de reestructuración del Grupo Braes con objeto de mantener activas únicamente las sociedades con actividad industrial. A este respecto, con fecha 31 de octubre de 2006, Natraceutical, S.A. adquirió a la sociedad Braes Group, Ltd. el 100% de las acciones de Braes Group, BV por 33.000 miles de euros. Adicionalmente y en la misma fecha, Natraceutical, S.A. adquirió a la sociedad Braes Group BV el 100% de las acciones de Obipektin, AG por 30.500 miles de euros. Estas operaciones societarias no tuvieron ningún impacto patrimonial ni en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006 adjunta. Durante el ejercicio 2007, se ha llevado a cabo el reparto de dos dividendos, de 30.400 y 2.599 miles de euros acordados el 5 de febrero de 2007 y el 10 de octubre de 2007 respectivamente. Con fecha 10 de octubre de 2007 se ha acordado la liquidación de Braes Group, BV. Durante 2008, está prevista la liquidación y/o venta de las sociedades Braes Holding, Ltd. y Braes Group, Ltd., motivo por el que dichas sociedades no se han incluido en el perímetro de consolidación. El efecto de incorporar dichas sociedades en el perímetro de consolidación no hubiera sido significativo.
- Durante el ejercicio 2007 la Sociedad dominante ha decidido considerar las sociedades Natra CI, S.R.L y Apra, S.L. como actividades interrumpidas de acuerdo con la NIIF 5 (véanse Notas 4-y 11).
- Durante el ejercicio 2007 la Sociedad dominante ha vendido acciones de Natraceutical, S.A. pasando de un 55,79% de participación al 31 de diciembre de 2006 a un 54,78% al cierre del ejercicio actual. Los beneficios generados antes de impuestos en las operaciones de venta de acciones ascienden a 1.215 miles de euros y figuran registrados en el epígrafe "Resultado de la enajenación de activos no corrientes" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

adjunta. Asimismo, la Sociedad dominante ha comprado acciones por importe de 1.682 miles de euros. En el ejercicio 2002, las acciones de dicha sociedad participada fueron admitidas a cotización en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. Desde diciembre de 2007 las acciones de Natraceutical, S.A. han pasado a cotizar en el Mercado Continuo tras la desaparición del Nuevo Mercado.

La fecha de las cuentas anuales individuales de las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación es, en todos los casos, el 31 de diciembre de 2007, excepto la sociedad dependiente Apra, S.L. cuyo ejercicio económico finaliza el 31 de marzo, habiéndose elaborado unas cuentas intermedias a 31 de diciembre de 2007 y por el período de doce meses finalizado en dicha fecha.

3. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

A) BASES DE PRESENTACIÓN

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Natra del ejercicio 2007, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Natra, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el 31 de marzo de 2008.

Tal como se indica en la Nota 2, en febrero, septiembre y octubre de 2007, se han incorporado al perímetro de consolidación las sociedades dependientes Kingfood Australia, Pty Limited, Forté Pharma Ibérica, S.L.U., Natra Spread, S.L., All Crump, NV y Les Délices d'Ellezelles, S.P.R.L. con motivo de su adquisición y constitución. Adicionalmente, en noviembre de 2006 se incorporó al perímetro de consolidación

el Grupo Forté Pharma con motivo de su adquisición. La cuenta de pérdidas y ganancia consolidada de los ejercicios 2006 y 2007 sólo incluyen los ingresos y gastos de dichas sociedades desde la fecha de su incorporación al perímetro de consolidación. En consecuencia, la comparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas con las del ejercicio anterior debe realizarse en dicho contexto. La cifra de negocios y el resultado neto aportado por el Grupo Forté Pharma, Kingfood Australia, Pty Limited, Forté Pharma Ibérica, S.L.U., Natra Spread, S.L., All Crump, NV y Les Délices d'Ellezelles, S.P.R.L. en el ejercicio 2007 ascienden a 87.375 y 7.366 miles de euros, respectivamente.

B) ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Natra correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002, en virtud de los cuales todas las sociedades que se ríjan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deben presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hubieran sido convalidadas por la Unión Europea. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre de 2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, preparadas igualmente de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 27 de junio de 2007.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo Natra se presentan en la Nota 4.

El Grupo Natra ha tomado las siguientes opciones permitidas bajo NIIF al preparar sus cuentas anuales consolidadas:

1. Presenta el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
2. Presenta la cuenta de resultados por naturaleza teniendo a los criterios establecidos internamente para su gestión.
3. Presenta el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
4. Presenta el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
5. Los segmentos primarios son por líneas de negocios (ingredientes funcionales, complementos nutricionales, cacao y chocolate, bebidas y corporativos, y otros). Los secundarios son por zona geográfica.

En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado la NIIF 7 "Desgloses de instrumentos financieros", que entró en vigor el 1 de enero de 2007 para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1 "Presentación de estados financieros" en relación con los desgloses de capital.

Como consecuencia de la adopción de la NIIF 7 y de las modificaciones de la NIC 1, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital, han sido ampliados.

Por otra parte, cuatro interpretaciones del IFRIC son también efectivas por primera vez en este ejercicio: CINIIF 7 2Aplicación del procedimiento de reexpresión" según la NIC 29 "Información Financiera en economías hiperinflacionarias", CINIIF 8 "Alcance de la NIIF 2", CINIIF 9 "Nueva

evaluación de derivados implícitos" y CINIIF 10 "Información financiera intermedia y deterioro del valor". La adopción de estas interpretaciones no ha tenido impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

1. NIIF 8 relativa a "Segmentos operativos". Esta norma deroga la NIC 14. La principal novedad de la nueva norma radica en que la NIIF 8 requiere a una entidad la adopción del "enfoque de la gerencia" para informar sobre el desempeño financiero de sus segmentos de negocio. Generalmente, la información a reportar será aquélla que la Dirección usa internamente para evaluar el rendimiento de los segmentos y asignar los recursos entre ellos. Los Administradores no han evaluado aún el impacto que la aplicación de esta norma tendrá sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas.
2. Revisión de la NIC 23 relativa a "Costes por intereses". El principal cambio de esta nueva versión revisada de la NIC 23 es la eliminación de la opción del reconocimiento inmediato como gasto de los intereses de la financiación relacionada con activos que requieren un largo periodo de tiempo hasta que están listos para su uso o venta. Esta nueva norma podrá aplicarse de forma prospectiva. Los Administradores consideran que su entrada en vigor no afectará a las cuentas anuales consolidadas, dado que no supondrá un cambio de política contable, al ser la opción de capitalización de estos costes el criterio contable seguido por el Grupo.
3. Revisión de la NIC 1 relativa a "Presentación de estados financieros". La nueva versión de esta norma tiene el propósito de mejorar

la capacidad de los usuarios de estados financieros de analizar y comparar la información proporcionada en los mismos. Estas mejoras permitirán a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas analizar los cambios en el patrimonio como consecuencia de transacciones con los propietarios que actúan como tales (como dividendos y recompra de acciones) de manera separada a los cambios por transacciones con los no propietarios (como transacciones con terceras partes o ingresos o gastos imputados directamente al patrimonio neto). La norma revisada proporciona la opción de presentar partidas de ingresos y gastos y componentes de otros ingresos totales en un estado único de ingresos totales con subtotales, o bien en dos estados separados (un estado de ingresos separado seguido de un estado de ingresos y gastos reconocidos).

También introduce nuevos requerimientos de información cuando la entidad aplica un cambio contable de forma retrospectiva, realiza una reformulación o se reclasifican partidas sobre los estados financieros emitidos previamente, así como cambios en los nombres de algunos estados financieros con la finalidad de reflejar su función más claramente (por ejemplo, el balance será denominado estado de posición financiera).

Los impactos de esta norma serán básicamente de presentación y desglose. En el caso del Grupo, dado que no presenta regularmente un estado de ingresos y gastos reconocidos, supondrá la inclusión en las cuentas anuales de este nuevo estado financiero.

4. Revisión de la NIIF 3 relativa a "Combinación de negocios" y modificación de la NIC 27 "Estados financieros consolidados y separados". La emisión de estas normas es consecuencia del proyecto de convergencia del principio internacional en lo referente a las combinaciones de negocio con los criterios contables de Estados Unidos de América. La NIIF 3 revisada y las modificaciones a la NIC 27 suponen cambios muy relevantes

en diversos aspectos relacionados con la contabilización de las combinaciones de negocio que, en general, ponen mayor énfasis en el uso del valor razonable. Meramente a título de ejemplo, puesto que los cambios son significativos, se enumeran algunos de ellos, como los costes de adquisición, que se llevarán a gastos frente al tratamiento actual de considerarlos mayor coste de la combinación; las adquisiciones por etapas, en las que en la fecha de toma de control el adquirente revaluará su participación a su valor razonable; o la existencia de la opción de medir a valor razonable los intereses minoritarios en la adquirida, frente al tratamiento actual de medirlos como su parte proporcional del valor razonable de los activos netos adquiridos. Dado que la norma tiene una aplicación de carácter prospectivo, en general por las combinaciones de negocios realizadas, los Administradores no se esperan modificaciones significativas por la introducción de esta nueva norma. Sin embargo, dado los cambios en dicha norma los Administradores no han evaluado aún el posible impacto que la aplicación de esta norma, podría tener sobre las futuras combinaciones de negocios y sus respectivos efectos en las cuentas anuales consolidadas.

5. Modificación de la NIIF 2 relativa a "Pagos basados en acciones". La modificación a la NIIF 2 publicada tiene básicamente por objetivo clarificar en la norma los conceptos de condiciones para la consolidación de los derechos ("vesting") y las cancelaciones en los pagos basados en acciones. Los Administradores consideran que la entrada en vigor de dicha modificación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.
6. Modificación de la NIIF 11 relativa a "Transacciones con acciones propias y del Grupo". Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 "Pagos basados en acciones" a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una

entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Indica que las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. Los Administradores consideran que la entrada en vigor de dicha interpretación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo Natra se presentan en la Nota 4.

C) ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN DE LAS NORMAS CONTABLES

En cumplimiento de la NIIF 1 se establecen, para algunos casos concretos, determinadas alternativas que pueden utilizarse en la elaboración de la información financiera y contable en la fecha de transición. Las alternativas elegidas por el Grupo Natra son las siguientes:

- En la fecha de transición, propiedad, planta y equipo se presentaron valorados a su coste de adquisición amortizado, a excepción de determinados terrenos que fueron ajustados al valor razonable, utilizando este valor como el coste atribuido a dicha fecha.
- El fondo de comercio y otros activos y pasivos adquiridos en combinaciones de negocios anteriores al 1 de enero de 2004, no fueron recalculados retroactivamente conforme a la NIIF 3.
- Las diferencias de conversión acumuladas de todos los negocios en el extranjero se consideraron nulas en la fecha de transición.

D) RESPONSABILIDAD DE LA INFORMACIÓN Y ESTIMACIONES REALIZADAS

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad dominante para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de determinados activos.
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos y compromisos por retribuciones post-empleo mantenidos con los empleados (véanse Notas 4-n y 20).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véase Nota 4-c y d).
- El valor razonable de determinados activos no cotizados.
- Provisiones.

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2007 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios lo que se haría, en el caso de ser preciso, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

E) PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

Las presentes cuentas anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros contables

mantenidos por la Sociedad dominante y por las restantes entidades integrantes del Grupo. No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 (NIIF) difieren de los utilizados por las entidades integradas en el mismo (normativa local), en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Se consideran "entidades dependientes" aquéllas sobre las que la Sociedad dominante tiene capacidad para ejercer control, capacidad que se manifiesta cuando la Sociedad dominante tiene facultad para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada con el fin de obtener beneficios de sus actividades. Se presume que existe dicho control cuando la Sociedad dominante ostenta la propiedad, directa o indirecta, del 50% o más de los derechos políticos de las entidades participadas o, siendo inferior este porcentaje, si existen acuerdos con otros accionistas de las mismas que otorgan a la Sociedad su control.

Las cuentas anuales de las entidades dependientes se consolidan con las de la Sociedad dominante por aplicación del método de integración global. Consecuentemente, todos los saldos y efectos de las transacciones efectuadas entre las sociedades consolidadas que son significativos han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Desde el 1 de enero de 2004, fecha de transición del Grupo a las NIIF, los activos y pasivos y los activos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos (es decir, descuento en la adquisición) se imputa a resultados en el

período de adquisición. En su mayor parte, la participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos y tienen su origen en las operaciones societarias realizadas desde el ejercicio 2004. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad dominante. La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de patrimonio neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Resultado atribuible a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

En las Notas 1 y 2 se detallan las sociedades dependientes, así como la información relacionada con las mismas.

Son "entidades asociadas" aquéllas sobre las que la Sociedad dominante tiene capacidad para ejercer una influencia significativa, aunque no se tiene un dominio efectivo. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

Las entidades asociadas se valoran por el "método de la participación", es decir, por la fracción de su neto patrimonial que representa la participación del Grupo en su capital, una vez considerados los dividendos percibidos de las mismas y otras eliminaciones patrimoniales (en el caso de transacciones con una asociada, las pérdidas o ganancias correspondientes se eliminan en el porcentaje de participación del Grupo en su capital) menos cualquier deterioro de valor de las participaciones individuales.

En las Notas 1 y 2 se detalla la información relevante de la sociedad asociada incluida en la consolidación.

F) COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN

El Grupo ha decidido presentar para el ejercicio 2007 y la información comparativa correspondiente del ejercicio 2006, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo consolidados en miles de euros. Para dicha presentación se ha procedido a redondear en miles las cifras del ejercicio 2006.

4. NORMAS DE VALORACIÓN

Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración utilizados por la Sociedad dominante en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea han sido los siguientes:

A) MONEDA FUNCIONAL

Las presentes cuentas anuales consolidadas se presentan en euros dado que ésa es la moneda en la que están denominadas la mayoría de las operaciones del Grupo. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas establecidas en la Nota 4-u.

B) FONDO DE COMERCIO

Tal y como se indica en la Nota 3, el Grupo Natra no ha recalculado retroactivamente las combinaciones de negocio anteriores a 1 de enero de 2004, conforme a la NIIF 3. Por tanto, el fondo de comercio generado en la adquisición de Torre Oria, S.L. se ha mantenido en el importe previo conforme a los principios contables españoles y se ha sometido a una prueba de deterioro de valor a la fecha de transición.

El fondo de comercio originado por la adquisición de Torre Oria, S.L. se corresponde con la diferencia positiva de consolidación surgida entre el importe hecho efectivo por dicha adquisición y el valor teórico-contable de la misma en la fecha

de adquisición, neto de amortizaciones acumuladas a la fecha de transición, 1 de enero de 2004.

Los fondos de comercio originados en las adquisiciones del Grupo Zahor, Chocolaterie Jacali, NV, Grupo Braes, Grupo Forté Pharma, All Crump, NV y Les Délices d'Ellezelles, S.P.R.L. representan el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo Natra en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de dichas sociedades. Los activos y pasivos identificables reconocidos en el momento de la adquisición se valoran a su valor razonable a dicha fecha. La diferencia positiva entre el coste de la participación en el capital de dichas sociedades respecto a su correspondiente valor teórico-contable, ajustado en la fecha de primera consolidación, se ha imputado a diversos activos por importe de 3.167 miles de euros, neto de efecto fiscal, y la diferencia restante se ha registrado como fondo de comercio.

Los fondos de comercio se reconocen como activo intangible dentro del epígrafe "Fondo de comercio" del balance de situación. Con ocasión de cada cierre contable, se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor a un importe inferior a su valor en libros y, en caso afirmativo, se procede a su oportuno saneamiento, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Las pérdidas por deterioro relacionadas con los fondos de comercio no son objeto de reversión posterior.

En el momento de la enajenación de una sociedad dependiente, empresa asociada o entidad controlada conjuntamente, el importe atribuible del fondo de comercio se incluye en la determinación de los beneficios o las pérdidas procedentes de la enajenación.

Cuando, con posterioridad a la adquisición y dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición, se dispone de información adicional que sirve de ayuda para estimar los importes

asignados a activos y pasivos identificables, esos importes y el importe asignado al fondo de comercio se ajustan en la medida en que no incrementen el valor contable del fondo de comercio por encima de su importe recuperable. De lo contrario, dichos ajustes a los activos y pasivos identificables se reconocen como ingreso o gasto. En el caso de que el precio de compra de la participación correspondiente sea variable en función del cumplimiento de hechos futuros, se registra el fondo de comercio en base a la mejor estimación con la información disponible y se ajusta, en su caso, dentro de los doce meses siguientes a la fecha de adquisición.

Tal y como se explica en la Nota 4-u, en el caso de fondos de comercio surgidos en la adquisición de sociedades cuya moneda funcional es distinta del euro, la conversión a euros de los mismos se realiza al tipo de cambio vigente a la fecha del balance de situación.

C) ACTIVOS INTANGIBLES

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquéllos cuyo coste puede estimarse de manera razonablemente objetiva y de los que las entidades consolidadas estiman probable obtener en el futuro beneficios económicos, salvo los adquiridos en una combinación de negocios que se reconocen como activos por su valor razonable en la fecha de la adquisición siempre que el mismo pueda determinarse con fiabilidad.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Actividades de investigación y desarrollo

La investigación es todo aquel estudio original y planificado, emprendido con la finalidad de obtener

nuevos conocimientos científicos o tecnológicos. El desarrollo es la aplicación de los resultados de la investigación o de cualquier otro tipo de conocimiento científico, a un plan o diseño en particular para la producción de materiales, productos, métodos, procesos o sistemas nuevos, o sustancialmente mejorados, antes del comienzo de su producción o su utilización comercial.

Las actividades de desarrollo del Grupo Natraceutical son activos intangibles generados internamente. Para evaluar el cumplimiento de los criterios para su reconocimiento contable, el Grupo ha clasificado la generación del activo en:

- Fase de investigación: fase en la que el Grupo no puede demostrar que exista un activo intangible que pueda generar probables beneficios económicos en el futuro, es decir, costes incurridos hasta la obtención de un prototipo. Por tanto, los desembolsos correspondientes se reconocerán como gastos en el momento en que se produzcan.
- Fase de desarrollo: fase en la que se recogen las etapas más avanzadas del proyecto, en las que la entidad puede, en algunos casos, identificar un activo intangible y demostrar que el mismo puede generar probables beneficios económicos en el futuro.

Los gastos de desarrollo se reconocen como activo únicamente si se cumplen todas las condiciones indicadas a continuación:

- Si se crea un activo que pueda identificarse.
- Si es probable que el activo creado genere beneficios económicos en el futuro.
- Si el coste del desarrollo del activo puede evaluarse de forma fiable.

Estos activos se amortizan a razón de entre el 20 y el 33% anual, una vez finalizado el proyecto.

Los trabajos que el Grupo realiza en desarrollo 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. Los trabajos realizados en el ejercicio 2007 han ascendido a 474 miles de euros, aproximadamente (214 en miles de euros en 2006).

Concesiones, patentes, licencias y marcas

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 entre el 15% y el 20% anual.

Aplicaciones informáticas

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

D) PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Estos elementos se encuentran registrados a su coste de adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida. Los adquiridos con anterioridad a 1996 se hallan valorados a coste de adquisición actualizado de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio. Este valor ha sido admitido de acuerdo con el contenido de la IFRS 1 como valor de referencia a la fecha de transición.

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

En la fecha de transición a las NIIF el Grupo ha optado por la valoración de determinados terrenos (sobre los que determinadas sociedades del Grupo desarrollan su actividad productiva) por su valor razonable, conforme a lo establecido en la IFRS 1, y ha utilizado este valor razonable como el coste atribuido en tal fecha. Este valor se ha determinado en la fecha de transición a partir de tasaciones realizadas por expertos independientes. Con posterioridad a la fecha de transición, el Grupo ha optado por valorar dichos activos, al igual que el resto, de acuerdo con el método de coste.

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.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

Los trabajos realizados por el Grupo 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 consumos propios de materiales de almacén y de los costes de fabricación, determinados según tasas horarias de absorción similares a las usadas para la valoración de las existencias. El importe de dichos trabajos en el ejercicio 2007 ha ascendido a 550 miles de euros, aproximadamente (532 miles de euros en 2006).

La amortización se calcula aplicando el método lineal sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual, entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de estos elementos se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y, básicamente, equivalen a los años de vida útil siguientes:

	Vida Útil
Construcciones	15-33
Instalaciones técnicas y maquinaria	8-12
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	5-12
Otro inmovilizado	4-10

Los activos en construcción destinados básicamente a la producción se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. La amortización de estos activos comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

Los activos mantenidos en virtud de arrendamientos financieros se registran en la categoría de activo a que corresponde el bien arrendado, amortizándose durante sus vidas útiles previstas siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad o, cuando éstas son más cortas, durante el plazo del arrendamiento pertinente.

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el valor contable de los activos no supera el valor de mercado de los mismos, calculando éste en base al descuento de los flujos de caja futuros que generan dichos activos.

E) DETERIORO DE VALOR DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO Y ACTIVOS INTANGIBLES EXCLUYENDO EL FONDO DE COMERCIO

En la fecha de cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales e inmateriales para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos los costes de venta y el

valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para los que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso, salvo cuando el activo se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro se considera un incremento del valor de la reserva de revalorización.

F) ARRENDAMIENTOS

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieren sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Se consideran operaciones de arrendamiento financiero, por tanto, aquéllas en las que los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien objeto

del arrendamiento se transfieren al arrendatario, quien, habitualmente pero no necesariamente, tiene la opción de adquirirlo al finalizar el contrato en las condiciones acordadas al formalizarse la operación.

El Grupo presenta el coste de los activos así adquiridos en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales (propiedad, planta y equipo) de uso propio. Los gastos con origen en estos contratos se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de los contratos.

El objeto de los arrendamientos financieros recogidos en el balance de situación consolidado del Grupo Natra es, en su práctica totalidad, la adquisición de elementos de transporte.

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente, todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador. Los gastos del arrendamiento se han cargado linealmente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

G) EXISTENCIAS

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los activos que las sociedades consolidadas:

- Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio.
- Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad.
- Prevén consumirlos en el proceso de producción o en la prestación de servicios.

Las existencias se valoran al coste de adquisición o producción, o valor neto realizable, el menor.

El precio de coste de las materias primas y otros aprovisionamientos se calcula utilizando el método del coste medio ponderado.

Con carácter general el Grupo valora los productos terminados y en curso al coste medio de fabricación que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.

Algunas de las sociedades del Grupo valoran sus existencias a coste estándar, que no difiere sustancialmente del que se hubiera obtenido aplicando el método del coste medio ponderado.

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

El Grupo realiza una evaluación del valor neto realizable de las existencias al final del ejercicio dotando la oportuna pérdida cuando las mismas se encuentran sobrevaloradas. Cuando las circunstancias que previamente causaron la rebaja hayan dejado de existir o cuando exista clara evidencia de incremento en el valor neto realizable debido a un cambio en las circunstancias económicas, se procede a revertir el importe de la provisión.

H) ACTIVOS FINANCIEROS

Los activos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición. El Grupo ha clasificado sus inversiones financieras en tres categorías:

1. Activos financieros a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento.

2. Préstamos y cuentas por cobrar generados por la propia empresa: activos financieros originados por las sociedades a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor.

3. Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, no calificados como inversión a vencimiento o a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias en los términos señalados en la IAS 39, párrafo 9 y 11-a.

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable en las fechas de valoración posterior. En el caso de sociedades no cotizadas, por no disponer de suficiente información para calcular su valor razonable, se ha valorado a coste de adquisición. Los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones de valor en el valor razonable se reconocerán directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajene o se determine que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el cual los beneficios o las pérdidas acumuladas reconocidos previamente en el patrimonio neto se incluirán en los resultados netos del periodo.

Las inversiones a vencimiento y los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo se valoran a su coste amortizado, reconociendo en la cuenta de resultados los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo (TIR). Por coste amortizado se entiende el coste inicial menos los cobros del principal, más o menos la amortización acumulada de la diferencia entre los importes inicial y al vencimiento, teniendo en cuenta potenciales reducciones por deterioro o impago.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

Respecto a su clasificación en el balance de situación consolidado adjunto, los activos financieros se clasifican como corrientes aquéllos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho periodo.

I) PATRIMONIO NETO Y PASIVO FINANCIERO

Los pasivos financieros y los instrumentos de patrimonio se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico. Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del grupo una vez deducidos todos sus pasivos.

Los pasivos financieros a vencimiento, se valorarán de acuerdo con su coste amortizado empleando para ello el tipo de interés efectivo.

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor razonable ajustado por los costes de transacción que sean directamente atribuibles y después del reconocimiento inicial se valorarán al coste amortizado utilizando el método de interés efectivo.

J) INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y CONTABILIZACIÓN DE COBERTURAS

El Grupo opera en el mercado de futuros de Londres para cubrir las oscilaciones del precio de mercado de su principal materia prima, el cacao en grano. Los beneficios o quebrantes generados por las diferencias netas de cotización, puestas de manifiesto durante el ejercicio, se han registrado de forma simétrica a los ingresos percibidos por la venta del elemento cubierto en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta. Los resultados generados por la liquidación de contratos de futuros cuya entrada de mercancía se produce con posterioridad al cierre del ejercicio se contabilizan en las rúbricas de "Otros activos corrientes" u "Otros pasivos corrientes" del balance de situación consolidado, según el signo de dichos resultados, hasta el vencimiento de la operación cubierta.

Adicionalmente, las actividades del Grupo le exponen fundamentalmente a los siguientes riesgos financieros: variaciones en el tipo de cambio por sus operaciones denominadas en divisa extranjera y variaciones en el tipo de interés por el endeudamiento con entidades bancarias. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de compra-venta a plazo de moneda extranjera y diversos instrumentos financieros con el objeto de convertir el tipo de interés de variable a fijo. Las diferencias de cotización que se pongan de manifiesto a lo largo de la vida útil de estos instrumentos financieros se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada según las operaciones a las que van referidas, de modo que los efectos de estas operaciones se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias con el mismo criterio que los ingresos y gastos derivados de la operación principal.

El Grupo ha optado por la designación de dichos instrumentos, siempre que sea posible (cumplan con los requisitos impuestos por la NIC 39) como instrumentos de cobertura en Relaciones de Cobertura. Para que un derivado financiero

se considere de cobertura "contable", según la NIC 39, el Grupo necesariamente tiene que cubrir uno de los siguientes tres tipos de riesgo:

- De variaciones en el valor de los activos y pasivos debidas a oscilaciones en precio, el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir ("cobertura de valores razonables").
- De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones previstas altamente probables que prevea llevar a cabo una entidad ("cobertura de flujos de efectivo").
- La inversión neta en un negocio en el extranjero ("cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero").

Asimismo, tiene que eliminar eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz.

Los derivados con finalidad de cobertura se contratan en función de las condiciones de los mercados existentes, los objetivos de gestión y las propias características de los elementos que originan el riesgo financiero. Para gestionar sus riesgos financieros, el Grupo hace un seguimiento y control a través de un comité de riesgos financieros. Dicho comité analiza la situación de los mercados financieros, el estado de las operaciones y coberturas existentes así como las decisiones tomadas o susceptibles de ser tomadas.

Los instrumentos financieros según la NIC 39 se registrarán en el activo o pasivo del balance por su valor razonable. Las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados que se han concebido y hecho efectivos como coberturas se registran como sigue:

1. En las coberturas de valores razonables, que son aquellas que cubren las variaciones en el valor de los activos y pasivos en balance, las diferencias producidas tanto en los elementos de cobertura como en los elementos cubiertos -en lo que se refiere al tipo de riesgo cubierto-, se reconocen directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

2. En las coberturas de flujos de efectivo, las diferencias de valoración surgidas en la parte de cobertura eficaz de los elementos de cobertura se registran transitoriamente en el epígrafe de patrimonio. Si la cobertura del flujo de efectivo del compromiso firme o la operación prevista deriva en un reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en tal caso, en el momento en que se reconozca el activo o pasivo, los beneficios o pérdidas asociados al derivado previamente reconocidos en el patrimonio neto se incluyen en la valoración inicial del activo o pasivo. Por el contrario, para las coberturas que no derivan en el reconocimiento de un activo o pasivo, los importes diferidos dentro del patrimonio neto se reconocen en la cuenta de resultados en el mismo periodo en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta a los resultados netos.

Las diferencias en valoración correspondientes a la parte ineficiente de las operaciones de cobertura de flujos de efectivo se llevan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Las variaciones del valor razonable de los instrumentos financieros derivados que no cumplen los criterios para la contabilización de coberturas se reconocen en la cuenta de resultados a medida que se producen.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida

acumulado correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos principales se consideran derivados separados cuando sus riesgos y características no están estrechamente relacionados con los de los contratos principales y cuando dichos contratos principales no se registran a su valor razonable con beneficios o pérdidas no realizados presentados en la cuenta de resultados.

El valor de mercado de los diferentes instrumentos financieros se calcula mediante los siguientes procedimientos:

1. El valor de mercado de los derivados cotizados en un mercado organizado es su cotización al cierre del ejercicio.
2. En el caso de los derivados no negociables en mercados organizados, el Grupo utiliza para su valoración hipótesis basadas en las condiciones del mercado a la fecha de cierre del ejercicio. En concreto, el valor de mercado de los swaps de tipo de interés es calculado como el valor actualizado a tipos de interés de mercado del diferencial de tipos del swap, en el caso de los contratos de tipo de cambio a futuro, su valoración se determina descontando los flujos futuros calculados utilizando los tipos de cambio a futuro existentes al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo tiene designados todos los instrumentos financieros derivados vivos, siempre que sea posible según la NIC 39, como "coberturas contables", registrando sus cambios de valor razonable, al ser coberturas de flujos de efectivo, en Patrimonio Neto, por su parte efectiva.

K) MÉTODO DE CONVERSIÓN

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido preparadas utilizando el método general de conversión establecido por la NIC 21 para las sociedades dependientes extranjeras (método de tipo de cambio de cierre).

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

Según lo estipulado en la NIC 21, el método de conversión de tipo de cambio de cierre supone que el efecto de convertir a euros los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de sociedades filiales denominados en moneda extranjera se incluye en la cuenta "Diferencias de conversión" del epígrafe "Fondos propios" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

L) ACCIONES DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

La totalidad de las acciones de la Sociedad dominante en autocartera al 31 de diciembre de 2007 se presentan según su coste de adquisición, minorando el patrimonio neto.

M) PAGOS EN ACCIONES

El Grupo realiza pagos basados en acciones a ciertos empleados y miembros del Consejo de Administración (pagos que se liquidarán en cada caso, dependiendo de las condiciones contractuales, a través de la emisión de instrumentos de capital o a través de pagos en efectivo), y ha aplicado los requisitos de la NIIF 2. Los pagos en acciones liquidados mediante instrumentos de capital se valoran al valor

razonable de las opciones concedidas en la fecha de la concesión. Este valor razonable se carga a resultados linealmente a lo largo del período de devengo en función de la estimación realizada por el Grupo con respecto a las acciones que finalmente serán devengadas con abono a patrimonio.

El valor razonable de las opciones se determina en función de los precios de mercado disponibles en la fecha de la valoración, teniendo en cuenta sus características.

Para los pagos en acciones liquidados en efectivo, se reconoce un pasivo equivalente a la parte de los bienes o servicios recibidos a su valor razonable actual determinado en la fecha de cada balance de situación.

N) COMPROMISOS POR JUBILACIÓN

De acuerdo con el convenio colectivo en vigor, la sociedad dependiente Torre Oria, S.L. está obligada a satisfacer determinados importes a aquellos trabajadores que se jubilen de manera anticipada entre los 60 y los 64 años. Al 31 de diciembre de 2007 dicha sociedad tiene externalizados estos compromisos, si bien no se ha satisfecho importe alguno por este concepto en el ejercicio 2007. Adicionalmente, la sociedad dependiente Zahor France, S.A.S. está obligada a satisfacer un premio de jubilación de similares características, para cuya cobertura mantiene registrado un pasivo por este concepto por importe de 523 miles de euros, calculado internamente en base al pasivo actuarial estimado (429 miles de euros en 2006).

El Grupo mantiene planes de prestación definida para los empleados de la sociedad dependiente Obipektin, AG y sigue el criterio de registrar el gasto correspondiente de acuerdo con su devengo en la vida laboral de los empleados mediante la realización de estudios actuariales independientes para el cálculo de la obligación devengada al cierre del ejercicio. Dichos planes han sido externalizados en ejercicios anteriores.

La provisión registrada por este concepto en el balance de situación representa el valor actual de la obligación de prestación definida minorada por el valor de mercado de los activos a dichos planes. En el caso de que el valor de mercado de los activos sea superior al valor actual de la obligación, el activo neto no es reconocido en el balance de situación a no ser que sea prácticamente cierto que éste vaya a ser recuperado.

O) INDEMNIZACIONES POR CESE

De acuerdo con la legislación vigente en cada caso, las sociedades consolidadas españolas y algunas sociedades del Grupo domiciliadas en otros países están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 no incluye una provisión por este concepto.

Las provisiones por costes de reestructuración se reconocen cuando el Grupo tiene un plan formal detallado para la reestructuración que haya sido comunicado a las partes afectadas. El Grupo Natra no tiene previstos despidos significativos y por consiguiente el balance de situación consolidado adjunto no incluye provisión alguna por este concepto.

P) PROVISIONES

Al tiempo de formular las cuentas anuales de las entidades consolidadas, sus respectivos Administradores diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones presentes a la fecha del balance surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las entidades; concretos en cuanto a su naturaleza pero que requieren estimación en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.

- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las entidades consolidadas.

Las provisiones se registran cuando se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos del IAS 37. A 31 de diciembre de 2007 no se han estimado provisiones ni pasivos contingentes significativos.

Las provisiones -que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son re-estimadas con ocasión de cada cierre contable- se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

Q) SUBVENCIONES OFICIALES

Para la contabilización de las subvenciones recibidas, el Grupo aplica los siguientes criterios:

- Subvenciones de capital no reintegrables (relacionadas con activos). Se valoran por el importe concedido registrándose como ingresos diferidos y se imputan a resultados en proporción a la depreciación experimentada durante el ejercicio por los activos financiados por dichas subvenciones.
- Subvenciones de explotación. Se registran como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe "Otros ingresos de explotación".

Los Administradores consideran que el Grupo ha venido cumpliendo los requisitos exigidos para la concesión de dichas subvenciones.

R) INGRESOS Y GASTOS

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

Las ventas de bienes se reconocen cuando se haya trasferido los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los mismos.

Los ingresos ordinarios asociados a la prestación de servicios se reconocen igualmente considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de pago y del tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los flujos futuros en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero al importe neto en libros de dicho activo.

Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar de forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

S) IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades español y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en el estado de cambios en el patrimonio neto.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo si la diferencia temporal se deriva del reconocimiento inicial del fondo de comercio.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad dominante tributa consolidadamente con determinadas sociedades del Grupo,

de acuerdo con la legislación española vigente. Adicionalmente, las sociedades dependientes Txocal Oñati, S.L. y Natrazahor, S.A. tributan en régimen especial de consolidación fiscal siendo la sociedad dominante del grupo Txocal Oñati, S.L.

T) BENEFICIOS POR ACCIÓN

El beneficio básico por acción se calcula como el cociente entre el beneficio neto del período atribuible a la Sociedad dominante y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante dicho período, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad dominante en cartera de las sociedades del Grupo.

Por su parte, el beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la sociedad. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período.

U) MONEDA EXTRANJERA

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Las operaciones en otras divisas distintas del euro se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones. En la fecha del balance de situación, los activos y

pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras se convierten a la moneda funcional según los tipos de cambio de cierre del ejercicio o el tipo de cambio asegurado. Las diferencias positivas y negativas obtenidas al cierre del ejercicio como resultado de la actualización citada se han registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Con el fin de cubrir su exposición a ciertos riesgos de cambio, el Grupo formaliza contratos y opciones a plazo (véase en la Nota 4-j los detalles de las políticas contables del Grupo con respecto a dichos instrumentos financieros derivados).

En la consolidación, los saldos de las cuentas anuales de las entidades consolidadas cuya moneda funcional es distinta del euro, se convierten a euros de la siguiente forma:

- Los activos y pasivos se convierten por aplicación del tipo de cambio de cierre del ejercicio.
- Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del ejercicio, a menos que éstos fluctúen de forma significativa.
- El patrimonio neto, a los tipos de cambio históricos (entendiendo como tales los de la fecha de transición).

Las diferencias de cambio que surjan, en su caso, se clasifican separadamente en el patrimonio neto. Dichas diferencias se reconocen como ingresos o gastos en el período en que se realiza o enajena la operación en el extranjero.

Los ajustes del fondo de comercio y el valor razonable generados en la adquisición de una entidad extranjera se consideran activos y pasivos de la entidad extranjera y se convierten según el tipo vigente al cierre. El grupo ha optado por considerar los ajustes del fondo de comercio y el valor razonable generados en las adquisiciones con fecha anterior a la fecha de transición a las NIIF como activos y pasivos denominados en euros.

V) ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

En el estado de flujos de efectivo consolidados, preparado de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y sin riesgo significativo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las sociedades que forman el grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

W) INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

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

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

X) OPERACIONES INTERRUMPIDAS Y ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA

El capítulo “Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta” recoge el valor en libros de las partidas (individuales o integradas en un conjunto, “grupo de disposición”, o que forman parte de una unidad de negocio que se pretende enajenar, “operaciones en interrupción”) cuya venta es altamente probable que tenga lugar, en las condiciones en las que tales activos se encuentran actualmente, en el plazo de un año a contar desde la fecha a la que se refieren las cuentas anuales. Por lo tanto, la recuperación del valor en libros de estas partidas (que pueden ser de naturaleza financiera y no financiera) previsiblemente tendrá lugar a través del precio que se obtenga en su enajenación.

Simétricamente, el capítulo “Pasivos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta” recoge los saldos acreedores con origen en los activos o en los grupos de disposición y en las operaciones en interrupción.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran por el menor importe entre su valor razonable menos los costes de venta

y su valor en libros calculado en la fecha de su asignación a esta categoría. En el balance de situación consolidado adjunto, los activos y pasivos clasificados como mantenidos para la venta se han valorado a su valor en libros por ser éste el menor de ambos importes.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta no se amortizan mientras permanecen en esta categoría.

Las pérdidas por deterioro de un activo, o grupo de disposición, debidas a reducciones de su valor en libros hasta su valor razonable (menos los costes de venta) se reconocen en el capítulo “Pérdidas por deterioro de activos no corrientes en venta” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las ganancias de un activo no corriente en venta por incrementos posteriores del valor razonable (menos los costes de venta) aumentan su valor en libros y se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

Los activos, pasivos, ingresos y gastos de las operaciones en discontinuidad y los activos no corrientes mantenidos para la venta se presentan separadamente en el balance y en la cuenta de resultados.

Y) RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS

De acuerdo con la NIIF 5, se debe recoger en la cuenta de resultados un importe único que comprenda el total del resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas. El desglose del Resultado de Actividades Interrumpidas correspondiente a los ejercicios 2007 y 2006 se desglosa en la Nota 11.

5. FONDO DE COMERCIO

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto durante los ejercicios 2007 y 2006, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2005	88.747
Incorporación al perímetro de consolidación	79.096
Diferencias de conversión	145
Saldo al 31 de diciembre de 2006	167.988
Diferencias de conversión	(3.066)
Incorporación al perímetro de consolidación	48.867
Salidas del perímetro de consolidación	(125)
Deterioro	(450)
Reestructuración del Grupo Braes	(1.497)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	211.717

Tal como se indica en la Nota 2, el coste de las adquisiciones del ejercicio 2007 ha ascendido a 53.088 miles de euros, generándose un fondo de comercio de 48.867 miles de euros. Estas operaciones han supuesto una salida neta de caja de 52.745 miles de euros.

El fondo de comercio de Torre Oria, S.L. se ha sometido a un “test de impairment” habiendo registrado el Grupo una pérdida por deterioro de 450 miles de euros.

El detalle de los activos netos adquiridos es el siguiente:

	Miles de Euros
Otros activos intangibles	963
Propiedad, planta y equipo	6.290
Existencias	5.765
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	13.413
Otros activos corrientes	344
Efectivo y equivalentes	850
Deuda financiera	(5.423)
Provisiones y otros pasivos no corrientes	(926)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(11.675)
Otros pasivos corrientes	(1.860)
	7.741

El detalle del total de fondos de comercio al 31 de diciembre de 2007, por las distintas unidades generadoras de efectivo, es el siguiente:

	Miles de Euros
Torre Oria, S.L.	1.946
Grupo Zahor	27.650
Chocolaterie Jacali, NV	13.767
All Crump, NV	39.162
Les Délices d'Ellezelles, S.P.R.L.	1.515
Natraceutical, S.A.	1.022
Laboratoires Forté Pharma, SAM	79.191
Overseal Natural Ingredients, Ltd	34.531
Obipektin, AG	5.765
Kingfood Australia, Pty Limited	5.576
Forté Pharma Ibérica, S.L.U.	1.592
	211.717

El importe recuperable de estos fondos de comercio se ha estimado de acuerdo con el valor en uso, el cual se ha basado en hipótesis de flujos de efectivo, tasas de crecimiento de los mismos y tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el cálculo de los valores de mercado.

Las proyecciones son preparadas para cada unidad de negocio, en base a su evolución reciente e incorporan las mejores estimaciones de la Dirección del Grupo acerca del comportamiento futuro de las variables económicas, tanto internas como externas, más relevantes.

Los planes de negocio preparados son revisados y finalmente aprobados por el Comité de Dirección del Grupo.

Los valores de uso se han calculado, para cada unidad generadora de efectivo, como el valor actual de los flujos de efectivo resultantes de las proyecciones financieras descontados a tasas que tienen en cuenta los riesgos específicos de los activos, el coste medio de los pasivos y la estructura financiera objetivo del Grupo. Durante los ejercicios 2007 y 2006 no se han producido cambios significativos en el entorno y estructura de los negocios ni en sus expectativas futuras, por lo que se han utilizado las mismas tasas de actualización, que oscilan entre un 8% y un 10%, aproximadamente.

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones económico-financieras elaboradas por los Administradores del Grupo, las previsiones de los flujos de caja atribuibles a estas unidades generadoras de efectivo o grupos de ellas a las que se encuentran asignados los distintos fondos de comercio permitirán recuperar el valor neto de cada uno de los fondos de comercio registrados a 31 de diciembre de 2007.

6. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El movimiento habido durante los ejercicios 2007 y 2006 en las diferentes cuentas de "Otros activos intangibles" y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Saldo al 31/12/06	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Diferencias de conversión	Saldo al 31/12/07
Coste:							
Actividades de desarrollo	3.874	-	2.548	(681)	(56)	(13)	5.672
Propiedad industrial	1.786	-	2.597	-	-	-	4.383
Aplicaciones informáticas	3.629	470	954	-	(3)	(20)	5.030
Otro inmovilizado	-	1.138	539	-	-	-	1.677
Total coste	9.289	1.608	6.638	(681)	(59)	(33)	16.762
Amortización acumulada:							
Actividades de desarrollo	(1.749)	-	(953)	130	90	12	(2.470)
Propiedad industrial	(1.216)	-	(151)	-	-	-	(1.367)
Aplicaciones informáticas	(2.270)	(413)	(678)	-	-	5	(3.356)
Otro inmovilizado	-	(452)	(44)	-	-	-	(496)
Total amortización acumulada	(5.235)	(865)	(1.826)	130	90	17	(7.689)
Pérdidas por deterioro	(107)	-	(233)	-	-	-	(340)
Total neto	3.947						8.733

	Miles de Euros				
	Saldo al 31/12/05	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Bajas	Saldo al 31/12/06
Coste:					
Actividades de desarrollo	3.349	475	1.644	(1.594)	3.874
Propiedad industrial	1.370	165	251	-	1.786
Aplicaciones informáticas	2.360	106	1.213	(50)	3.629
Total coste	7.079	746	3.108	(1.644)	9.289
Amortización acumulada:					
Actividades de desarrollo	(1.077)	(475)	(995)	798	(1.749)
Propiedad industrial	(1.079)	(85)	(53)	-	(1.216)
Aplicaciones informáticas	(1.841)	(102)	(334)	7	(2.270)
Total amortización acumulada	(3.996)	(662)	(1.382)	805	(5.235)
Pérdidas por deterioro	-	(107)	-	-	(107)
Total neto	3.083				3.947

Dentro de los traspasos del ejercicio 2007 se incluye la reclasificación de los elementos de las sociedades que han pasado a considerarse operaciones no continuadas cuyo coste y amortización acumulada asciende a 95 y 90 miles de euros respectivamente.

Las adiciones de gastos de desarrollo corresponden a proyectos desarrollados por el Grupo como parte de su política de mantener el ritmo de crecimiento y nivel de competitividad.

Del saldo neto del epígrafe de actividades de desarrollo, un importe de 1.638 miles de euros corresponde a proyectos que ya han finalizado y están siendo amortizados al porcentaje establecido, si bien todavía no han alcanzado el volumen de ventas previsto. El resto, 1.457 miles de euros, son proyectos en fase de desarrollo.

El importe agregado de los gastos de investigación que se han imputado como gastos en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2007 adjunta asciende a 21 miles de euros.

Del inmovilizado inmaterial del Grupo, al 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006 se encuentran totalmente amortizados determinados elementos cuyos valores de activo y correspondiente amortización acumulada ascienden a 5.033 y 4.797 miles de euros respectivamente.

7. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

El movimiento habido durante los ejercicios 2007 y 2006 en las diferentes cuentas de "Propiedad, planta y equipo" y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Saldo al 31/12/06	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Salidas o Bajas	Traspasos	Diferencia de Conversión	Saldo al 31/12/07
Coste:							
Terrenos y construcciones	75.308	6.007	6.274	(1.490)	(231)	(819)	85.049
Instalaciones técnicas y maquinaria	177.066	11.815	8.871	(4.850)	1.847	(1.048)	193.701
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	12.358	196	1.259	(1.879)	(117)	(23)	11.794
Otro inmovilizado	3.098	288	592	(303)	(306)	(51)	3.318
Anticipos e inmovilizado en curso	5.238	1.587	6.163	(1.584)	(2.628)	-	8.776
Total coste	273.068	19.893	23.159	(10.106)	(1.435)	(1.941)	302.638
Amortización acumulada:							
Terrenos y construcciones	(36.178)	(3.180)	(1.927)	1.211	179	356	(39.539)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(110.598)	(10.131)	(8.708)	4.548	221	904	(123.764)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	(7.432)	(165)	(1.116)	1.858	60	15	(6.780)
Otro inmovilizado	(2.319)	(111)	(397)	198	162	47	(2.420)
Total amortización acumulada	(156.527)	(13.587)	(12.148)	7.815	622	1.322	(172.503)
Pérdidas por deterioro	(270)	-	(53)	-	-	-	(323)
Total neto	116.271						129.812

	Miles de Euros						
	Saldo al 31/12/05	Incorporaciones al Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Salidas o Bajas	Traspasos	Diferencia de Conversión	Saldo al 31/12/06
Coste:							
Terrenos y construcciones	75.097	-	1.166	(222)	48	(782)	75.308
Instalaciones técnicas y maquinaria	172.283	-	8.024	(6.694)	4.662	(1.208)	177.066
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	10.530	850	1.105	(140)	61	(48)	12.358
Otro inmovilizado	3.149	-	392	(422)	-	(21)	3.098
Anticipos e inmovilizado en curso	5.123	-	5.039	(153)	(4.771)	-	5.238
Total coste	266.182	850	15.726	(7.631)	-	(2.059)	273.068
Amortización acumulada:							
Terrenos y construcciones	(34.941)	(31)	(1.745)	169	-	371	(36.178)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(106.461)	223	(10.181)	5.024	-	797	(110.598)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	(6.161)	(475)	(923)	105	-	23	(7.432)
Otro inmovilizado	(2.126)	61	(380)	115	-	11	(2.319)
Total amortización acumulada	(149.689)	(222)	(13.229)	5.411	-	1.203	(156.527)
Pérdidas por deterioro	(2.092)	-	-	1.822	-	-	(270)
Total neto	114.400						116.271

En los traspasos del ejercicio 2007 se incluye la reclasificación de los elementos de las sociedades que han pasado a considerarse operaciones discontinuadas, cuyo coste y amortización acumulada asciende a 1.399 y 621 miles de euros respectivamente.

Conforme se indica en la Nota 4-d, el Grupo procedió a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo de las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las cuentas afectadas por la actualización amparada en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio y su efecto neto en el inmovilizado al 31 de diciembre de 2007 es como sigue:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Terrenos	538	538
Construcciones	188	223
Instalaciones técnicas y maquinaria	14	17
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	-	1
	740	779

El efecto de la actualización sobre la dotación a la amortización del ejercicio 2007 ha ascendido a 39 miles de euros.

Del importe de los activos en explotación dentro del epígrafe "Propiedad, planta y equipo" del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006, se encuentran totalmente amortizados determinados elementos cuyos valores de activo y correspondiente amortización acumulada ascienden a 76.659 y 84.768 miles de euros, aproximadamente.

Al 31 de diciembre de 2007 el epígrafe "Instalaciones técnicas y maquinaria" recoge 973 miles de euros correspondiente al valor de la maquinaria objeto de contrato de arrendamiento financiero. Los datos más significativos referentes a dicho contrato formalizado por el Grupo son los siguientes:

	Miles de Euros
	Instalaciones técnicas y maquinaria
Número de años del contrato	5
Coste al contado (sin valor residual)	973
Valor residual	10
Rentas pendientes de pago	
- Corto plazo	189
- Largo plazo	559
Rentas pagadas en el ejercicio	181

El Grupo sigue la política de formalizar pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2007 existe una cobertura de la práctica totalidad del valor neto contable del inmovilizado.

8. INVERSIONES CONTABILIZADAS APlicando EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

El saldo del epígrafe "Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación" del activo de los balances de situación consolidados adjuntos se corresponde íntegramente con la participación en las siguientes sociedades:

Sociedad	Miles de Euros	
	2007	2006
Biópolis, S.L.	707	573
Cakefriends Ltd.	-	156
	707	729

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado durante el ejercicio 2007, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	729
Salidas del perímetro de consolidación	(152)
Participaciones en los resultados del ejercicio de sociedades contabilizadas aplicando el método de la participación	130
Saldo al cierre del ejercicio	707

9. ACTIVOS FINANCIEROS Y EFECTIVO, Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El resumen de los saldos de activos financieros incluidos en los balances de situación consolidados adjuntos, atendiendo a la naturaleza de las operaciones, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2007		2006	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Activos financieros disponibles a la venta	4.677	-	9.776	-
Activos financieros mantenidos a vencimiento	4.760	-	6.407	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	91.130	-	76.521
Otros activos financieros corrientes	-	613	-	223
Activos por impuestos corrientes	-	5.226	-	6.407
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	33.965	-	26.209
	9.437	130.934	16.183	109.360

ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA

En el capítulo “Activos financieros disponibles para la venta” se recogen las participaciones en las siguientes sociedades, no incluidas en el perímetro de consolidación (véanse Notas 2 y 4-h):

Sociedad	Miles de Euros	
	2007	2006
Panadoro Group AG	1.500	1.500
Braes Holding Ltd.	2.789	2.789
Cakefriends, Ltd.	388	-
Braes Group Ltd.	-	221
Braes Group BV	-	5.266
	4.677	9.776

Asimismo, dichas sociedades mantienen cuentas a cobrar y pagar con el Grupo por importes de 2.937 y 297 miles de euros, respectivamente y se encuentran registradas en los epígrafes "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" y "Otros pasivos corrientes" del balance de situación consolidado adjunto. Estos saldos tienen un vencimiento a corto plazo y no devengan intereses.

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES

El saldo de este epígrafe se corresponde principalmente con un crédito de 500 miles de euros concedido a un consejero y empleado de una sociedad filial del Grupo, con vencimiento el 31 de diciembre de 2008 y que devenga un tipo de interés de mercado.

ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES A VENCIMIENTO

El saldo de este epígrafe corresponde principalmente a la financiación prestada a terceros para el desarrollo de un proyecto en joint venture por importe de 868 miles de euros. Adicionalmente, incluye los créditos concedidos a dos sociedades dependientes de Natraceutical, S.A., no incorporadas al perímetro de consolidación, por importe de 749 miles de euros, y el efecto derivado de la valoración de instrumentos financieros por importe de 2.406 miles de euros.

DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR

El período de crédito medio para la venta de bienes es de 69 días, aproximadamente. Las cuentas a cobrar no devengan tipo de interés.

Este epígrafe figura neto de una provisión por los importes irrecuperables estimados de la venta de bienes por valor de 1.877 miles de euros (1.888 miles de euros en 2006). La provisión se ha estimado en referencia a los incumplimientos de otros ejercicios y al análisis específico de cada uno de los deudores.

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.

ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

Este epígrafe incluye saldos a cobrar a las Administraciones Públicas, así como créditos fiscales correspondientes a bases imponibles pendientes de compensar por importe de 3.234 miles de euros (véase Nota 19).

EFFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Este epígrafe incluye principalmente la tesorería del Grupo, así como determinados depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos depósitos bancarios se aproxima a su valor razonable y devengan un tipo de interés de mercado.

10. EXISTENCIAS

La composición del saldo de existencias al 31 de diciembre de 2007 y 2006, es la siguiente:

	Miles de Euros			
	31/12/07			
	Cacao, Derivados, Cafeína y Productos Nutracéuticos	Comercialización de Inmuebles	Cavas y Vinos	Total
Comerciales	5.689	66	-	5.755
Materias primas y auxiliares	46.715	-	669	47.384
Producto en curso	14.333	155	3.974	18.462
Producto terminado	32.361	4	250	32.615
Anticipos a proveedores	299	-	-	299
Provisiones	(3.199)	-	(35)	(3.234)
Total	96.198	225	4.858	101.281

	Miles de Euros			
	31/12/06			
	Cacao, Derivados, Cafeína y Productos Nutracéuticos	Comercialización de Inmuebles	Cavas y Vinos	Total
Comerciales	2.381	96	-	2.477
Materias primas y auxiliares	34.464	-	1.626	36.090
Producto en curso	10.160	155	2.861	13.176
Producto terminado	31.370	6	352	31.728
Anticipos a proveedores	1.271	-	-	1.271
Provisiones	(3.029)	-	(35)	(3.064)
Total	76.617	257	4.804	81.678

Al 31 de diciembre de 2007 las sociedades del Grupo tenían compromisos firmes de compra y venta de materias primas y productos terminados por 45.296 y 41.462 miles de euros, respectivamente (30.831 y 38.332 miles de euros a 31 de diciembre de 2006).

El saldo de existencias al 31 de diciembre de 2007 incluye 2.674 miles de euros correspondientes a vinos y cavas con un proceso de elaboración a largo plazo. Adicionalmente, dicho capítulo del balance de situación incluye productos en curso correspondientes a extractos derivados del cacao por importe de 1.344 miles de euros, una parte importante de los cuales se realizará en un periodo superior a doce meses, por tratarse de productos novedosos de reciente lanzamiento comercial.

11. OPERACIONES INTERRUMPIDAS

Según se indica en la Nota 2, durante el ejercicio 2007 la Sociedad dominante ha decidido discontinuar la actividad de las sociedades Natra CI, Srl. y Apra, S.L.

RESULTADOS Y FLUJOS NETOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS

De acuerdo con lo establecido en la NIIF 5 se han presentado comparativamente la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y el estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2006 incluyendo los saldos correspondientes al ejercicio anterior en los correspondientes epígrafes de "Actividades interrumpidas".

	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Natra CI, Srl.	Apra, S.L.	Natra CI, Srl.	Apra, S.L.
Importe neto de la cifra de negocios	-	(294)	-	-
Aprovisionamientos	-	487	-	-
Otros ingresos de explotación	-	(36)	-	(677)
Otros gastos de explotación	30	315	84	819
Gastos de personal	6	188	9	132
Amortización	48	135	30	104
Otros gastos	-	-	-	-
Resultado de explotación	84	795	131	378
Ingresos financieros	-	-	-	-
Gastos financieros	-	126	-	84
Resultados extraordinarios	2	(5)	-	-
Resultado antes de impuestos	86	916	131	462
Impuesto sobre las ganancias	7	-	7	-
Resultados del ejercicio	93	916	138	462

Adicionalmente, a continuación se indican los flujos netos de efectivo atribuibles a las actividades de explotación, de inversión y de financiación de las operaciones interrumpidas:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	43	260
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	1.055	(1.815)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	83	(536)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	(1.123)	2.134
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	58	43

12. FONDOS PROPIOS

CAPITAL SOCIAL

El capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2007 asciende a 38.625.881 euros y está compuesto por 32.188.234 acciones ordinarias de 1,20 euros de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas.

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

Al 31 de diciembre de 2007 Carafal Investment, S.L.U. es la única entidad con una participación superior al 10%, con un porcentaje de 10,366%.

RESERVA DE REVALORIZACIÓN

A 31 de diciembre de 2007 ya ha prescrito el plazo de 3 años para que la Administración Tributaria compruebe el saldo de la cuenta "Reserva de Revalorización" Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio que asciende a 1.288 miles de euros para las distintas sociedades consolidadas. Dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social.

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

RESERVA LEGAL

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. A 31 de diciembre de 2007 y 2006 el saldo de dicha reserva asciende a 4.000 y 2.618 miles de euros, respectivamente.

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

PRIMA DE EMISIÓN

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

ACCIONES PROPIAS EN CARTERA

El movimiento del epígrafe "Acciones propias" durante los ejercicios 2007 y 2006, ha sido el siguiente:

	Número de Acciones	Miles de Euros
Saldo inicial	898.931	6.045
Adquisiciones	280.129	2.189
Provisiones	(87.964)	(597)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.091.096	7.637
Adquisiciones	675.504	6.593
Enajenaciones	(570.000)	(4.553)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.196.600	9.677

La Sociedad dominante ha adquirido acciones propias en virtud del acuerdo, renovado anualmente, de las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de fechas 29 de junio de 2005, 19 de junio de 2006 y 27 de junio de 2007 que autorizan al Consejo de Administración a comprar acciones propias, sin establecer finalidad alguna. El valor nominal de las acciones propias en cartera a 31 de diciembre de 2007 representa un 3,72% del capital social.

OTRA INFORMACIÓN

Determinadas sociedades del Grupo mantienen en sus balances de situación individuales gastos de establecimiento y gastos de investigación y desarrollo activados. Hasta que dichos gastos hayan sido totalmente amortizados, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles de dichas sociedades sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. En consecuencia, del saldo de las reservas voluntarias que presentan las cuentas individuales de dichas sociedades, 4.794 miles de euros son indisponibles.

La Sociedad dominante y dos sociedades dependientes presentan en sus balances individuales como reserva indisponible, que tiene por tanto carácter restringido, un importe de 3.895 y 5.088 miles de euros, respectivamente, correspondientes a reservas por adquisición de acciones, tal y como se establece en la normativa vigente.

RESERVAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL Y POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

La composición por sociedades del epígrafe “Reservas en sociedades consolidadas por integración global” incluido en la rúbrica “Patrimonio neto” es la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	2007	2006
Apra, S.L.	(927)	(667)
Hábitat Natra, S.A.	156	164
Torre Oria, S.L.	1.912	1.758
Natra Cacao, S.L.	5.966	4.505
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	2.071	2.034
Natra U.S.	-	45
Natraceutical, S.A.	(613)	1.849
Natraceutical Industrial, S.L.U.	(1.050)	-
Overseal Natural Ingredients, Ltd.	1.684	172
Obipektin, AG	1.849	1.314
The Talin Co. Ltd.	(7)	38
Grupo Zahor	(984)	(983)
Txocal Oñati, S.A.	5.271	2.534
Natra CI, Srl.	(655)	(810)
Chocolaterie Jacali, NV	1.682	617
Txocal Belgium, NV	(952)	(116)
	15.402	12.454

El saldo del epígrafe “Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación” corresponde íntegramente a Biópolis, S.L.

DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN

La composición por sociedades del epígrafe “Diferencias de conversión” incluido en la rúbrica “Patrimonio neto” a 31 de diciembre de 2007, es la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	2007	2006
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	2.158	142
Natra U.S. Inc.	(202)	(46)
Overseal Natural Ingredients, Ltd.	(2.252)	280
The Talin Co. Ltd.	10	(7)
Kingfood Australia, Pty	(6)	-
Obipektin, AG	(1.197)	(476)
	(1.489)	(107)

DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

La propuesta de distribución del resultado individual del ejercicio 2007 formulada por los Administradores de la Sociedad dominante supone traspasar el resultado del ejercicio a resultados negativos de ejercicios anteriores para su compensación con beneficios de ejercicios futuros.

13. INTERESES MINORITARIOS

El detalle por sociedades del saldo del epígrafe "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y 2006, y el resultado correspondiente a los socios externos en los ejercicios 2007 y 2006 se presenta a continuación:

Sociedad	Miles de Euros			
	2007		2006	
	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a Minoritarios	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuido a Minoritarios
Natrageutical, S.A.	58.417	(191)	61.207	717
Natrageutical Industrial, S.L.	(1.532)	(681)	(832)	(832)
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	2.418	(100)	1.552	62
Overseal Natural Ingredients, Ltd.	799	972	1.876	1.213
Obipektin, AG	(248)	(472)	622	458
The Talin Co. Ltd.	-	-	(36)	(36)
Natra U.S. Inc.	-	-	-	-
Biópolis, S.L.	67	59	(25)	8
Overseal Color, Inc.	(12)	-	-	-
Forte Services, SAM	1	-	124	123
Kingfood Australia, Pty	143	147	-	-
Laboratoires Forté Pharma, SAM	2.018	1.892	-	-
	62.071	1.626	64.488	1.713

14. PROVISIONES A LARGO PLAZO

El movimiento que ha tenido lugar en el saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado en los ejercicios 2007 y 2006, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones para Jubilaciones	Otras Provisiones	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1.162	591	1.753
Dotación con cargo a resultados:			
Gastos de personal	263	522	785
Dotaciones a provisiones	94	969	1.063
Provisiones utilizadas:			
Pagos a pensionistas y al personal jubilado anticipadamente con cargo a fondos internos	(476)	(180)	(656)
Diferencias de conversión	(21)	-	(21)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	1.022	1.902	2.924

	Miles de Euros		
	Provisiones para Jubilaciones	Otras Provisiones	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2005	1.285	348	1.633
Incorporaciones al perímetro de consolidación	-	106	106
Dotación con cargo a resultados:			
Gastos de personal	329	190	519
Dotaciones a provisiones	-	79	79
Provisiones utilizadas:			
Pagos a pensionistas y al personal jubilado anticipadamente con cargo a fondos internos	(423)	(132)	(555)
Diferencias de conversión	(29)	-	(29)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	1.162	591	1.753

Una sociedad dependiente extranjera mantiene con sus empleados planes de prestación definida por contingencias de jubilación, instrumentados a través de fondos de pensiones. A continuación se presenta la información sobre los pasivos actuariales y los activos afectos a estos planes a 31 de diciembre de 2007 y 2006:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Valor actual de la obligación	9.120	8.690
Valor de mercado de los activos afectos	(8.796)	(8.560)

Los activos afectos al plan no incluyen instrumentos financieros emitidos por el Grupo ni activos tangibles propiedad del Grupo.

Las principales hipótesis utilizadas en los estudios actuariales realizados para determinar las provisiones necesarias para hacer frente a las obligaciones mencionadas son IPC del 2% y tipo de interés técnico del 3,75%.

15. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

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

	Miles de Euros					
	2008	2009	2010	2011	2012 y Siguientes	Total
Préstamos	26.342	32.526	28.156	27.003	48.513	162.540
Pólizas de crédito	72.990	21.603	-	-	-	94.593
Financiación de importaciones	41.942	-	-	-	-	41.942
Efectos descontados	8.758	-	-	-	-	8.758
Leasings	189	196	204	159	-	748
Intereses devengados no vencidos	1.481	-	-	-	-	1.481
Total	151.702	54.325	28.360	27.162	48.513	310.062

La deuda neta con entidades de crédito del Grupo, sin considerar los 84,4 millones de euros aportados por el subgrupo Natraceutical, asciende a 191,7 millones de euros, de los que 3,2 millones de euros corresponden a la sociedad dependiente Torre Oria, S.L. y 62 millones de euros corresponden a ampliaciones de capital del subgrupo Natraceutical.

Adicionalmente, la deuda del negocio de cacao y chocolate sin All Crump asciende a 70,8 millones de euros.

Asimismo, la adquisición de All Crump ha generado un incremento de deuda de 46 millones de euros, de los que 26 millones se encuentran registrados como deuda a corto plazo en el balance de situación consolidado adjunto.

En el epígrafe de préstamos se incluyen tres préstamos sindicados por importe de 96 millones de euros obtenidos por el Grupo para financiar parcialmente la adquisición de empresas. En garantía de estos préstamos han quedado pignoradas la totalidad de acciones de las sociedades dependientes Natraceutical Industrial, S.L.U., Overseal Natural Ingredients, Ltd., Obipektin, A.G., Forté Pharma Ibérica, S.L., Kingfood Australia, Pty., y parcialmente pignoradas las acciones de la sociedad dependiente Natrazahor, S.A. Asimismo, y derivado de la adquisición de una de las sociedades, la sociedad dependiente adquiriente se ha subrogado en el préstamo que dicha sociedad tenía firmado, quedando en garantía el 100% de las acciones de la sociedad adquirida.

Adicionalmente, la Sociedad dominante tiene contratadas pólizas de crédito y un préstamo por límite total de 53.000 miles de euros y 4.000 miles de euros, respectivamente, habiendo constituido prenda sobre 61.215.476 acciones de Natraceutical, S.A.

De acuerdo con las condiciones habituales de este tipo de operaciones, el Grupo viene obligado al cumplimiento de determinados ratios y niveles financieros. Al 31 de diciembre de 2007 el Grupo cumple la totalidad de las cláusulas relativas a dichos ratios.

Las deudas con entidades de crédito a largo plazo devengan un tipo de interés que oscila entre 4,37% y 7,21% (3,89% y 5,20% en 2006).

Al 31 de diciembre de 2007 las sociedades del Grupo tienen concedidas pólizas de crédito, financiación de importaciones y exportaciones y descuento de efectos comerciales con límites de 97.087, 47.241 y 21.316 miles de euros, respectivamente.

Los préstamos y créditos a pagar denominados en moneda extranjera se reflejan a su contravalor en euros al cierre de cada ejercicio, calculado al tipo de cambio en vigor al 31 de diciembre de 2007. A dicha fecha estos préstamos y créditos no son significativos.

16. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El Grupo contrata instrumentos financieros derivados sobre el precio de materias primas (cacao), tipos de interés y tipo de cambio.

El objetivo de dichas contrataciones es reducir el impacto de una evolución desfavorable en el precio de su principal materia prima (cacao), el alza de los tipos de interés variable (Euribor) de las financiaciones del Grupo, así como una evolución desfavorable de los tipos de cambio de las divisas en las cuales debe realizar cobros y pagos en virtud de sus operaciones.

Los derivados sobre el precio del cacao son futuros que se negocian en mercado organizado (Londres), mientras que los derivados de tipo de interés y cambio son derivados de mercados no organizados (OTC) con entidades financieras nacionales e internacionales de elevado rating crediticio.

Derivados sobre el precio del cacao

Para la determinación del valor razonable de los derivados sobre el precio del cacao (futuros comprados y vendidos), el Grupo utiliza el precio de cierre oficial del mercado organizado en el cual se negocian.

El Grupo cubre el riesgo de precio del cacao mediante la compra y venta de futuros sobre el mismo. El objetivo de esta operativa es el de garantizar el flujo de pago debido a la compra del cacao en origen así como el flujo a recibir por la venta del producto elaborado, el cual depende del precio del cacao.

Los futuros vivos a 31 de diciembre del 2007, por un nocional total neto (ventas menos compras de futuros) de 761 lotes de futuros (7.610 toneladas de cacao), han sido designados como instrumentos de cobertura en Relaciones de Cobertura de Flujos de Efectivo según los requisitos de la NIC 39 y se ha determinado que son plenamente efectivos, por lo que el valor razonable de los mismos está siendo registrado en Patrimonio Neto, por un importe neto de (588) miles de euros, con su correspondiente registro en Balance como activos y pasivos financieros. Los futuros tienen mayoritariamente su vencimiento en mayo y julio del 2008 y sus precios se encuentran entre 973 y 1.090 GBP por tonelada.

Durante el ejercicio 2007 el patrimonio neto ha disminuido en un importe de 113 miles de euros por la imputación a la cuenta de resultados de las liquidaciones de contratos de futuros realizadas en 2007 y que la sociedad dependiente ha contabilizado como mayor valor de las ventas de producto terminado, que están siendo objeto de cobertura según las relaciones de coberturas designadas.

A 31 de diciembre del 2007, el valor razonable de los derivados de cacao vivos era negativo por importe de 839 miles de euros.

Derivados de Tipos de Interés

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de interés (swaps a tipo fijo o "IRS" y variantes) el Grupo utiliza el descuento de los flujos de caja en base a los implícitos determinados por la curva de tipos de interés del euro según las condiciones del mercado en la fecha de valoración. Para las opciones o IRS que contengan opciones utiliza también la volatilidad implícita de mercado como input para la determinación del valor razonable de la opción, utilizando técnicas de valoración como Black & Scholes y sus variantes aplicadas a subyacentes de tipos de interés.

Los derivados sobre tipos de interés contratados por el Grupo y vivos al 31 de diciembre de 2007 y sus valores razonables a dicha fecha son los siguientes:

Sociedad	Instrumento	Valor razonable al 31.12.07	Miles de Euros					
			Nominal al pendiente de vencimiento					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012
Natra	IRS	44	4.000	3.308	2.345	1.338	-	-
Natra	IRS	3	20.500	20.500	-	-	-	-
Natra	IRS	11	17.500	17.500	17.500	17.500	-	-
Natra	IRS con Knock Out bonificado	(12)	2.000	2.000	1.967	1.567	1.167	-
Natra	Swap con opción de cancelación	146	14.375	14.375	14.375	14.375	-	-
Natra Cacao	Collar	3	978	-	-	-	-	-
Natra Cacao	Collar Knock out	1	415	-	-	-	-	-
Natra Cacao	Collar Knock out	-	420	-	-	-	-	-
Natraceutical	IRS	716	20.000	16.000	12.000	8.000	4.000	-
Natraceutical	IRS	127	8.000	7.304	5.913	4.522	3.130	1.739
Natraceutical	IRS	350	22.000	20.087	16.261	12.435	8.609	4.783
Natraceutical	IRS Escalonado (Rango)	(2)	1.000	-	-	-	-	-
Natraceutical	IRS	15	5.000	4.348	3.478	2.609	1.739	-
Natraceutical	Collar Knock out	1	1.500	1.500	1.500	1.500	-	-
Natraceutical	IRS	(2)	250	250	250	-	-	-
Txocal	IRS	254	9.208	6.500	4.333	2.167	-	-
Txocal	IRS	299	10.625	7.500	5.000	2.500	-	-
Txocal	IRS	251	9.208	6.500	4.333	2.167	-	-
Natrazahor	IRS	2	975	-	-	-	-	-
Natrazahor	IRS	-	450	-	-	-	-	-
Natrazahor	IRS (con inverso)	(3)	2.000	-	-	-	-	-
Total		2.204	150.404	127.672	89.255	70.680	18.645	6.522

El Grupo cubre el riesgo de tipo de interés de sus pasivos financieros a tipo de interés variable en euros mediante permutas financieras de tipo de interés (Swap a tipo fijo o IRS) y otros productos derivados. En el IRS se intercambian los tipos de interés de forma que el Grupo recibe del banco un tipo de interés variable

a cambio de un pago de interés fijo para el mismo nominal. El tipo de interés variable recibido por el derivado compensa el pago de intereses de la financiación. El resultado final es un pago de intereses fijo en la financiación cubierta. En otros productos, como Swaps (IRS) con barreras, collars con barreras, etc., el tipo de interés puede no quedar fijado totalmente o no compensado. En términos generales, los tipos fijos de IRS y similares se encuentran en niveles entre 2,83% y 4,50%.

El Grupo tiene designados como cobertura contable, según la NIC 39, tan sólo los IRS a tipo fijo. El importe que ha sido reconocido en Patrimonio a 31 de diciembre de 2007, como parte efectiva de las relaciones de cobertura de flujo de efectivo de los IRS es de 61 miles de euros. La Sociedad tiene designadas las relaciones de cobertura pertinentes a 31 de diciembre del 2007 para estos instrumentos derivados, y son plenamente efectivas. En dichas relaciones de cobertura el riesgo cubierto es la fluctuación del tipo variable Euribor de la financiación objeto de cobertura.

Durante el ejercicio 2007, se ha detraído del Patrimonio Neto un importe de 1.015 miles de euros (importe del devengo de intereses de los derivados durante el 2007 y de las liquidaciones de los mismos, de los que son cobertura contable, sólo los IRS) y se ha imputado a Resultados, a medida que se registraban los intereses de los pasivos financieros que estaban siendo cubiertos según las Relaciones de Cobertura designadas.

A 31 de diciembre del 2007, el valor razonable de los derivados de tipos de interés vivos era de 2.208 miles de Euros.

Derivados de Tipo de Cambio

Para la determinación del valor razonable de los derivados de tipo de cambio (Seguros de Cambio o Forwards), el Grupo utiliza el tipo de contado del euro contra cada divisa, y las curvas de tipos del Euro y de las divisas implicadas en los derivados y, mediante descuentos de flujos, determina el valor de los derivados contratados.

A 31 de diciembre del 2007, el Grupo posee vivos seguros de cambio de venta de libras esterlinas (GBP) por un importe nocional de 781 miles de GBP, a precios entre 0,6914 y 0,6845 GBP/EUR, así como de compra de USD, por un importe nocional de 5.066 miles de USD, a precios entre 1,3499 y 1,3543 USD/EUR y, con vencimientos mensuales, para ambas divisas, durante el 2008.

El Grupo ha designado como instrumentos de cobertura según la NIC 39 todos los seguros de cambio vivos, como cobertura de los flujos de ventas y compras denominadas respectivamente en GBP y USD. Estas Relaciones de Cobertura de Flujos de Efectivo se estiman como altamente efectivas y, por ello, el Grupo ha registrado activos financieros (por los seguros de GBP) por importe de 72 miles de euros, y pasivos financieros (por los seguros en USD) por importe de 305 miles de euros con contrapartida en Patrimonio Neto.

Durante el ejercicio 2007, el Grupo registró en Patrimonio Neto un importe de 193 miles de euros (derivados de cambio vencidos durante el 2007, por sus liquidaciones) como consecuencia de derivados de tipo de cambio, Relaciones de Cobertura efectivas durante el ejercicio, y que fue "detruido" de Patrimonio y registrado en Resultados o Aprovisionamientos a medida que se fueron reconociendo las ventas y las compras que se estaban cubriendo.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD AL PRECIO DEL CACAO

Las variaciones de valor razonable de los derivados de cacao contratados por el Grupo dependen de la variación del precio del futuro del cacao que cotiza en Londres a diferentes vencimientos. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre del 2007 es negativo por importe de 839 miles de euros.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre del 2007 de los derivados):

Sensibilidad al precio del cacao (en Miles de Euros)	31.12.2007
+10% (incremento del precio del cacao)	(1.116)
-10% (descenso del precio del cacao)	1.116

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados sobre el cacao (futuros comprados y vendidos) experimentarán un comportamiento negativo (incremento en su valor negativo) en escenarios de incremento del precio del cacao, y al revés en escenarios de descenso del precio del cacao, por cuanto suponen vender derivados a un precio fijado en el momento de contratación del cacao.

La sensibilidad de los derivados, a 31 de diciembre del 2007, afectará a Patrimonio, al ser instrumentos designados como cobertura contable según permite la NIC 39, a medida que las circunstancias de mercado puedan cambiar.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD AL TIPO DE INTERÉS

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de interés contratados por el Grupo dependen de la variación de la curva de tipos de interés del euro a largo plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre del 2007, es de 2.209 miles de euros.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre del 2007) de los valores razonables de los derivados registrados, tanto en Patrimonio Neto ("coberturas contables", tan sólo los IRS) como en Resultados ("no coberturas contables", el resto de derivados de interés):

Sensibilidad en Patrimonio Neto (en Miles de Euros)	31.12.2007	Sensibilidad en Resultados (en Miles de Euros)	31.12.2007
+0,5% (incremento en la curva de tipos)	(1.190)	+0,5% (incremento en la curva de tipos)	5
-0,5% (descenso en la curva de tipos)	1.215	-0,5% (descenso en la curva de tipos)	(19)

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipos de interés registran aumentos de su valor positivo ante movimientos al alza en la curva de tipos debido a que se trata de IRS o similares en los cuales el tipo de interés que paga la Sociedad está fijado o limitado al alza, y por tanto, el Grupo está cubierto ante subidas de tipos de interés.

La sensibilidad de los derivados, a 31 de diciembre del 2007, afectará a Patrimonio y Resultados a medida que las circunstancias de mercado puedan cambiar.

Adicionalmente, la Sociedad ha realizado el análisis de sensibilidad para los importes de deuda financiera a tipo variable, arrojando la conclusión de que un aumento en un 0,5% de los tipos de interés haría fluctuar el importe del gasto financiero en 783 miles de euros. Al tener los derivados de tipos de interés contratados, dicha sensibilidad se vería disminuida total o parcialmente en un nominal correspondiente a 147.571 miles de euros de esa deuda financiera (dicho importe corresponde el nocional vivo, a 31 de diciembre, de los derivados vigentes).

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD AL TIPO DE CAMBIO

Las variaciones de valor razonable de los derivados de tipo de cambio contratados por el Grupo dependen principalmente de la variación del tipo de contado del dólar y de la libra frente al euro, así como de la evolución de las curvas de tipos de interés a corto plazo. El valor razonable de dichos derivados, a 31 de diciembre del 2007, es de 72 miles de euros, para los derivados de libras, y de (305) miles de euros, para los derivados sobre el dólar.

Se muestra a continuación el detalle del análisis de sensibilidad (variaciones sobre el valor razonable a 31 de diciembre del 2007) de los valores razonables de los derivados:

Sensibilidad al tipo de cambio EUR/GBP (en Miles de Euros)	31.12.2007	Sensibilidad al tipo de cambio EUR/USD (en Miles de Euros)	31.12.2007
+10% (apreciación del Euro)	96	+10% (apreciación del Euro)	(309)
-10% (depreciación del Euro)	(117)	-10% (depreciación del Euro)	378

El análisis de sensibilidad muestra que los derivados de tipo de cambio EUR/GBP (seguros de cambio de venta de libras esterlinas) experimentarán un comportamiento negativo (descenso en su valor positivo) en escenarios de caída del euro, y al revés, en escenarios de subida del euro, por cuanto suponen vender libras en el futuro a un precio fijado en el momento de contratación de cada derivado.

Asimismo, los derivados de tipos de cambio EUR/USD (seguros de cambio de compra de dólares) experimentarán un comportamiento negativo (incremento en su valor negativo) en escenarios de subida del euro, y al revés, en escenarios de caída del euro, por cuanto suponen comprar dólares en el futuro a un precio fijado en el momento de contratación de cada derivado.

La sensibilidad de los derivados, a 31 de diciembre del 2007, afectará a Patrimonio, al ser instrumentos designados como cobertura contable según permite la NIC 39, a medida que las circunstancias de mercado puedan cambiar.

17. OTROS PASIVOS FINANCIEROS

OTROS PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Deudas con empresas del Grupo	6.269	10.531
Préstamos	-	3.771
Valoración de instrumentos financieros (Nota 16)	3.392	-
Otras deudas	1.457	1.191
	11.118	15.493

En el epígrafe "Otras deudas" se incluye, entre otros, un préstamo concedido en el ejercicio 2001 por la Compañía Española de Financiación del Desarrollo, S.A. (COFIDES) en dólares americanos a la sociedad dependiente Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. cuyo importe equivalente al 31 de diciembre de 2007 es de 230 miles de euros, que se amortizan a partir del 5 de enero de 2005 mediante diez pagos semestrales hasta julio de 2009.

OTROS PASIVOS CORRIENTES

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo a corto plazo de los balances de situación consolidados es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Remuneraciones pendientes de pago	4.619	5.311
Proveedores de inmovilizado	2.437	2.239
Otras deudas	12.168	5.639
Ajustes por periodificación	360	159
	19.584	13.348

18. OTROS PASIVOS NO CORRIENTES Y SUBVENCIONES DE CAPITAL

La composición del saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto, es la siguiente

	Miles de Euros	
	2007	2006
Subvenciones	1.986	1.872
Personal	845	-
Otras deudas	3.001	-
	5.832	1.872

El epígrafe de "Otras deudas" incluye diversas financiaciones obtenidas del C.D.T.I. (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial) por un importe conjunto de 2.972 miles de euros, que no devengan intereses y que presentan vencimientos desde el ejercicio 2009 hasta 2019.

El movimiento habido en los ejercicios 2007 y 2006 en este epígrafe de los balances de situación consolidados adjuntos, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	1.872	2.188
Incorporaciones al perímetro de consolidación	275	-
Adiciones	251	190
Traspaso al resultado del ejercicio	(412)	(506)
Saldo final	1.986	1.872

19. SITUACIÓN FISCAL

Las sociedades del Grupo, Natra, S.A., Hábitat Natra, S.A., Natra Cacao, S.L., Torre Oria, S.L. y Natra Spread, S.L. tributan en régimen de consolidación fiscal con el número 57/1999. Adicionalmente, desde el ejercicio 2005, las sociedades dependientes Zahor, S.A. y Txocal Oñati, S.L. también tributan consolidadamente siendo Txocal Oñati, S.L. la sociedad dominante.

La conciliación entre el gasto por el impuesto sobre beneficios resultante de aplicar el tipo impositivo vigente y el gasto registrado por el citado impuesto es como sigue:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Resultado contable antes de impuestos	7.171	24.008
Gastos no deducibles e ingresos no computables		
De las sociedades individuales	84	798
De los ajustes de consolidación	(1.036)	2.198
Resultado contable ajustado	6.219	27.004
Impuesto bruto calculado a la tasa impositiva vigente en cada país	2.325	7.782
Compensación bases imponibles negativas no activadas	(327)	(22)
Deducciones tomadas	-	(4.976)
Bases imponibles negativas activadas	(2.630)	(992)
Deducciones activadas	-	(2.388)
Regularización del gasto por IS por cambio de tasa impositiva	246	392
Gasto/(ingreso) devengado por Impuesto sobre Sociedades	(386)	(204)

Las distintas sociedades extranjeras dependientes consolidadas calculan el gasto por Impuesto sobre Sociedades, así como las cuotas resultantes de los diferentes impuestos que les son de aplicación, de conformidad con sus correspondientes legislaciones y de acuerdo con los tipos impositivos vigentes en cada país.

La composición de los epígrafes "Impuestos diferidos activos" e "Impuestos diferidos pasivos" de los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2007 y 2006 adjuntos, es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Impuestos Diferidos Activos		Impuestos Diferidos Pasivos	
	2007	2006	2007	2006
Libertad de amortización	832	-	896	213
Revalorización activos	2.283	2.283	1.288	2.131
Valoración derivados financieros	1.340	87	1.882	1.940
Provisiones no deducibles	3.946	4.661	-	-
Fondo de comercio financiero de entidades extranjeras	-	-	1.102	956
Crédito fiscal por pérdidas y deducciones	12.177	9.065	-	3.634
Otros	52	380	3.470	-
	20.630	16.476	8.638	8.874

El Grupo no ha registrado el impuesto diferido correspondiente al importe de las diferencias temporarias asociadas a beneficios no distribuidos de las sociedades filiales por considerar que la posición de control que se ejerce sobre dichas sociedades permite gestionar el momento de reversión de las mismas por lo que es probable que éstas no reviertan en un futuro próximo.

La legislación en vigor relativa al Impuesto de Sociedades establece diversos incentivos fiscales con objeto de fomentar la investigación y el desarrollo, la protección del medio ambiente, la formación profesional y la actividad exportadora. Las deducciones para incentivar las referidas actividades, pendientes de aplicación en próximos ejercicios por parte del Grupo, son las siguientes:

Ejercicio Origen	Concepto	Importe (Miles de Euros)	Vencimiento Ejercicio Aplicación
2001	I+D e innovación tecnológica	50	2016
2002	I+D e innovación tecnológica	16	2017
2003	I+D e innovación tecnológica	355	2018
2004	I+D e innovación tecnológica	381	2019
2005	I+D e innovación tecnológica	212	2020
2006	I+D e innovación tecnológica	176	2021
2007	I+D e innovación tecnológica	401	2022
2001	Actividad exportadora	125	2011
2002	Actividad exportadora	16	2012
2003	Actividad exportadora	26	2013
2004	Actividad exportadora	61	2014
2005	Actividad exportadora	1.397	2015
2006	Actividad exportadora	1.648	2016
2007	Actividad exportadora	13	2017
2007	Donativos	11	2017
2003	Formación profesional	1	2013
2004	Formación profesional	6	2014
2005	Formación profesional	6	2015
2006	Formación profesional	4	2016
2007	Formación profesional	3	2017
2004	Reinversión	69	2019
2005	Reinversión	3	2020
TOTAL		4.980	

Adicionalmente, los incentivos fiscales relacionados con los bienes incorporados a una sociedad dependiente a través de una aportación de rama de actividad llevada a cabo en el ejercicio 2002 (exportación) ascienden a 125 miles de euros y vencen en 2011.

Por otra parte, el Grupo ha generado en el ejercicio y en ejercicios anteriores las siguientes deducciones por reinversión:

Ejercicio		Miles de Euros	
Generación Deducción	Obtención Beneficio	Renta Acogida a Reinversión	Importe Deducción
2002	2002	679	115
2003	2002	1.888	378
2003	2003	4.187	837
2004	2003	1.703	341
2004	2004	10.540	2.108
2005	2005	17.635	3.527
2006	2006	18.721	3.744
2007	2007	12	2
		55.365	11.052

La reinversión se ha efectuado en los ejercicios 2004, 2005, 2006 y 2007 en valores representativos del capital de otras sociedades, así como en elementos de inmovilizado material e inmaterial. La deducción por reinversión aplicada a 31 de diciembre de 2007 asciende a 591 miles de euros, quedando pendientes de aplicar al cierre del ejercicio 2007 un importe de 904 miles de euros.

Del total de las deducciones pendientes de aplicar, un importe de 3.905 miles de euros figura registrado en el activo del balance de situación de 2007 adjunto bajo el epígrafe de "Activos por impuestos diferidos".

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tiene pendiente de compensar bases imponibles negativas generadas en el año por importe de 2.851 miles de euros. No obstante, el Grupo ha registrado el crédito fiscal correspondiente a la misma, calculado al nuevo tipo impositivo para ejercicios futuros, en el epígrafe "Activos por impuestos corrientes" del activo del balance de situación consolidado adjunto. Adicionalmente, existen bases imponibles negativas pendientes de compensar correspondientes a otras sociedades dependientes, principalmente domiciliadas en Francia y España, que no han registrado créditos fiscales por importe de 27.260 miles de euros cuyo vencimiento es indefinido.

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los períodos impositivos que concluyan en los 15 años inmediatos sucesivos. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales, al igual que las deducciones pendientes de aplicar, pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron.

En la contabilización de los créditos fiscales que se han indicado anteriormente y en la evaluación de su recuperabilidad en los plazos legalmente establecidos, los Administradores de la Sociedad dominante han considerado la previsión de generación de resultados positivos suficientes en base a los planes de negocio establecidos, así como otros ingresos por actividades ajenas a la explotación previstos para los próximos ejercicios.

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

Han finalizado en el mes de febrero de 2008 las inspecciones de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, que tenían abiertas la Sociedad dominante, y las sociedades dependientes Natra Cacao, S.L., Natraceutical, S.A. y Hábitat Natra, S.A., de los siguientes impuestos: Impuestos de Sociedades correspondientes a los ejercicios comprendidos entre 1999 a 2001, y del Impuesto sobre el Valor Añadido y el Impuesto de Retenciones a cuenta de rendimientos del trabajo, profesionales y no residentes del período comprendido entre junio de 2000 y diciembre de 2001, levantando un acta por importe de 9 miles de euros por todos los impuestos y periodos objeto de inspección.

Al 31 de diciembre de 2007 las Sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que les son de aplicación (cinco para el Impuesto sobre Sociedades), a excepción de los ejercicios inspeccionados mencionados anteriormente.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales. Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que dichos pasivos fiscales, si los hubiera, que podrían derivarse de futuras inspecciones, no serían significativos.

20. INGRESOS Y GASTOS

APROVISIONAMIENTOS

La composición del saldo del epígrafe "Aprovisionamientos" que aparece en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2007 y 2006 adjuntas, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Compras de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	218.719	167.573
Otros gastos externos	2.432	1.042
Variación de existencias	(10.366)	(2.508)
	210.785	166.107

GASTOS DE PERSONAL

La composición del saldo del epígrafe "Gastos de personal" que aparece en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2007 y 2006 adjuntas, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Sueldos y salarios	46.925	37.570
Seguridad Social	13.367	10.344
Indemnizaciones	18	77
Gastos con origen en retribuciones basadas en acciones	390	567
Aportaciones a fondos de pensiones	549	267
Otros gastos sociales	1.645	1.906
	62.894	50.731

La plantilla media del Grupo en los ejercicios 2007 y 2006, que incluye la plantilla media de las sociedades desde la fecha de su incorporación al perímetro de consolidación, distribuida por categorías, ha sido la siguiente:

	Nº Medio de Empleados 2007		
	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	34	13	47
Administración	60	94	154
Fabricación	656	366	1.022
Comerciales	105	130	235
Técnicos	30	46	76
Total	885	649	1.534

	Nº Medio de Empleados 2006		
	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	32	8	40
Administración	35	65	100
Fabricación	584	363	947
Comerciales	14	156	170
Técnicos	107	-	107
Total	772	592	1.364

SISTEMAS DE RETRIBUCIÓN BASADOS EN ACCIONES

Las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de la Sociedad dominante y de Natraceutical, S.A. de fecha 29 de junio de 2005 aprobaron la implantación de un plan de opciones sobre acciones en las respectivas sociedades. Con fecha 3 de abril de 2007, en Natraceutical, S.A. se modificó el plan de opciones debido a la ampliación de capital materializada en 2006. El detalle de beneficiarios y opciones asignadas en los diferentes períodos de ejercicio son los siguientes:

Años	Número de Acciones			
	Natra, S.A.		Natraceutical, S.A.	
	Miembros del Consejo de Administración	Directivos	Miembros del Consejo de Administración	Directivos
2008	126.204	202.594	917.358	605.692
	137.274	220.306	955.583	758.584
	151.666	252.412	993.805	882.076
	415.144	675.312	2.866.746	2.246.352

El precio de ejercicio de opción para cada uno de los vencimientos asciende a 7,32, 7,50 y 7,90 euros, respectivamente para Natra, S.A. y a 0,89, 0,94 y 0,99 euros, respectivamente, para Natraceutical, S.A. El gasto del ejercicio 2007 por este concepto ha ascendido a 912 miles de euros y figura registrado en el epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Con fecha 21 de diciembre de 2006, el Comité de Nombramientos y Retribuciones de Natraceutical, S.A. en virtud de la delegación concedida por su Consejo de Administración, aprobó un segundo programa de retribución para determinados directivos y empleados del Grupo Natraceutical. El detalle de beneficiarios y opciones asignadas es el siguiente:

Titulares	Nº acciones		
	2010	2013	Total
Directivos y empleados	370.000	370.000	740.000
	370.000	370.000	740.000

El precio de ejercicio determinado para cada uno de los vencimientos asciende a 2,37 y 2,80 euros, respectivamente.

En relación con dicho plan de opciones sobre acciones, Natraceutical, S.A. acordó con una entidad bancaria una operación de "swap" en cobertura del mencionado programa de opciones sobre acciones. En virtud de dicho acuerdo la sociedad adquirió el compromiso de comprar en las fechas de vencimiento un número máximo de 5.896.667 acciones. El precio de adquisición quedó fijado en 1,155 euros por acción. Como contraprestación, la entidad financiera obtiene un interés financiero sobre el noción de la operación que la sociedad registra como gastos financieros de acuerdo con un criterio de devengo, por este concepto figuran 337 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. La sociedad cobrará, en su caso, los dividendos devengados. Dado que los riesgos inherentes a la evolución de la cotización de dichas acciones propias respecto al precio de acción anterior y los derechos económicos de las mismas continúa asumiéndolos la sociedad, esta operación se ha registrado, como reflejo de los derechos y obligaciones

que se mantienen sobre dicho contrato como “Acciones propias” y “Deudas con entidades de crédito a largo plazo” en el balance de situación consolidado adjunto por importe de 5.705 miles de euros.

OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

La composición del saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación” que aparece en el debe de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas de los ejercicios 2007 y 2006, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Servicios exteriores	77.581	49.045
Variación provisiones de tráfico	321	248
Tributos	1.014	1.068
	78.916	50.361

Incluido en el saldo de la cuenta de servicios profesionales independientes, dentro del epígrafe de “Servicios exteriores” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo por importe de 594 miles de euros, de los cuales 198 miles de euros corresponden al auditor principal, 292 miles de euros a otras firmas vinculadas a su organización y 104 miles de euros a otros auditores. Dentro de dicho epígrafe se encuentran recogidos los honorarios correspondientes a otros servicios prestados por el auditor principal por importe de 15 miles de euros, así como servicios prestados por otras firmas vinculadas a su organización por importe de 37 miles de euros. Asimismo, durante el ejercicio 2007 firmas vinculadas a la organización del auditor principal han prestado servicios por importe de 219 miles de euros, que se han activado como mayor valor de las sociedades adquiridas en el ejercicio.

Durante el ejercicio 2007, el Grupo ha recibido servicios de empresas vinculadas a dos de sus Administradores por importe de 355 miles de euros.

GASTOS FINANCIEROS

Los gastos financieros se corresponden, principalmente, con los gastos por los intereses devengados en el ejercicio 2007 por la financiación obtenida estimada a valor de mercado.

RESULTADO DE LA ENAJENACIÓN DE ACTIVOS NO CORRIENTES

El saldo registrado en “Resultado de la enajenación de activos no corrientes” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta se compone principalmente de los gastos de desmantelamiento de una línea de producción que una sociedad dependiente ha trasladado a otra, y de los ingresos que la Sociedad ha obtenido por la venta de acciones de su sociedad dependiente Natraceutical, S.A. (véase Nota 2).

RESULTADO POR DETERIORO DE ACTIVOS

Los importes contabilizados en este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta se corresponden con gastos incurridos en un litigio del Grupo Natraceutical en Estados Unidos, y con el impacto de los deterioros registrados en los fondos de comercio (véase Nota 5), en el inmovilizado inmaterial y en el inmovilizado material.

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones efectuadas durante el ejercicio 2007 en moneda extranjera, han sido las siguientes:

	Miles de Euros
Ingresos:	
Ventas	84.273
Otros ingresos de explotación	83.691
Intereses	260
	322
Gastos:	
Aprovisionamientos	65.469
Servicios exteriores	44.518
Gastos de personal	11.421
Intereses	9.405
	125
Adquisiciones de inmovilizado	1.156

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

21. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Las líneas de negocio se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo en vigor al cierre del ejercicio 2007, teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

Los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos específicamente a ninguna línea de carácter operativo o que son el resultado de decisiones que afectan globalmente al Grupo se atribuyen a una "Unidad Corporativa".

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades:

		Miles de Euros														
		Ingredientes Funcionales			Complementos Nutricionales		Cacao y Chocolate		Bebidas		Corporativos y Otros		Total			
		2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	
Ingresos																
Ventas		94.990	85.261	57.937	44	4.129	227.901	198.268	573	3.315	5.022	41	198	384.184	292.878	
Otros ingresos de explotación		1.098	3.708	-	-	1.815	-	-	-	134	67	254	7	3.345	4.355	
Resultados																
Resultado de explotación del segmento de la participación		7.533	3.965	5.646	814	14.966	12.025	(99)	-	-	-	(2.857)	(1.824)	25.189	15.332	
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación		130	92	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	130	92	
Ingresos financieros		-	-	-	-	605	232	2	1	409	-	-	-	1.016	233	
Gastos financieros		(2.138)	-	-	-	(4.318)	(2.716)	(172)	(132)	(10.200)	(2.548)	(14.690)	(141)	(7.534)	(7.022)	
Diferencias de cambio		(556)	-	-	-	(889)	-	(5)	(5)	(883)	(1.777)	(1.777)	(1.777)	(1.777)	(1.777)	
Resultado de la enajenación de activos no corrientes		(2.221)	(667)	(197)	(180)	25	(47)	(25)	3	1.198	18.070	(1.219)	-	17.179	-	
Resultado por deterioro de activos		(1.060)	-	238	-	1.104	-	(450)	-	(300)	-	(468)	-	-	-	
Resultado antes de impuestos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.180	24.601	-	-	
Impuestos sobre las ganancias												(386)	(197)	(1.009)	(600)	
Resultado procedente de actividades discontinuadas												7.794	24.404	6.785	23.804	
Resultado Neto operaciones discontinuadas												(1.009)	(600)	1.626	1.713	
Resultado del Ejercicio														5.159	22.091	
Intereses minoritarios																
Attribuible a la Sociedad Dominante																
Balance de situación																
Activo																
Activos por segmentos		271.438	266.227	45.260	15.631	266.492	209.802	10.807	13.077	24.833	7.011	618.830	511.748			
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		-	729	-	-	-	-	-	-	707	-	707	729			
Activos por actividades discontinuadas												1.630	1.630	2.469	2.469	
Total activos														621.167	514.946	
Pasivo																
Pasivos por segmentos		153.634	127.883	22.857	14.927	266.492	147.810	10.807	6.718	23.824	67.404	47.614	364.742			
Pasivos corporativos		-	-	-	-	-	-	-	-	140.914	147.735	140.914	147.735			
Pasivos por actividades discontinuadas												2.639	2.639	2.469	2.469	
Total pasivos														621.167	514.946	

El cuadro siguiente muestra el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan:

	Miles de Euros					
	Importe Neto de la Cifra de Negocios		Resultado después de Impuestos		Activos Totales	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
América	8.215	8.944	(219)	222	6.930	5.480
Europa	368.357	283.207	7.688	24.971	609.449	505.839
Resto del mundo	7.612	727	(684)	(592)	4.788	3.627
	384.184	292.878	6.785	24.601	621.167	514.946

22. PASIVOS CONTINGENTES

Durante los ejercicios 2007 y 2006, los Administradores del Grupo Natra no han identificado ningún pasivo contingente significativo.

23. RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES A LOS ADMINISTRADORES

Las retribuciones devengadas por diversos conceptos por los Administradores de la Sociedad dominante durante el ejercicio 2007, en su condición de tales, han ascendido a 172 miles de euros (224 miles de euros en 2006). Asimismo, determinados consejeros han percibido dietas por asistencia a Consejos de Administración de una sociedad dependiente y sueldos y salarios por su función de directivos en el Grupo por 704 miles de euros (977 miles de euros en 2006).

Adicionalmente, tal y como se ha explicado en la Nota 19, en el ejercicio 2005 se aprobó la implantación de un plan de opciones sobre acciones, en el que se incluye a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante del Grupo.

Al 31 de diciembre de 2007 no existen anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida ni otro tipo de obligaciones en relación a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración de la Sociedad dominante.

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

Consejero/representante	Sociedad	Cargo o Funciones
Manuel Moreno Tarazona	Natraceutical, S.A. Torre Oria, S.L. Txocal Oñati, S.L. Natra Cacao, S.L. Natrazahor, S.A. Natrajacali, NV Txocal Belgium NV Natrazahor Holding France, SAS Natrazahor France, SAS Les Delices D'Ellezelles, SPRL All Crump, NV Natra Spread, S.L.	Persona física representante del Consejero Natra, S.A Persona física representante del Presidente Natra, S.A. Persona física representante del Presidente Natra, S.A. Presidente Persona física representante del Consejero Natra, S.A. Persona física representante del Consejero Natra Cacao, S.L. Persona física representante del Consejero Natra Cacao, S.L. Persona física representante del Consejero Txocal Oñati, S.L. Persona física representante del Consejero Natra Holding France SAS Persona física representante del Consejero Natra Cacao, S.L. Persona física representante del Consejero Natra Spread, S.L. Administrador solidario
Xavier Adserà Gebelli	Natraceutical, S.A.	Presidente
Ignacio Miras Massaguer	Natra Cacao, S.L. Natrajacali, NV Txocal Belgium, NV Natrazahor, S.A. Les Delices D'Ellezelles, SPRL All Crump, NV Natra Spread, S.L. Txocal Oñati, S.L.	Consejero Persona física representante del Consejero Txocal Oñati, S.L Persona física representante del Consejero Txocal Oñati, S.L Persona física representante del Presidente Txocal Oñati, S.L. Persona física representante del Consejero Txocal Oñati, S.L. Persona física representante del Consejero Natra Cacao, S.L. Administrador solidario Persona física representante del Consejero Natra Cacao, S.L.
Carlos Dexeus Sanpere	Natrazahor, S.A. Natra Cacao S.L	Persona física representante del Consejero Natra Cacao, S.L. Persona física representante del Consejero Minope, S.A.U
José Luis Navarro Fabra	Natraceutical, S.A.	Persona física representante del Consejero BMS, Promoción y Desarrollo, S.L.
Juan Ignacio Egaña Azurmendi	Natrazahor Holding France, SAS Natrazahor France, SAS Natraceutical, S.A.	Persona física representante del Consejero Natrazahor S.A.U Persona física representante del Consejero Natrazahor, S.A.U Consejero
José Antonio Pérez-Nievas Heredero	Torre Oria, S.L.	Persona física representante del Consejero Natra Cacao, S.L.
Rafael Busutil Chillida	All Crump, NV Natrazahor, S.A.	Persona física representante del Consejero Natra, S.A. Secretario no Consejero

Las participaciones directas en empresas del Grupo Natra de los Administradores de Natra, S.A. y de las personas físicas que los representan, adicionales a las participaciones indirectas que los mismos puedan ostentar como accionistas de Natra, S.A., corresponden a Natraceutical, S.A. y son las siguientes:

Consejero	% de Participación
Juan Ignacio Egaña Azurmendi	0,34%
BMS, Promoción y Desarrollo, S.L.(*)	2,55%

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

24. RETRIBUCIONES A LA ALTA DIRECCIÓN

Como Alta Dirección se entiende a ocho personas que asumen la gestión del Grupo al más alto nivel. A dichos efectos, se ha considerado el máximo responsable de cada una de las tres divisiones que conforman la actividad del Grupo y de los directivos que componen los servicios generales de Natra, S.A., sociedad matriz cuya actividad es la gestión de sus participadas y prestación de servicios de dirección.

Las remuneraciones devengadas por la Alta Dirección (en su caso, desde la fecha de su incorporación) han ascendido a 853 miles de euros (545 miles de euros en 2006) y figuran registradas en el epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta. En estas cifras no se incluyen las percepciones recibidas por los miembros del Consejo de Administración de Natra, S.A. con responsabilidades ejecutivas que están relacionados en la Nota 23.

Adicionalmente, tal y como se detalla en la Nota 20, determinados directivos están incluidos como beneficiarios dentro del plan de opciones sobre acciones de Natra, S.A. y de Natraceutical, S.A.

No existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios a favor de los miembros de la Alta Dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la Sociedad dominante o de su Grupo.

25. OTRA INFORMACIÓN

INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

Por lo que respecta a aspectos medioambientales, el Grupo tiene implantados sistemas de depuración y tratamiento de aguas residuales y abonos, que permiten minimizar los posibles impactos sobre el medio ambiente. El detalle de los elementos incluidos en el epígrafe "Propiedad, planta y equipo" del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Coste	Amortización Acumulada	Neto
Tratamiento aguas residuales y abonos	645	-	645
Depuración aguas residuales	988	(73)	915
Mejoras de emisiones atmosféricas	101	(65)	36
Depuradora de gases	-	-	-
Filtros	31	(8)	23
Otros	363	(276)	87
	2.128	(422)	1.706

Los gastos incurridos por el Grupo durante el ejercicio 2007 relacionados con la protección y mejora del medio ambiente han sido los siguientes:

	Miles de Euros
Gestión de residuos	140
Limpieza y desinfección	100
Depuración	16
Pruebas analíticas	14
Mejora sistema gestión medioambiental	9
Otros	1
	280

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 no incluye provisión alguna por posibles riesgos medioambientales dado que los Administradores entienden que no existen contingencias relacionadas con aspectos de esta naturaleza. Adicionalmente, el Grupo dispone de pólizas de seguros para la cobertura de posibles contingencias involuntarias que se pudieran derivar del impacto que el desarrollo normal de sus operaciones pudiera tener sobre el medio ambiente.

APORTACIONES DE LAS SOCIEDADES AL RESULTADO

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

Sociedad	Miles de Euros	
	2007	2006
Apra, S.L.	(853)	(260)
Hábitat Natra, S.A.	(3)	(8)
Torre Oria, S.L.	(298)	112
Natra Cacao, S.L.	3.340	2.114
Natraceutical, S.A.	(359)	905
Natratechnical Industrial, S.L.	(825)	(1.050)
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	(121)	78
Overseal Natural Ingredients, Ltd.	1.178	578
Obipektin AG	(572)	1.530
The Talin Co. Ltd.	-	(45)
Biópolis, S.L.	71	9
Forte Services, SAM	-	156
Laboratoires Forté Pharma, SAM	2.649	-
Kingfood Australia, Pty	178	-
Grupo Zahor	4.879	3.208
Txocal Oñati, S.A.	(2.041)	(485)
Txocal Belgium, NV	2	(835)
Natra U.S. Inc.	2	-
Natra CI, Srl	(156)	153
Chocolaterie Jacali, NV	1.726	1.066
Natra Spread, S.L.	(124)	-
All Crump, NV	1.277	-
Les Delices d'Ellezelles, S.P.R.L.	6	-
Natra, S.A.	(4.797)	14.865
	5.159	22.091

El desglose por sociedades del resultado atribuido a minoritarios es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	2007	2006
	Resultado Atribuido a Minoritarios	Resultado Atribuido a Minoritarios
Natrageutical, S.A.	(191)	717
Natrageutical Industrial, S.L.	(681)	(832)
Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	(100)	62
Overseal Natural Ingredients Ltd.	972	1.213
Obipektin, AG	(472)	458
Laboratoires Forté Pharma, SAM	1.892	-
The Talin Co. Ltd.	-	(36)
Natra U.S. Inc.	-	-
Biópolis, S.L.	59	8
Kingfood Australia, Pty	147	-
Forte Services, SAM	-	123
Resto de sociedades Grupo Braes	-	-
	1.626	1.713

26. EXPOSICIÓN AL RIESGO

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir ciertos riesgos.

La gestión del riesgo esta controlada por el Área Financiera siendo objeto de seguimiento y control directo por parte de la Dirección. La Dirección a parte de realizar el seguimiento y control de la gestión del riesgo realizada por el Área financiera, se reunirá periódicamente para analizar la situación de los mercados financieros y el estado de las operaciones/coberturas existentes.

RIESGO DE LIQUIDEZ

El Grupo Natra determina las necesidades de tesorería mediante un presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses, que va actualizándose trimestralmente, elaborado a partir de los presupuestos de cada compañía del Grupo.

De esta forma se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo, y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de la misma, siendo en la mayor parte de los casos mediante préstamos a largo plazo.

El importe de las líneas de crédito no dispuestas a 31 de diciembre de 2007 asciende a 24.097 miles de euros.

RIESGOS DE MERCADO

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El riesgo producido por la variación del precio del dinero se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos.

El Grupo Natra utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y de importe de la financiación.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo Natra y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos.

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2007 diferenciando entre riesgo referenciado a tipo de interés fijo y riesgo referenciado a tipo de interés variable, una vez considerados los derivados contratados, es la siguiente:

	Miles de Euros
A tipo de interés fijo o protegido	153.382
A tipo de interés variable	156.680
Endeudamiento	310.062
% Tipo fijo/Total deuda	49%

El Grupo ha realizado análisis de sensibilidad de los instrumentos financieros sobre tipos de interés ante variaciones en más/menos 0,5 puntos básicos en los tipos aplicables, lo que daría lugar a variaciones que oscilan en aproximadamente 783 miles de euros.

Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar e inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales y con entidades de crédito. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de provisiones para insolvencias, estimadas por los Administradores de la Sociedad dominante en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

Las principales magnitudes del presupuesto de tesorería consolidado para el ejercicio 2008 (sin considerar desinversiones), elaborado sobre la base de negocio recurrente del Grupo, son las siguientes:

Presupuesto Tesorería 2008	Miles de Euros
Cobros operacionales	542.401
Pagos operacionales	(501.295)
Neto operacional	41.106
Pagos Adquisiciones inmovilizado	(14.442)
Otros pagos por inversiones	(2.200)
Disposiciones de financiación	91.556
Amortización préstamos y otros	(106.759)
Otro neto	(7.179)
Total de cobros menos pagos	2.082

La revisión del presupuesto de Tesorería correspondiente al ejercicio 2008 y los análisis de sensibilidad realizados por el Grupo al cierre del ejercicio permite concluir que el Grupo Natra será capaz de financiar razonablemente sus operaciones.

El riesgo de crédito de los fondos líquidos e instrumentos financieros derivados es limitado, porque las contrapartes son entidades bancarias a las que las agencias de calificación crediticia internacionales han asignado altas calificaciones.

RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

El Grupo Natra opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto a riesgo de tipo de cambio por operaciones en divisas, especialmente el dólar, la libra esterlina, el real brasileño, el franco suizo y el dólar australiano. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en operaciones en el extranjero. En general, las operaciones que dan lugar a exposición de riesgo son básicamente operaciones de exportación e importación de productos elaborados y materias primas por las Sociedades del Grupo.

Para gestionar el riesgo de tipo de cambio que surge de las transacciones comerciales futuras y los activos y pasivos reconocidos, el Departamento Financiero tiene definidos los instrumentos y acciones de cobertura que son de utilización habitual para la gestión de los riesgos financieros. Dichos instrumentos son; Seguros de Cambio o Forwards y sus variantes, y opciones sobre Tipo de Cambio. Este tipo de derivados "Over-the-counter" permiten asegurar o acotar el precio de compra o venta de una divisa extranjera en una fecha futura.

El Grupo ha realizado análisis de sensibilidad de los instrumentos financieros sobre tipos de cambio, que indican que, variaciones en + 5 figuras y - 5 figuras (0,05) en los tipos de cambio USD/EURO, GBP/EURO, BRL/EURO y CHF/EURO darían lugar a valoraciones que oscilan aproximadamente en 154, 1.172, 831 y 2.534 miles de euros, respectivamente.

RIESGO DE INFLACIÓN

La filial latinoamericana del Grupo está expuesta a riesgos de inflación derivados de su ubicación geográfica, no obstante el impacto que podrían tener dichos riesgos en el Grupo no serían significativos.

27. BENEFICIOS POR ACCIÓN

La conciliación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 del número medio ponderado de acciones ordinarias utilizando el cálculo de los beneficios por acción es la siguiente:

	2007	2006
Acciones emitidas al cierre del ejercicio	32.188.234	32.188.234
Acciones propias en cartera al cierre del ejercicio	1.196.600	1.091.096
Número medio de acciones propias en cartera	1.143.848	995.013
Número medio de acciones en circulación	31.044.386	31.193.221

Los beneficios básicos por acción correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 son los siguientes:

	2007	2006
Beneficio neto (euros)	5.159.354	22.090.611
Número medio de acciones en circulación	31.044.386	31.193.221
Beneficios básicos por acción (euros)	0,17	0,71

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los beneficios diluidos por acción coinciden con los beneficios básicos por acción.

7.7

Informe de gestión

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

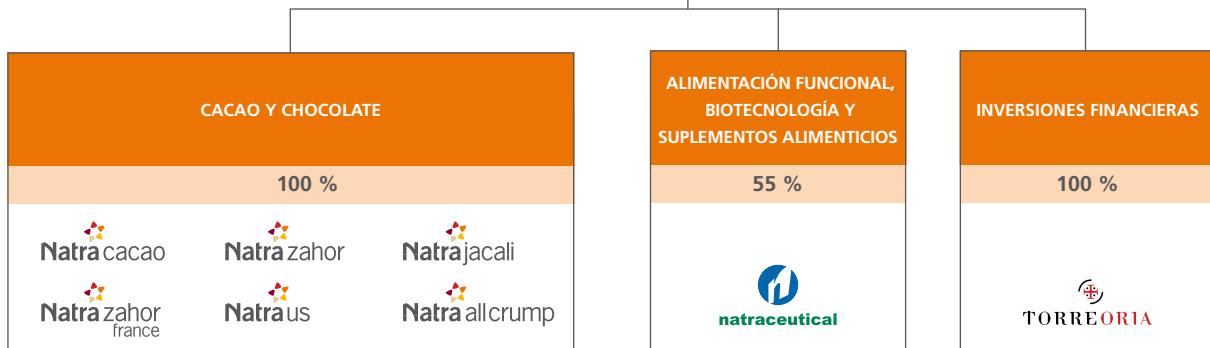
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO DEL EJERCICIO
ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

Evolución de los negocios y situación del grupo

En 2007 las principales líneas de negocio de Natra han incrementado tanto su resultado de explotación como su volumen de ventas. A diferencia de 2006, ejercicio en el que la Compañía dedicó sus esfuerzos en integrar Natrazahor, Natrazahor france y Natrajacali, adquiridas en 2004 y 2005, éste ha sido un año en el que Natra ha retomado sus esfuerzos en el ámbito corporativo con la creación de una nueva división de negocio: los untados de chocolate y avellana. Así, en octubre de 2007 se anunció la compra de All Crump en Bélgica y en noviembre de 2007 se hizo público un acuerdo mediante el cual la compañía italiana Nutkao pasará a formar parte del Grupo en 2008. El Grupo continúa así dando forma a su estrategia de crecimiento y expansión en Europa que proyectan a la compañía consolidar y mantener su posición como uno de los referentes en la producción y comercialización de cacao y chocolate en el continente europeo.

Así, los negocios fundamentales de Natra continuarán fortaleciéndose, sin olvidar la investigación y desarrollo de nuevos productos diferenciadores, que serán también una labor prioritaria para la obtención de mejores márgenes. En la actualidad, Grupo Natra se constituye como un grupo de alimentación con NATRA, S.A. como sociedad matriz y con las siguientes líneas de negocio:

1. La producción, elaboración y comercialización de productos derivados del cacao y el chocolate. Natra gestiona en su totalidad la cadena de valor del negocio del chocolate, desde el aprovisionamiento de grano de cacao en origen, pasando por la producción de pasta, manteca y polvo de cacao, así como coberturas de chocolate para clientes de la industria alimentaria, hasta llegar al producto terminado para el consumidor final, que abarca la elaboración y comercialización de tabletas, barritas de chocolate, bombones, chocolate belga y sus especialidades, y untados de chocolate y avellana.
2. La inversión financiera del 54,78% en Natraceutical Group, cuya actividad principal es la elaboración de ingredientes nutracéuticos y funcionales, principios activos, suplementos nutricionales, colorantes, edulcorantes, polvos vegetales y otros ingredientes, todos ellos de origen natural, así como la producción de cafeína.
3. La elaboración y comercialización de vino y cava a través de su filial Torre Oria, bodega centenaria cuyos caldos cuentan con la Denominación de Origen Utiel-Requena.



Natra es el único grupo de alimentación cotizado en el mercado de valores español que apuesta por la marca distribuidor, especializado en productos de cacao y chocolate dirigidos tanto a compañías del sector como al consumidor final.

A través de las distintas sociedades con las que opera, Natra controla el proceso productivo y de comercialización de la cadena de valor de los productos de cacao y chocolate, desde el origen de la materia prima hasta llegar al consumidor. Natra abarca en su totalidad el proceso productivo y pone a disposición de su cliente y del consumidor cualquier producto dentro de la gama que pueda encontrarse en este segmento de negocio.

Tras la adquisición de Zahor en diciembre de 2004 y de Jacali en julio de 2005, 2006 supuso para Natra un año de integración y consolidación de las distintas compañías que conforman su negocio de Cacao y Chocolate. Así, en 2007 Natra se encontraba preparada para retomar su crecimiento corporativo, con el fin de ampliar la gama de productos y aportar más valor añadido a sus clientes, adquiriendo dos compañías en Europa que han permitido la creación de una nueva unidad de negocio, los untables de chocolate y avellana, en la que Natra penetra con un posicionamiento líder en marca de distribución en Europa y segundo productor sólo por detrás de Ferrero, líder con su marca Nutella.

En agosto de 2006, Natraceutical Group llegó a un acuerdo para la adquisición de Laboratoires Forté Pharma, compañía productora y comercializadora de suplementos nutricionales, líder en productos naturales adelgazantes en Francia. Esta adquisición,

Natra cuenta también con un 55% de Natraceutical, compañía cotizada dedicada a la producción y comercialización de ingredientes funcionales y complementos nutricionales, así como con el 100% de la bodega Torre Oria, que elabora cavas y vinos con D.O. Utiel-Requena.

que completa la cadena de valor del Grupo, supone un paso más en la carrera de Natraceutical Group por llegar al consumidor final en todo el continente europeo. Los resultados de esta división están demostrando ser prometedores a la hora de replicar el modelo de negocio en otros países europeos, tras los esfuerzos realizados en 2007.

En 2007, Natraceutical Group ha adquirido dos compañías de ingredientes para la alimentación, la australiana Kingfood y los activos de la canadiense Cevena, productora del betaglucano Viscofiber (fibra natural muy efectiva para reducir el colesterol y prevenir la diabetes tipo C). Con ello se ha logrado, no sólo ampliar la cartera de productos en la división de ingredientes, sino también ampliar la cobertura geográfica de la compañía, reforzando su presencia en Asia-Pacífico y en Norteamérica.

En 2007, Natra ha completado el año con 384,2 millones de euros de facturación consolidada, frente a los 292,9 del ejercicio precedente; EBITDA consolidado de 39,5 millones de euros frente a los 29,8 (no recoge los resultados de las sociedades discontinuadas, conforme a la NIIF-5) obtenidos en 2006. El beneficio neto ha ascendido a 5,2 millones de euros, importe que no es comparable a los 22,1 millones del ejercicio anterior, que incluían 18,9 millones de euros extraordinarios procedentes de la venta de acciones de Natraceutical.

A continuación se expone brevemente la evolución de las principales líneas de negocio de Grupo Natra, así como las perspectivas en el corto y medio plazo de cada una de ellas:

CACAO Y CHOCOLATE

DERIVADOS DE CACAO Y CHOCOLATE

Natracacao

2007 ha sido un año muy positivo para Natracacao. Se ha incrementado el aprovechamiento de la capacidad de la planta productiva. En 2007 se ha aumentando la molturación de grano de cacao en un 6% respecto a 2006. Este incremento es especialmente significativo si se tiene en cuenta que gran parte del tiempo de fabricación se ha dedicado a productos de ciclo en máquina más lento pero con mayor valor añadido. Destacan entre estos los productos ecológicos, cuyo procesado en las instalaciones requiere unas operaciones especiales de limpieza que aumentan sensiblemente el tiempo de dedicación de máquina comparado con los productos estándar.

En cuanto a las instalaciones de coberturas industriales, su producción se ha incrementado un 15% respecto de 2006. Este incremento se ha producido no sólo en la producción de coberturas convencionales sino en algunas especiales por su formato o bien por su formulación, destacando entra éstas últimas las coberturas sin azúcar, uno de los productos que ha experimentado mayor crecimiento en 2007.

La actividad de cacao y sus derivados ha mostrado un comportamiento positivo, basado fundamentalmente en un incremento de las toneladas de grano molturadas y una situación favorable de precios, especialmente durante la segunda mitad del año. Las coberturas de chocolate han experimentado un incremento de volumen considerable respecto a 2006. La situación del mercado ha sido favorable y se ha producido un incremento en coberturas especiales de mayor valor añadido. Por otra parte, los precios se han mantenido fuertes.

Inversiones

En cuanto a las inversiones efectuadas en Natracacao en 2007, en la planta de cacao se han iniciado en las secciones de molturación de grano y en las de prensado para la obtención de manteca de cacao.

En la planta de coberturas, las inversiones principales han tenido como objetivo facilitar la producción y la gestión de las coberturas sin azúcar.

TABLETAS, BARRAS, BOMBONES Y ESPECIALIDADES DE CHOCOLATE Y UNTABLES

2007 ha supuesto un año en el que la Compañía ha retomado la actividad compradora, tras un 2006 de integración y consolidación de las distintas compañías que hasta ahora conformaban este segmento de negocio. Natrazahor, Natrazahor france y Natrajacali, especializadas respectivamente en barritas, tabletas y bombones, han continuado sacando provecho de su nueva estructura productiva y de comercialización conjunta, que permite ofrecer una de las gamas más completas del mercado de chocolate en Europa. La especialización de las factorías encamina a Natra a conseguir mejoras significativas de eficiencia y de productividad al mismo tiempo que extendían su gama de productos en el mercado.

Tabletas de chocolate (Natrazahor france)

Las ventas de esta gama de productos, cuya producción está centralizada en las instalaciones con las que Natrazahor france cuenta en Saint-Etienne, supusieron en 2006 en torno a un 22% de las ventas del negocio de cacao y chocolate. Las ventas de esta división de negocio se incrementaron en 2007 un 9%.

La actividad productiva se ha reforzado considerablemente mediante un incremento en la eficiencia y productividad considerable a lo largo del ejercicio. Durante 2007, las líneas productivas han sido modificadas y adaptadas sustancialmente con el fin de afrontar la producción de mayores volúmenes en el

futuro, así como un incremento significativo de productividad y flexibilidad. Dichas mejoras se han realizado con especial énfasis en las zonas de empaquetado y se continuarán en los próximos ejercicios.

Barritas de chocolate (Natrazahor)

Durante 2007, Natrazahor afianzó su posición de colíderazgo en el mercado europeo de barritas de chocolate de marca de distribuidor. Siendo la penetración elevada, se han llevado a cabo importantes inversiones en varias líneas de producción para romper cuellos de botella y seguir avanzando en su automatización en aras de mantener el liderazgo en costes, calidad, servicio e innovación.

También se ha aumentado la capacidad de producción de masa de chocolate y de rellenos, lo cual ha permitido elaborar productos para el propio autoconsumo de la fábrica de Oñate.

En cuanto a mercados, el mayor crecimiento se ha dado en el Reino Unido, donde se han introducido 11 referencias en dos de los tres mayores retailers.

Bombones y especialidades (Natrajacali)

Las ventas brutas se incrementaron un 21% en 2007, un 5% por encima de lo presupuestado. En este ejercicio se ha producido un crecimiento en volúmenes significativo en todas las categorías de producto. Así, el nuevo equipamiento productivo recientemente instalado ha contribuido considerablemente a la consecución de dichos incrementos de volumen. Asimismo, los volúmenes en *sea shells* continúan incrementándose como cada año.

En cuanto a las inversiones efectuadas en 2007, algunas de ellas fueron destinadas a ampliar la bandeja de 20 a 24 piezas en el estuche de *sea shells*, así como la adición de dos nuevos modelos de *sea shells* únicos en el mercado. También se ha llevado a cabo la creación de espacio de almacenaje adicional en las instalaciones productivas y la renovación de parte del equipo

de impresión antiguo. Asimismo, se invirtió en herramientas adicionales para la maquinaria de empaquetamiento existente, que permitirán incrementar la flexibilidad y productividad del área de embalaje. Este proyecto de mejora continuará con su ejecución a lo largo de 2008.

En 2007 se ha materializado la adquisición de dos líneas de producción de trufas y sándwich de chocolate y trufa (crox) que han sido novedad en la Navidad de 2007 y que serán parte de la gama fundamental de chocolates de origen belga en las próximas temporadas.

Desde el punto de vista de tecnología de la información, se ha iniciado la instalación de un MOS (Management Operating System) con el fin de mejorar los diferentes flujos de procesos en áreas como control de gestión, ventas, innovación, producción y cadena de suministro y logística. Este nuevo sistema permite también un traslado de información más efectivo a la central corporativa ya que depende de la misma plataforma y estructura que la de las oficinas de Valencia.

En 2008 se implantará en todos los procesos de la compañía la gestión por mejora continua. Con ellos se identificarán oportunidades que permitan incrementar las ventas y mejorar los márgenes con el fin de compensar las presiones en precios. Así, se trabajará conjuntamente desde las áreas de ventas, innovación, producción, cadena de suministro y aprovisionamiento. Este nuevo sistema, cuya implantación finalizará durante 2008, permitirá una gestión más efectiva de cada una de las unidades de negocio, así como una consolidación de la información más adecuada y transparente. Gracias a equipos locales, se combinarán esfuerzos para identificar y ejecutar nuevas oportunidades desde distintos frentes.

El incremento del precio de las materias primas en 2007 ha tenido un impacto significativo en el coste de producción y en 2008 se espera que tanto el precio de las materias primas como

el de los envoltorios, se mantenga elevado comparado con el de ejercicios anteriores, si bien las negociaciones con los clientes de la gran distribución en cuanto al consecuente incremento de precio de nuestros contratos están siendo más que satisfactorias.

Untables de chocolate y avellana (Natra allcrump)

En 2007 Natra allcrump, incrementó sus ventas en un 14% y confirmó su papel como uno de los referentes más importantes en el mercado europeo de marca de distribución en untables de chocolate y avellana, al servicio de grandes distribuidores en todo el continente.

Aparte de su papel líder en marcas de distribuidor, la estrategia de Natra allcrump se centra asimismo en el desarrollo y producción de untables para diferentes marcas líder del sector de alimentación en Europa. Las ventas en este segmento de negocio de *Business to Brands* (B2B) se incrementaron en más de un 20% en 2007.

A lo largo de los últimos años, Natra allcrump ha construido un equipo profesional de investigación

y desarrollo de producto con el fin de incrementar las posibilidades de comercializar más productos y en otros canales, como los rellenos industriales para cereales, bombones, etc. En 2007 las ventas de su división de rellenos industriales crecieron asimismo más de un 20%.

En 2007 Natra allcrump ha celebrado su 40º aniversario con la inauguración de un almacén de vanguardia que cuenta con tecnología punta. Este almacén, además de optimizar el coste de los procesos logísticos, ha contribuido a mejorar aún más la calidad de los productos y el servicio al cliente.

En 2008, Natra allcrump se integrará en el conjunto de la organización de Natra, con lo que se espera se generen importantes sinergias que redunden en mayores beneficios para esta división. Una vez se complete la adquisición de Nutkao, Natra pasará a ser –con Natra allcrump y Natranutkao, el productor número uno de untables con marca de distribuidor en Europa. A partir de entonces, esta división iniciará la generación de importantes sinergias que contribuirán, en éste y en futuros ejercicios, a fortalecer esta posición tanto en Europa y más allá de este continente.



NATRACEUTICAL GROUP

Natraceutical Group cerró el ejercicio 2007 con unos ingresos de 153 millones de euros, frente a los 91 millones del ejercicio anterior. Este incremento se produjo por la integración en las cuentas consolidadas del ejercicio 2007 de un año completo de actividad de la filial Forté Pharma, así como el crecimiento orgánico de las actividades ordinarias en las diferentes líneas de negocio y la incorporación de diez meses de actividad de la sociedad Kingfood, adquirida en febrero de 2007.

La compañía superó en un 20% el EBITDA anunciado en su presupuesto para el ejercicio, alcanzando los 19,2 millones de euros. Paralelamente, y considerando el impacto en la cuenta de resultados de las diversas adquisiciones realizadas por Natraceutical en el último ejercicio, la compañía obtuvo en 2007 un crecimiento orgánico del 16% en sus ingresos totales y del 40% en EBITDA, a partir de las cifras *pro forma* 2006 que situaban los ingresos del Grupo en 137,3 millones de euros y el EBITDA en 13,7 millones.

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS

En 2007, Natraceutical Group ha adquirido dos compañías de ingredientes para la alimentación, la australiana Kingfood y los activos de la canadiense Cevena, productora del betaglucano Viscofiber. Con ello se ha logrado no sólo ampliar la cartera de productos en la división de ingredientes, sino también ampliar la cobertura geográfica de nuestro Grupo, reforzando nuestra presencia en Asia-Pacífico y en Norteamérica.

Cabe destacar también en la división de ingredientes el esfuerzo realizado para mejorar la rentabilidad de la filial Natraceutical, S.L.U y la actividad del área de innovación, desarrollo e investigación, ahora más orientada a la colaboración con clientes. En el área de suplementos destacaríamos el fuerte incremento en ventas especialmente fuera de Francia, mercado principal de Forté Pharma, a lo que ha contribuido significativamente la creación de Forté Ibérica.

Adquisición de Kingfood

Natraceutical Group llegó en febrero del 2007 a un acuerdo para la integración de la compañía Kingfood Australia PTY Limited, especializada desde hace más de veinte años en la elaboración y comercialización de ingredientes y aromas para la industria alimentaria y distribuidora, desde 1998, de la gama de colores naturales de Natraceutical en aquella zona. La operación ascendió a 5,4 M€ Kingfood Australia cerró el ejercicio 2006 con una facturación de 9 millones de euros, un crecimiento anual de más del 20% durante los últimos 3 años, y una previsión de cierre para el ejercicio en curso de 10 millones de euros.

Kingfood Australia PTY Ltd., que tiene contratos de colaboración con las principales compañías de aromas y aditivos del mundo, se integrará dentro de la división de ingredientes funcionales de Natraceutical Group, y más concretamente en la línea de actividad de colores naturales, que en el ejercicio 2006 obtuvo un crecimiento del 15%.

Adquisición de Viscofiber

En Noviembre de 2007, Natraceutical Group ha dado un paso más hacia la consolidación de su actividad internacional en el campo de los ingredientes funcionales mediante la adquisición en Canadá de Viscofiber®, el único betaglucano de alta concentración y alta viscosidad disponible para los mercados de alimentación funcional y complementos nutricionales.

El importe de la operación asciende a 2 millones de euros. Con esta operación, Natraceutical estima unas ventas en 2012 de alrededor de 15 millones de euros para esta familia de productos.

Presencia internacional y aspectos organizativos

Natraceutical Group está presente en su división de ingredientes alimentarios en más de 60 países a través de su red de ventas directa, distribuidores y agentes.

Cabe destacar en este punto la existencia de una oficina comercial en Asia y una mayor presencia en USA a través de fuerzas de ventas directas y varios distribuidores especializados en cada una de sus familias de producto. Esta presencia internacional se reforzó en 2007 con la apertura de una nueva oficina comercial en Moscú.

La división de complementos -Forté Pharma- ha crecido muy notablemente fuera de Francia, llegando a una facturación internacional del 29% del total. A ello ha contribuido significativamente la creación de Forté Pharma Ibérica, que ha significado un incremento de ventas del 110% en España respecto al 2006.

El Grupo Natraceutical está compuesto por dos unidades de negocio que reportan directamente al Consejero Delegado; la división de ingredientes funcionales (B2B), integrada principalmente por Natraceutical Industrial, Obipektin, Overseal, Exnama y Kingfood y la división de complementos nutricionales (B2C), formada por Forté Pharma en su totalidad. El número de colaboradores del grupo ha pasado aproximadamente de 470 en el 2006 a 529 en el 2007.

Evolución de los negocios por línea de actividad

Natraceutical Group, cerró el ejercicio 2007 con unos ingresos de 153 millones de euros, frente a los 91 millones del ejercicio anterior. Este incremento se produjo por la integración en las cuentas consolidadas del ejercicio 2007 de un año completo de actividad de la filial Forté Pharma, así como el crecimiento orgánico de las actividades ordinarias en las diferentes líneas de negocio y la incorporación de diez meses de actividad de la sociedad Kingfood, adquirida en febrero de 2007.

En términos de resultado después de impuestos, la compañía obtuvo 3,8 millones de euros de resultado neto en el ejercicio 2007 frente a los 4,5 obtenidos en 2006. Esta disminución del beneficio neto se debe al extraordinario ingreso por crédito fiscal activado en el ejercicio anterior.

La división de suplementos nutricionales alcanzó unas ventas de 59,3 millones, un 22% superiores a las del 2006 (48,6 millones).

En relación al beneficio operativo (EBITDA) generado en el Grupo Natraceutical, éste pasó de 10 millones en el ejercicio 2006 (11% de la cifra de ingresos) a 19,2 millones en 2007.

VINOS Y CAVAS

Las ventas de Torre Oria han alcanzado los 3,3 millones de euros en 2007. La reducción en ventas con respecto al ejercicio anterior conduce a un EBITDA de 0,3 millones de euros.

A lo largo de este año se ha producido un descenso en las ventas en el mercado nacional, tanto en el cava como en el vino.

Por otra parte, las ventas fuera de España han mejorado en un 6%, gracias principalmente a un incremento en la exportación de cava.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO NATRA

El objetivo de Natra es seguir creciendo con el fin de consolidarse como un importante grupo de alimentación en Europa. Para ello, tras las adquisiciones realizadas en 2007, la estrategia del Grupo se sustentará en dos vías de crecimiento diferenciadas. A continuación exponemos las vías de crecimiento fundamentales por divisiones que Grupo Natra ha identificado y tiene intención de potenciar durante los próximos años:

· Crecimiento orgánico.

Se continuarán aprovechando las sinergias derivadas de las adquisiciones realizadas en los últimos años, sobre todo mediante las ventas cruzadas en los clientes actuales y potenciales,

pero también intercambiando conocimientos provenientes de cada una de ellas en lo referente a sistemas de gestión, producción y comercialización de productos. Asimismo, el liderazgo en costes, la calidad y servicio y la innovación, junto con una organización flexible y eficiente y una muy estrecha relación con el cliente, son los pilares de su estrategia de negocio. En un entorno competitivo como el actual, Natra afronta esta coyuntura de mercado desde su presencia local en los mercados chocolateros más importantes del continente y su globalidad como empresa europea. Estas características serán clave para impulsar los beneficios de Natra.

· Crecimiento corporativo / vía adquisiciones.
Se ejecuta siempre y cuando se presenten oportunidades de interés que puedan contribuir a la obtención de una mayor presencia geográfica o a la incorporación de liderazgo en nuevos productos al actual conglomerado de actividades que del Grupo y que resulten además interesantes y viables desde el punto de vista financiero. En cualquier caso, se considerarán aquellas posibles adquisiciones que redunden finalmente en un mayor valor para los accionistas y en el reforzamiento de la estrategia de Grupo Natra.

A continuación, exponemos las vías de crecimiento fundamentales por divisiones que Grupo Natra ha identificado y tiene intención de potenciar durante los próximos años:

CACAO Y CHOCOLATE

La estrategia del Grupo en este segmento de negocio continúa dirigiéndose hacia la mayor cobertura posible de toda la cadena de valor de la industria, con el fin de llegar al cliente nacional e internacional, ofreciéndole la mayor gama de producto disponible, dando cumplimiento a las crecientes exigencias del mercado y expectativas de innovación.

Teniendo en cuenta que Grupo Natra se dirige a distintos tipos de cliente, a continuación

diferenciamos nuestras perspectivas para los próximos años segmentadas por tipo de producto:

1. Productos semielaborados y coberturas de chocolate

Natracacao continuará esforzándose por consolidar su presencia en el segmento de los productos industriales semielaborados (pasta, manteca y polvo de cacao), afianzando la actual posición de liderazgo con la que cuenta en el mercado nacional y acrecentando su ya significativa presencia en aquellos mercados extranjeros -no sólo dentro del perímetro de la Unión Europea- que presenten rentabilidades atractivas. En cuanto al chocolate industrial, Natracacao lleva sólo cuatro años incidiendo en el desarrollo de nuevos productos que cuenten con un mayor valor añadido para sus clientes y sin embargo en el periodo 2002-2006 el incremento de ventas de coberturas de chocolate ya ha mostrado su respaldo a esta decisión. Con el fin de situar a la Compañía como uno de los proveedores de referencia en el segmento de coberturas de chocolate en el ámbito de la Unión Europea, Natracacao está llevando a cabo un destacable esfuerzo en investigación, desarrollo, innovación y estrategia comercial.

2. Producto dirigido al consumidor

Grupo Natra, a través de sus diferentes unidades de negocio -barritas, tabletas, bombones y untables- está sacando el máximo provecho de esta nueva estructura productiva y de comercialización, sentando las bases de su expansión en Europa y en otros mercados que se encuentran en su punto de mira como prioritarios por el especial interés que tienen para el Grupo.

Después de este ejercicio de integración y consolidación, las unidades de negocio de Natra dedicadas a los productos dirigidos al consumidor final cuentan con varios pilares fundamentales que sustentan su ventajosa posición en un mercado de crecimiento y con competidores consolidados:

- **La calidad de nuestros productos**, avalada por décadas de buena reputación en nuestro oficio, que supone la mejor tarjeta de presentación a la hora de penetrar en nuevos mercados y de empezar colaboraciones con clientes que aún no nos conocen.
- **Prestamos la máxima atención a la cadena de suministro**. Somos ágiles en los requerimientos, eficientes en los aprovisionamientos y tenemos unas instalaciones tecnológicamente avanzadas. Todo esto responde a las necesidades de nuestros clientes y consumidores.
- **La innovación** a la hora de ofrecer productos interesantes a nuestros clientes, anticipándonos y reaccionando ágilmente a las cambiantes tendencias de consumo.

La solidez de las relaciones comerciales y de aprovisionamiento permitirá a la compañía crecer orgánicamente a través de nuevos clientes y de los ya existentes. La introducción de nuevos productos de mayor margen, que en muchos casos ya están desarrollados, debe contribuir asimismo a generar un sano crecimiento orgánico.

NATRACEUTICAL GROUP

La integración de Forté Pharma y la adquisición de Kingfood y Viscofiber suponen un avance en el plan de negocio y significan una importante diversificación en productos y clientes del Grupo, así como de su presencia internacional. De esta forma, se avanza considerablemente en su consolidación como referente europeo en el campo de la alimentación funcional y los suplementos nutricionales.

Del mismo modo y por lo que se refiere a la división de suplementos nutricionales, se espera en los próximos ejercicios consolidar la expansión geográfica llevada a cabo en 2007, así como consolidar y aumentar la gama de productos ofertados. Todo ello mediante una mayor inversión en marketing y publicidad, potenciando el uso de ingredientes exclusivos y una reafirmación de la investigación y desarrollo que la sociedad lleve a cabo.

El nuevo Grupo alcanza con estas adquisiciones y a través del crecimiento orgánico, más de 550 empleados, con plantas productivas en Valencia, Suiza (2 plantas), Reino Unido, Brasil y Australia, que cuentan con más de 250.000 m² de superficie.





OTRA INFORMACIÓN

A lo largo del ejercicio 2007, las sociedades del Grupo superaron con éxito las auditorías de calidad, entre las que cabe destacar las de seguimiento del Sistema de Gestión de la Calidad según las normativas ISO.

En 2007 se ha continuado en la línea de inversión dirigida a la mejora de la gestión ambiental y sostenible. Natra y las diferentes sociedades que componen el Grupo continúan invirtiendo en la gestión y reducción de sus residuos, llegando en algunos casos a su total supresión gracias a la adopción de medidas respetuosas con el medio ambiente.

Uno de los esfuerzos de Natra con el fin de contribuir a la protección del medio ambiente fue la substitución en 2006 de la planta de fuel existente hasta el momento en Natracacao por otra que se abastece de gas natural.

Mediante la instalación de esta planta energética se han reducido considerablemente los principales efectos sobre el medio ambiente característicos de este tipo de instalaciones, como son la emisión de

gases y residuos. El gas natural, combustible del que se abastecerá la nueva planta de cogeneración, no presenta ninguno de esos inconvenientes.

Cabe destacar la importancia del hecho de que, mediante la instalación de esta planta, Natracacao ha conseguido eliminar por completo los potenciales riesgos que se podrían haber derivado de daños ecológicos como consecuencia del uso de fuel como combustible en la cogeneración.

Por otra parte, los coeficientes de optimización energética que se alcanzan son mayores, reduciéndose el consumo energético por kilo producido, así como el precio por kilovatio/hora (Kwh) consumido.

Natra continúa trabajando en la adaptación de las diversas instalaciones productivas con las que cuenta a las cada vez más exigentes políticas de gestión medioambiental, en casos como la mejora en el tratamiento de aguas residuales. Para la consecución de estos cambios, Natra ha contratado empresas de ingeniería especializadas en cada ámbito de trabajo determinado.

Finalmente, cabe destacar que se han superado con éxito las auditorías de clientes practicadas durante el año 2007.

PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Grupo Natra tiene identificados los riesgos que podrían afectar a su negocio y para ello cuenta con un sistema de control interno para cada uno de ellos. Los principales tipos de riesgo identificados y gestionados en la sociedad se resumen en los siguientes:

- Riesgo material: es el riesgo de daños que puedan sufrir los bienes pertenecientes o bajo el control de la Compañía.
- Responsabilidad civil: es la responsabilidad que pueda derivarse por daños personales o materiales así como los perjuicios directos ocasionados a terceros, de acuerdo con la legislación vigente, por hechos que se deriven de la actividad que la sociedad realiza.
- Pérdida de beneficio: es la pérdida derivada de la interrupción o perturbación de la actividad por o a consecuencia de daños materiales, riesgos extraordinarios o catastróficos, o imputables a los suministradores.
- Riesgo financiero: es el riesgo derivado de la actividad de aprovisionamiento y comercialización de cacao y los productos que elabora la sociedad dependiente Natracacao, así como el ocasionado por una variación en los tipos de cambio o tipos de interés, o generado por riesgos de carácter crediticio que afecten a la liquidez del Grupo.



USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR EL GRUPO NATRA

Como consecuencia del desarrollo de su actividad y operaciones, Grupo Natra incurre, entre otros, en riesgos financieros de materias primas, tipo de interés y tipo de cambio. Por lo tanto, en el Grupo Natra -a través del Comité de Riesgos Financieros- se identifican, evalúan y gestionan los riesgos de materias primas, tipos de interés y de cambio asociados a las operaciones de todas las Sociedades integrantes del Grupo.

El Grupo Natra y sus Sociedades individuales están expuestos habitualmente a tres tipologías de riesgo financiero:

1. Un riesgo de materias primas, derivado de la actividad de aprovisionamiento y comercialización del cacao y los productos que elabora Natracacao, S.L. (debido a la potencial variación de los flujos de efectivo asociados al aprovisionamiento y venta de cacao y derivados de éste ante cambios en el precio internacional del cacao).
2. Un riesgo de tipo de interés, derivado de financiaciones denominadas en euros y a tipo de interés variable (debido a la potencial variación de los flujos de efectivo asociados al pago de intereses de la deuda ante cambios en los niveles de tipos de interés).
3. Un riesgo de tipo de cambio, derivado de diferentes activos y pasivos denominados en divisa diferente del euro, originados por transacciones comerciales (debido a la potencial variación de flujos de efectivo o de valor razonable denominados en moneda extranjera de estas operaciones ante variaciones en los niveles de tipos de cambio).

Grupo Natra gestiona las tres tipologías de riesgos señaladas y aquellas otras que, en su caso, pudieran presentarse, mediante la realización de coberturas con instrumentos financieros derivados, con el objetivo de minimizar o acotar el impacto de potenciales variaciones en el precio de la materia prima, los tipos de interés y de cambio.

PERSONAL

En relación con el personal del Grupo, no existen otros aspectos relevantes adicionales a los que se desglosan en la memoria anual consolidada del ejercicio 2007.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES ACAECIDOS DESPUÉS DE LA FECHA DE CIERRE DEL EJERCICIO

A principios de febrero la Caja del Mediterráneo (CAM) llegó a un acuerdo con Natra y D. Manuel Moreno -su Presidente y principal accionista- con el fin de alcanzar el 5,25% de Natra.

Asimismo, la Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián (Kutxa) anunció también en esas fechas el incremento de su participación desde el 5% que poseía al 8,98%.

ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

CACAO Y CHOCOLATE

Natracacao

En cuanto al mercado de cacao (en sus formatos de pasta, manteca y polvo), a pesar de considerarse un mercado maduro, Natra está implementando sistemas de fabricación y tecnologías enfocados a la diferenciación de producto, de manera que la gama de productos que ofrezca a sus clientes de la industria alimentaria sea cada vez más amplia y de mayor valor añadido. En coberturas de chocolate, en Natracacao la innovación en cuanto a sabores, colores y en definitiva productos novedosos que por su diferenciación y originalidad permitan a nuestros clientes obtener ventajas competitivas que los diferencien de sus competidores, son el foco de la mayor parte del esfuerzo de los responsables en la materia.

Natrazahor france

A lo largo del ejercicio 2007 en Natrazahor france se han desarrollado 28 nuevos productos. En respuesta a las tendencias de mercado, se ha desarrollado una amplia gama de tabletas de comercio justo y orgánico (chocolate con determinados orígenes o mezcla de los mismos). Asimismo, se ha propuesto a los clientes un chocolate negro orgánico para cocinar y se ha extendido de manera significativa el número de variedades de comercio justo.

Con el fin de satisfacer requerimientos específicos de sus clientes, Natrazahor france ha desarrollado nuevas tabletas con ingredientes como el chocolate con frambuesa, pera, quinoa (cereal de origen andino con alto contenido en almidón, proteínas y aminoácidos, hierro, calcio y fósforo), tabletas con cereales y sin azúcar añadido.

Natrazahor

Siguiendo la tendencia hacia productos más saludables, se ha desarrollado una línea de barritas sin azúcar añadido y una línea de barritas a base de cereales y frutas que han sido presentadas al mercado en enero de 2008.

Natrajacali

En noviembre de 2007 Natra adquirió las líneas de producción de la empresa Les Délices D'Ellezelles. Esta extensión de la línea de especialidades belgas permitirá a Natrajacali ampliar su cartera de productos a lo largo de 2008 con trufas y croxs (emparedados de chocolate rellenos de praliné), que se sumarán a la ya amplia gama de bombones y surtidos belgas.

Por otra parte, en 2007 se lanzó la nueva marca Belgid'Or para sea shells y tabletas, que cuenta con sus propias señas de identidad, con un diseño de particular estilo, logotipo dorado y diferenciación clara del embalaje de sus competidores. En 2008 la gama Belgid'Or se ampliará con un nuevo surtido de bombones en packaging de formato similar.

Natra allcrump

En 2007 se ha llevado a cabo el lanzamiento de nuevos productos, como las gamas *premium* (de alta gama) de untables, que incluyen productos con propiedades saludables. Además de nuevos productos, se han desarrollado nuevos conceptos de empaquetado: En 2007 se han introducido envases de cómoda dosificación con válvula, así como botes de material PET (Poli Etilén Tereftalato), como alternativa a los formatos de vidrio tradicionales.

NATRACEUTICAL GROUP

Durante el año 2007 se presentaron las siguientes patentes:

- Se presentó la solicitud de patente de un nuevo ingrediente funcional para ser incluido en alimentos destinados a mascotas. Este ingrediente, un derivado de cacao con una baja concentración en xantinas (concretamente cafeína y teobromina), se ha desarrollado para que las principales razas de animales de compañía puedan consumirlo y, además de tener una alta concentración de fibra y proteínas, contiene un bajo contenido de azúcares y otros carbohidratos, lo que puede ayudar a controlar el sobrepeso de las mascotas.
- También en 2007 se presentó una patente para reforzar más la protección de la propiedad intelectual de CocoanOX, un polvo de cacao con alto contenido en polifenoles que presenta el índice de capacidad antioxidante O.R.A.C. (Oxygen Radical Absorbance Capacity) más

elevado de su categoría. Los polifenoles, como se conoce a los compuestos antioxidantes contenidos en el cacao, han demostrado ayudar a reducir el riesgo de contraer enfermedades coronarias y el cáncer.

La actividad del equipo de investigación, desarrollo e innovación se ha focalizado mucho más hacia la colaboración con grandes empresas de alimentación, de forma que se les pueda ofrecer una solución específica a sus necesidades en forma de un ingrediente “customizado” para sus futuros productos de alimentación.

ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS EN LOS TÉRMINOS ESTABLECIDOS EN LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

A lo largo del 2007 se han adquirido acciones propias en virtud del acuerdo, renovado anualmente, de la Junta General Ordinaria de Accionistas del 27 de junio de 2007 que autoriza al Consejo de Administración a comprar acciones propias, destinadas principalmente a la cobertura del plan de opciones sobre acciones de Natra, S.A.

Todas las operaciones se han realizado a los precios del mercado en el momento de la transacción.

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad posee 1.196.600 acciones propias, de un valor nominal de 1,20 euros cada una, adquiridas a un precio medio de 8 euros, aproximadamente.

INFORMACIÓN APORTADA EN CUMPLIMIENTO DEL ARTÍCULO 116 BIS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

ESTRUCTURA DEL CAPITAL

El Capital Social de Natra está constituido por 32.188.234 acciones de la compañía, de 1,20 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas, lo que representa un importe de capital social de 38.625.880,80 euros. La totalidad de las acciones están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Valencia.

RESTRICCIONES A LA TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES

De acuerdo con el artículo 8º de los Estatutos Sociales, no existe ninguna restricción a la transmisibilidad de las acciones.

De esta forma, la transmisión de las acciones, tanto a título oneroso como gratuito a favor de accionistas o terceros, es libre.

PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS DIRECTAS E INDIRECTAS

A continuación se exponen las participaciones significativas directas e indirectas en el Capital Social (iguales o superiores al tres por ciento):

Denominación	%Directo	%Indirecto	%Total	Titularidad de las participaciones indirectas
CARAFAL INVESTMENT S.L.U	10,366%	-	10,366%	-
BMS, PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L.	5,898%	2,736%	8,634%	FAMILIA LAFUENTE
BARTEN, S.A	5,162%	0,840%	6,002%	FAMILIA ÁLVAREZ- GOICOECHEA
ADSERÀ GEBELLI, XAVIER	-	5,147%	5,147%	TAMAXAGE XXI, S.L.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN	-	5,100%	5,100%	CK CORPORACIÓN KUTXA- KUTXA KORPORAZIOA
PÉREZ-NIEVAS HEREDERO, JOSÉ ANTONIO	-	5,012%	5,012%	GOLDEN LIMIT, S.L.



RESTRICCIONES AL DERECHO DE VOTO

No existe ninguna restricción al derecho de voto y cada acción representa un voto y con similares derechos y obligaciones. Para asistir a la Junta General, tal y como se define en el artículo 18 de los Estatutos Sociales se debe ostentar la titularidad de, al menos, 250 acciones.

PACTOS PARASOCIALES

El pasado 3 de diciembre de 2007, venció el pacto parasocial por el que los antiguos accionistas de INVERSIONES IZYN 2004, S.L. se comprometieron a no enajenar ni ceder hasta el citado día las 3.671.176 acciones de NATRA, S.A que obraban en su poder y que fueron adquiridas mediante ampliación de capital en diciembre de 2004. No han sido comunicados a la sociedad nuevos pactos parasociales que le afecten, según lo establecido en el artículo 112 de la Ley del Mercado de Valores.

NORMAS APLICABLES AL NOMBRAMIENTO Y SUSTITUCIÓN DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y A LA MODIFICACIÓN DE ESTATUTOS SOCIALES

Corresponde a la Junta General de Accionistas el nombramiento y separación de los Administradores, así como las modificaciones de los Estatutos Sociales de la sociedad.

En el artículo 8 del Reglamento del Consejo se define que:

“Los consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene atribuidas deberán ser respetuosas con lo dispuesto en el presente Reglamento”.

En el artículo 14 del Reglamento del Consejo se establece que “Sin perjuicio de la Junta General y, en su caso, del Consejo de Administración para el nombramiento de los Consejeros, las propuestas al respecto corresponderán al Presidente, en caso de cooptación, y al Consejo en relación con la Junta General.”

Tal y como se establece en el artículo 27 de los Estatutos Sociales, no será preciso reunir la condición de accionista para pertenecer al Consejo de Administración, pero será preciso ser mayor de edad, hallarse en pleno goce de los derechos civiles y no estar incluido en ninguno de los supuestos de prohibiciones e inhabilitaciones contemplados en la Ley.

En el artículo 12 del Reglamento del Consejo se establece que “Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y cuando lo decidan la Junta General o el Consejo de Administración, en uso de las atribuciones que tienen conferidas legal o estatutariamente. Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- a) Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero.
- b) Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- c) Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento por haber infringido sus obligaciones como consejeros.
- d) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado.
- e) Cuando resulten procesados por un hecho presuntamente delictivo o sean objeto de un expediente disciplinario por falta grave o muy grave instruido por las autoridades supervisoras”.

Tal y como se define en el artículo 13 del Reglamento del Consejo, los consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese, se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de ellas. Todas las votaciones del Consejo de Administración que versen sobre el nombramiento serán secretas si así lo solicita cualquiera de sus miembros, sin perjuicio del derecho de todo consejero a dejar constancia en acta del sentido de su voto.

En la Junta General de Accionistas, celebrada el 27 de junio de 2007, se autorizó al Consejo de Administración, conforme a lo dispuesto en el artículo 153.1.b de la Ley de Sociedades Anónimas, para que dentro de un plazo máximo de cinco años y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad del capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, dando nueva redacción al artículo 5º de los Estatutos Sociales y solicitando la admisión a cotización de las nuevas acciones.

PODERES DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EN PARTICULAR, LOS RELATIVOS A LA POSIBILIDAD DE EMITIR O RECOMPRAR ACCIONES.

Tal y como establece el artículo 34 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, al Consejo de Administración le corresponden las facultades de gestión, administración y representación de la sociedad, judicial y extrajudicialmente, en todos los actos comprendidos en el objeto social.

En la Junta General de Accionistas, celebrada el 27 de junio de 2007, se autorizó al Consejo de Administración,

- a) para aumentar el capital social, en base a lo dispuesto en el artículo 153.1.b de la Ley de Sociedades Anónimas.
- b) para la adquisición derivativa de acciones propias de la sociedad, directamente o a través de sociedades participadas, con los límites y requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, siendo el límite mínimo y máximo 0,5 y 16 euros por acción, respectivamente.

ACUERDOS SIGNIFICATIVOS QUE SE VEAN MODIFICADOS O FINALIZADOS EN CASO DE CAMBIO DE CONTROL

No existen acuerdos significativos que se vean modificados o finalizados en caso de cambio de control.

ACUERDOS ENTRE LA SOCIEDAD, LOS ADMINISTRADORES, DIRECTIVOS O EMPLEADOS QUE PREVEAN INDEMNIZACIONES AL TERMINARSE LA RELACIÓN CON LA SOCIEDAD CON MOTIVO DE UNA OPA

No existe ningún acuerdo entre la Sociedad y los administradores, directivos o empleados que prevea indemnizaciones al terminarse la relación con la Sociedad con motivo de una OPA.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN

La formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas e informe de gestión ha sido realizada por el Consejo de Administración de Natra, S.A. en su reunión del 31 de Marzo de 2008, para ser sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas. Dichas cuentas anuales consolidadas, que constan de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estados de flujos de efectivo y memoria, así como el informe de gestión, están firmados en todas sus hojas por el Secretario y el Presidente del Consejo, firmando en esta última hoja la totalidad de los Consejeros, que son los siguientes:

CARAFAI INVESTMENT, S.L.U
representada por
D. Manuel Moreno Tarazona
Presidente

D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi
Consejero

D. Ignacio Miras Massaguer
Consejero Delegado

D. Xavier Adserà Gebelli
Consejero

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

IBERFOMENTO, S.A.S.C.R.
representada por
D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero
Consejero

MINOPE, S.A.U
representada por
D. Carlos Dexeus Sanpere
Consejero

D. Rafael Busutil Chillida
Secretario Consejero

NATRA, S.A. Y NATRA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES A EFECTOS DE LO EXPUESTO EN EL ARTÍCULO 8.1.b DEL REAL DECRETO 1362/2007, DE 19 DE OCTUBRE, POR EL QUE SE DESARROLLA LA LEY 24/1998, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO DE VALORES.

El Consejo de Administración de Natra, S.A. en su reunión celebrada el día 31 de marzo de 2008, declara que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales consolidadas e individuales han sido elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Natra, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que el informe de gestión incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de Natra, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, así como la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

DILIGENCIA que extiende el Secretario del Consejo de Administración, para hacer constar la firma de la Declaración de Responsabilidad anterior por parte del Consejo de Administración de forma unánime, en su reunión celebrada el día 31 de marzo de 2008, junto con las Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión de Natra, S.A. y de su Grupo Consolidado, así como la Propuesta de Aplicación del Resultado, correspondiente todo ello al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2007, habiéndose procedido a suscribir todos los documentos por los señores Consejeros mediante la estampación de su firma, que junto a su respectivo nombre y apellidos, constan en la siguiente página a esta diligencia.

De todo ello doy Fe.

Valencia, 31 de marzo de 2008.

CARAFAL INVESTMENT, S.L.U
representada por
D. Manuel Moreno Tarazona
Presidente

D. Juan Ignacio Egaña Azurmendi
Consejero

D. Ignacio Miras Massaguer
Consejero Delegado

D. Xavier Adserà Gebelli
Consejero

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

IBERFOMENTO, S.A.S.C.R.
representada por
D. José Antonio Pérez-Nievas Heredero
Consejero

MINOPE, S.A.U
representada por
D. Carlos Dexeus Sanpere
Consejero

D. Rafael Busutil Chillida
Secretario Consejero

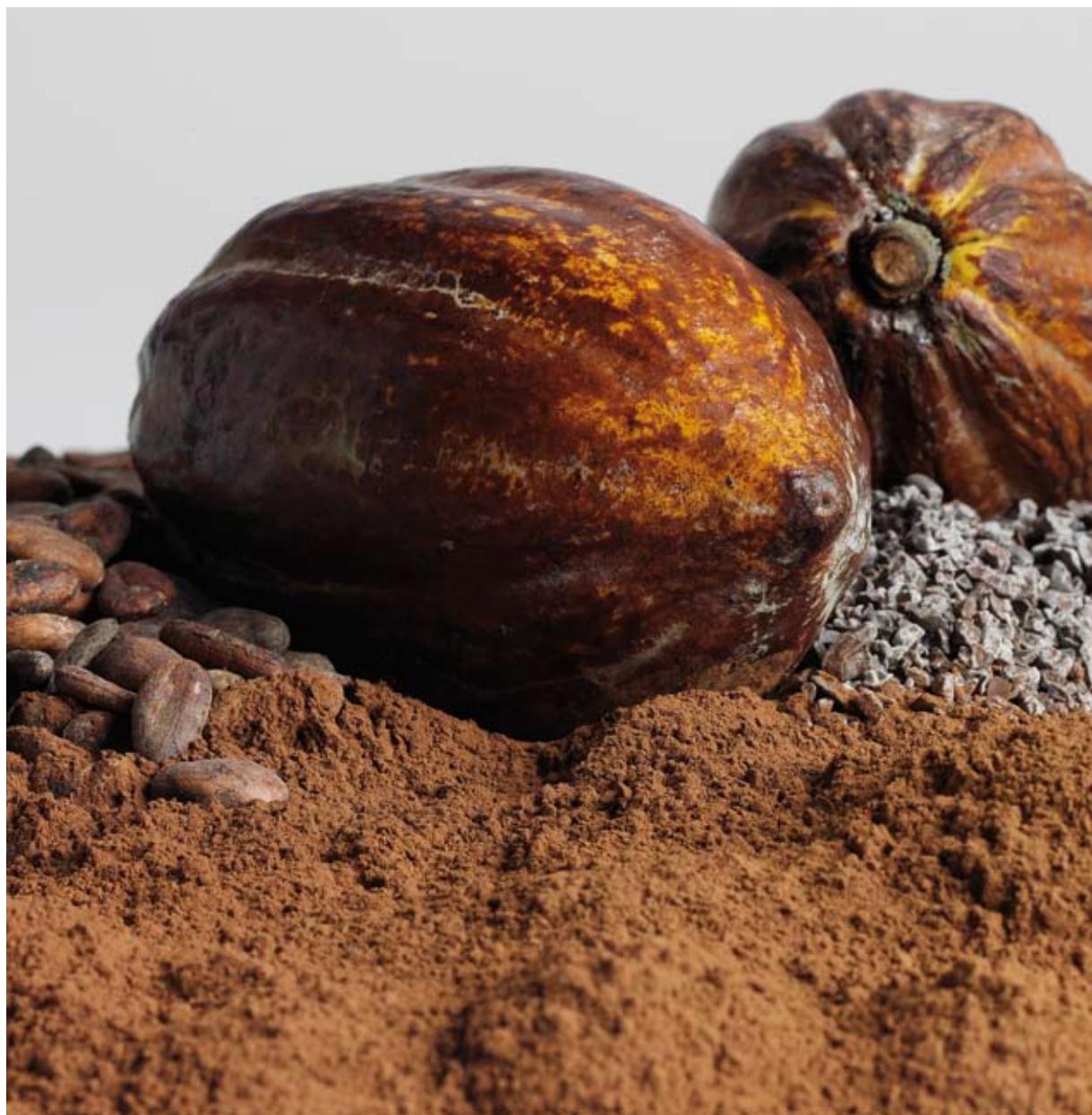


8

ANEXO

PROCESO DE FABRICACIÓN DEL CACAO Y CHOCOLATE

Desde hace décadas Natra combina tecnología y tradición en la fabricación de sus productos, resultado de un cuidado proceso productivo que pretendemos explicar mediante los siguientes gráficos descriptivos.



OBTENCIÓN DE LA PASTA DE CACAO

LIMPIEZA



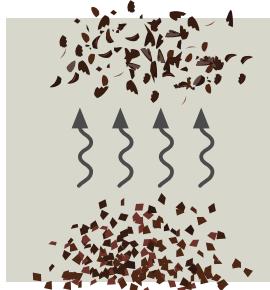
Para poder iniciar la transformación de las semillas de cacao se deben eliminar todas las impurezas.

QUEBRANTADO



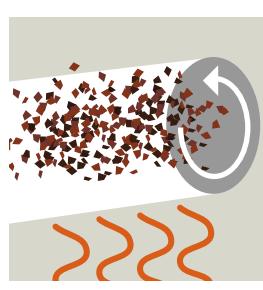
Las semillas de cacao se rompen para poder separar la cascarilla.

DESCASCARILLADO



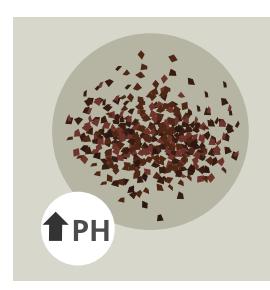
Mediante aspiración se separa la cascarilla de cacao de la parte aprovechable llamada granilla.

TOSTADO



La granilla se tuesta a una temperatura aproximada de 120° C eliminándose la humedad al tiempo que se favorece el desarrollo de los aromas.

ALCALIZACIÓN



En ocasiones se somete la granilla a un proceso de alcalización para neutralizar su acidez. El grado de tueste y la alcalización inciden en las cualidades organolépticas del producto: color, aroma y sabor.

MOLIENDA



Tras el tostado, se muela el cacao hasta convertirlo en una pasta que se denomina pasta de cacao.

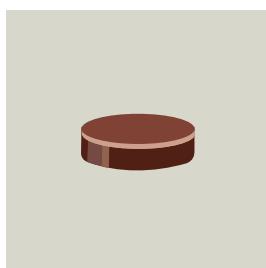
PASTA DE CACAO



Es un ingrediente básico en la fabricación de chocolate (salvo en el chocolate blanco). También se puede transformar mediante prensado en manteca de cacao y en cacao en polvo.

OBTENCIÓN DE LA MANTECA DE CACAO Y DEL CACAO EN POLVO

TORTA DE CACAO



Tras el prensado, al perder la mayor parte de la manteca, la pasta de cacao queda convertida en una masa compacta conocida como torta de cacao.

MOLIENDA

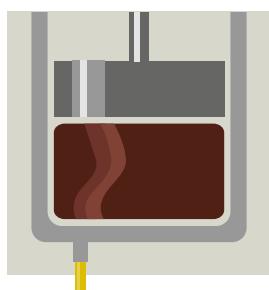


La torta se muela hasta obtener un polvo fino que se denomina cacao en polvo.

CACAO EN POLVO



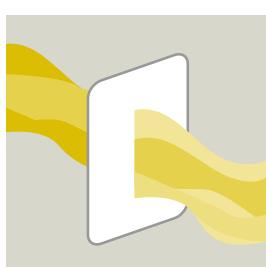
El cacao en polvo es un ingrediente fundamental en la producción de desayunos, batidos, postres y helados, etc. En función del origen del cacao y el grado de tueste y alcalizado, se obtienen diferentes tipos de cacao en polvo, con características organolépticas diferentes.



PRENSADO PASTA DE CACAO

La pasta de cacao se somete la acción de un prensado hidráulico que mediante la presión y el calor permite que la manteca de cacao fluya.

FILTRACIÓN



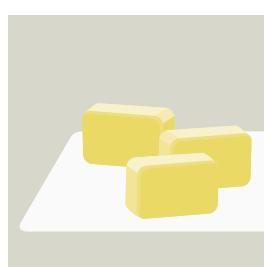
Al fluir, la manteca arrastra algunas partículas sólidas de cacao que se separan por medio de un filtrado.

DESODORIZACIÓN



La manteca de cacao se somete a un proceso de desodorización, mediante vapor y vacío, que permite la obtención de un producto de aroma constante.

MANTECA DE CACAO



La manteca de cacao se comercializa tanto en estado líquido como sólido.

FABRICACIÓN DEL CHOCOLATE

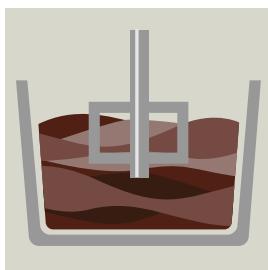
INGREDIENTES



En la fabricación del chocolate se emplean básicamente cuatro ingredientes: pasta de cacao, manteca de cacao, leche en polvo y azúcar o edulcorantes con los cuales se obtienen estos tres productos básicos:

- **Chocolate negro:** Pasta de cacao + Manteca de cacao + Azúcar o edulcorante.
- **Chocolate con leche:** Pasta de cacao + Manteca de cacao + Leche + Azúcar o edulcorante.
- **Chocolate blanco:** Manteca de cacao + Leche + Azúcar o edulcorante.

MEZCLADO



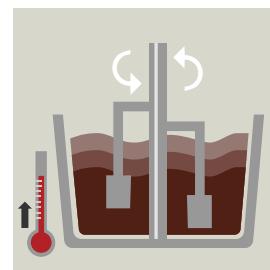
Los diferentes ingredientes, se mezclan en frío hasta conseguir una masa homogénea.

REFINADO



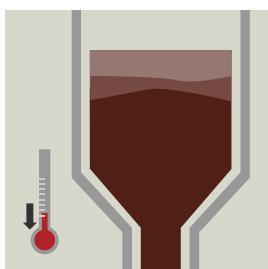
La mezcla homogénea de ingredientes pasa por rodillos que reducen el tamaño de las partículas a la finura deseada.

CONCHADO



Se trata de un proceso clave en la elaboración del chocolate. Durante horas, la acción del calor y el movimiento continuado desarrollan los aromas y sabores de la mezcla de ingredientes.

TEMPLADO

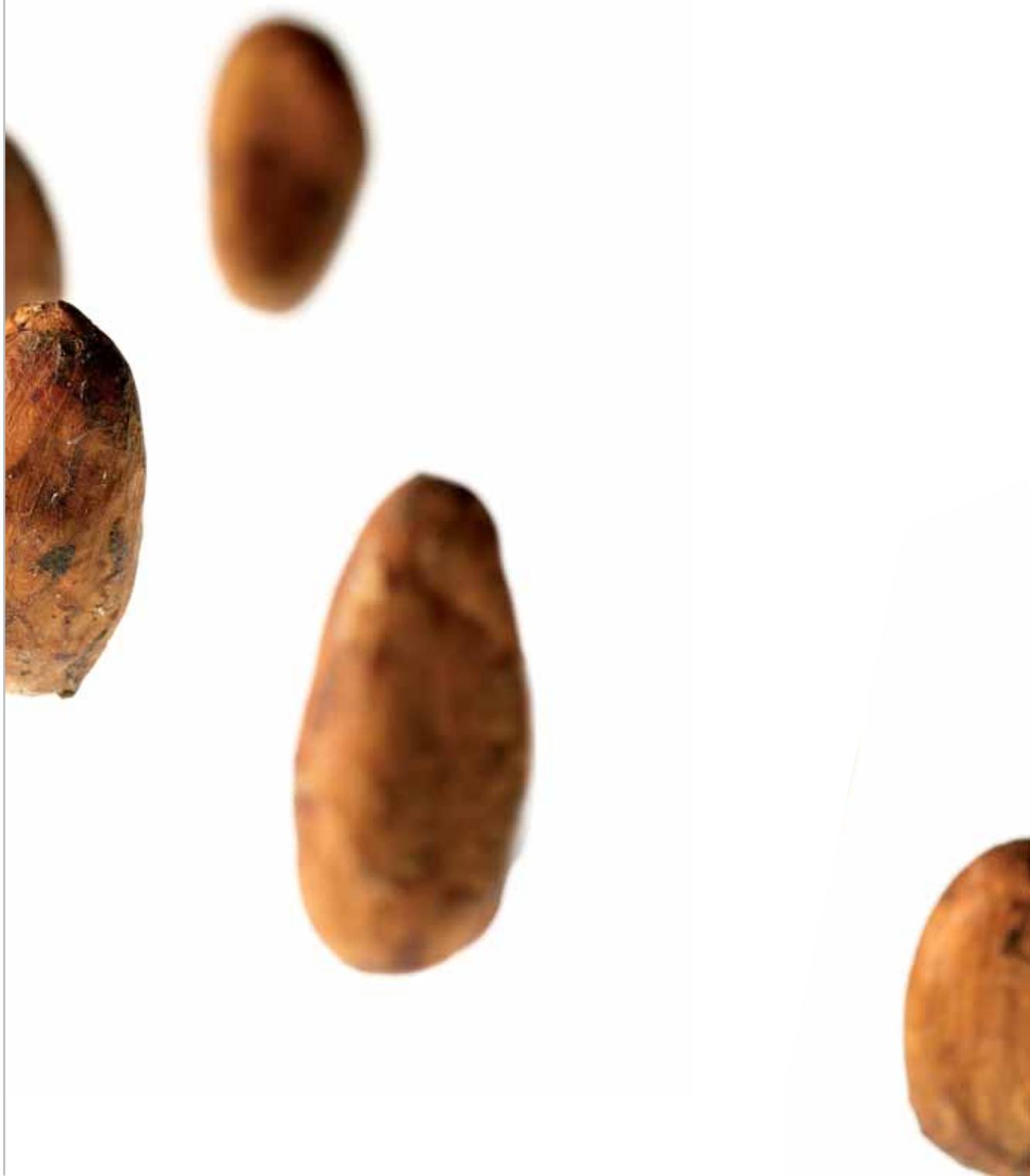


El chocolate debe bajar de temperatura lentamente y de manera controlada para que la cristalización sea correcta.

CHOCOLATE



El chocolate se comercializa en formato líquido o sólido en discos de pequeño tamaño para ser fundido posteriormente.





Autovía A3 - salida 343
Camino de los Hornillos s/n
46930 Quart de Poblet - Valencia - SPAIN

natra.es