

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO



natraceutical

MODELO RV
DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN EN EL
SISTEMA DE INTERCONEXIÓN BURSÁTIL EN EL
SEGMENTO DE
NUEVO MERCADO
DE 146.380.430 ACCIONES REPRESENTATIVAS DE
LA TOTALIDAD DEL CAPITAL SOCIAL
DE NATRACEUTICAL, S.A.

REGISTRADO EN LA
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
CON FECHA 22 DE NOVIEMBRE DE 2002

ADVERTENCIA DE LA COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

De conformidad con el artículo 20.6 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, se advierte que:

1. La sociedad emisora de los valores cuya admisión a negociación oficial en el Nuevo Mercado se solicita, enmarca su actividad principal en un sector innovador de crecimiento que comporta factores de riesgo muy importantes que, en supuestos extremos, podrían llegar a comprometer su propia viabilidad.
2. Dentro de las funciones de la C.N.M.V. no se incluye la de contrastar la razonabilidad de las hipótesis consideradas en el informe que sobre las perspectivas del negocio y financieras de la sociedad emisora y las consecuencias acerca de la evolución de sus resultados en los ejercicios venideros, ha aportado su Consejo de Administración, toda vez que se encuentran fundamentadas en hechos futuros e inciertos que impiden ofrecer a los potenciales inversores una mínima garantía sobre la evolución de los resultados de la sociedad.
3. La C.N.M.V. considera que el mencionado factor de riesgo, unido al carácter incierto de las hipótesis tomadas en consideración por el órgano de administración de la sociedad, requiere que los potenciales inversores valoren adecuadamente la naturaleza y consecuencias de la inversión en las acciones del emisor.
4. A fecha de verificación del presente folleto, el free float de NATRACEUTICAL, descontando las acciones en manos de los miembros de su Consejo de Administración, así como de su accionista mayoritario, NATRA, S.A., y de los miembros del Consejo de Administración de esta última, asciende aproximadamente a un 6,83% del total del capital social, por lo que los inversores pueden experimentar falta de liquidez de sus valores en el mercado. No obstante, el Consejo de Administración de NATRA, S.A., con la finalidad de paliar posibles situaciones de exceso de demanda, ha autorizado la venta en el mercado, de hasta un 8,5% de las acciones de NATRACEUTICAL, sin contar con el 2,5% que transmitirá a las sociedades del GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCÍA, en concepto de honorarios, si bien no descarta vender un porcentaje adicional de hasta el 23,5% del capital social también para atender esas situaciones de exceso de demanda.

INDICE DE CONTENIDOS

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

ANEXOS

1. Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe de Auditoría de NATRACEUTICAL, S.A. (antes EXTRACTOS NATRA, S.L.) correspondientes al ejercicio de 2001
Estados Financieros Combinados correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000, junto con el Informe de Auditoría
Estados Financieros Consolidados Pro forma correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000 junto con el Informe de Examen
Estados Financieros Individuales y Consolidados referidos a 31 de agosto de 2002, junto con el Informe de Auditoría
2. Certificado de acuerdos de admisión adoptados por la Junta General de Accionistas de y el Consejo de Administración.
3. Carta de la entidad coordinadora.
4. Compromisos asumidos por NATRA, S.A. y por RIVA Y GARCIA -1877, A.V., S.A. y RIVA Y GARCIA PROYECTOS, S.A.
5. Informe Especial de Análisis de los Estados Financieros Consolidados Proyectados correspondientes al período 2002-2011

ANEXO N° 1

Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe de Auditoría de NATRACEUTICAL, S.A. (antes EXTRACTOS NATRA, S.L.) correspondientes al ejercicio de 2001

Estados Financieros Combinados correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000, junto con el Informe de Auditoría

Estados Financieros Consolidados Pro forma correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000 junto con el Informe de Examen

Estados Financieros Individuales y Consolidados referidos a 31 de agosto de 2002, junto con el Informe de Auditoría

ANEXO N° 2

Certificado de acuerdos de admisión adoptados por la Junta General de Accionistas de y el Consejo de Administración.

ANEXO N° 3

Carta de la entidad coordinadora.

ANEXO N° 4

Compromisos asumidos por NATRA, S.A. y por RIVA Y GARCIA –1877, A.V., S.A. y
RIVA Y GARCIA PROYECTOS, S.A.

ANEXO N° 5

Informe Especial de Análisis de los Estados Financieros Consolidados
Proyectados correspondientes al período 2002-2011

CAPITULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES

INDICE DEL CAPÍTULO

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

- 0.1. Resumen de las características de los valores objeto de emisión u oferta amparadas por este folleto completo y del procedimiento previsto para su colocación y adjudicación entre los inversores.
- 0.2. Consideraciones en torno a las actividades, situación financiera y circunstancias más relevantes del emisor objeto de descripción en este folleto completo.
- 0.3. Factores, riesgos significativos y circunstancias condicionantes que afectan o que pueden afectar a la generación futura de beneficios.
- 0.4. Breve resumen del informe de los administradores sobre el plan de negocio y estados financieros proyectados para los años 2002 a 2011.

CAPITULO 0.

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

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

0.1.1. *Identificación de la Sociedad emisora.*

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

La actividad principal de la Sociedad es la producción de cafeína purificada e ingredientes nutraceúticos y otros principios activos.

La Sociedad se constituyó en 1993, con la denominación EXTRACTOS NATRA, S.L. como sociedad de responsabilidad limitada, siendo su socio único NATRA, S.A.

En junio de 2002 se realizó una ampliación de capital por importe de 7.463 miles de euros, mediante aportación de una rama de actividad por parte de Natra, S.A. a favor de EXTRACTOS NATRA, S.L., de todos aquellos activos ligados a la elaboración de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, al desarrollo de la actividad de investigación y desarrollo y a la producción de cafeína purificada.

En septiembre de 2002, EXTRACTOS NATRA, S.L. cambió su denominación social por la de NATRACEUTICAL y se transformó en sociedad anónima.

Con fecha 15 de octubre de 2002 NATRA, S.A., en cumplimiento de lo acordado por su Junta General de accionistas de junio de 2002, ha procedido a la distribución de un dividendo en especie, consistente en la entrega de 20.250.000 acciones de NATRACEUTICAL (equivalente a un 14,02% de su capital social) a los accionistas de la misma al cierre de la sesión del día 7 de octubre de 2002, en la proporción de una acción gratis de NATRACEUTICAL, S.A. por cada acción de NATRA, S.A. poseída.

En la actualidad NATRA posee 125.860.431 acciones de NATRACEUTICAL, lo que supone una participación del 85,98% en el capital social de NATRACEUTICAL, si bien tal como se indica en el capítulo VI, en el momento de la admisión a cotización la participación en el capital social de NATRACEUTICAL, S.A. de NATRA, S.A. será del 83,48%.

0.1.2. Consideraciones entorno a la admisión a negociación y formación de precio.

El objeto del presente folleto es la admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil, segmento de Nuevo Mercado, de las 146.380.430 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, que componen la totalidad del capital social de NATRACEUTICAL, S.A., las cuales no presentan ningún tipo de restricción a la libre transmisibilidad.

Considerando que no se trata de una colocación ni oferta pública de venta de acciones no se ha fijado precio de referencia para la admisión a negociación de la misma, la Sociedad de Bolsas establecerá como precio de referencia el valor nominal de las acciones, es decir 0,10 euros, con un rango de fluctuación del 1.000%, y se llevará a cabo la Subasta de apertura, en la que se modificarán los rangos estáticos en la medida de lo necesario, para garantizar que el precio de apertura que se fije sea el resultante de la oferta y demanda existente. Se prevé que la subasta de apertura finalice sobre las 11 horas. Una vez fijado el precio de apertura tras la subasta, se fijará un nuevo rango estático del 10%.

En este sentido se actuará conforme a lo previsto en el apartado 9 de la Circular nº 1/2001 de la Sociedad de Bolsas sobre "contratación en el segmento especial de negociación denominado Nuevo Mercado". Según dicha circular la fijación del primer precio con ocasión de la incorporación inicial de valores al Sistema de Interconexión Bursátil se establecerá en función de la oferta y demanda reales que se introduzca en el sistema de acuerdo con lo previsto en el apartado 6.2.4.1. de la citada circular pudiendo ser considerado ese primer precio como precio de referencia a todos los efectos.

0.1.3. Actuación y compromisos de NATRA, S.A. en relación con NATRACEUTICAL, S.A.

A la fecha de verificación del presente folleto NATRA, S.A. posee 125.860.431 acciones de NATRACEUTICAL, lo que supone una participación del 85,98% en el capital social de NATRACEUTICAL, que tal como se ha señalado se situará en el 83,48% en el momento de la admisión a cotización.

NATRA, S.A. considera NATRACEUTICAL, S.A. una participación estratégica a largo plazo, siendo su intención apoyar su crecimiento y expansión. A dichos efectos NATRA, S.A., en la sesión del Consejo del día 23 de octubre de 2002, ha asumido los siguientes compromisos, en relación a NATRACEUTICAL, S.A.:

Voluntad de apoyo a largo plazo

- NATRA, S.A. se compromete a mantener su apoyo y estar vinculada a NATRACEUTICAL así como a mantener en el Consejo de Administración de la Sociedad a consejeros designados por NATRA, S.A., tal como figura en el capítulo VI siguiente.
- NATRA, S.A., ha acordado inmovilizar durante un periodo de 12 meses acciones de NATRACEUTICAL por un porcentaje equivalente al 51% del capital social actual de la misma, inmovilización que ya ha sido realizada a la fecha de este folleto, con la empresa de servicios de inversión RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A. Esta inmovilización afecta también a la parte proporcional de la futura ampliación de capital prevista para el primer semestre de 2003.

Intención de dotar los mecanismos para favorecer la liquidez

Sin perjuicio de lo anterior, NATRA, S.A. es consciente asimismo de la importancia que tiene una difusión suficiente en la correcta formación del precio de las acciones y en la satisfacción de la oferta y la demanda de acciones que pueda producirse. A dichos efectos y para favorecer la liquidez, NATRA, S.A. ha adoptado las siguientes medidas:

- Una vez verificado por parte de la CNMV el presente folleto informativo de admisión, está previsto realizar junto con la entidad coordinadora una ronda de visitas a empresas de servicios de inversión, bancos, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, inversores institucionales presentando la compañía NATRACEUTICAL, con la intención de aumentar su conocimiento por parte de los inversores, a cuyos efectos se dará difusión al contenido del presente Folleto Informativo.
- El Consejo de Administración de NATRA, S.A. ha autorizado la venta, de forma ordenada en el mercado, de hasta un 8,5% de las acciones de NATRACEUTICAL, sin contar con el 2,5% que transmitirá a las sociedades del GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, indicadas en el punto II.18.2 siguiente, si bien no descarta vender un porcentaje adicional de hasta el 23,5% del capital social también para atender esas situaciones de exceso de demanda.
- NATRACEUTICAL, S.A. ha suscrito un contrato de especialista, en los términos previstos en la Circular 7/2000 de Sociedad de Bolsas e Instrucción Operativa nº 30/2000 de dicho organismo, con la entidad MERCADOS Y GESTIÓN DE VALORES, A.V., S.A., a cuyos efectos ésta se obliga a dar liquidez diaria a las acciones de NATRACEUTICAL, hasta un máximo de 200.000 euros diarios, en las condiciones indicadas en el apartado II.16 de este Folleto.
- De acuerdo con las proyecciones financieras de NATRACEUTICAL detalladas en el capítulo VII de este folleto en principio está previsto que dicha Sociedad realice una ampliación de capital en el primer

semestre del año 2003 por importe efectivo aproximado de 12.000.000,00 euros, en cuyo caso NATRA, S.A. se compromete:

- a) a que su participación resultante tras la ampliación de capital sea como mínimo un 51% y como máximo un 75% en el capital social, salvo que por circunstancias de mercado la misma sea susceptible de quedar incompleta, en cuyo caso NATRA, S.A. podrá suscribir una proporción superior.
- b) a considerar sistemas de colocación de acciones en el mercado incluyendo la venta de sus derechos de suscripción preferente que pudieran corresponderle, en función de las circunstancias del mercado,

Si, a pesar de las medidas anteriormente señaladas, hubiese transcurrido un año desde la admisión a cotización de las acciones de NATRACEUTICAL en el Nuevo Mercado, y ésta no hubiese obtenido un free float de, al menos el 25%, NATRA, S.A. tiene la intención de utilizar mecanismos adicionales de dotación de liquidez, según las circunstancias del mercado en dicho momento, que pueden incluir la realización de una oferta pública de venta de acciones, la realización de una eventual ampliación de capital, incluso, en su caso la realización de una oferta pública de adquisición de acciones para su exclusión de cotización oficial.

0.1.4. Conflictos de interés.

A la fecha de redacción de este folleto NATRACEUTICAL no dispone de ningún reglamento de su Consejo de Administración, ni existe ninguna comisión delegada de su Consejo de Administración que mitigue, controle o limite los conflictos de intereses entre NATRA, S.A., sus filiales y NATRACEUTICAL, S.A. Sin embargo, tal como se establece en el capítulo 6, en un plazo de tres meses, está prevista la redacción y aprobación de un reglamento del Consejo de Administración que incorporará aquellas recomendaciones del Código de Buen Gobierno que se consideren adecuadas a la situación de la Sociedad, incluyendo el desarrollo de mecanismos que contemplen y regulen el tratamiento de los conflictos de interés.

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

- i. ventas a precio de mercado a Natra US Inc., entidad cuya actividad consiste en la comercialización de productos del Grupo NATRA, S.A. y ventas a Natra Cacao, S.L. Las ventas al Grupo NATRA, S.A. supusieron un 18% en 2001 y un 42% a 31 de agosto de 2002 de las ventas individuales y un 21% de las consolidadas.

- ii. la existencia de dos contratos suscritos con su matriz NATRA, S.A. de prestación de servicios de administración y de financiación por parte de esta
- iii. los Consejeros de NATRACEUTICAL, S.A. son comunes a los de NATRA, S.A.

En el año 2002 y siguientes está previsto mantener dicha tendencia.

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

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

0.2.1. Breve reseña de la actividad del emisor

EXTRACTOS NATRA era la filial del Grupo Natra dedicada a la extracción de principios activos, provenientes de productos naturales y residuos de otros procesos de transformación. Dicha extracción se producía mediante complejos procesos químicos de los que se obtenían los tres principales productos de los que disponía EXTRACTOS NATRA:

- Cafeína natural purificada,
- Manteca de cacao refinada, para alimentación y para usos cosméticos, y
- extractos naturales.

Los dos primeros productos han constituido históricamente la actividad de la Sociedad, suponiendo cada uno de ellos una parte importante de la facturación total.

	Cifras en miles de €uros		
	1999	2000	2001
Venta Cafeína Purificada	6.232	7.770	7.651
% sobre ventas	48%	56%	56%
Venta Manteca Refinada	5.550	4.800	4.168
% sobre ventas	43%	34%	31%
Venta Extractos y otros	526	714	1.134
% sobre ventas	4%	5%	8%
Otros (abonos, barquillos, etc.)	699	634	610
% sobre ventas	5%	5%	4%
Total	13.007	13.918	13.563

La Compañía cuenta con una amplia experiencia en la producción y comercialización de cafeína purificada, que se configura como una actividad que supone el 73% de las ventas esperadas en 2002, si bien esta proporción se espera que vaya siendo reducida de forma significativa en los próximos años por el desarrollo de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos.

Se trata de una actividad estable tanto en la producción como en los recursos que genera. En la planta que la compañía posee en Paterna (Valencia) no se han realizado inversiones significativas aunque se ha ido mejorando la calidad del producto y la automatización de los procesos. No obstante, a través de la aportación de rama de actividad, se ha incorporado a NATRACEUTICAL, S.A. la planta de cafeína en el Polo industrial de Manaus (Brasil), operativa desde mayo de este mismo año. Esta planta, que permite doblar la capacidad de producción de cafeína purificada de la compañía, ya que incorpora 1.000 toneladas de capacidad de producción al año, es fruto, en gran medida, de la estrecha labor de integración con el principal cliente de NATRACEUTICAL (el principal productor mundial de bebidas refrescantes) y su rentabilidad está asegurada por la firma de un contrato comercial a largo plazo (que inicialmente se alarga hasta 2006). En la actualidad, la totalidad de la producción de la planta de Manaus y el 70% de la de Paterna (Valencia) se sirve a dicho cliente.

El mercado de la manteca refinada para alimentación ofrecía unos márgenes muy débiles desde 1999, por lo que la Sociedad decidió en 2000 realizar una serie de inversiones para mejorar la rentabilidad de la manteca de cacao refinada en general, de forma que se viese también beneficiada la destinada a alimentación.

No obstante, a pesar de los esfuerzos realizados para la mejora de la rentabilidad de este producto destinado a alimentación, ésta seguía siendo una actividad deficitaria, por lo que el Consejo de Administración de EXTRACTOS NATRA, S.I. decidió en 2001 establecer una reordenación del negocio destinando el know how de la compañía hacia productos de mayor valor añadido y más avanzados tecnológicamente.

De esta manera, se abandona la actividad de manteca refinada destinada a la alimentación (de forma que deja de comercializarse una vez cerrado el ejercicio 2001), que si bien suponía un importante volumen de ventas no arrojaba los índices de rentabilidad que cabía exigirle, formulándose un expediente de regulación de empleo.

Sin embargo, las inversiones sí permitieron potenciar el mercado de manteca refinada para uso cosmético, que ofrece la oportunidad de comercializar productos con mayores márgenes. Dentro de las nuevas líneas de actividad de la compañía, estos productos son incluidos en ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, concretamente en la familia de ácidos grasos (siendo su codificación DE-03), cuya comercialización ha venido creciendo de forma consistente desde 1999, por lo que se reorientó la estrategia de la Sociedad para

fortalecer esta línea de negocio y sentar las bases para la implantación de una importante actividad en investigación y desarrollo.

En el año 2000 se realiza una fusión por absorción de la firma Exvemed, con la que se asegura la capacidad de producción de una serie de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos (el AC-04 y el AC-08) que hasta entonces venían siendo subcontratados. Con las inversiones realizadas y atendiendo al fuerte crecimiento del mercado de alimentos funcionales, se espera que la comercialización de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, que poseen un alto valor añadido procedente de la aplicación de sofisticados procesos para su elaboración, experimente importantes incrementos en los próximos años. Estos productos están destinados a la alimentación y nutrición, cosmética y pretenden la prevención y cuidado de la salud.

Dentro del contexto de la reorientación pretendida por el Consejo de Administración, para enfocarse en productos con mayor margen, en junio de 2002 se realizó una ampliación de capital por importe de 7.463 miles de euros, mediante aportación de una rama de actividad por parte de Natra, S.A. a favor de EXTRACTOS NATRA, S.L., de todos aquellos activos ligados a la elaboración de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, al desarrollo de la actividad de investigación y desarrollo y a la producción de cafeína purificada.

Los activos aportados por Natra, S.A., cuyas valoraciones han sido realizadas por la propia compañía, según el valor neto contable para todos estos activos, excepto la participación en Exnama que ha sido aportada a valor de mercado (valorada por el método de Descuento de Flujos de Caja, lo que ha supuesto la generación de un fondo de comercio de consolidación de 5.607.782 euros) y los terrenos, aportados también a valor de mercado (lo que ha generado una revalorización en el Balance de NATRACEUTICAL, S.A. de 882.567 euros) son los siguientes:

ACTIVO

Inmovilizado Parque Tecnológico Paterna	
Terrenos	1.923.256,34 euros
Construcciones	360.021,89 euros
Instalaciones	377.192,89 euros
Gastos I+D Proyecto Nutra	153.574,75 euros
Participaciones (90%) Exnama (Incluye Planta Manaus-Brasil)	6.891.320,93 euros

TOTAL ACTIVO	9.705.366,80 euros
PASIVO	

Préstamo ICO-CDTI Caja Madrid	1.157.549,31 euros
Impuesto sobre beneficios diferido	1.083.974,49 euros

TOTAL PASIVO	2.241.523,80 euros
--------------	--------------------

APORTACIÓN NETA	7.463.843,00 euros
------------------------	---------------------------

Tras la reestructuración y abandono de la actividad de manteca de cacao refinada realizada en 2001 y la aportación de rama de actividad llevada a cabo en junio de 2002, NATRACEUTICAL surge como culminación del proceso iniciado por el Grupo Natra en su estrategia de potenciar la investigación y desarrollo de productos naturales en el ámbito de la biotecnología.

Las principales líneas de negocio consisten en:

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

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

- Alimentación
- Farmacia

Destinándose aproximadamente un 80% de la producción a alimentación.

- 2) **Ingredientes nutraceuticos y otros principios activos.** En la actualidad la compañía cuenta con 17 productos a base de extractos naturales, que dan lugar a más de 45 referencias diferentes, en función de la adaptación que se realice para las distintas aplicaciones de los clientes. Por otro lado, se encuentran en fase avanzada de desarrollo 9 nuevos productos cuyo lanzamiento está previsto a lo largo del periodo 2003 al 2006.

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

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

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

- 3) Como nueva línea de actividad, la compañía pretende **vender la licencia de uso de las patentes** a empresas comercializadoras de alimentos funcionales que incorporen ingredientes nutraceuticos a sus propios productos destinados al consumidor final. Se ha previsto empezar a comercializar las licencias de uso de patentes en el ejercicio 2005, a medida que se vayan formalizando

las patentes de los proyectos en curso. Se ha estimado patentar seis aplicaciones para la prevención de enfermedades una vez realizadas las distintas fases preclínicas y clínicas necesarias para su comercialización.

La tabla resumen de los nuevos proyectos en desarrollo, tanto los 4 que son productos ya existentes en el mercado (si bien con diferentes especificaciones) como los 5 que son noveles, es decir, productos no existentes en el mercado, desarrollados generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes, se muestra a continuación:

Producto	Utilización	Efecto sobre enfermedad	Fase del proceso en la que se encuentra				Patente	Lanzamiento
			Descubrimiento	Preclínica	Clínica	Industrial		
Existentes								
AD-26	S. Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2003
AD-17	S. Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	En desarrollo	n.a.	2003
AD-11	S. Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2003
IN-15	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Pendiente	n.a.	2004
Noveles								
IN-25	Ingrediente	n.a.	Completo	En curso	n.a.	En desarrollo	Redacción	2002/2003
CV-16	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	En desarrollo	Redacción	2004
CV-27	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2005
AD-27	S. Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológica	Curativo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006

En la actualidad estos productos están pendientes de desarrollo preclínico, clínico e industrial, habiendo finalizado la fase de descubrimiento.

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

Para asegurar el crecimiento futuro la compañía se está construyendo una planta en el Parque Tecnológico de Paterna (Valencia) cuya inauguración está prevista para finales de 2003, y se pretende desarrollar en estas instalaciones la purificación de cafeína, la actividad de métodos analíticos y la instalación de las Plantas Piloto.

Se muestra a continuación el resumen de las diferentes líneas de actividad según la estructura actual de la compañía, en la que puede verse el cese de la producción de manteca refinada destinada al mercado de alimentación.

	Cifras en miles de €uros				
	1999	2000	2001	Individual 31.08.02	Consolidado 31.08.02
Cafeína Purificada % sobre ventas	6.232 48%	7.770 56%	7.651 56%	5.828 71%	4.856 67%
Manteca Refinada para Alimentación % sobre ventas	4.850 37%	4.052 29%	2.920 22%	0 0%	0 0%
Ingredientes Nutracéuticos y otros Principios Activos* % sobre ventas	1.226 9%	1.462 11%	2.382 18%	2.198 27%	2.198 30%
Otros (abonos, barquillos, etc.) % sobre ventas	699 5%	634 5%	610 4%	240 3%	240 3%
Total	13.007	13.918	13.563	8.266	7.294

* Incluye la manteca destinada a cosmética

Debido a los resultados extraordinarios negativos y a los gastos financieros, la Sociedad ha obtenido una pérdida antes de impuestos de 563 mil euros. Adicionalmente, la Sociedad ha registrado a 31 de agosto de 2002 el crédito fiscal correspondiente a parte de la base imponible negativa declarada en el ejercicio 2001, por un importe de 665 miles de euros. La contabilización de dicho crédito se ha realizado en el presente periodo al desaparecer las causas que originaron dichas pérdidas, generadas como consecuencia de hechos no habituales (interrupción del contrato de un proveedor, expediente de regulación de empleo, etc.) y al encontrarse la Sociedad en una senda de beneficios suficientes según se desprende de los estados financieros proyectados aprobados por el Consejo de Administración. Asimismo, la Sociedad compensará este crédito fiscal con los primeros resultados positivos que se generen, algo que se espera suceda en 2003.

A partir del ejercicio 2002 y para las proyecciones realizadas, la Sociedad, tal como se pone de manifiesto en el apartado V.3.1, ha modificado la aplicación de dos principios contables que venía aplicando históricamente, consistentes en:

- Realizar una reclasificación en la contabilización de la Deuda financiera con Natra de corto plazo a largo plazo, debido a que la Sociedad consideró que de esta forma se adaptaba mejor a la normativa contable. No obstante, a cierre de 2002 se ha proyectado reclasificarla nuevamente a corto plazo puesto que está previsto cancelarla en 2003 con parte de la ampliación de capital prevista.
- La Sociedad matriz amortizaba su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada. En 2002, los Administradores de la Sociedad matriz han revisado, en base al informe de un técnico independiente, las vidas útiles de determinados tipos de elementos para adecuarlas al nivel actual de actividad de la compañía, sin haber dado carácter retroactivo a dicho cambio. El efecto de esta revisión, ha supuesto una disminución en el

cargo por amortización que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo de ocho meses finalizado el 31 de agosto de 2002, de 243.000 euros en relación con la que hubiera resultado de haber mantenido las vidas útiles anteriores.

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

Los principales riesgos asociados a las acciones para las cuales se solicita la admisión a cotización son los que se desglosan a continuación.

0.3.1. Riesgos financieros.

Endeudamiento

NATRACEUTICAL tiene a fecha 31 de agosto de 2002 un endeudamiento financiero consolidado neto (incluyendo las deudas con entidades de crédito y con NATRA, S.A.) de aproximadamente 10,376 miles de euros, lo que supone un ratio de 83,63% sobre sus recursos propios. De dicha cifra 3,196 millones de euros corresponde a deuda financiera a largo plazo con su matriz NATRA, S.A. y el resto se trata de deuda bancaria, de la cual el 82,4% es deuda a corto plazo. Por su parte el endeudamiento global neto (financiero y comercial) asciende a 16.881 miles euros, lo que representa un ratio de 136,05% sobre sus fondos propios.

Esta situación está prevista que varíe una vez se suscriba y desembolse la ampliación de capital por importe efectivo aproximado de 12 millones de euros, que está prevista realizar en el primer semestre del ejercicio 2003. Según las proyecciones financieras de la Sociedad, recogidas en el capítulo VII, con el importe de dicha ampliación de capital y con los recursos generados por el Grupo está previsto, además de financiar las inversiones proyectadas, cancelar deuda financiera de forma que a cierre del ejercicio 2003, quede reducida hasta 807 miles de euros entre entidades de crédito y NATRA, S.A.

No obstante, cabe la posibilidad que parte de la ampliación quede sin cubrir lo cual supondría que el endeudamiento financiero no podría reducirse en el importe deseado, si bien la compañía estima que aún en dicho supuesto, la estructura financiera resultaría adecuada .

Necesidades de financiación

El endeudamiento actual, así como las futuras inversiones proyectadas por la compañía, según se indica en las proyecciones recogidas en el capítulo VII, se financiarán con la tesorería generada por la propia actividad de la Sociedad y la ampliación de capital prevista en 2003. El

progresivo crecimiento de los productos actuales, así como aquellos que la compañía tiene previsto comercializar antes de 2006 permiten prever la cancelación total de la deuda, a partir del año 2004.

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

Fondo de maniobra

A consecuencia de las pérdidas del ejercicio 2001, el fondo de maniobra a 31 de diciembre de 2001 presenta un saldo negativo por importe de 1.856 miles de euros, siendo a 31 de agosto de 2002 de 983 miles de euros negativos en el balance consolidado y de 901 miles euros en el individual, situación que se estima mantener durante el ejercicio 2002. No obstante a partir de 2003, los Administradores de la Sociedad contemplan beneficios que permitirán reequilibrar su estructura financiera.

Dividendos futuros

Como es habitual en una empresa de elevado crecimiento, en las proyecciones financieras incorporadas al presente folleto en el capítulo VII, no está previsto para el periodo comprendido entre los ejercicios 2002 a 2011 el reparto de dividendos, sino que está previsto que los recursos obtenidos por NATRACEUTICAL se reinviertan en la misma, al objeto de fortalecer su estructura y potenciar su negocio con nuevos proyectos de I+D, no incluidos en las proyecciones.

Rentabilidad de la empresa

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

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

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

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

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

Incertidumbre sobre la situación económica y política de Brasil

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

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

Riesgos derivados de la globalización del sector de biotecnología

La industria biotecnológica evoluciona rápidamente y es previsible que dicha evolución prosiga. Las empresas de tamaño mas grande, como las estadounidenses, están diversificando sus actividades y desarrollando las competencias propias y más adecuadas para obtener beneficios crecientes. Estas compañías combinan con frecuencia actividades en el campo de la biotecnología y la salud, que les aseguran unos recursos financieros muy importantes. Asimismo dichas

compañías desarrollan canales de distribución con clientes potenciales que podrían fortalecer su capacidad para comercializar con éxito cualquiera de sus productos competidores con los de NATRACEUTICAL, S.A. Asimismo, la globalización podría disminuir el interés de los inversores por las acciones de las empresas de menor tamaño como NATRACEUTICAL, S.A.

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

Normativa Sanitaria

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

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

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

Medio Ambiente

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

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

Incertidumbre de las hipótesis utilizadas

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

Incertidumbre de crecimiento de resultados

Según las proyecciones elaboradas por el Consejo de Administración, para cumplir su objetivo de crecimiento de resultado neto entre los ejercicios 2002 y 2011 del 11.361,6% (lo que supone multiplicar por 114,6 veces el beneficio neto previsto para 2002), supone crecer en ventas un 802,3% entre dichos ejercicios, lo que equivale a mantener una tasa anual de crecimiento compuesto del 27,7% y un crecimiento medio de ventas del 89,1%.

Incertidumbre por la duración del plazo proyectado

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

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

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

No obstante, para obtener las rentabilidades previstas para algunos de los nuevos productos la obtención de dichas patentes resulta esencial. Con este objetivo, NATRACEUTICAL tiene previsto la obtención de nuevas patentes como culminación del proceso de investigación y desarrollo de nuevos productos, cuyas fases se detallan en el apartado 0.2.1 anterior, y con más detalle en el capítulo IV.1. Las patentes para dos de estos productos se encuentran ya en proceso de redacción.

Concentración de clientes

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

Estacionalidad del negocio

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

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

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

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

Riesgos derivados de la concentración de empresas del sector

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

Riesgo de tipo de cambio.

El riesgo de tipo de cambio con el real brasileño proviene de la actividad de Exnama, puesto que las compras de materias primas y las ventas de productos que realiza la filial de Brasil, así como su endeudamiento se realizan en dólares USA y los pagos derivados de gastos de personal y suministros tipo electricidad, agua, etc. se realizan en reales brasileños, por lo que una devaluación de esta moneda abarataría los costes, lo que supondría mayores beneficios para la misma. A efectos de balance una devaluación del real brasileño, como la ocurrida en los últimos ejercicios, aumentaría el nivel de endeudamiento generado en dólares (tal como ha ocurrido a 31/8/02, habiendo procedido a registrarse una diferencia negativa de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por importe de 633 miles de euros). Por esta razón, a pesar de que el Grupo ha obtenido resultados de explotación positivos, de forma coyuntural, a 31 de agosto de 2002, se han generado resultados financieros negativos que han llevado a obtener resultados de actividades ordinarias negativos. La diferencia de cambio generada en el presente ejercicio se ha producido como consecuencia del inicio de la actividad de la misma en mayo, lo que ha supuesto una escasa generación de ingresos que compensen el endeudamiento existente. Este hecho ha supuesto que el importe a pagar en dólares a largo plazo no ha quedado compensado con las correspondientes cuentas a cobrar a clientes. La Dirección del Grupo estima que este factor se mitigará en el futuro con la generación de un margen bruto de negocio en dólares suficiente para cubrir los pagos a realizar en dólares (incluido el endeudamiento en dólares). y por lo tanto, no se generarán diferencias de cambio negativas y los resultados de la sociedad brasileña serán positivos.

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

0.4. Breve resumen del informe de los administradores sobre el plan de negocio y estados financieros proyectados para los años 2002 a 2011.

A continuación se presente un breve resumen del Informe elaborado por los administradores sobre el plan de negocio y estados financieros proyectados para los años 2002 a 2011, que se detalla en el capítulo VII de este Folleto Informativo y se adjunta como Anexo n° 5 al mismo.

a) Hipótesis utilizadas.

Entre otras, se han utilizado las siguientes hipótesis:

1. Entorno económico, tecnológico, competitivo y social estable.
2. Régimen regulador y fiscal estable.
3. Estructura societaria básica estable.
4. Población objetivo de 1.265 millones de personas en las zonas geográficas de Europa Occidental, Estados Unidos, Japón y América del Sur.
5. Segmentación de la población por edades:

(miles de personas) Zonas	Población		Segmentación edades (1)			
	1998 (1)	2010 (1)	Menores 15 años	De 15 a 40 años	De 40 a 50 años	Mayores 50 años
Europa Occidental	434.942	432.513	73.940	178.326	30.446	152.230
Estados Unidos	274.028	297.835	46.585	112.351	19.182	95.910
Japón	126.281	124.019	21.468	51.775	8.840	44.198
Sudamérica	430.114	506.685	73.119	176.347	30.108	150.540
Total	1.265.365	1.361.052	215.112	518.800	88.576	442.878

Fuente: (1) División de población del Departamento para Asuntos Económicos y Sociales de la Organización de las Naciones Unidas, 1998

6. Incidencia de determinadas enfermedades en la población objetivo:

	Porcentaje de Incidencia	Población de referencia
Alergias	25%	Total población
Enfermedades 3ª Edad	10,3%	Mayores de 50 años
Cardiovascular	25%	Mayores de 40 años
Infecciones Intestinales	100%	Menores de 15 años
Cáncer de Próstata	1%	Mayores de 50 años
Otros cáncer	2%	Mayores de 40 años
Obesidad	15%	Total población
<i>Factor de Sensibilización</i>	<i>4%</i>	

Fuente: Elaboración propia, 2002

7. Cumplimiento de los contratos por parte del principal cliente de cafeína purificada.

b) Objetivos de NATRACEUTICAL, S.A.

1. Previsiones de Ingresos

Ventas por líneas de actividad	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutracéuticos y otros compuestos activos										
Existentes	3.386	4.262	6.902	10.064	15.157	19.044	23.083	30.364	37.223	44.211
En desarrollo	0	623	1.138	2.239	4.861	9.376	13.840	27.670	54.761	72.991
Cafeína	3.386	4.885	8.041	12.304	20.019	28.420	36.923	58.034	91.984	117.202
Venta licencia patentes	11.838	15.640	18.918	20.109	21.134	21.134	21.647	21.647	22.159	22.672
Otros	0	0	0	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000	2.000	3.000
	896	777	983	1.155	1.390	1.906	2.386	2.461	2.491	2.578
Ventas totales	16.119	21.302	27.941	34.568	43.543	52.460	62.956	84.142	118.634	145.452

2. Previsiones de Gastos

Costes	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aprovisionamientos	10.118	12.860	16.146	19.333	23.568	27.896	32.663	42.663	58.579	71.827
Personal	1.681	1.935	2.147	2.645	2.923	3.295	3.848	4.766	5.691	6.790
Otros gastos de explotación	1.897	2.652	3.221	4.055	4.813	5.523	6.499	8.168	10.715	12.752
Amortizaciones	1.105	1.451	1.763	2.018	2.238	2.351	2.584	2.812	3.006	3.176
Total Costes	14.802	18.898	23.277	28.051	33.542	39.065	45.594	58.409	77.990	94.546

Detalle de los costes directos de ventas proyectados de las diferentes líneas de actividad:

	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutracéuticos y otros comp. activos	2.401	3.109	4.822	7.100	11.175	15.270	19.488	29.454	45.023	57.900
Cafeína	7.359	9.440	10.883	11.712	11.768	11.768	12.101	12.101	12.434	12.768
Otros	358	311	442	520	626	858	1.074	1.107	1.121	1.160
Total	10.118	12.860	16.146	19.333	23.568	27.896	32.663	42.663	58.579	71.827

Detalle de Otros gastos de explotación proyectados:

Concepto	Miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Publicidad y propaganda	15	146	232	415	682	936	1.146	1.570	2.260	2.796
Transportes	176	273	394	503	644	796	974	1.335	1.808	2.237
Servicios profesionales independientes	99	182	232	296	379	468	688	1.178	2.034	2.517
Suministros	404	595	666	779	901	1.005	1.116	1.337	1.627	2.010
Otros servicios	819	1.067	1.233	1.508	1.610	1.676	1.753	1.825	1.900	1.979
Primas y seguros	37	45	58	74	95	117	143	196	282	350
Comisiones y gastos bancarios	29	36	46	59	76	94	115	157	226	280
Reparación y conservación	285	273	324	384	388	393	525	530	536	542
Otros tributos	27	27	28	28	29	29	30	30	31	32
Arrendamientos y cánones	8	8	9	9	9	9	10	10	10	11
Total	1.897	2.652	3.221	4.055	4.813	5.523	6.499	8.168	10.715	12.752

3. Previsión de resultados:

	Cifras en miles de €uros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	16.119	21.302	27.941	34.568	43.543	52.460	62.956	84.142	118.634	145.452
EBITDA	2.423	3.856	6.427	8.536	12.239	15.746	19.947	28.545	43.650	54.082
EBIT	1.318	2.406	4.664	6.518	10.001	13.395	17.363	25.733	40.644	50.906
Bº antes de impuestos	-363	2.119	4.557	6.610	10.218	13.814	18.004	26.696	42.128	53.162
Resultado Neto	302	1.275	4.153	5.062	7.371	9.731	11.756	17.407	27.441	34.614
Fondos Propios	12.332	25.450	29.342	34.050	41.525	51.295	63.092	80.540	108.022	142.680

* Incluye la ampliación de capital prevista en el ejercicio 2003, por un importe efectivo de 12 millones de euros.

La contribución de cada línea de actividad al EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones), a lo largo del periodo proyectado es la siguiente:

Contribución al EBITDA por línea de actividad	Cifras en miles de €uros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutraceuticos y otros comp. activos	354	887	1.887	3.217	5.847	9.102	12.301	20.847	35.703	45.171
Cafeína purificada	1.698	2.643	4.162	4.031	4.985	5.009	4.943	4.938	5.126	5.166
Venta licencia patentes	0	0	0	839	850	858	1.722	1.734	1.755	2.638
Otros	371	326	378	449	557	777	981	1.026	1.066	1.107
Total EBITDA	2.423	3.856	6.427	8.536	12.239	15.746	19.947	28.545	43.650	54.082

c) Inversiones previstas

El detalle de las inversiones previstas por las Sociedades para el periodo 2002 a 2011 es el siguiente:

Inmovilizado (miles de €uros)						
Año	Inmaterial	Material				
	Investigación y Desarrollo	Laboratorio	Envasado y excipientado	Planta Biotecnología	Fábricas	Total
2002	151	0	0	75	489	715
2003	741	450	350	140	675	2.356
2004	715	1.470	300	315	1.300	4.100
2005	745	500	0	515	1.100	2.860
2006	770	400	0	270	650	2.090
2007	775	650	100	300	650	2.475
2008	725	850	0	215	900	2.690
2009	775	600	0	215	650	2.240
2010	775	50	100	215	400	1.540
2011	775	50	0	215	300	1.340
Total	6.947	5.020	850	2.475	7.114	22.406

d) Financiación prevista

A 31 de agosto de 2002 el endeudamiento bancario consolidado asciende a 7.489 miles euros y está financiando las inversiones realizadas por Natraceutical, S.A., así como el normal funcionamiento de la actividad de las Sociedades, junto con el resto de deuda financiera. Esta deuda, así como las futuras inversiones proyectadas por las compañías, se financiarán con la tesorería generada por la propia actividad de la Sociedad y la ampliación de capital prevista en el ejercicio 2003.

El progresivo crecimiento de los productos actuales, así como aquellos que las compañías tienen previsto comercializar antes del ejercicio 2006, permitirán mantener niveles de deuda reducidos e, incluso, permitirían no recurrir a la financiación externa a partir de 2004, según se desprende de los flujos generados cada uno de los años proyectados.

e) Sensibilidad del plan de negocio

Se ha realizado un análisis de sensibilidad del efecto que tendría sobre las proyecciones financieras el no alcanzar el éxito en el lanzamiento de los cuatro nuevos proyectos más rentables, desde el punto de vista que son los que mejor ratio de EBIT sobre ventas aportan (AD-26, AD-11, AD-17 e IN-25).

A modo de resumen, a continuación se presenta el efecto sobre el EBITDA original en función del número de proyectos nuevos que no alcancen el éxito:

Ejercicio	Miles de Euros				
	EBITDA original	Proyectos no culminados con éxito			
		Uno	Dos	Tres	Cuatro
2002	2.423	2.423	2.423	2.423	2.423
2003	3.855	3.765	3.693	3.616	3.589
2004	6.427	6.264	6.138	6.004	5.964
2005	8.535	8.212	7.978	7.736	7.644
2006	12.238	11.606	11.148	10.677	10.508
2007	15.746	14.524	13.637	12.726	12.399
2008	19.947	18.017	16.756	15.492	15.016
2009	28.545	24.608	22.032	19.453	18.483
2010	43.650	35.391	30.264	25.394	23.465
2011	54.082	45.130	39.461	34.182	31.255

A continuación se detalla el efecto sobre las Ventas, EBITDA, Resultado y Fondos Propios en caso de no alcanzarse el éxito en los cuatro proyectos más rentables:

	Miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	16.119	20.679	26.899	32.580	39.780	45.295	52.482	63.026	77.226	98.805
EBITDA	2.423	3.589	5.964	7.644	10.508	12.399	15.016	18.483	23.465	31.255
Resultado	302	1.213	3.691	4.438	6.239	7.545	8.541	10.854	14.305	19.762
Fondos Propios	12.332	25.388	28.880	33.426	40.392	49.110	59.877	73.987	94.887	127.828

En el capítulo VII de este folleto se analiza la sensibilidad de las cifras del cuadro anterior en otros escenarios.

CAPITULO I

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

INDICE DEL CAPÍTULO

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

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

CAPITULO I

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

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

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

A los efectos de la suscripción del folleto, el Consejo de Administración, reunido en fecha 21 de noviembre de 2002, con la asistencia de todos sus miembros, ha aprobado el contenido íntegro del presente folleto informativo y sus anexos y ha facultado al Presidente del mismo, ABASTANZA, S.L. a través de su representante persona física Don Vicente Domínguez Pérez, de nacionalidad española, provisto de D.N.I nº 19.446.163-P, para que, en nombre y representación del Consejo y en su condición de Presidente, proceda a la firma del mismo.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES Y NATURALEZA DEL FOLLETO.

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

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

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

I.2.2 Autorización o pronunciamiento previo.

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

I.3 VERIFICACION Y AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES.

La auditoría de los estados financieros de NATRACEUTICAL, S.A. (antes EXTRACTOS NATRA, S.L.) correspondientes al ejercicio de 1999 fue realizada por Don Jorge Pérez Mascuñán, miembro numerario del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, con N° 4.730 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C) y domicilio en la calle Cronista Carreres nº 13, 46004 Valencia.

La auditoría de los estados financieros de NATRACEUTICAL, S.A. (antes EXTRACTOS NATRA, S.L.) correspondientes a los ejercicios de 2000 y 2001 ha sido realizada por ARTHUR ANDERSEN, con nº S0632 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) y domicilio en la calle Raimundo Fernández Villaverde nº 65 de Madrid.

El informe de auditoría correspondiente al ejercicio de 1999 contiene una salvedad en su punto 3., relativa a la revalorización aplicada como consecuencia de una aportación de rama de actividad de NATRA, S.A., realizada en 1993 cuyo efecto es de 59 millones de pesetas y una incertidumbre en su punto 4. relativo a la activación de determinados proyectos de I+D por importe de 37 millones de pesetas.

Dicho informe dice literalmente:

“A los partícipes de EXTRACTOS NATRA, S.L.

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales de EXTRACTOS NATRA, S.L. que comprenden el balance de situación al 31 de Diciembre de 1.999 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto basada en el trabajo realizado, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
- 2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 1.999 las correspondientes al ejercicio anterior.*

Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1.999. Con fecha 26 de abril de 1.999 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1.998 en el que expresamos una opinión con salvedad.

- 3. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad de Natra, S.A. en 1.993, los terrenos se contabilizaron a valor de mercado acogándose al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1.991 de 16 de Diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de diciembre de 1998 es de 58,8 millones de pesetas. De acuerdo con lo establecido en el Plan General de Contabilidad, el principio de precio de adquisición debe respetarse siempre, salvo cuando se autoricen, por disposición legal, rectificaciones al mismo, no existiendo en la actualidad normas de rango legal que permitan rectificaciones contables al principio del precio de adquisición en relación con las escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente.*
- 4. La sociedad ha iniciado determinados proyectos de inversión en I+D cuyos gastos se encuentran capitalizados en el epígrafe de Gastos de Investigación y Desarrollo por 37 millones de pesetas. La realización de estos proyectos, y por tanto su permanencia como activo amortizable dependerá de la obtención de financiación suficiente para su ejecución.*
- 5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad expuesta en el párrafo 3 anterior, y por el efecto de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 1.999 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de EXTRACTOS NATRA, S.L. al 31 de diciembre de 1.999 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*
- 6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 1.999 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Habiendo verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1.999. 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 auditados de la Sociedad.*

Jorge Pérez Mascuñán

Valencia, 27 de Abril de 2000"

El informe de auditoría correspondiente al ejercicio de 2000 contiene una salvedad en su punto 3., relativa a la revalorización aplicada como

consecuencia de una aportación de rama de actividad de NATRA, S.A., realizada en 1993 cuyo efecto es de 59 millones de pesetas y una incertidumbre en su punto 4. relativo a la activación de determinados proyectos de I+D por importe de 17 millones de pesetas.

Dicho informe dice literalmente:

“Al Socio de Extractos Natra, S.L.

- 1. Hemos auditado las cuentas anuales de EXTRACTOS NATRA, S.L., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2000, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
- 2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2000, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2000. Con fecha 27 de abril de 2000 otro auditor emitió su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 1999 en el que se expresó una opinión con dos salvedades similares a las indicadas en los párrafos 3 y 4 siguientes.*
- 3. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad de Natra, S.A. en 1993, los terrenos se contabilizaron a valor de mercado acogiéndose al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991 de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de diciembre de 2000 es 59 millones de pesetas. De acuerdo con lo establecido por el Plan General de Contabilidad, el principio de precio de adquisición debe respetarse siempre, salvo cuando se autoricen, por disposición legal, rectificaciones al mismo, no existiendo en la actualidad normas de rango legal que permitan rectificaciones contables al precio de adquisición en relación con las escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente.*
- 4. La Sociedad ha iniciado determinados proyectos de investigación y desarrollo cuyos gastos se encuentran contabilizados en el correspondiente epígrafe del activo del balance de situación. Del importe total registrado, existen proyectos por valor de 17 millones de pesetas cuya permanencia como activo amortizable dependerá de que se ponga de manifiesto la capacidad de generar beneficios suficientes directamente vinculados a la inversión realizada.*
- 5. En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 3 anterior y por el efecto de cualquier ajuste que pudiera ser*

necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo 4, las cuentas anuales del ejercicio 2000 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Extractos Natra, S.L. al 31 de diciembre de 2000 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

6. *En informe de gestión adjunto del ejercicio 2000 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2000. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.*

ARTHUR ANDERSEN
Miguel Monferrer

23 de marzo de 2001"

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

"Al Socio de Extractos Natra, S.L.

1. *Hemos auditado las cuentas anuales de EXTRACTOS NATRA, S.L., que corresponden el balance de situación al 31 de diciembre de 2001, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.*
2. *De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de*

financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 23 de marzo de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000 en el que expresamos una opinión con salvedades.

- 3. Tal y como se indica en la Nota 1 de la memoria adjunta, durante el ejercicio 2001 una parte significativa de las ventas de la Sociedad se han efectuado a una serie de clientes que pertenecen a un mismo grupo.*
- 4. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad de Natra, S.A. en 1993, los terrenos se contabilizaron a valor de mercado acogiendo al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991 de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de diciembre de 2001 es de 353.000 euros. De acuerdo con lo establecido por el Plan General de Contabilidad, el principio de precio de adquisición debe respetarse siempre, salvo cuando se autoricen, por disposición legal, rectificaciones al mismo, no existiendo en la actualidad normas de rango legal que permitan rectificaciones contables al precio de adquisición en relación con las escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente.*
- 5. En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 4 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Extractos Natra, S.L. al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*
- 6. En informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.*

ARTHUR ANDERSEN
Miguel Monferrer

27 de marzo de 2002"

El informe de auditoría de los estados financieros combinados correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000 recoge una salvedad, relativa a la cancelación contable en el ejercicio 2001 de gastos por investigación y desarrollo por un valor neto de 33.290 euros que debían haberse cancelado con cargo a los resultados del ejercicio 2000, así como una salvedad relativa a la aportación de rama de actividad realizada en el año 1993, cuyo efecto es de 353.000 euros. Dicho informe dice textualmente:

“Informe de auditoría de estados financieros combinados

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

- 1. Hemos auditado los estados financieros combinados de NATRACEUTICAL, S.A. (antes Extractos Natra, S.L.) Y EXNAMA - EXTRATOS NATURAIS DA AMAZÔNIA, LTDA., que comprenden los balances de situación combinados al 31 de diciembre de 2001 y de 2000 y las cuentas de pérdidas y ganancias y las notas a los mismos correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas. Dichos estados financieros han sido formulados por los Administradores de Natraceutical, S.A. a partir de las respectivas cuentas anuales individuales, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de cada sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros combinados 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 los estados financieros combinados y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2001 de la sociedad Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. (sociedad constituida en el ejercicio 2000), participada al 31 de diciembre de 2001 y 2000 en un 10%, cuyos activos representan al 31 de diciembre de 2001 un 21%, aproximadamente, de la cifra combinada de activos y no aportó ningún resultado en dicho ejercicio dado que ha iniciado sus actividades y operaciones con posterioridad al 31 de diciembre de 2001 (véanse Notas 1 y 2 de la memoria). Los estados financieros correspondientes al ejercicio 2001 de esta sociedad han sido examinados por Ernst & Young Auditores Independientes S.C., quien nos facilitó su informe de auditoría. Por tanto, nuestra opinión expresada en este informe sobre los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2001 adjuntos se basa, en lo relativo a dicha sociedad, únicamente en el informe de dicho auditor.*
- 2. Tal y como se indica en la Nota 1 a los estados financieros combinados adjuntos, una parte significativa de las ventas de las sociedades combinadas se efectúa a un conjunto de clientes que pertenecen a un mismo grupo empresarial, así como a empresas del Grupo Natra al que pertenecen las sociedades.*

3. *Natraceutical, S.A. inició determinados proyectos de investigación y desarrollo cuyos gastos fueron contabilizados en el correspondiente epígrafe del activo del balance de situación. Del importe total registrado al 31 de diciembre de 2000, determinados proyectos por un valor neto de 33.290 euros fueron cancelados contablemente en el ejercicio 2001 los cuales, de acuerdo con sus características, deberían haberse cancelado, básicamente, con cargo a los resultados del ejercicio 2000.*
4. *Como consecuencia de la aportación de rama de actividad realizada por Natra, S.A. a Natraceutical, S.A. en 1993, los terrenos aportados se contabilizaron a valor de mercado acogiendo al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de diciembre de 2001 y de 2000 es de 353.000 euros, en ambos ejercicios. De acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptados aplicables en los casos de escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente, el valor contable de los terrenos aportados debería disminuirse en el mencionado importe.*
5. *En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe del auditor mencionado en el párrafo 1 anterior, excepto por el efecto en los estados financieros combinados del ejercicio 2000 de la salvedad descrita en el párrafo 3 anterior y excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 4 anterior, los estados financieros combinados de los ejercicios 2001 y 2000 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera combinada de Natraceutical, S.A. y Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. al 31 de diciembre de 2001 y de 2000 y de los resultados de sus operaciones durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.*
6. *Este informe ha sido preparado a petición de Natraceutical, S.A. en relación con el proceso de verificación y registro del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de las Acciones de la Sociedad en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad.*

*DELOITTE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692
Miguel Monferrer*

31 de octubre de 2002"

El informe de examen de los estados financieros consolidados proforma correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000 recoge asimismo las salvedades indicadas para dicho periodo, mencionadas en el informe anterior, puesto que los ajustes pro forma indicados no afectan al contenido de las mismas, por lo que éstas siguen afectando a los estados financieros consolidados pro forma. Dicho informe dice textualmente:

“Informe de examen de estados financieros consolidados proforma

A los Accionistas de

Natraceutical, S.A.:

1. Hemos examinado los ajustes proforma correspondientes a la operación descrita en la Nota 2 de la memoria adjunta y la incorporación de los mencionados ajustes sobre los estados financieros combinados de Natraceutical, S.A. (antes Extractos Natra, S.L.) y Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000. Los estados financieros resultantes de la mencionada incorporación, en adelante estados financieros consolidados proforma, están constituidos por los balances de situación consolidados proforma al 31 de diciembre de 2001 y 2000 y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas proforma y las notas a los mismos correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas. Nuestro examen ha incluido todos aquellos procedimientos generalmente aceptados que hemos considerado necesarios para emitir nuestra opinión.

Con fecha 31 de octubre de 2002 hemos emitimos nuestro informe de auditoría sobre los estados financieros combinados de Natraceutical, S.A. y Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000 en el que expresamos una opinión con dos salvedades similares a las indicadas en los párrafos 4 y 5 siguientes y que debe ser leído conjuntamente con este informe. Para la emisión del informe sobre los estados financieros combinados, nuestro trabajo no incluyó el examen de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2001 de Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., dado que los mismos fueron objeto de auditoría por parte de la firma Ernst & Young Auditores Independientes S.C. y nuestra opinión se basó, en lo referente a dichos estados financieros de Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., en el informe individual emitido por la mencionada firma.

Los Administradores de Natraceutical, S.A. son responsables de la preparación y contenido de los estados financieros proforma adjuntos y de las asunciones en las que están basados los ajustes proforma, los cuales se indican en la Nota 2 a los estados financieros consolidados proforma adjuntos.

2. El objeto de los estados financieros consolidados proforma preparados por los Administradores de Natraceutical, S.A. es poder mostrar los cambios que se hubieran derivado desde el 1 de enero de 2000 en caso de haberse llevado a cabo en dicha fecha la operación descrita en dicha Nota 2, consistente en una ampliación de capital mediante aportación al valor neto contable existente en la sociedad aportante de la rama de actividad

de elaboración de ingredientes nutraceuticos y otros principios activos. No obstante, los estados financieros consolidados proforma no son necesariamente indicativos de los efectos sobre los resultados y sobre la posición financiera que la mencionada operación hubiera podido generar en caso de haber ocurrido con anterioridad.

- 3. Tal y como se indica en la Nota 1 a los estados financieros consolidados proforma adjuntos, una parte significativa de las ventas de las sociedades consolidadas se efectúa a determinados clientes que pertenecen a un mismo grupo empresarial, así como a empresas del Grupo Natra al que pertenecen las sociedades.*
- 4. Natraceutical, S.A. inició determinados proyectos de investigación y desarrollo cuyos gastos fueron contabilizados en el correspondiente epígrafe del activo del balance de situación. Del importe total registrado al 31 de diciembre de 2000, determinados proyectos por un valor neto de 33.290 euros fueron cancelados contablemente en el ejercicio 2001 los cuales, de acuerdo con sus características, deberían haberse cancelado, básicamente, con cargo a los resultados del ejercicio 2000.*
- 5. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad realizada por Natra, S.A. a Natraceutical, S.A. en 1993, los terrenos aportados se contabilizaron a valor de mercado acogiéndose al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de diciembre de 2001 y 2000 es de 353.000 euros, respectivamente. De acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptados aplicables en los casos de escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente, el valor contable de los terrenos aportados debería disminuirse en el mencionado importe.*
- 6. En nuestra opinión, los ajustes proforma indicados reflejan adecuadamente la información e hipótesis de los Administradores de Natraceutical, S.A. descritas en la Nota 2 de la memoria, las cuales recogen, en todos los aspectos significativos, los efectos de la operación descrita en dicha Nota. Asimismo, dichos estados financieros consolidados proforma incorporan adecuadamente el efecto de los citados ajustes proforma a los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2001 y 2000 y a las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas de Natraceutical, S.A. y Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. Dado que los ajustes proforma indicados no afectan al contenido de las salvedades indicadas en los párrafos 4 y 5 anteriores, las mismas siguen afectando a los estados financieros consolidados proforma.*
- 7. Este informe ha sido preparado a petición de Natraceutical, S.A. en relación con el proceso de verificación y registro del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de las Acciones de la Sociedad en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad.*

*DELOITTE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692*

31 de octubre de 2002"

El informe de auditoría de los estados financieros individuales correspondientes al cierre de 31 de agosto de 2002 recoge una única salvedad, relativa a la aportación de rama de actividad realizada en el año 1993, cuyo efecto es de 353.000 euros. Dicho informe dice textualmente:

"Informe de auditoría de estados financieros a fecha intermedia

A los Accionistas de
Natraceutical, S.A.:

1. Hemos auditado los estados financieros de NATRACEUTICAL, S.A. (antes Extractos Natra, S.L.), que comprenden el balance de situación al 31 de agosto de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al período de ocho meses terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros 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 los estados financieros y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras al 31 de agosto de 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a los estados financieros al 31 de agosto de 2002. Con fecha 27 de marzo de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2001 en el que expresamos una opinión con una salvedad similar a la descrita en el párrafo 5 siguiente.
3. Tal y como se indica en la Nota 1 de la memoria adjunta, una parte significativa de las ventas de la Sociedad se ha efectuado a determinados clientes que pertenecen a un mismo grupo empresarial, así como a empresas del Grupo Natra al que pertenece.
4. La Sociedad se encuentra inmersa en el proceso de admisión a cotización de sus acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. En este contexto y según se indica en la Nota 9 de la memoria, Natra, S.A. ha entregado a sus accionistas un dividendo en especie consistente en determinadas acciones de Natraceutical, S.A. que representan el 14% de su capital social. Adicionalmente, el Consejo de Administración de Natra, S.A. en su sesión de 23 de octubre de 2002 y para

paliar situaciones de exceso de demanda ha autorizado la venta de hasta un 8,5% de las acciones de Natraceutical, S.A., ampliable hasta el 23,5% del capital social. En el entorno general de este proceso, la Sociedad ha llevado a cabo de manera previa, según se indica en la Nota 9 de la memoria, una ampliación de capital social por 7.463.843 euros que ha sido suscrita íntegramente por su socio Natra, S.A., mediante la aportación de la rama de actividad descrita en la Nota 1 de la memoria que ha sido realizada y contabilizada de acuerdo con los criterios descritos en dicha Nota.

- 5. Como consecuencia de la aportación de rama de actividad realizada por Natra, S.A. en 1993, los terrenos aportados se contabilizaron a valor de mercado acogiéndose al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de agosto de 2002 es de 353.000 euros. De acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptados aplicables en los casos de escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente, el valor contable de los terrenos aportados debería disminuirse en el mencionado importe.*
- 6. En nuestra opinión, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 5 anterior, los estados financieros al 31 de agosto de 2002 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natraceutical, S.A. al 31 de agosto de 2002 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el período de ocho meses terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.*

*DELOITTE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692
Miguel Monferrer*

31 de octubre de 2002"

El informe de auditoría de los estados financieros consolidados correspondientes al cierre de 31 de agosto de 2002 presenta una única salvedad, relativa a la aportación de rama de actividad realizada en el año 1993, cuyo efecto es de 353.000 euros. Dicho informe dice textualmente:

"Informe de auditoría de estados financieros consolidados a fecha intermedia

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

1. Hemos auditado los estados financieros consolidados de NATRACEUTICAL, S.A. (antes Extractos Natra, S.L.) Y SOCIEDAD DEPENDIENTE, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de agosto de 2002 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al periodo de ocho meses terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros consolidados 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 los estados financieros consolidados y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de los estados financieros al 31 de agosto de 2002 de la sociedad dependiente Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., participada al 100%, cuyos activos representan un 18% aproximadamente, de la cifra consolidada de activos y aporta unas pérdidas de 643.468 euros (véase Nota 2 de la memoria). Estos estados financieros han sido examinados por Ernst & Young Auditores Independientes S.C., quien nos facilitó su informe de auditoría. Por tanto, nuestra opinión expresada en este informe sobre los estados financieros consolidados al 31 de agosto de 2002 adjuntos se basa, en lo relativo a la participación en dicha sociedad dependiente, únicamente en el informe de dicho auditor.
2. Tal y como se indica en la Nota 3-a de la memoria consolidada adjunta, los estados financieros consolidados al 31 de agosto de 2002 no constituyen cuentas anuales. Asimismo, el grupo consolidable se ha constituido con fecha 19 de junio de 2002 y, por tanto, este es el primer periodo en que el Grupo formula estados financieros consolidados, motivo por el cual no se presentan cifras comparativas con el ejercicio anterior.
3. Tal y como se indica en la Nota 1 de la memoria consolidada adjunta, una parte significativa de las ventas consolidadas se ha efectuado a determinados clientes que pertenecen a un mismo grupo empresarial, así como a empresas del Grupo Natra al que pertenecen estas sociedades.
4. Natraceutical, S.A. se encuentra inmersa en el proceso de admisión a cotización de sus acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. En este contexto y según se indica en la Nota 11 de la memoria, Natra, S.A. ha entregado a sus accionistas un dividendo en especie consistente en determinadas acciones de Natraceutical, S.A. que representan el 14% de su capital social. Adicionalmente, el Consejo de Administración de Natra, S.A. en su sesión de 23 de octubre de 2002 y para paliar situaciones de exceso de demanda ha autorizado la venta de hasta un 8,5% de las acciones de Natraceutical, S.A., ampliable hasta el 23,5% del capital social. En el entorno general de este proceso, la Sociedad dominante ha llevado a cabo de manera previa, según se indica en la Nota 11 de la memoria, una ampliación de capital social por 7.463.843 euros que ha sido suscrita íntegramente por su socio Natra, S.A., mediante la aportación de la rama de actividad descrita en la Nota 1 de la memoria que ha sido realizada y contabilizada de acuerdo con los criterios descritos en las Notas 4-a) y 4-f).

5. *Como consecuencia de la aportación de rama de actividad realizada por Natra, S.A. a Natraceutical, S.A. en 1993, los terrenos aportados se contabilizaron a valor de mercado acogándose al régimen tributario establecido en el Título I de la Ley 29/1991, de 16 de diciembre. El efecto de dicha revalorización al 31 de agosto de 2002 es de 353.000 euros. De acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptados aplicables en los casos de escisiones en las que la sociedad aportante posee la totalidad del capital de la sociedad adquirente, el valor contable de los terrenos aportados debería disminuirse en el mencionado importe.*
6. *En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe del auditor mencionado en el párrafo 1 anterior, excepto por el efecto de la salvedad descrita en el párrafo 5 anterior, los estados financieros consolidados al 31 de agosto de 2002 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Natraceutical S.A. y Sociedad Dependiente al 31 de agosto de 2002 y de los resultados de sus operaciones durante el periodo de ocho meses terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.*

*DELOITTE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692
Miguel Monferrer*

31 de octubre de 2002"

Las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe de Auditoría de NATRACEUTICAL, S.A. (antes EXTRACTOS NATRA, S.L.) correspondientes al ejercicio de 2001; los Estados Financieros Combinados correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000, junto con el Informe de Auditoría; los Estados Financieros Consolidados Pro forma correspondientes a los ejercicios 2001 y 2000 junto con el Informe de Examen; y, los Estados Financieros Individuales y Consolidados referidos a 31 de agosto de 2002, junto con el Informe de Auditoría, se acompañan al presente folleto como Anexo nº1.

CAPITULO II

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

INDICE DEL CAPÍTULO

Capítulo II. LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.

- II.1. Acuerdos Sociales.
- II.2. Autorización Administrativa previa.
- II.3. Evaluación del Riesgo.
- II.4. Variaciones sobre el Régimen legal típico del os valores emitidos previsto en las disposiciones legales aplicables.
- II.5. Características de los valores.
- II.6. Comisiones por representación en anotaciones en cuenta.
- II.7. Ley de Circulación de los valores, señalando especialmente si existen restricciones a la libre transmisibilidad.
- II.9. Derechos y obligaciones de los tenedores de los valores.
- II. 10 Solicitudes de suscripción
- II.11 Derechos preferentes de suscripción
- II.12. Colocación y Adjudicación de Valores
- II.13 Terminación del proceso.
- II.14. Cálculo de los gastos de emisión y demás conexos que sean por cuenta del emisor
- II.15. Imposición personal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos, distinguiendo entre suscriptores residentes y no residentes.
- II.16 Finalidad de la operación y compromisos del accionistas mayoritario.
- II.17. Datos relativos a la negociación de las acciones.
- II.18. Diseño o asesoramiento de la operación que constituye el objeto del folleto.

CAPITULO II

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

II.1 ACUERDOS SOCIALES.

II.1.1 Acuerdos sociales de emisión.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de NATRACEUTICAL, S.A., en su reunión celebrada el 23 de septiembre de 2002, acordó:

- (i) Solicitar la admisión a cotización de las 146.380.430 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, que componen la totalidad del capital social de NATRACEUTICAL, en las Bolsas de Valores españolas, Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE) en el segmento especial denominado "Nuevo Mercado", y
- (ii) Facultar al Consejo de Administración para que solicitara la admisión a cotización de las acciones .

En virtud de dicha delegación, el Consejo de Administración, en su reunión celebrada el día 23 de septiembre de 2002 adoptó el acuerdo de solicitar la admisión a negociación oficial de las 146.380.430 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, en el SIBE, dentro del segmento de Nuevo Mercado.

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

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

No procede.

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

La Junta General Ordinaria de 20 de junio de 2002, de NATRA S.A., sociedad matriz de NATRECEUTICAL, S.A. acordó el reparto de un dividendo en especie por importe de 2.055.803,54 euros, con cargo a reservas voluntarias, consistente en 20.520.000 acciones representativas del 14,02% de sus acciones de NATRACEUTICAL, S.A. (entonces Extractos Natra, S.L.), las cuales serían entregadas a los titulares de acciones NATRA, S.A. el décimo día hábil tras la inscripción en el Registro Mercantil de Valencia de la escritura pública de transformación en sociedad anónima y de modificación de denominación social. Siguiendo el procedimiento establecido, el día 15 de octubre se asignó una acción de NATRACEUTICAL, S.A. por cada acción de NATRA, S.A., a los accionistas que lo fueron al cierre de la sesión del día 7 de octubre de 2002, por lo que NATRACEUTICAL, S.A. que era una sociedad

unipersonal dejó de serlo a partir de dicha asignación. El tratamiento fiscal aplicable a dicha entrega de acciones figura en el apartado II.15 siguiente. Según el acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de NATRACEUTICAL, S.A. y por el Consejo de Administración de dicha sociedad, se ha decidido efectuar la solicitud de admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao, mediante su inclusión en el SIBE en el segmento de Nuevo Mercado. En este sentido, la Sociedad acepta someterse a las normas que existan o pudieran dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de cotización oficial en el Nuevo Mercado.

Está previsto que la fecha de admisión a negociación de las acciones representativas del capital social de NATRACEUTICAL, S.A. en el Nuevo Mercado tenga lugar el próximo día 29 de noviembre de 2002. En el caso de que en dicha fecha las acciones no hayan sido admitidas a negociación, NATRACEUTICAL, S.A. se compromete a comunicar este hecho a sus accionistas, mediante remisión del correspondiente hecho relevante a la CNMV y mediante anuncio publicado en los Boletines de cotización de las Bolsas de Madrid y Valencia y en un diario de ámbito nacional.

II.2 AUTORIZACION ADMINISTRATIVA PREVIA.

La operación de admisión a cotización a que se refiere el presente Folleto no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta a la verificación por la CNMV y a la emisión del Informe de Idoneidad para la admisión a cotización de las acciones en el Nuevo Mercado, emitido en sentido positivo por la Comisión de Contratación de la Sociedad Rectora de las Bolsas.

II.3 EVALUACION DEL RIESGO .

No se ha realizado evaluación del riesgo inherente a la entidad emisora por ninguna Entidad calificadora o de "rating".

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

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

II.5 CARACTERISTICAS DE LOS VALORES.

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores.

Se trata de un folleto de admisión a cotización de 146.380.430 acciones pertenecientes a una misma clase y serie (única), es decir acciones ordinarias, de 0,10 euros de valor nominal cada una.

II.5.2 Forma de representación.

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta. La entidad encargada del registro contable es el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio social en Madrid, C/Orense nº 34 y N.I.F. A-80075542.

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

No procede.

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

Se solicita la admisión a cotización en el Nuevo Mercado de las 146.380.430 acciones de NATRACEUTICAL, S.A. de 0,10 euros de valor nominal cada una, que componen el capital social de la misma, que asciende a 14.638.043,00 euros.

La identificación de las acciones está determinada por las referencias de registro que le ha asignado la entidad encargada del registro contable habida cuenta de su representación por anotaciones en cuenta.

No se ha establecido precio alguno de salida a cotización, por cuanto no se trata de una oferta pública de venta de acciones y tratarse únicamente de su admisión a cotización.

Según lo dispuesto en el apartado 9 de la Circular 1/2001, de la Sociedad de Bolsas, relativo a contratación en el segmento especial de negociación denominado Nuevo Mercado:

"La contratación de los valores que se incorporen a ese segmento especial de negociación se ajustará a las siguientes especialidades:

9.1. Fijación del primer precio con ocasión de la incorporación inicial de los valores en cuestión al Sistema de Interconexión Bursátil.

Ese primer precio se establecerá en función de la oferta y demanda reales que se introduzca en el sistema, de acuerdo con el apartado 6.2.4.1., pudiendo ser considerado ese primer precio como precio de referencia a todos los efectos."

En este sentido, el apartado 6.2.4.5.1., "Incorporación de valores al sistema de Interconexión Bursátil" establece que: "Cuando durante el

período de subasta, en un valor, concurren circunstancias especiales por tratarse de su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil sin cotización previa en las bolsas nacionales, podrán adoptarse las medidas siguientes, de forma única o acumulativa, informando a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las medidas adoptadas:

- 1ª.- Elegir un precio de referencia que parezca razonable a la vista de las circunstancias, de manera que, a partir de dicho precio de referencia, sean los factores reales de oferta y demanda los que establezcan, según las reglas establecidas en el apartado 6.2.4.1. de estas normas, el primer precio.*
- 2ª.- Modificar los rangos estáticos respecto del precio de referencia en la medida que sea necesario."*

El apartado 6.2.4.1. de normas de funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil de la Sociedad de Bolsa dice:

"A la vista de las órdenes introducidas en el período de subasta, el precio resultante será aquél que permita negociar un mayor número de unidades de contratación.

En el caso de que dos o más precios permitan negociar el mismo número, el precio de subasta será el que produzca el menor desequilibrio, entendiéndose por desequilibrio la diferencia entre el volumen ofrecido y el volumen demandado a un mismo precio.

Si no hay desequilibrio o si los desequilibrios son iguales, se escogerá el precio del lado que tenga mayor volumen.

Si las tres condiciones anteriores coinciden, será precio de la subasta, de los dos posibles, el más cercano al último negociado con las excepciones siguientes:

- En el caso de que el último precio negociado esté dentro de la horquilla de los dos posibles precios de subasta, el precio de la subasta será ese último precio negociado.

- De no haber último precio negociado o encontrarse éste fuera de la horquilla de precios del rango estático, el precio de la subasta será el más cercano al precio estático.

Si, finalizado el período de subasta, no coincidiera la oferta y la demanda, el valor podrá negociar durante la sesión tan pronto coincida el precio de compra con el de venta."

"9.2. Regla general de variaciones de precios para cada sesión.

La variación de los precios de los valores que contraten en este segmento se regirá por lo dispuesto en los apartados 5 y 6 de estas Normas con la peculiaridad de que los valores de este segmento tendrán un rango estático único."

"9.3. Regla especial de variación del rango estático de los valores del segmento.

En situaciones excepcionales, se podrán modificar los rangos estáticos de uno, varios o todos los valores de este segmento, que se fijarán teniendo en cuenta las circunstancias que concurran en cada caso.

La aplicación de estas medidas se iniciará con una subasta y será objeto de la adecuada difusión, insertándose en las pantallas del Sistema de Interconexión Bursátil con la mayor antelación que permitan las circunstancias.

Esta modificación del rango estático de los precios de todos o algunos valores del segmento podrá aplicarse tantas veces como sea necesario."

"9.4. Prolongación excepcional de las sesiones.

En los casos en que las circunstancias excepcionales a que alude el apartado 9.3 de esta Norma se produjesen en los momentos finales de una sesión, podrá decidirse una prolongación excepcional de la misma, que se registrará por los criterios que recoge el apartado anterior de esta misma Norma a propósito de los períodos de subasta."

Para el caso que nos ocupa, el día de admisión a cotización de las acciones de La Sociedad, previsto para 29 de noviembre de 2002, la Sociedad de Bolsas establecerá como precio de referencia el valor nominal de las acciones, es decir 0,10 euros, con un rango de fluctuación del 1.000%, y se llevará a cabo la Subasta de apertura, en la que se modificarán los rangos estáticos en la medida de lo necesario, para garantizar que el precio de apertura que se fije sea el resultante de la oferta y demanda existente. Se prevé que la subasta de apertura finalice sobre las 11 horas. Una vez fijado el precio de apertura tras la subasta, se fijará un nuevo rango estático del 10%.

II.5.5 Comisiones y gastos para el suscriptor

No procede.

II.6 COMISIONES POR REPRESENTACIÓN EN ANOTACIONES EN CUENTA.

El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores no cargará, según sus tarifas, comisiones por inscripción de los inversores, en el registro del citado Servicio.

Ello, no obstante, se señala que los inversores soportarán las comisiones que, en su caso, las Entidades Adheridas repercutan en los mismos en concepto

de apertura, mantenimiento y gestión de depósito que tengan aprobadas por el mantenimiento de saldos.

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

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

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

La Sociedad tiene intención de tener admitidas a contratación pública y cotización oficial la totalidad de las acciones que componen su capital social en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao, y su contratación oficial se realizará a través del Sistema de Interconexión Bursátil en el segmento de Nuevo Mercado, haciendo constar que se conocen los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de la cotización oficial según la legislación vigente y los requerimientos de aquellas instituciones que se acepta cumplir.

Dicha admisión está prevista que tenga lugar el día 29 de noviembre de 2002, si bien se hace constar, que la fecha efectiva de cotización señalada no puede asegurarse con certeza, ya que en última instancia la admisión a negociación en el segmento del Nuevo Mercado está sujeta a los acuerdos de admisión de las respectivas Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. En caso de que se produjese retraso en la admisión a negociación en las bolsas de valores, la Sociedad se compromete a dar publicidad de dicha circunstancia y los motivos del retraso mediante publicación del anuncio correspondiente en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores, en un diario de ámbito nacional y procediéndose a su comunicación a la CNMV, sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la entidad, si fuese por un motivo a ella imputable.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES

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

Cada acción de NATRACEUTICAL, S.A. confiere a su titular legítimo la condición de socio y los derechos de participación económica, esto es, de participación en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio

resultante de la liquidación, en las condiciones establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

No existe el derecho a percibir un dividendo mínimo.

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

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

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

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

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

II.9.4 Derecho de información.

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

Gozarán asimismo de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de: la modificación de estatutos; ampliación y reducción del capital social; aprobación de las

cuentas anuales; emisión de obligaciones convertibles o no en acciones; transformación, fusión y escisión; disolución y liquidación de la Sociedad, y otros actos y operaciones societarias.

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

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

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

Dado que el presente folleto no contempla emisión alguna de acciones, todas las acciones gozan de todos los derechos económicos y políticos anteriormente señalados.

II.10 SOLICITUDES DE SUSCRIPCION.

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

Al tratarse de la admisión a cotización de las acciones actualmente existentes en circulación de la compañía en el SIBE en el segmento del Nuevo Mercado, el colectivo de accionistas o inversores es el existente en la fecha de admisión a cotización de las acciones.

II.10.2 Fecha o período de suscripción o adquisición.

No procede.

II.10.3 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

No procede.

II.10.4 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales.

No procede.

II.11 DERECHOS PREFERENTES DE SUSCRIPCION.

No procede.

II.12 COLOCACION Y ADJUDICACION DE VALORES.

II.12.1 Entidades que participan en la emisión.

Si bien no hay adjudicación ni colocación de valores, NATRACEUTICAL, S.A. ha designado como entidad coordinadora del proceso de admisión a cotización de sus acciones a RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A.

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

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

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

Como Anexo nº 3 a este folleto figura copia de la carta del representante de RIVA Y GARCIA -1877, A.V., S.A.

II.13 TERMINACION DEL PROCESO.

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

No procede.

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

No procede.

II.14 CÁLCULO DE LOS GASTOS DE EMISIÓN Y DEMÁS CONEXOS QUE SEAN POR CUENTA DEL EMISOR.

Los gastos de puesta en circulación y admisión a cotización oficial correrán a cargo de la Sociedad, estimándose que representarán aproximadamente un 2,85% sobre el importe nominal de la admisión, de acuerdo con el siguiente detalle:

ESTIMACION DE GASTOS

	en euros
TOTAL	
Tasa CNMV	439,14
Comisión de Entidad Coordinadora ⁽¹⁾	315.518,30
SCLV	439,14
Inclusión en cotización	15.840,07
Informe de validación de proyecciones y otros	55.100,00
Honorarios asesoramiento jurídico operación	30.000,00
Total gastos	417.336,65

(1) 3.659.511 acciones, correspondientes al 2,5% del capital social, valorado a valor teórico contable de NATRACEUTICAL, S.A. A 31/08/02

II.15 IMPOSICIÓN PERSONAL SOBRE LA RENTA DERIVADA DE LOS VALORES OFRECIDOS, DISTINGUIENDO ENTRE SUSCRIPTORES RESIDENTES Y NO RESIDENTES.

Se facilita a continuación el tratamiento fiscal aplicable al pago del dividendo en especie con cargo a reservas de libre disposición, a razón de UNA ACCIÓN DE LA SOCIEDAD NATRACEUTICAL, S.A., por cada Acción NATRA, S.A. poseída, junto con la distribución de un dividendo en metálico con cargo a reservas de libre disposición, que corresponde exactamente con el importe del ingreso a cuenta correspondiente al dividendo en especie anteriormente citado, para proceder NATRA, S.A. a su ingreso en el Tesoro Público por cuenta de los accionistas.

FISCALIDAD APLICABLE

Personas Físicas

	Importes en céntimos de euro		
	En especie	En metálico	Total
Importe bruto (1)	8,61	1,41	10,02
Ingreso a cuenta/retención (2)	(1,16)	(0,25)	(1,41)
Rendimiento computable en IRPF	12,05	1,98	14,03
Líquido a percibir (3)	8,61	--	8,61
Deducible por dividendo			4,47

Personas Jurídicas

	Importes en céntimos de euro		
	En especie	En metálico	Total
Importe bruto (4)	8,61	1,41	10,02
Ingreso a cuenta/retención (5)	(1,16)	(0,25)	(1,41)
Rendimiento computable en IS	8,61	1,41	10,02
Líquido a percibir (6)	8,61	--	8,61

- (1) (4) El importe bruto del dividendo en especie se corresponde con el valor teórico contable de las acciones de NATRACEUTICAL, S.A. en el momento del acuerdo de la distribución del dividendo.
- (2) (5) El ingreso a cuenta del dividendo en especie se calcula, de conformidad con lo dispuesto en la normativa del IRPF, mediante la aplicación del tipo correspondiente (18%) al valor de coste unitario (5,36 céntimos de €) de la acción incrementado en un 20%.
- De conformidad con la normativa del IRPF, NO se incluye como mayor valor del dividendo en especie el ingreso a cuenta efectuado, al haberse repercutido el mismo al accionista (ya que su importe se detrae del dividendo en metálico).
- (3) (6) El importe líquido a percibir correspondiente al dividendo en metálico, será ingresado por NATRA, S.A. en el Tesoro Público por cuenta de los accionistas para hacer frente al ingreso a cuenta que procede, de conformidad con la normativa de IRPF, en el caso del dividendo en especie.
- Por tanto, el líquido a percibir se corresponde con el valor unitario de las acciones de NATRACEUTICAL a recibir, valor que se entiende recibido mediante la acción entregada.

Normativa

1. Base para el ingreso a cuenta.

La normativa que dispone que la base para el ingreso a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario es el coste incrementado en un 20 por cien es:

- En el caso de personas físicas, el artículo 96 del REAL DECRETO 214/1999, de 5 de febrero de 1999, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

- En el caso de personas jurídicas, el artículo 60.5 REAL DECRETO 537/1997, de 14 de abril de 1997, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

2. Base para determinar el valor neto del dividendo.

La normativa que dispone que el valor teórico contable sea la base para determinar el valor del dividendo repartido es la siguiente:

- En el caso de personas físicas, Art. 44 de la LEY 40/1998, de 9 de diciembre de 1998, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias.

- En el caso de personas jurídicas, a tenor de lo dispuesto en el Artículo 15.5 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en los supuestos de distribución de beneficios el socio integrará en su base imponible el valor normal de mercado de los elementos recibidos.

A efectos de posteriores transmisiones, el coste de adquisición de las acciones de NATRACEUTICAL, S.A., derivado de la entrega de dividendo a cuenta por parte de NATRA, S.A. es de 8,61 céntimos de euro.

Asimismo, se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la titularidad y posterior eventual transmisión de acciones de NATRACEUTICAL, S.A., a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores.

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

Adquisición de acciones.

La adquisición de los valores que se emiten está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Rendimientos y transmisión de valores.

1. Inversores residentes en territorio español.

1.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

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

A efectos de su integración en la base imponible del I.R.P.F., el rendimiento íntegro se cuantificará en el 140% de los importes mencionados, no obstante se cuantificará en el 100% cuando se trate de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una

transmisión de valores homogéneos. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las acciones, en la forma prevista en el artículo 24 de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias de 9 de diciembre de 1998 (Ley del I.R.P.F.)

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

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

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

El importe de la enajenación vendrá determinado por la cotización en el mercado secundario oficial de valores españoles en la fecha en que se produzca aquélla o por el precio pactado cuando sea superior a la cotización.

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

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan, quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como

liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

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

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

1.2. Impuesto sobre Sociedades.

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

No obstante lo anterior, esta deducción no será aplicable, entre otros supuestos contemplados en el artículo 28 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (Ley del I.S.), cuando los dividendos o participaciones en beneficios correspondan a acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

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

1.3. Retenciones a cuenta.

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

1.4. Impuesto sobre el Patrimonio.

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

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

2.1. Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

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

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

2.1.1. Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

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

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

2.1.2. Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

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

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

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

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

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

- (b) Las ganancias patrimoniales tributarán al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, su representante fiscal o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1997, o el que proceda en cada momento.

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

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

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

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

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

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN Y COMPROMISOS DEL ACCIONISTA MAYORITARIO.

NATRACEUTICAL, S.A. solicita la admisión a cotización de la totalidad de su capital social en ejecución del compromiso de NATRA, S.A. de dotar de liquidez a las acciones de la misma al tiempo que estima que el hecho de estar cotizada facilitará a NATRACEUTICAL el acceso a la captación de nuevos recursos financieros para el desarrollo de su actividad.

A la fecha de verificación del presente folleto NATRA, S.A. es titular de 125.860.431 acciones de NATRACEUTICAL, S.A., lo que supone una participación del 85,98% de su capital social, si bien, como se indica en el punto II.18.2 siguiente, está previsto transmitir 3.659.511 acciones a las sociedades de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA indicadas, una vez verificado el presente Folleto, por parte de la CNMV y antes de la admisión a cotización, por lo que cuando se inicie ésta, dispondrá de 122.200.920 acciones de NATRACEUTICAL, lo que supone una participación del 83,48% en el capital social de NATRACEUTICAL.

Voluntad de apoyo a largo plazo

NATRA, S.A. considera NATRACEUTICAL, S.A. una participación estratégica a largo plazo, siendo su intención apoyar su crecimiento y expansión. A dichos efectos NATRA, S.A., en la sesión del Consejo del día 23 de octubre de 2002, ha asumido los siguientes compromisos (según consta en el certificado que se incorpora como Anexo nº 4), en relación a NATRACEUTICAL, S.A.:

- NATRA, S.A. se compromete a mantener su apoyo y estar vinculada a NATRACEUTICAL así como a mantener en el Consejo de Administración de la Sociedad a consejeros designados por NATRA, S.A., tal como figura en el capítulo VI siguiente.

- NATRA, S.A., ha acordado inmovilizar durante un periodo de 12 meses, a partir de la admisión a cotización, acciones de NATRACEUTICAL por un porcentaje equivalente al 51% del capital social actual de la misma, inmovilización que ya ha sido realizada a la fecha de este folleto, con la empresa de servicios de inversión RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A. Esta inmovilización afecta también a la parte proporcional de la futura ampliación de capital prevista para el primer semestre de 2003.

Intención de dotar los mecanismos para favorecer la liquidez

Sin perjuicio de lo anterior, NATRA, S.A. es consciente asimismo de la importancia que tiene una difusión suficiente en la correcta formación del precio de las acciones y en la satisfacción de la oferta y la demanda de acciones que pueda producirse. A dichos efectos y para favorecer la liquidez, el Consejo de Administración de 23 de octubre de 2002 de NATRA, S.A. ha adoptado las siguientes medidas (según consta en el certificado que se incorpora como Anexo nº 4):

1. Una vez verificado por parte de la CNMV el presente folleto informativo de admisión, está previsto realizar junto con la entidad coordinadora una ronda de visitas a empresas de servicios de inversión, bancos, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, inversores institucionales presentando la compañía NATRACEUTICAL, con la intención de aumentar su conocimiento por parte de los inversores, a cuyos efectos se dará difusión al contenido del presente Folleto Informativo.
2. Para paliar situaciones de exceso de demanda ha acordado tomar las medidas necesarias al objeto de intentar aumentar el freefloat a cuyos efectos ha autorizado la venta, de forma ordenada en el mercado, de hasta un 8,5% de las acciones de NATRACEUTICAL, sin contar con el 2,5% que transmitirá a las sociedades del GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, indicadas en el punto II.18.2 siguiente, si bien no descarta vender un porcentaje adicional de hasta el 23,5% del capital social también para atender esas situaciones de exceso de demanda.
3. NATRACEUTICAL, S.A. ha suscrito un contrato de especialista, en los términos previstos en la Circular 7/2000 de Sociedad de Bolsas e Instrucción Operativa nº 30/2000 de dicho organismo, que desarrolla los mecanismos de liquidez previstos en la Norma 5ª.1º punto c. de la Circular 1/2000 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se establece las condiciones particulares de admisión y permanencia del Nuevo Mercado y posteriores, con la entidad MERCADOS Y GESTIÓN DE VALORES, A.V., S.A., a cuyos efectos ésta se obliga a dar liquidez diaria a las acciones de NATRACEUTICAL, hasta un máximo de 200.000 euros diarios, en las siguientes condiciones:

1º Períodos de subasta.

- o Importe mínimo de efectivo en las posiciones de compra y venta: 20.000 €
- o Horquilla máxima de compra venta de sus posiciones: 4% respecto del precio de referencia.

2º Sesión abierta.

- o El especialista deberá introducir en el mercado posiciones que contribuyan a mantener una horquilla máxima del 4%
- o El especialista deberá introducir en el mercado posiciones que contribuyan a que se puedan comprar y vender en todo momento 20.000 € con el referido diferencial del 4%.
- o El especialista deberá desarrollar las actuaciones indicadas en los epígrafes anteriores en un plazo inferior a 5 minutos desde el instante que justifique su intervención en tal condición.

4. De acuerdo con las proyecciones financieras de NATRACEUTICAL detalladas en el capítulo VII de este folleto en principio está previsto que dicha Sociedad realice una ampliación de capital en el primer semestre del año 2003 por importe efectivo aproximado de 12.000.000,00 euros, en cuyo caso NATRA, S.A. se compromete:

- a) a que su participación resultante tras la ampliación de capital sea como mínimo un 51% y como máximo un 75% en el capital social, salvo que por circunstancias de mercado la misma sea susceptible de quedar incompleta, en cuyo caso NATRA, S.A. podrá suscribir una proporción superior.
- b) a considerar sistemas de colocación de acciones en el mercado incluyendo la venta de sus derechos de suscripción preferente que pudieran corresponderle, en función de las circunstancias del mercado,

Si, a pesar de las cuatro medidas anteriormente señaladas, hubiese transcurrido un año desde la admisión a cotización de las acciones de NATRACEUTICAL en el Nuevo Mercado, y ésta no hubiese obtenido un free float de, al menos el 25%, NATRA, S.A. tiene la intención de utilizar mecanismos adicionales de dotación de liquidez, según las circunstancias del mercado en dicho momento, que pueden incluir la realización de una oferta pública de venta de acciones, la realización de una eventual ampliación de capital, incluso, en su caso la realización de una oferta pública de adquisición de acciones para su exclusión de cotización oficial.

A la fecha de redacción de este folleto NATRACEUTICAL no dispone de ningún reglamento de su Consejo de Administración, ni existe ninguna comisión delegada de su Consejo de Administración que mitigue, controle o limite los conflictos de intereses entre NATRA, S.A., sus filiales y NATRACEUTICAL, S.A. No obstante hasta la fecha se han venido realizando operaciones entre NATRACEUTICAL, S.A. y otras compañías del grupo

NATRA, según se detalla en el capítulo VI, apartado 9, consistentes básicamente en:

- i. ventas a precio de mercado a Natra US Inc., entidad cuya actividad consiste en la comercialización de productos del Grupo NATRA, S.A.
- ii. la existencia de dos contratos suscritos con su matriz NATRA, S.A. de prestación de servicios de administración y de financiación por parte de esta
- iii. los Consejeros de NATRACEUTICAL, S.A. son comunes a los de NATRA, S.A.

En el año 2002 y siguientes está previsto mantener dicha tendencia.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACION DE LAS ACCIONES

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

A la fecha de elaboración del Folleto, NATRACEUTICAL, S.A. no tiene admitidas acciones a cotización oficial.

II.17.2 Datos de negociación de las acciones.

No procede.

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

Resultado Individual

Miles de Euros	Datos Individuales Auditados			
	1999	2000	2001	31-08-02
Beneficio Neto	384	-259	-3.801	102
Dividendos	192	-	-	-
Capital último día del periodo	2.687	2.686	7.186	14.638
Capital ajustado	2.687	2.686	2.822	9.784
Nº de particip./acciones último día del periodo	447.000	447.000	1.195.700	146.380.430 (1)
Nº de participac./acciones ajustado	447.000	447.000	469.564	53.567.864
Valor Nominal (€/Participac./Acción)	6,01	6,01	6,01	0,10
BPA (€/Participación/Acción)	0,859	-0,581	-3,179	0,001
BPA (€/Participación/Acción) ajustado	0,859	-0,581	-8,094	0,002
Dividendo unitario (€/Participac./Acción)	0,429	-	-	-
Dividendo unitario (€/Participac./Acción) ajustado	0,429	-	-	-

(1) Con fecha 3 de junio de 2002 la Sociedad llevó a cabo un split 60x1 y en fecha 7 de junio de 2002, se realizó una ampliación de capital por importe de 7,464 miles de €.

Resultado Proforma y Consolidado

Miles de Euros	Datos Proforma		Consolidado Auditado
	2000	2001	31-08-02
Beneficio Neto	-265	-3.841	72
Dividendos	-	-	-
Capital último día del periodo	2.686	7.186	14.638
Capital ajustado	2.686	2.822	9.784
Nº de particip./acciones último día del periodo	447.000	1.195.700	146.380.430 (1)
Nº de participac./acciones ajustado	447.000	469.564	53.567.864
Valor Nominal (€/Participac./Acción)	6,01	6,01	0,10
BPA (€/Participación/Acción)	-0,593	-3,212	0,000
BPA (€/Participación/Acción) ajustado	-0,593	-8,180	0,001
Dividendo unitario (€/Participac./Acción)	-	-	-
Dividendo unitario (€/Participac./Acción) ajustado	-	-	-

(1) Con fecha 3 de junio de 2002 la Sociedad llevó a cabo un split 60x1 y en fecha 7 de junio de 2002, se realizó una ampliación de capital por importe de 7,464 miles de €.

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

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

En junio de 2002 NATRACEUTICAL, S.A. ha realizado una ampliación de capital por importe de 7.464 miles de euros, mediante la emisión de 74.638.430 participaciones sociales de 0,10 euros de valor nominal cada una. La emisión se ha realizado a la par, es decir, sin prima de emisión. La ampliación de capital ha sido suscrita y desembolsada por su socio único, NATRA, S.A. mediante la aportación a NATRACEUTICAL, S.A. de una rama de actividad. En el capítulo IV.1 se detallan los elementos que se han incorporado como consecuencia de esta ampliación de capital.

II.17.5 Acciones no admitidas a negociación.

No procede.

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

Los valores objeto de admisión a cotización no han sido objeto de Oferta Pública de Adquisición.

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

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

En el diseño y asesoramiento de la presente operación han intervenido las siguientes entidades:

RIVA Y GARCIA PROYECTOS, S.A. ha realizado el diseño y asesoramiento de la presente admisión a cotización y RIVA Y GARCIA – 1877, A.V., S.A. es su entidad coordinadora.

BUSUTIL Y ASOCIADOS, han sido los asesores jurídicos de NATRACEUTICAL, S.A., en la realización de la aportación de rama de actividad y transformación de sociedad.

ARTHUR ANDERSEN Y CÍA, S. COM. (actualmente DELOITTE ESPAÑA, S.L.) son los auditores externos de NATRACEUTICAL. Asimismo, han sido los emisores del linforme especial de análisis de estados financieros proyectados para los ejercicios 2002-2011, y del Informe sobre los estados financieros combinados auditados Extractos Natra, S.L. y Exnama, Ltda. 2000-2001 y del Informe sobre los estados financieros consolidados pro forma no auditados de los ejercicios 2000, 2001, así como del Informe sobre los estados financieros individuales y consolidados auditados a fecha 31 de agosto de 2002.

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

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

D. Xavier Adserà Gebellí Consejero de NATRA, S.A., socio mayoritario de NATRACEUTICAL, S.A., es socio de forma indirecta, a través de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, y Consejero de RIVA Y GARCIA – 1877, A.V., S.A, entidad Coordinadora de la admisión, y de RIVA Y GARCIA PROYECTOS, S.A., ambas pertenecientes al GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA, quienes por sus servicios en la presente operación, percibirán unos honorarios conjuntos por importe de 316 miles de euros, mediante asignación del 2,5% de las acciones de NATRACEUTICAL, S.A., que será satisfecha mediante su transmisión, tras la verificación del presente Folleto Informativo, y antes de su admisión a cotización y que serán asignadas en la forma siguiente:

- RIVA Y GARCÍA-1877,AV, SA: 731.902 acciones
- RIVA Y GARCÍA PROYECTOS, SA: 2.927.609 acciones.

Dichas sociedades, según consta en el certificado que se incorpora como Anexo nº 4, han asumido el compromiso de no enajenar las acciones de NATRACEUTICAL, durante un período de tiempo tras su admisión a cotización en Bolsa que no será inferior a seis meses, salvo autorización expresa de NATRA, S.A. o salvo que NATRA, S.A. enajene un porcentaje de acciones equivalente al 8,5% del capital social de NATRACEUTICAL, adicional al inicialmente asignado a sus accionistas, en cuyo caso y aunque no hayan transcurrido los seis meses desde la admisión, RIVA Y GARCIA podrá proceder libremente a la transmisión de todas o parte de las acciones asignadas.

RIVA Y GARCIA-1877, A.V., S.A. y RIVA Y GARCIA PROYECTOS, S.A. consideran que no habrá lugar a conflictos de interés derivados de la remuneración anterior, con respecto a posibles operaciones futuras sobre ese paquete de acciones, tanto por sus respectivas obligaciones de cumplir lo establecido en el Reglamento de Conducta Interno, como por las normas internas de reforzamiento de dicho Reglamento que el grupo al que pertenece tiene asumidas.

D. Rafael Busutil, Consejero y Secretario del Consejo de Administración de NATRA, S.A., socio mayoritario de NATRACEUTICAL, S.A., y Secretario no consejero de la misma, es el titular del despacho de abogados BUSUTIL Y ASOCIADOS, quien percibirá unos honorarios de 30 miles de euros, en concepto de asesoramiento jurídico por la presente operación.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

INDICE DEL CAPITULO

Capítulo III. EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 Identificación y Objeto Social

III.2 Informaciones Legales

III.3 Informaciones sobre el Capital

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

III.5 Beneficios y dividendos por acción

III.6 Posición que ocupa la Sociedad dentro del Grupo

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL.

III.1 IDENTIFICACION Y OBJETO SOCIAL.

III.1.1 Denominación completa del emisor.

Denominación social: NATRACEUTICAL, S.A.

Código de identificación fiscal: A- 96184882

Domicilio Social: Carretera Nacional III, Km 331, Camino de Torrent, sn
Quart de Poblet (Valencia)

Teléfono: 96 159 73 00

Fax: 96 192 09 88

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

C.N.A.E.: 24630 Fabricación de aceites esenciales y de extractos de productos aromáticos naturales.

III.1.2 Objeto Social.

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

La actividad principal de la Sociedad es la producción de cafeína purificada e ingredientes nutraceúticos y otros principios activos.

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

" Artículo 2º.- OBJETO SOCIAL.

Constituye el objeto de la sociedad

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

2) Elaboración de productos químicos y alimenticios a partir de productos vegetales, por medios tanto físicos como químicos, así como la comercialización, importación y exportación y en general,

cualquier intermediación en la fabricación o comercialización de los mismos, sus extractos o derivados, así como la explotación de plantaciones agrícolas y de productos tropicales relacionados con las actividades mencionadas.

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

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

III.2 INFORMACIONES LEGALES.

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

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

En virtud de escritura pública otorgada el día 24 de septiembre de 2002 por D. Agustín Verdura Server fue designado el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores como entidad encargada del registro contable de las acciones.

La duración de la sociedad es indefinida.

Los Estatutos de la Sociedad, incorporados a la escritura de transformación, se encuentran a disposición del público y pueden ser consultados en el Registro Mercantil de Valencia donde se encuentra actualmente inscrita, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el domicilio social de la compañía.

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

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

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

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

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

La entidad encargada del registro contable es el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV) con domicilio en Madrid, calle Orense, 34.

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

Al estar totalmente desembolsado el capital social indicado en el punto III.3.1. no existen importes pendientes de liberar.

III.3.3 Clases y series de acciones.

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

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

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

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

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

NATRACEUTICAL, S.A. (antes EXTRACTOS NATRA, S.L.) se constituyó con un capital social inicial de 10.000.000 de pesetas, dividido en diez mil participaciones, de diez mil pesetas cada una de ellas.

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

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

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

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

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

Asimismo la Sociedad acordó en la Junta General Universal de Accionistas celebrada el pasado día 7 de junio de 2002, una ampliación de capital en la cantidad de 7.463.843,00 euros, dejándolo fijado en 14.638.043 euros, que se realizó mediante la creación de 74.638.430 participaciones de 0,10 euros cada una, suscrita por su socio único NATRA, S.A. El desembolso de las participaciones suscritas se efectuó mediante la aportación a la sociedad de una rama de actividad. El acuerdo fue elevado a público el día 19 de junio de 2002.

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

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

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

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

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

III.3.7 Capital autorizado.

La Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad, celebrada el día 23 de septiembre de 2002, adoptó el acuerdo de delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de acordar, el aumento del capital social hasta 7.319.021,5 euros, en una o varias veces.

Las ampliaciones de capital, en su caso, deberán realizarse dentro del plazo máximo de 5 años a contar desde el día de la Junta.

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

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

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

La Junta General Extraordinaria de NATRACEUTICAL, S.A., celebrada en el domicilio social, en primera convocatoria, el día 23 de septiembre de 2002 acordó delegar en el Consejo de Administración la facultad de adquirir acciones propias, con el fin de poder dotar en momentos puntuales de mayor liquidez a las acciones de la compañía.

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

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

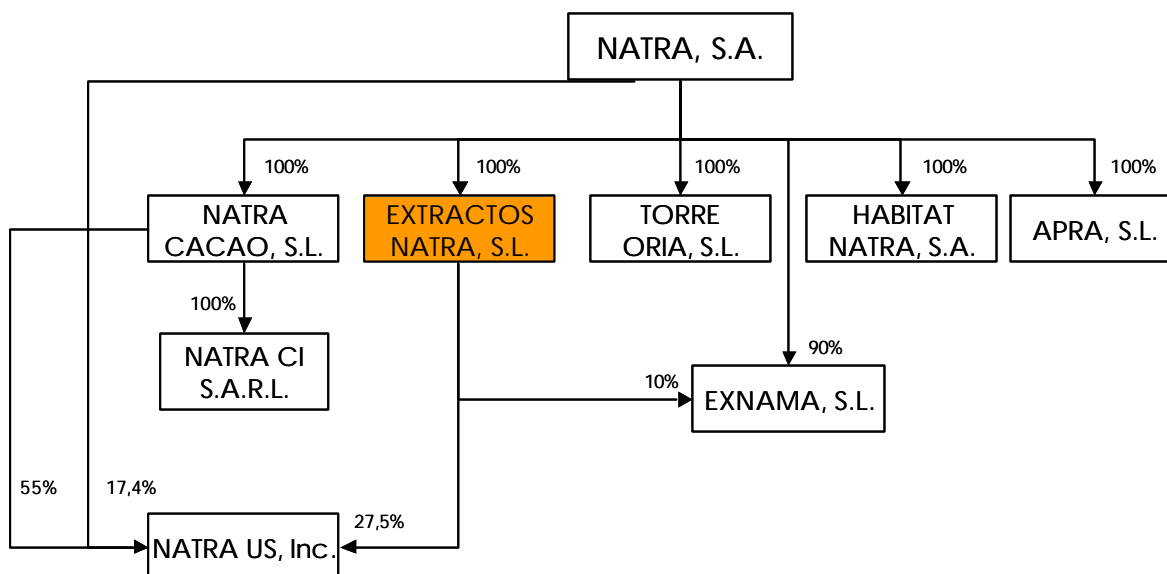
A la fecha de redacción de este folleto no existen acciones en autocartera.

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCION.

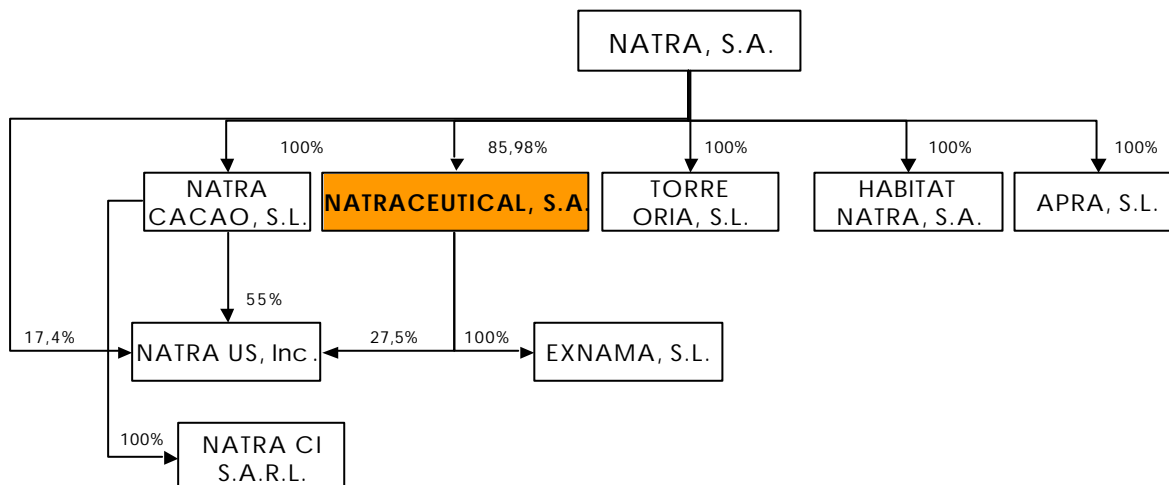
Los beneficios y dividendos por acción correspondientes a los últimos tres ejercicios cerrados se recogen en el capítulo II.17.3, al que nos remitimos, si bien cabe señalar, que en 1999, último ejercicio en que se repartieron dividendos, estos fueron de 0,43 euros por participación.

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

A continuación se detalla la estructura societaria de NATRACEUTICAL, S.A. antes de la ampliación de capital acordada el 7 de junio de 2002 y la situación de la Compañía a fecha de verificación del presente folleto:



A la fecha de verificación del presente folleto:



NATRA, S.A. es el accionista mayoritario con una participación del 85,98% del capital social. No obstante, está previsto transmitir un 2,5% del capital social a las Sociedades de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCÍA, indicadas en el capítulo II, una vez verificado el folleto y antes de la admisión a cotización.

NATRACEUTICAL, S.A. es una filial del grupo NATRA, S.A. La información acerca de este grupo puede obtenerse en los registros de la CNMV.

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

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

DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRACEUTICAL, S.A. (en euros) a 31/12/01

(En euros)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 2001	Valor Tco Contable*	Valor en Libros	Provisión	Valor Neto
	Directa	Indirecta								
Natra US, Inc ⁽¹⁾	27,53%	0	2.303.415	0	765	-230.808	570.799	512.729	0	512.729
Exnama	10,00%	0	1.946.453	0	0	0	194.645	222.478	-27.832	194.646
Totales				0	765	-230.808	765.445	735.207	-27.832	707.375

DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE NATRACEUTICAL, S.A. (en euros) a 31/08/02

(En euros)	Participación		Capital	Prima de Emisión	Reservas Acumuladas	Resultados 31.08.02	Valor Tco Contable*	Valor en Libros	Provisión	Valor Neto
	Directa	Indirecta								
Natra US, Inc ⁽¹⁾	27,53%	0	2.064.477	0	-209.349	86.979	534.662	512.729	0	512.729
Exnama	100%	0	1.324.065	0	0	-431.924	892.141 ⁽²⁾	7.113.798 ⁽²⁾	-660.608	6.453.190
Totales				0	-209.349	-344.945	1.426.803	7.626.527	-660.608	6.965.919

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

⁽¹⁾ Natra, S.A. Tiene un % 17,4%

⁽²⁾ La diferencia consiste en el fondo de comercio generado en la aportación de la rama de actividad por importe de 5.607.782 €

NATRACEUTICAL es accionista de EXNAMA desde el momento de su constitución en junio de 2000, con una participación del 10%, ostentando NATRA, S.A. el 90% restante. A 31 de diciembre de 2000 el capital social de EXNAMA estaba representado por 30.000 participaciones de 100 reales brasileños cada una, no obstante, a esta fecha no consta como inmovilizado financiero al no estar desembolsadas dichas participaciones. El 13 de junio de 2001, EXNAMA incrementó la cifra de su capital social en 486.657 euros, de los que NATRA, S.A. suscribió y desembolsó el 90% de la misma y NATRACEUTICAL el 10% restante.

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

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

Respecto de NATRA US, INC, NATRACEUTICAL, a 31 de diciembre de 2001 y a 31 de agosto de 2002 tenía 574 acciones de 1 USD de valor nominal cada una de ellas, con un tipo de cambio de 1€ /0,88 USD y 1 € /0,98 USD respectivamente.

Las disminuciones de las cifras de capital social de EXNAMA y de NATRA US, Inc reflejadas a 31 de agosto de 2002 con respecto a las cifras a 31 de diciembre de 2001 son debidas a diferencia por tipo de cambio.

NATRA US, Inc. y EXNAMA son sociedades no cotizadas.

Los porcentajes de participación a la fecha de verificación de este folleto no han sufrido modificaciones respecto a los existentes a 31 de agosto de 2002.

EXVEMED, S.L.

Es una sociedad especializada en la extracción y purificación de materias primas de origen local y que hasta el día 9 de marzo de 1999 venía prestando servicios subcontratados a EXTRACTOS NATRA, S.L.

En dicha fecha, EXVEMED, S.L. redujo la cifra de su capital social totalmente y, simultáneamente, realizó una ampliación de capital de la que EXTRACTOS NATRA, S.L. suscribió el 100%

El día 1 de marzo de 2000 la Junta General Extraordinaria de EXVEMED, S.L. aprobó una ampliación de capital por importe de 120.202,43 euros, para compensación de créditos de EXTRACTOS NATRA, S.L. La totalidad de las participaciones sociales emitidas fueron suscritas íntegramente por EXTRACTOS NATRA, S.L

El 3 de noviembre de 2000, las Juntas Generales de EXTRACTOS NATRA, S.L. y EXVEMED, S.L. aprobaron la fusión por absorción de ambas entidades, mediante la absorción de esta última por parte de la primera y la disolución sin liquidación de EXVEMED, S.L., transmitiendo a título universal todo el patrimonio de la sociedad absorbida a la absorbente.

El motivo de trasladar el domicilio social de EXVEMED, S.L. fue que la instalación de la que disponía la compañía en Murcia no cumplía todos los requisitos mínimos de seguridad y las posibles inversiones a realizar en el recinto no eran convenientes por no ser propiedad de EXTRACTOS NATRA, S.L., ya que estas se encontraban en régimen de alquiler. Por este motivo se decidió trasladar las instalaciones y maquinaria a la planta de EXTRACTOS NATRA, S.L., en Quart de Poblet (Valencia).

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

ÍNDICE DEL CAPÍTULO

Capítulo IV. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.0 Glosario

IV.1 Antecedentes

IV.2 Actividades Principales del Emisor

IV.3 Circunstancias Condicionantes

IV.4 Información Laboral

IV.5 Política de Inversiones

IV.6 Actividades Relativas al Grupo

CAPÍTULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.0 GLOSARIO

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

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

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

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

ARTERIOSCLEROSIS: Endurecimiento de las paredes de las arterias.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

COMPUESTOS ACTIVOS: Productos elaborados de origen natural que una vez sometidos a procesos de extracción poseen en su composición una o varias sustancias activas (principios activos) además de otros

componentes menos importantes desde el punto de vista comercial o científico.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IN VIVO: Investigación en modelos de animales.

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

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

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

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

PATENTE: Derecho exclusivo otorgado a la propiedad de un invento como contrapartida social a la innovación. Este monopolio de uso otorga al propietario el derecho legal de actuar contra cualquiera que explote la aplicación patentada sin su consentimiento.

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

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

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

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

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

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

IV.1 ANTECEDENTES

Tal como se recoge en el capítulo 3 de este folleto, NATRACEUTICAL, S.A. (NATRACEUTICAL) fue constituida como Extractos Natra, S.L. (Extractos Natra) el 1 de junio de 1993. La Sociedad fue transformada en sociedad anónima el pasado día 12 de septiembre de 2002.

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

	Cifras en miles de €uros		
	1999	2000	2001
Venta Cafeína Purificada	6.232	7.770	7.651
% sobre ventas	48%	56%	56%
Venta Manteca Refinada	5.550	4.800	4.168
% sobre ventas	43%	34%	31%
Venta Extractos y otros	526	714	1.134
% sobre ventas	4%	5%	8%
Otros (abonos, barquillos, etc.)	699	634	610
% sobre ventas	5%	5%	4%
Total	13.007	13.918	13.563

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

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

- a) Alimentación
- b) Cosmética

Ventas de Manteca Refinada	Cifras en miles de €uros		
	1999	2000	2001
Destinada a Alimentación	4.850	4.051	2.920
Destinada a Cosmética	700	748	1.248
Total	5.550	4.799	4.168

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

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

incrementos en los próximos años. Estos productos están destinados a la alimentación, nutrición y cosmética y pretenden la prevención y cuidado de la salud.

Por último, la Compañía cuenta con una amplia experiencia en la producción y comercialización de cafeína purificada, que se configura como una actividad que supone el 73% de las ventas esperadas en 2002, si bien esta proporción se espera que vaya siendo reducida de forma significativa en los próximos años por el desarrollo de los ingredientes nutraceuticos y otros principios activos.

Se trata de una actividad estable tanto en la producción como en los recursos que genera. En la planta que la compañía posee en Valencia no se han realizado inversiones significativas aunque se ha ido mejorando la calidad del producto y la automatización de los procesos. No obstante, desde mayo de este mismo año está operativa la planta de cafeína en el Polo industrial de Manaus (Brasil). Este proyecto, que permite doblar la capacidad de producción de cafeína purificada de la compañía ya que incorpora 1.000 toneladas de capacidad de producción al año, es fruto, en gran medida, de la estrecha labor de integración con el principal cliente de NATRACEUTICAL (el líder mundial de bebidas refrescantes) y su rentabilidad está asegurada por la firma de un contrato comercial a largo plazo (que inicialmente se alarga hasta 2006) por un importe de 42,9 millones de USD. No está previsto que a medio plazo aporte capacidad de producción para la línea de ingredientes nutraceuticos y otros principios activos, si bien supone un acceso al conocimiento de la biodiversidad de la zona.

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

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

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

El Inmovilizado del Parque Tecnológico corresponde a una parcela en el Parque Tecnológico de Paterna (Valencia), de 13.220 metros cuadrados, sobre los que ha comenzado a construirse cuatro naves industriales. En estas instalaciones se pretende desarrollar las fases finales del proceso de extracción y purificación para excipientar (salas blancas) y adaptar los productos a las necesidades de los clientes, asegurando una calidad constante y homogénea.

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

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

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

Se aportan al mismo tiempo los pasivos ligados a los activos descritos anteriormente. En consecuencia, se incorpora el préstamo Instituto de Crédito Oficial (ICO) - Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) (formalizado con Caja Madrid y neto de una parte que fue subvencionada (45.024 euros) por el propio ICO-CDTI, pagadero en 10

cuotas semestrales, con un interés fijo del 5,79% y vencimiento en 2007, siendo la finalidad del préstamo la financiación del 60% de un proyecto de transferencia tecnológica para la fabricación de cafeína purificada en Brasil) y el impuesto diferido generado en la valoración de activos. Este impuesto sólo sería efectivo en caso que NATRACEUTICAL se desprendiese de su participación en Exnama y del Parque Tecnológico, algo que, obviamente, no entra dentro de los planes de acción de la sociedad. Si bien, la sociedad ha decidido registrar este efecto impositivo siguiendo un criterio conservador.

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

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

Actualmente, el Grupo Natra, consta principalmente de las siguientes empresas:

1. Natra Cacao, S.L. :

Dedicada a la elaboración de derivados de cacao, coberturas de chocolate y chocolate en polvo, ubicada en Quart de Poblet (Valencia). Hoy en día Natra Cacao es la mayor industria de cacao en España (de acuerdo con el ranking de la Asociación Nacional de Prensadores de Cacao, con una cuota del 56% sobre la molturación total de sus asociados) y uno de los pocos fabricantes mundiales que conservan su independencia en este sector tan competitivo.

2. NATRACEUTICAL, S.A. :

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

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

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

3. Natra, US Inc. (participada en un 27,53% por NATRACEUTICAL):

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

4. APRA, S.L. :

Dedicada a la compra de cacao y otros productos naturales, ubicada en Malabo (Guinea Ecuatorial).

5. Natra CI SARL:

Dedicada a la compra de cacao y otros productos naturales, ubicada en Abidján (Costa de Marfil).

6. Torre Oria, S.L. :

Dedicada a la elaboración de vinos y cavas de crianza y reserva, ubicada en Requena (Valencia).

7. Habitat Natra, S.A.:

Dedicada a la promoción, construcción, compraventa y arrendamiento (no financiero) de inmuebles (Valencia).

IV. 2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.2.1 Descripción principales líneas de actividad

NATRACEUTICAL cuenta actualmente con una amplia experiencia en el mercado de la cafeína y también en el de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, actividad iniciada en 1995, y fundamentada en un elevado conocimiento de las tecnologías extractivas y en los acuerdos de colaboración con clientes para el desarrollo tanto de productos ya establecidos en el mercado como de productos nuevos. Algunos de los principales productos desarrollados y comercializados en la actualidad por NATRACEUTICAL dentro de esta línea de negocio son el AC-04, IN-06, CV-08, CV-09 y DE-03. Se prevé que las ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos en 2002 representen

un 21% de la cifra de ventas, mientras que la cafeína algo más de un 73%.

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

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

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

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

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

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

1. Producción y comercialización de cafeína purificada.
2. Ingredientes nutracéuticos y otros principios activos destinados a la prevención de enfermedades para su inclusión en alimentos funcionales y nutracéuticos, y desarrollo de alimentos funcionales por cuenta propia o para terceros.

3. Actividades de I+D realizadas por cuenta propia de nuevas moléculas con actividad biológica que tengan un efecto positivo para la salud humana, con objeto de ser patentadas.
4. Otras fuentes de ingresos.

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

1. Producción y comercialización de cafeína purificada

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

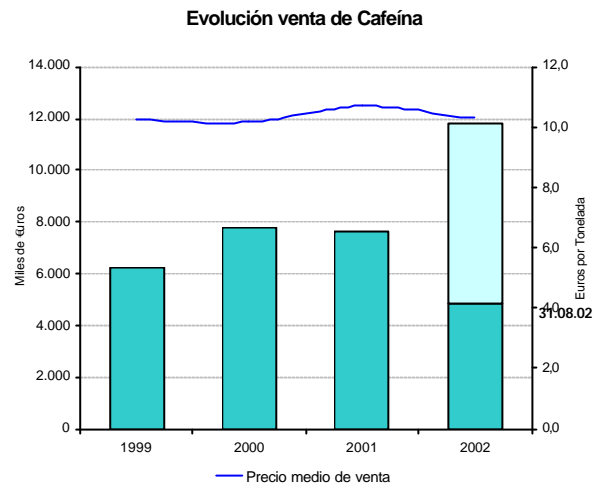
El proceso de extracción de la cafeína requiere la eliminación de todas las impurezas acompañantes y, una vez homogeneizados los contenidos iniciales esta se purifica mediante cristalizaciones sucesivas. El producto, una vez puro, se seca en continuo y se prepara a la granulometría deseada dependiendo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

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

- Alimentación
- Farmacia

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

En este entorno NATRACEUTICAL se configura como uno de los principales fabricantes de cafeína purificada con una capacidad de producción cercana a las 2.000 toneladas anuales, incluidas las 1.000 toneladas que aporta Manaus (si bien la previsión de producción total prevista para 2002 es de 1.150, teniendo en cuenta que la nueva planta ha iniciado sus operaciones a mitad de ejercicio).



	Cifras en toneladas			
	1999	2000	2001	E 2002
Ventas de Cafeína	608	764	715	1.150

Las ventas de los años 1999, 2000 y 2001 no incluyen ventas a Exnama, excepto 116 mil euros en 2001 para que realizase pruebas de producción y que no están neteadas. Las ventas a Exnama de 2002 sí están neteadas en el gráfico anterior (por un importe de 1.774 miles de euros), que recoge únicamente ventas a terceros y las realizadas a través de la comercial Natra US. A 31.08.02 la planta de Manaus sólo ha realizado un 13,3% de las ventas previstas para todo el ejercicio que ascienden a 4,5 millones de euros, puesto que sólo está operativa desde mayo de 2002.

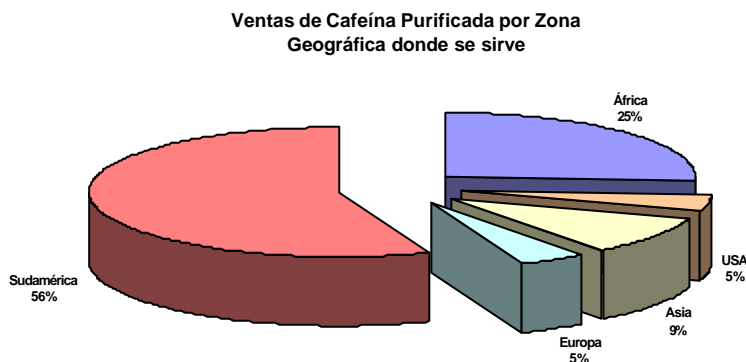
En 2001 se produjo un descenso de las ventas de toneladas de cafeína en un 6,8% por la adaptación de procesos para mejora de la calidad con el objetivo de adaptarse a los mayores requisitos cualitativos establecidos por el principal cliente, lo que hizo descender la producción a lo largo del primer semestre del ejercicio.

La puesta en marcha de la planta de Manaus permite aumentar las ventas, tal y como puede observarse en el gráfico anterior que recoge las ventas reales a 31 de agosto y las previsiones de 11,84 millones de euros para todo el ejercicio 2002. Esta planta tiene previsto producir a lo largo de 2002 unas 400 toneladas, aumentando dicho volumen en 2003 hasta producir a plena capacidad a partir de 2004.

NATRACEUTICAL se afianza como uno de los principales proveedores de la mayor empresa del mundo de bebidas refrescantes. Exnama dispone con este cliente (que está formado por un grupo de empresas con presencia en todas las áreas geográficas que se comentan en el gráfico siguiente, lo que explica que el 56% de las ventas de cafeína purificada de NATRACEUTICAL se hayan realizado a Sudamérica, puesto que este cliente tiene una importante presencia en dicha zona) de un contrato de venta asegurado con para los próximos cinco años (hasta 2006) que establece el número de toneladas por año y el precio de venta, si bien se han iniciado conversaciones con la segunda empresa multinacional del sector para la homologación de la cafeína para su consumo. Las ventas de cafeína desde Valencia responden a contratos renovables anualmente. Los precios de la cafeína no ha sufrido históricamente desviaciones significativas, por lo que se estima que este comportamiento se mantenga en los próximos años.

Actualmente, de los 10 principales clientes (sobre un total de 27) de cafeína purificada suponen aproximadamente un 90% de la facturación de esta línea de actividad. Dentro de estos 10 principales clientes se incluye Natra US (representado un 3,2%) que actúa como distribuidora dentro del mercado de Estados Unidos, destinando el producto a un número mayor de clientes. El principal cliente, comentado anteriormente, supone el 77% de las ventas de cafeína purificada.

Se muestra a continuación la distribución de ventas de cafeína purificada, a 31 de agosto de 2002, por zonas geográficas.

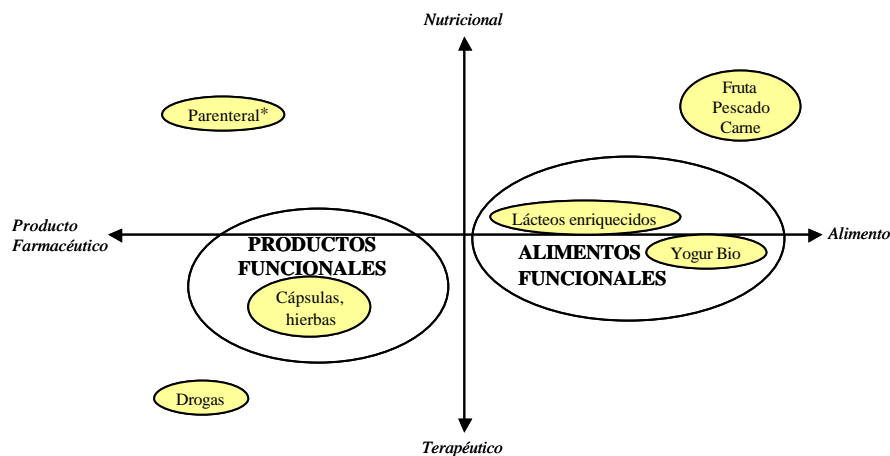


La cafeína purificada cumple con los estándares USP (United States Pharmacopea es una norma que define la calidad de las especificaciones del producto) exigidos en Estados Unidos, igualmente cumple con la normativa europea sanitaria para la comercialización de este producto. Estos estándares son suficientes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

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

Estos productos se incorporan a productos de uso diario, como nuevos ingredientes a un alimento funcional o a un producto nutraceutico, por lo que confiere al alimento y al producto nutraceutico nuevas propiedades nutricionales y/o para la prevención de enfermedades.

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



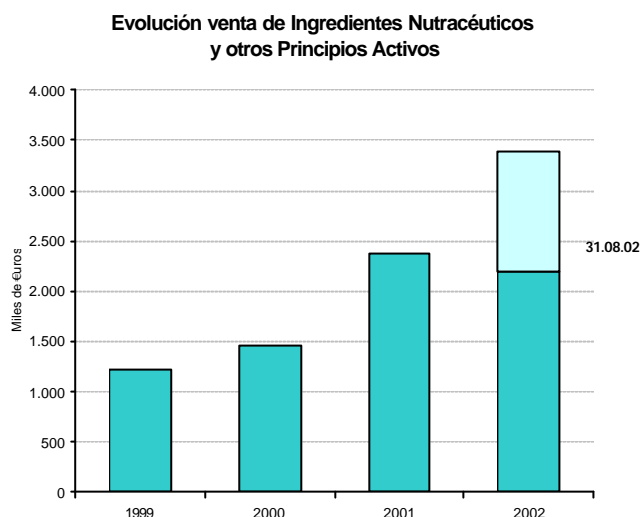
* Parenteral: productos que no se ingieren

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

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

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

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



La venta de ingredientes nutraceuticos y otros principios activos se ha ido incrementando en los últimos años de forma significativa a medida que se completaba el desarrollo de nuevos productos. En el gráfico anterior se recogen las ventas reales a 31 de agosto de 2002, y las totales previstas para todo el ejercicio, que se espera superen nuevamente a las del año anterior. Hay que señalar que Exnama no aporta producción en esta línea de actividad.

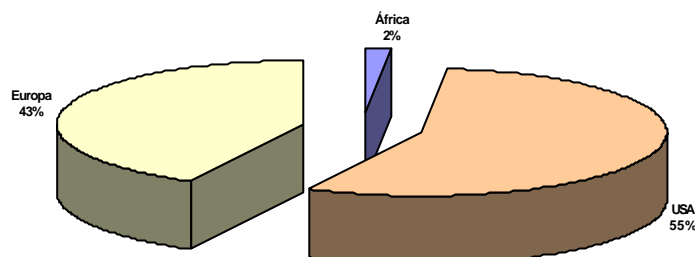
Con formato

Con formato

Con formato

A continuación se muestran las ventas a los 18 principales clientes (sobre un total de 40) que representan un 95% aproximadamente del total de ventas de esta línea de actividad a 31 de agosto, distribuidas por zonas geográficas. Dentro de los 18 principales se encuentran las empresas Natra Cacao (que supone un 6,5% de las ventas de esta línea a 31.08.02) y Natra US (que distribuye en el mercado de Estados Unidos un 46% de las ventas de esta línea de actividad), ambas empresas pertenecen al Grupo Natra:

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



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

Los actuales precios de venta de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos de la Compañía son los siguientes:

Ingredientes Nutracéuticos y otros Principios Activos	Precio de venta (en Euros / Kg)	Planta origen
AC-01	17,24	Pepita de uva
AC-02	10,18	Té verde
AC-03	8,20	Derivados cítricos
AC-04	34,03	Naringina
AC-05	27,00	Alcachofa
AC-07	489,82	Pygeum
AC-08	12,35	Romero
AD-06	13,40	Uva Ursi
AD-10	19,17	Aroma
CV-03	18,50	Hoja de olivo
CV-05	115,31	Kawa-kawa
CV-08	1,85	Valeriana
CV-09	30,96	Genciana
DE-02	8,07	Karité
DE-03	3,80	Manteca Refinada
IN-06	8,65	Guaraná
IN-07	13,00	Nuez de cola

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

Familia	Margen promedio
AC	41,6%
AD	63,9%
CV	45,4%
DE	29,4%
IN	61,7%

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

- Alimentación
- Cosmética
- Laboratorios farmacéuticos

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

La regulación necesaria para comercializar a laboratorios farmacéuticos europeos dichos ingredientes nutraceuticos y otros principios activos implica la inscripción en el Registro Sanitario (dependiente del Ministerio de Sanidad español) en el que se describen los procesos y especificaciones de los productos a comercializar y que serán introducidos en otros alimentos.

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

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

Ácidos grasos

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

Flavonoides

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

Fitoesteroles

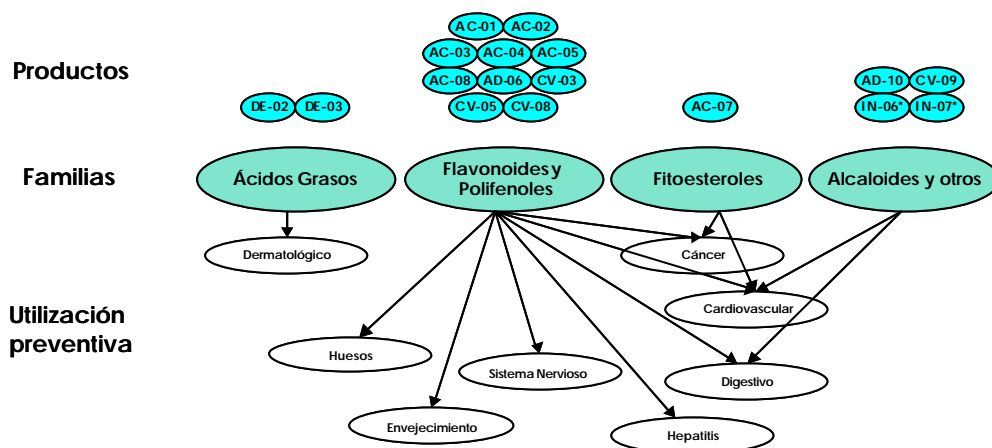
Similar a los flavonoides, los fitoesteroles tienen un amplio poder antioxidante.

Alcaloides

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

Adicionalmente, NATRACEUTICAL pretende desarrollar nuevos ingredientes aromáticos y saborizantes, para la industria de la alimentación, en la actualidad existen dos ingredientes con estas características que están en fase de desarrollo (IN-15 y IN-25) y que se pretenden comercializar entre 2003 y 2004. En el capítulo VII de este folleto se detallan las propiedades específicas de estos desarrollos.

En el siguiente gráfico se recogen los 17 ingredientes nutracéuticos y otros principios activos actualmente comercializados por la compañía clasificados según las familias que se acaban de describir e indicando las distintas utilidades preventivas que poseen (excepto dos de ellos a los que no se les reconoce acción preventiva alguna). Estos 17 productos dan lugar a más de 45 referencias diferentes, según la adaptación realizada a las aplicaciones de los clientes.



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

El objetivo de NATRACEUTICAL es elaborar compuestos con base natural destinado a la prevención de, entre otras, las siguientes enfermedades:

A. Cáncer

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

B. Cardiovasculares

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

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

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

C. Dietética y sistema digestivo

Los extractos biotecnológicos basados en los principios activos como arbutina y ácido clorogénico son valorados por tener propiedades diuréticas y astringentes y son ampliamente utilizados como componente en numerosas preparaciones en la industria dietética.

En la actualidad, NATRACEUTICAL dispone de dos compuestos de esta familia de productos: AD-06 y AD-10, este último comercializado desde mitad del año 2002.

D. Enfermedades de la piel

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

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

Desarrollo de alimentos funcionales por cuenta propia o para terceros

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

Ello es posible gracias a la cartera de clientes existente en NATRACEUTICAL con los que se desarrollarán diferentes joint-ventures con clientes en Estados Unidos y Europa para el desarrollo de aplicaciones concretas y estudios conjuntos de biodisponibilidad en los alimentos funcionales, como sucede con el nuevo desarrollo AD-11. Una vez homologado el producto por parte del cliente, se realizarán las inversiones necesarias para la elaboración de los compuestos a medida de la aplicación del cliente.

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

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

El desarrollo de la nutrigenómica, permitirá adaptar la nutrición y los complementos de cada individuo teniendo en cuenta sus particularidades concretas expresadas en el ADN (información genética).

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

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

Esta metodología permite el descubrimiento de nuevas moléculas (noveles), que posteriormente son susceptibles de ser patentadas por la Compañía.

A fecha de redacción de este folleto la Compañía no dispone de ninguna patente. No obstante, existen dos nuevos desarrollos para los que las respectivas patentes se encuentran en fase de redacción, IN-25 y CV-16.

En la actualidad, un compuesto es objeto de validación de su actividad biológica en fase preclínica, frente al cáncer (IN-25), actualmente es considerado ingrediente pero si se confirmase su actividad preventiva contra el cáncer sería catalogado en este sentido.

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

En función de la relevancia del descubrimiento, se decidirá la posterior realización de ensayos clínicos (Fase I, Fase II y Fase III) así como de estudios piloto, necesario para la obtención del registro farmacéutico (dependiente del Ministerio de Sanidad Español) de dichos compuestos.

Este registro, una vez superadas las anteriores fases, tal y como se indica en el hito 4 que se expone en el punto siguiente, permitirá comercializar el producto a laboratorios farmacéuticos europeos ya que se le reconoce un principio activo específico. Actualmente no existe ningún ingrediente nutracéutico u otro principio activo producido por la Compañía para cuya comercialización sea necesario dicho registro farmacéutico.

4. Otras fuentes de ingresos

La utilización al máximo de los subproductos generados en la línea de actividad de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos permite generar una línea adicional de ingresos. Ésta línea se remonta prácticamente al inicio de actividad de la Compañía por cuanto necesita de los subproductos generados en las otras líneas de actividad (antes se obtenía también de la manteca refinada).

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

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

Con esta actividad se consigue un ahorro de costes por el tratamiento de restos orgánicos y una línea adicional de ingresos. En los últimos años ha representado aproximadamente un 5% de la cifra de ventas, no se espera que en 2002 vaya a cambiar esta tendencia, si bien con el incremento de producción y comercialización de las otras líneas de actividad se espera que vaya reduciendo su peso relativo.

Resumen de las ventas por línea de actividad

Se muestra a continuación el resumen de las diferentes líneas de actividad según la estructura actual de la compañía, en la que puede verse el cese de la producción de manteca refinada destinada al mercado de alimentación.

	Cifras en miles de €uros				
	1999	2000	2001	Individual 31.08.02	Consolidado 31.08.02
Cafeína Purificada	6.232	7.770	7.651	5.828	4.856
% sobre ventas	48%	56%	56%	71%	67%
Manteca Refinada para Alimentación	4.850	4.052	2.920	0	0
% sobre ventas	37%	29%	22%	0%	0%
Ingredientes Nutracéuticos y otros					
Principios Activos*	1.226	1.462	2.382	2.198	2.198
% sobre ventas	9%	11%	18%	27%	30%
Otros (abonos, barquillos, etc.)	699	634	610	240	240
% sobre ventas	5%	5%	4%	3%	3%
Total	13.007	13.918	13.563	8.266	7.294

* Incluye la manteca destinada a cosmética

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

Transacciones con el Grupo Natra

NATRACEUTICAL posee el 27,53% de Natra US, empresa que actúa como oficina comercial en Estados Unidos. Por esta razón existen ventas a esta compañía, en condiciones de mercado, que en el consolidado de NATRACEUTICAL no se eliminan.

Adicionalmente se comercializa a Natra Cacao (empresa del Grupo Natra) alguno de los productos incluidos en ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, en condiciones de mercado.

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

	Cifras en miles de €uros				
	1999	2000	2001	Individual 31.08.02	Consolidado 31.08.02
Ventas Totales	13.007	13.918	13.563	8.266	7.294
Ventas al Grupo Natra	2.168	2.092	(1) 2.460	(2) 3.444	1.512
% sobre ventas	17%	15%	18%	42%	21%
Ventas a Natra US	1.846	1.618	1.188	1.395	1.395
% sobre ventas	14%	12%	9%	17%	19%
Ventas a Natra Cacao	322	474	1.052	117	117
% sobre ventas	2%	3%	8%	1%	2%

(1) Incluye ventas de materia prima a Exnama por importe de 116 mil euros, a Torre Oria por 150 mil euros y Natra CI por 30 mil euros, a estas dos últimas por la venta de una aplicación informática.

(2) Incluye ventas de materia prima a Exnama por valor de 1.932 miles de euros.

Transacciones en moneda extranjera

Las ventas en moneda extranjera (que en su práctica totalidad se trata de dólares) vienen determinadas por las ventas realizadas al principal cliente de cafeína purificada y por el desarrollo del mercado de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos en Estados Unidos. No se esperan variaciones significativas en los porcentajes de ventas en moneda extranjera, teniendo en cuenta que aproximadamente el 50% de la facturación de cafeína purificada y de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos se viene realizando en dólares.

	Cifras en miles de €uros				
	1999	2000	2001	Individual 31.08.02	Consolidado 31.08.02
Ventas Totales	13.007	13.918	13.563	8.266	7.294
Ventas Moneda Extranjera	4.714	3.539	4.413	4.181	3.209
% sobre ventas	36%	25%	33%	51%	44%

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

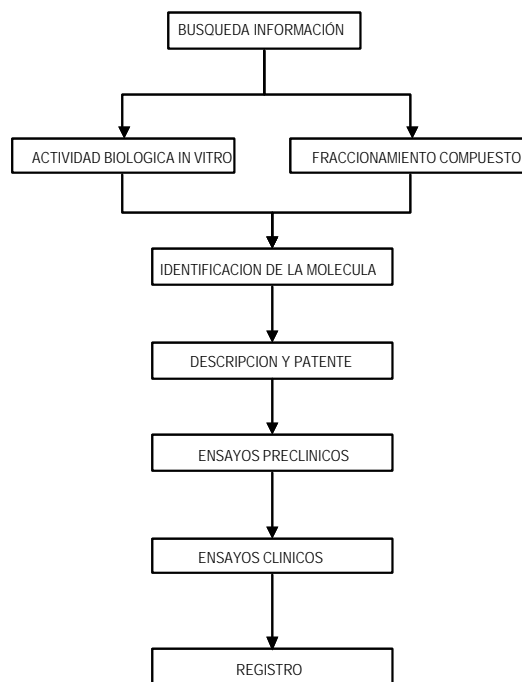
El objetivo de NATRACEUTICAL es desarrollar productos para la prevención de enfermedades, bien sea partiendo de principios activos reconocidos en el mercado (existentes) o de nuevas materias primas o procesos extractivos o biotecnológicos desarrollados en la Compañía (noveles).

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

- a) Descubrimiento de compuestos noveles
- b) Desarrollo de productos existentes

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

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



HITO 1: BÚSQUEDA DE INFORMACIÓN

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

Adicionalmente, dado el conocimiento acumulado de NATRACEUTICAL en cuanto a zonas geográficas con alta biodiversidad (Amazonas, Sudamérica, África tropical, etc.) permite la recopilación de información de origen etnobotánico local, como fue el caso del

desarrollo del producto con efecto anticancerígeno AC-07 ya comercializado, que se obtiene de la corteza de un árbol tropical.

HITO 2: DETERMINACIÓN DE LA MOLÉCULA

Actividad 2.1: Análisis de la actividad biológica in vitro

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

Actividad 2.2: Fraccionamiento del compuesto biotecnológico

Con objeto de identificar el mayor nivel de actividad biológica, es necesario aislar el compuesto molecular que induce a la mejoría sobre el modelo celular. Para ello, se utilizan diferentes tecnologías a nivel de laboratorio de extracción, purificación, validación de la presencia del principio activo (mediante HPLC, espectro de masas, etc.)

HITO 3: OBTENCIÓN DE PATENTES

Actividad 3.1: Caracterización de la molécula

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

Actividad 3.2: Solicitud de la patente

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

HITO 4: OBTENCIÓN DEL REGISTRO

Actividad 4.1: Realización de ensayos preclínicos

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

- Ensayos in vitro
- Estudios de toxicidad

Actividad 4.2: Ensayos clínicos

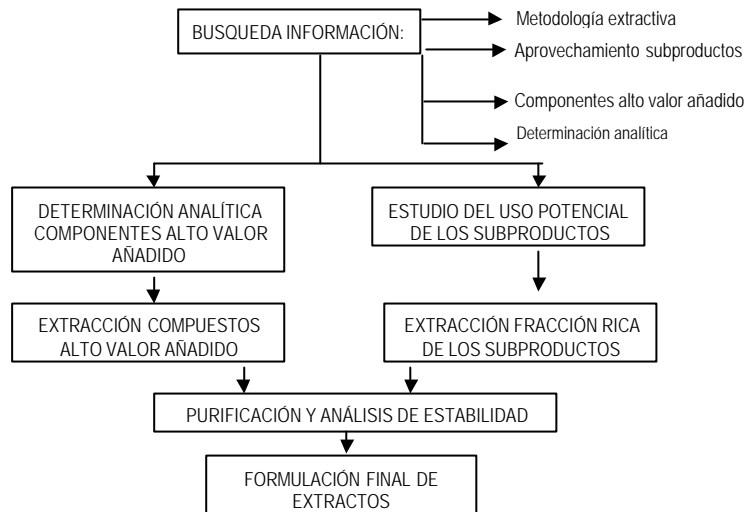
Los ensayos clínicos se realizan con personas y constan de tres fases diferenciadas:

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

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

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

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



HITO 1: BÚSQUEDA DE INFORMACIÓN

Similar al descubrimiento de compuestos noveles.

HITO 2: CARACTERIZACIÓN ANALÍTICA DE LAS MATERIAS PRIMAS

Actividad 2.1: Selección de los compuestos de interés.

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

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

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

Actividad 2.3: Caracterización de las materias vegetales.

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

cuantificación de los principales compuestos de interés para la empresa.

HITO 3: EXTRACCIÓN DE LOS COMPUESTOS DE INTERÉS

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

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

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

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

HITO 4: CARACTERIZACIÓN ANALÍTICA DE LOS EXTRATOS OBTENIDOS

Actividad 4.1: Caracterización analítica de los extractos obtenidos.

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

Actividad 4.2: Evaluación de la calidad de los extractos obtenidos

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

HITO 5: PURIFICACIÓN DE LAS MUESTRAS

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

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

Actividad 5.2: Elaboración de ensayos de purificación.

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

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

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

HITO 6: ESTABILIDAD Y EXCIPIENTADO DE LOS PRODUCTOS.

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

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

Actividad 6.2: Estudio de excipientado y envasado.

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

HITO 7: ESTIMACIÓN ECONÓMICA

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

Actividad 7.1: Elección de las bases de la estimación

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

Actividad 7.2: Escalado del proceso

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

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

IV.2.1.2 Proyectos en curso con expectativas de éxito económico

Algunos de los proyectos de investigación en curso comenzaron su desarrollo en Natra, siendo el Proyecto Nutra el germen de esta actividad de investigación, y se han aportado a NATRACEUTICAL. El total de los proyectos actualmente en desarrollo suman más de 15 en el campo de compuestos biotecnológicos y síntesis de moléculas, si bien a efectos de proyecciones sólo se han incluido 9 proyectos (puesto que son los que cuentan con un porcentaje de éxito elevado, mientras que los 6 restantes se encuentran en fases menos maduras de investigación), de los cuales 4 son productos que ya existen en el mercado y 5 son noveles con lanzamientos previstos en el periodo 2003 al 2006. Adicionalmente, NATRACEUTICAL cuenta con una cartera de 17 ingredientes nutracéuticos y otros principios activos que ya están siendo comercializados en el mercado.

La tabla resumen de los nuevos proyectos en desarrollo, tanto los 4 que son productos ya existentes en el mercado (si bien con diferentes especificaciones) como los 5 que son noveles, es decir, productos no existentes en el mercado, desarrollados generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes, se muestra a continuación:

Producto	Utilización	Efecto sobre enfermedad	Fase del proceso en la que se encuentra				Patente	Lanzamiento
			Descubrimiento	Preclínica	Clínica	Industrial		
Existentes								
AD-26	S. Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2003
AD-17	S. Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	En desarrollo	n.a.	2003
AD-11	S. Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2003
IN-15	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Pendiente	n.a.	2004
Noveles								
IN-25	Ingrediente	n.a.	Completo	En curso	n.a.	En desarrollo	Redacción	2002/2003
CV-16	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	En desarrollo	Redacción	2004
CV-27	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2005
AD-27	S. Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológica	Curativo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006

Todos los nuevos proyectos en desarrollo han superado la fase de descubrimiento. Para el resto de fases, aquellos productos que la Sociedad tiene en desarrollo pero que ya son existentes en el mercado, nos encontramos con el AD-26 que acaba de completar la fase de desarrollo industrial mientras que el AD-17 e IN-15 están en desarrollo y pendientes de esta fase, respectivamente (las fases preclínicas y clínicas no aplican para estos productos). En el caso del AD-11 sí debe superarse estas fases puestos que consiste en una modificación sustancial de uno que ya posee la compañía (sin que dicha modificación de lugar a un producto novel). Por la misma razón, en el caso del AD-11 aplica solicitar patente en contra de lo que sucede con los otros tres desarrollos existentes, ya que se desarrolla un nuevo proceso productivo que se pretende patentar.

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

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

Una vez superados los primeros hitos expuestos en el punto anterior, para los productos nuevos se inicia el cuarto, que supone las distintas fases clínicas o preclínicas (a excepción de IN-25). Por último, les corresponde el desarrollo del proceso industrial.

En esta tabla descriptiva de las fases de desarrollo de los nuevos productos ya no se incluye el AD-10, puesto que ya ha sido lanzado al mercado en 2002. En el apartado 2.1.2 b) del capítulo VII de este folleto existe una breve descripción de cada uno de los productos en desarrollo.

IV.2.1.3 Tecnologías disponibles y know-how en NATRACEUTICAL

Para el desarrollo de las distintas líneas de actividad (cafeína purificada, ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, etc.) la elección de la tecnología depende de muchos factores entre los que se encuentran: el estado de la materia de partida, su labilidad térmica, el tamaño de producción, el contenido inicial de principio activo, la selectividad de la mezcla extractiva, la cinética de extracción, etc.

NATRACEUTICAL cuenta ya en la actualidad con plantas industriales multipropósito capaces de combinar diferentes operaciones unitarias que proporcionan un amplio rango de sistemas de extracción y destilación, consecuentemente, es posible definir la opción más adecuada para cada caso.

Adicionalmente NATRACEUTICAL, cuenta con la experiencia en el desarrollo y escalado del proceso de síntesis molecular de diferentes alcaloides, así como de experiencia en cuanto al desarrollo de procesos biotecnológicos de fermentación aeróbica y anaeróbica con bacterias lácticas, utilizados tanto para la mejora de las cualidades organolépticas de diversos productos como para el desarrollo enzimático de antioxidantes.

Todas estas tecnologías se encuentran en las actuales instalaciones de la compañía, si bien las Plantas Piloto y los métodos analíticos está previsto que sean trasladados y desarrollados en el Parque tecnológico de Paterna.

Tecnologías industriales

- Extracción alcohólica e hidro-alcohólica
- Cristalización de sólidos en disolución
- Extracción líquido-líquido
- Tecnología de fluidos supercríticos

- Secado por vacío, bandas, film descendente, etc.
- Granulación en húmedo
- Refinación de aceites y grasas
- Purificación de sólidos en disolución acuosa

Plantas Piloto

- Planta de destilación a alto vacío, capaz de trabajar a temperaturas superiores a 300°C y vacío inferior a 10⁻² mmHg, fabricada en acero inoxidable 316L.
- Planta de extracción sólido-líquido de vidrio para proceso en batch de 15L, con concentrador de 3,5L/h de evaporación y secado en estufa de vacío.
- Planta de reacción química en vidrio, de 100L de capacidad con adición, rectificación, reflujo automático y destilación a vacío.
- Planta de extracción líquido-líquido en continuo tipo mixer-settler con capacidad de pulmones para 4 extractos de 25L y velocidad de recirculación de 8L/h, fabricada en vidrio.

Métodos analíticos

En cuanto a los métodos analíticos, se adjunta listado de métodos generales y específicos más representativos para los 17 ingredientes nutraceuticos y otros principios activos, que actualmente comercializa la Sociedad. Muchos de estos métodos analíticos se utilizan en los nuevos desarrollos.

Generales

- Análisis para la determinación de pérdida de masa por desecación.
- Análisis para la determinación de cenizas totales.
- Análisis para la determinación de cenizas sulfúricas.
- Análisis para la determinación de elementos extraños.
- Análisis para la determinación de humedad por Karl Fischer.
- Análisis para la determinación del residuo seco.
- Análisis para la determinación de metales pesados.
- Análisis para la determinación por CCF de diferentes compuestos.
- Análisis para la determinación de polifenoles totales en diferentes compuestos vegetales.
- Determinación corregida de bioflavonoides. Método espectrofotométrico.
- Análisis para la determinación de lodo total.

- Determinación de Nitrógeno total.
- Determinación de cenizas sulfúricas.
- Determinación de las cenizas insolubles en clorhídrico.
- Determinación del n-Docosanol por Cromatografía de gases (CG).
- Instrucción para la determinación del contenido de esteroides totales por CG.
- Determinación del contenido de esteroides libres por CG.
- Instrucción para la determinación de los esteroides totales por espectrofotometría UV-Visible.
- Determinación de Metales pesados.
- Análisis para la determinación de polifenoles por HPLC.

Específicos

- Análisis para la determinación de derivados cafeoilquínicos en Extracto de Alcachofa.
- Análisis para la determinación de Caf-Teo en Polvo de Cacao.
- Análisis para la determinación de la riqueza de bioflavonoides en cítricos.
- Análisis para la determinación de saponinas.
- Análisis para la determinación de cafeína en Guaraná.
- Análisis para la determinación de cafeína en Extracto de Guaraná.
- Análisis para la determinación de harpagósido.
- Análisis para la determinación de kavapironas.
- Análisis para la determinación de riqueza de Naringina.
- Análisis para la determinación de derivados de hidroquinona.
- Análisis para la determinación de vainillina en Extracto de Vainilla por espectrofotometría.
- Análisis para la determinación de vainillina en Extracto de Vainilla por HPLC.
- Análisis para la determinación de ácidos valerénicos.
- Determinación del contenido de Yohimbina mediante HPLC.
- Realización del ensayo de metales pesados en Extracto de Yohimbina.

IV. 2.2 Descripción de los principales inputs que conforman los costes de los productos y servicios y comentario de las características más significativas de las fuentes de suministro

Los principales inputs utilizados para la extracción de los productos que elabora la compañía son:

1. Una amplia gama de plantas (raíz de valeriana, espinillo blanco, apio, enebro, guarana, cola de caballo, etc.) de las que se extraen los principios activos.

2. Subproductos de la industrialización del cacao y cacao en grano de segunda calidad de los que se obtienen ácidos grasos.
3. cafeína bruta que, tras un proceso de purificación, permite comercializar la denominada cafeína natural pura.

Al no poder planificar cantidades y plazos en los que NATRACEUTICAL puede disponer de estas materias primas, ésta ha establecido estrechos vínculos con las empresas generadoras de los mismos que le han permitido mantener una condición de aprovisionamiento más ventajosa que a la de sus competidores (lo que implica precios más ventajosos e incluso pudiendo obtener la exclusividad en la importación de una determinada materia prima). A su vez, la posición privilegiada de Exnama, muy cercana a las fuentes de materia prima, permite un suministro de extractos procedentes del entorno amazónico. Debido a las características de las materias primas y su abundancia en la naturaleza, no cabe esperar que la evolución de los precios de éstas sufran variaciones significativas, si bien algunas de ellas, como la manteca de cacao, pueda verse afectada indirectamente por la evolución del precio del cacao.

NATRACEUTICAL centraliza la gestión de compras de materia prima para su Grupo.

El principal proveedor de cafeína bruta es una compañía china a la que se paga en dólares. No existe un contrato de suministro a largo plazo, si bien se planifican las compras a partir de las previsiones realizadas al inicio del ejercicio.

Para el suministro de la materia prima de principios activos e ingredientes biotecnológicos la compañía opera principalmente con Natra Cacao (perteneciente al Grupo Natra) y con la francesa Herb's International SCE. Al igual que en el caso de la cafeína bruta las compras se realizan en función de las previsiones de producción y siempre según condiciones de mercado.

En la siguiente tabla se recogen los proveedores más significativos para cada una de las áreas de producción de productos (cafeína e ingredientes nutracéuticos):

Producto	Proveedor	Volumen compras consolidadas (31.08.02)		Area Geográfica	Divisa Operativa
		Kgrs.	€uros		
Cafeína bruta	Nestle España	192.000	789.384	España	EUR
	Kraft Jacobs Suchard	90.720	276.719	Alemania	EUR
	Hag-Coffex	120.147	531.651	Francia	EUR
	Shandong Xinhua Pharmaceutical	382.246	2.061.410	China	USD
	Resto	n.d.	653.285		
	TOTAL		4.312.449		
Materias primas productos nutracéuticos (*)	Herb 's International SCE, SARL	80.889	184.146	Francia	EUR
	Natra Cacao, S.L. (**)	519.410	521.336	España	EUR
	Resto	n.d.	112.046		
	TOTAL		817.528		
	COMPRAS TOTALES		5.129.977		

(*) Entre las materias primas destacan: valeriana raíz, derivados del cacao, espino blanco, apio, enebro, guarana, cola caballo, etc.

(**) De Natra Cacao se obtiene subproductos de la industrialización del cacao y cacao en grano de segunda calidad.

El detalle histórico de los suministros por línea de actividad es el siguiente:

Producto			
	1999	2000	2001
Cafeína bruta	3.802	4.895	4.973
Materias primas productos nutracéuticos	834	980	1.429
Materias primas otros productos (*)	2.471	4.679	5.417
COMPRAS TOTALES	7.107	10.554	11.819

(*) Incluye las materias primas de la manteca refinada destinada a alimentación, que aportaba márgenes brutos incluso negativos en 2000 y 2001

Se ha comentado en el punto anterior la evolución prevista de las diferentes líneas de productos. Se recoge a continuación los principales componentes de los costes que configuran la cuenta de resultados de NATRACEUTICAL histórica y a 31.08.2002

				Individual	Consolidado
	31.12.99	31.12.00	31.12.01	31.08.02	31.08.02
Reducción existencias	1.273.328	0	321.674	0	0
Aprovisionamientos	7.107.112	10.553.770	11.819.308	5.674.064	5.129.977
Consumo de mercaderías	0	0	41.729	0	0
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	6.460.384	9.990.692	11.722.983	5.622.166	5.078.079
Otros gastos externos	646.728	563.078	54.596	51.898	51.898
Gastos de personal	1.803.425	2.009.247	2.178.450	929.096	997.377
Sueldos, salarios y asimilados	1.354.425	1.533.769	1.630.544	683.471	751.752
Cargas sociales	449.000	475.478	547.906	245.625	245.625
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	851.808	653.949	830.709	432.870	484.055
Variación de las provisiones de tráfico	22.110	0	0	0	0
Otros gastos de explotación	1.212.859	1.133.994	1.359.386	930.622	1.116.021
Servicios exteriores	1.178.287	1.109.222	1.333.857	912.755	1.022.463
Tributos	34.572	24.772	25.529	17.867	93.558
Total Gastos Explotación	12.270.642	14.350.960	16.509.527	7.966.652	7.727.430

Dado que la compañía ya posee una cartera de productos comercializados, el coste más importante de ventas consiste en la compra de materias primas. Ya se ha comentado anteriormente la tipología principal de esta materia prima.

Además del coste anterior, se encuentra el coste de personal, que entre otros incluye el gasto del personal dedicado a la investigación y desarrollo de nuevos productos. La Sociedad tiene previsto incrementar fundamentalmente la plantilla en personal de I+D y en fabricación. En el apartado IV.4 de este capítulo se recoge el detalle del personal.

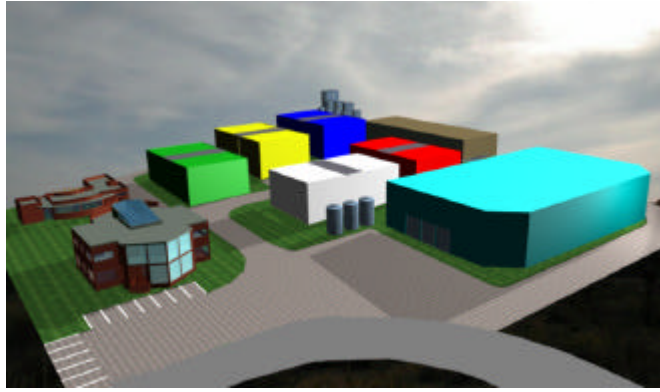
En el capítulo VII de este folleto se realiza un análisis detallado de la cuenta de resultados, en las que se recoge la evolución de los diferentes costes en el periodo 2002 a 2011, de acuerdo con la evolución prevista del negocio.

IV. 2.3 Principales centros comerciales, industriales o de servicio especificando si son o no en propiedad

La compañía desarrolla actualmente una parte de su actividad en las instalaciones que dispone en Quart de Poblet, Valencia, en la carretera Nacional III, Km 331, Cami del Torrent, s/nº. Dichas instalaciones están compuestas por diferentes naves y oficinas que totalizan 12.180 metros cuadrados sobre unos terrenos totales de 116.100 m² de superficie, propiedad en su totalidad de NATRACEUTICAL.



Para asegurar el crecimiento futuro la compañía dispone, en propiedad, de una parcela de 13.220 metros cuadrados en el "Parque Tecnológico" localizado en el término municipal de Paterna, Valencia. Sobre este terreno está proyectado completar la construcción de varios edificios, de 3.712 metros cuadrados en total, que estarán dotados con la más moderna tecnología. Su inauguración está prevista para finales de 2003, y se pretende desarrollar en estas instalaciones la purificación de cafeína, la actividad de métodos analíticos y la instalación de las Plantas Piloto.



Simulación Parque Tecnológico (Paterna)

Adicionalmente cuenta ya en la actualidad (en funcionamiento desde Mayo de 2002) con la planta instalada en la Avda. Buriti 5391, en el distrito industrial de Manaus-Amazonas (Brasil), destinada a la producción y comercialización de cafeína natural pura y el acceso a materias primas de origen amazónico para la obtención de extractos naturales. Los actuales edificios, inaugurados a finales de 2001, suman un total de 5.000 m², y se encuentran sobre un terreno de 32.000 m², por lo que la capacidad de crecimiento está asegurada dentro del propio polo industrial. Estos activos son propiedad de Exnama, sociedad participada 100% por NATRACEUTICAL.



Vista aérea de las instalaciones de Exnama

IV.2.4 Mercados de las familias de productos comercializados por la sociedad. Localización, tamaño, participación del emisor en cada uno de ellos, competidores y posición del mismo respecto a sus competidores

1. Mercado de cafeína

El volumen del mercado de cafeína purificada destinada a los sectores de alimentación a nivel mundial se sitúa en torno a las 8.000 toneladas vendidas, de las cuales en 2002 se espera que NATRACEUTICAL alcance un 15%. Sin embargo, las inversiones realizadas en la planta de Manaus (EXNAMA, S. Ltda.), que se añaden a las instalaciones actuales de la Sociedad, sitúan a NATRACEUTICAL como uno de los principales elaboradores de cafeína purificada, con una capacidad de producción cercana a las 2.000 toneladas anuales.

NATRACEUTICAL, con la nueva planta instalada en Manaus, se afianza como uno de los primeros proveedores de la mayor empresa del mundo de bebidas refrescantes con la que dispone de un contrato de venta asegurado para los próximos cinco años (2006), si bien ha iniciado conversaciones con la segunda empresa multinacional del sector para la homologación de la cafeína para su consumo.

La competencia en el caso de la elaboración de cafeína pura proviene de países asiáticos (China principalmente) y Europa. Los competidores más significativos son Shangai N16 de China, con una capacidad aproximada de 1.500 toneladas. Otros importantes son Basf AG, CR3 y Coffein Compagnie en Alemania, con una capacidad de unas 1.000, 900 y 400 toneladas respectivamente, y Testa Nicola, en Italia con una capacidad de 600 aproximadamente (datos estimados para 2002).

2. Mercado de alimentos funcionales

NATRACEUTICAL es una compañía que opera en el segmento de la alimentación funcional, que representa aproximadamente un 3,78% sobre el mercado total de la alimentación estimado en unos 120.000 millones de US\$ a nivel mundial en el año 2002.

Los países de mayor consumo de estos productos se encuentran en América, Europa y Asia (Japón), conviene recordar que el Grupo Natra está implantado en el mercado Norteamericano hace más de 15 años, a través de Natra US Inc., compañía de la que NATRACEUTICAL posee el 27,53%.

La tabla a continuación, muestra la dimensión de mercado y los crecimientos previstos para el 2004. Dentro del mercado de la alimentación, la Sociedad se dirige al segmento de Extractos naturales y otros. En el capítulo 7 de este folleto se realiza un análisis más detallado de los mercados a los que la compañía actúa y aquellos a los que pretende dirigirse.

Mercado de alimentación funcional (Millones US \$)	1989	1999	2004 (E)	TACC 99/04
Minerales y otros Nutrientes	1.327	2.314	2.985	5,2%
Vitaminas	1.003	1.628	2.080	5,0%
Extractos naturales y otros	763	2.886	6.125	16,2%
<i>Total mercado</i>	<i>3.093</i>	<i>6.828</i>	<i>11.190</i>	<i>10,4%</i>

(1) Los datos de 2004 corresponden a una previsión en función de los reales de 1989 y 1999.

TACC: Tasa Anual de Crecimiento Compuesto

Fuente: World Nutraceuticals (06/2000), Freedonia Group

En el caso del mercado de ingredientes y productos nutracéuticos, la competencia está situada tanto en Estados Unidos como en Europa, si bien cabe distinguir especialmente cinco modelos competitivos:

1. Modelo de negocio monoproducto: llevado a cabo por compañías del mundo de la agroalimentación, con poco valor añadido, que se han integrado para suministrar un producto más elaborado con conocidas propiedades positivas (ej.: Vitamina E de la refinación de soja), su negocio se basa en economías de escala y en coste, especializándose en especialidades de elevado consumo y con efectos terapéuticos probados y poco innovadores.
2. Modelo de negocio basado en elaboración de fitofármacos: llevado a cabo por algunas compañías europeas, que realizan funciones de elaboración y distribución de fitofármacos y suplementos dietéticos, con un facturación cercana a los 200 millones de € en la actualidad.
3. Modelo de negocio de industria farmacéutica: varias compañías multinacionales del sector de farmacia han identificado un potencial crecimiento en el mundo de la alimentación funcional, dedicando una división al desarrollo de este nuevo mercado, como medio para rentabilizar sus conocimientos y experiencias en otro campo de actuación.
4. Modelo de negocio spin-off: son compañías establecidas con poco capital pero con una sólida base científica, que con ayuda del capital riesgo, están llevando a cabo desarrollos muy especializados de productos de alto valor añadido para tratamiento de patologías concretas.
5. Modelo de negocio basado en derivados naturales: su volumen alcanza en la actualidad los 250 millones de € de facturación y con una extensa cartera de productos que comercializan a nivel mundial, son compañías con una larga tradición y experiencia en el segmento de aditivos naturales, con una amplia gama de clientes, con estrechas relaciones y

acuerdos de partenariado para el desarrollo de gamas de compuestos adaptadas a las necesidades de los clientes.

La competencia de NATRACEUTICAL vendrá dada principalmente por las empresas del segmento 2 y 5, como puedan ser ADM o Cargill (que se englobarían en el segmento 5, ambas son americanas aunque con presencia internacional en todas las zonas geográficas más importantes).

IV. 3 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV. 3.1 Grado de estacionalidad del negocio del emisor

Atendiendo a las diferentes familias de productos que comercializa NATRACEUTICAL el único producto que posee cierta estacionalidad es la cafeína destinada a bebidas de cola (el principal producto de la Compañía hasta la fecha), ya que el consumo se incrementa hacia el verano. Sin embargo, la condición de proveedor mundial de NATRACEUTICAL lleva a que este efecto se vea compensado por los diferentes ciclos estacionales de los hemisferios norte y sur. El consumo de cafeína no se ve especialmente influenciado por la marcha de la economía mundial.

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

IV. 3.2 Información sobre eventual dependencia del emisor respecto de patentes, marcas o contratos u otros factores

La ventaja competitiva de NATRACEUTICAL no sólo radica en la obtención de patentes sino en su capacidad y su know-how necesarios para la obtención y aislamiento de determinados extractos y principios activos. De este modo para la comercialización de sus actuales productos no resulta necesario la obtención de patente alguna. Del mismo modo sucede con algunos de los productos que está desarrollando la compañía y tiene previsto comercializar. No obstante, para obtener las rentabilidades previstas para algunos de los nuevos productos la obtención de dichas patentes resulta esencial. Con este objetivo, NATRACEUTICAL tiene previsto la obtención de nuevas patentes, europeas o internacionales dependiendo del alcance de los desarrollos, como culminación del proceso de investigación y desarrollo de nuevos productos, cuyas fases se detallan en el capítulo IV.1 anterior. Algunas de estas patentes se encuentran ya en proceso de redacción.

NATRACEUTICAL, S.A. es propietaria de las siguientes marcas: "NATRACEUTICAL, S.L.", "NATRACEUTICAL, S.A.", "NATRACEUTICALS",

“NATRACEUTICALS.COM” , “NATRACEUTICALS.BIZ” y “Natracéuticos” (nombre comercial de los ingredientes nutracéuticos que comercializa la compañía).

IV. 3.3 Política de Investigación y Desarrollo

Durante los años 2000 y 2001, las inversiones en inmovilizado inmaterial han ascendido a 0,80 millones de euros, de los cuales la mayor parte de ellos corresponden a gastos de investigación y desarrollo.

Las principales actividades de I+D se han concentrado en la valorización de residuos industriales de origen natural, obteniéndose resultados muy positivos en la recuperación de cafeína de las ceras generadas en los procesos de descafeinación y en la obtención de bioflavonoides de los derivados cítricos. Asimismo se han establecido, a escala de laboratorio los procesos de extracción y purificación de nuevos extractos de plantas que se podrían trasladar a fases productivas en los próximos meses. Las líneas de trabajo se centran actualmente en el desarrollo de procesos productivos de diferentes plantas mediante extracciones hidroalcohólicas.

En el capítulo VII de este folleto se detallan las previsiones y proyecciones de NATRACEUTICAL para los años 2002 a 2011 en relación a la investigación y desarrollo. En el siguiente cuadro se recoge la inversión prevista para completar con éxito cada uno de los productos en desarrollo hasta su lanzamiento. El desglose de inversiones en Investigación y desarrollo, varía en función del producto, si bien para los productos denominados *nuevos desarrollos*, es necesaria poca inversión adicional, puesto que el esfuerzo ha sido realizado con anterioridad.

La mayor inversión, estará destinada al desarrollo de compuestos biotecnológicos para la prevención de enfermedades cardiovasculares, así como para los sectores para el cuidado de la piel y las afecciones digestivas y de adelgazamiento.

Producto	Inversiones Productos en Desarrollo (miles €uros)					
	2002	2003	2004	2005	2006	Total
Existentes						
AD-26	40	50				90
AD-17	30	71				101
AD-11	40	30				70
IN-15		92	50			142
Noveles						
IN-25	41	62				103
CV-16		176	125			301
CV-27		260	290	340		890
AD-27			125	250	475	850
DE-18			125	155	295	575
Total	151	741	715	745	770	3.122

El plan de inversiones prevé la realización de estudios preclínicos en los productos noveles, así como la solicitud de patentes.

Una vez alcanzado el éxito en el desarrollo de los productos previstos actualmente por la sociedad, se han proyectado a partir de 2007 unas inversiones en I+D para los siguientes años de forma que se pueda mantener el ritmo de investigación y desarrollo de nuevos productos.

Año	(miles €uros) Inversiones I+D
2007	775
2008	725
2009	775
2010	775
2011	775

En consecuencia, se han proyectado para el periodo 2002-2011 unas inversiones totales en investigación y desarrollo de 6.947 miles de euros.

Toda la actividad de I+D está bajo la orientación de un Comité Científico multidisciplinar compuesto por expertos de prestigio internacional en cada una de sus materias. De este modo el Comité Científico cuenta con expertos en las áreas de Neurología, Biología molecular, Nutrición y distintos expertos en I+D cuyo objeto es determinar las áreas de investigación de productos noveles y validar sus propiedades.

La sociedad tiene firmados convenios de cooperación con el Centro Superior de Investigaciones Científicas para el desarrollo de diferentes investigaciones en el campo de la biotecnología. Estos convenios se configuran según dos alternativas:

1. Personal de NATRACEUTICAL desplazado al centro de investigación donde ésta se realiza.
2. Encargo de un proyecto de investigación concreto a un centro (por contrato el fruto de las investigaciones es propiedad de NATRACEUTICAL).

En este sentido, NATRACEUTICAL colabora con la Rutgers University (Estados Unidos) para el desarrollo y la investigación en el campo de la Nutrigenómica así como con distintas Universidades y Organizaciones de investigación tanto nacionales como internacionales.

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

No existe ningún litigio ni pasivo contingente que pueda afectar de manera significativa a la situación financiera de NATRACEUTICAL.

IV. 3.5 Indicación de cualquier interrupción de actividad

No existen paradas de producción por fuerzas mayores. Hasta la fecha se han realizado paradas por vacaciones durante el mes de agosto, si bien ésta es una política que se está revisando. Durante ese mes se realizan tareas de mantenimiento y reparación de la maquinaria.

IV. 4. INFORMACIÓN LABORAL

IV. 4.1 Número medio de personal empleado y su evolución durante los últimos tres años

Recogemos a continuación la plantilla media agrupada de Extractos Natra y Exnama (actualmente integradas en NATRACEUTICAL) de los últimos tres ejercicios y a 31 de agosto de 2002:

Número medio de empleados (NTC + Exnama)				
	1999	2000	2001	Ago - 2002
Directivos	3	3	5	3
Técnicos Superiores	5	5	6	5
Jefes Administrativos	1	1	1	2
Jefes de Laboratorio	1	1	2	2
Jefes de Taller	1	1	1	2
Oficiales de Oficinas	3	3	3	3
Oficiales de Laboratorio	5	5	10	10
Oficiales de Fábrica	60	61	55	54
Total plantilla	79	80	83	81

La necesidad por parte de la compañía de reducir el peso de las secciones con escaso margen económico como es la manteca de cacao refinada destinada a la alimentación, llevaron a finales de 2001 a la formalización de un expediente de regulación de empleo (ERE) de la citada sección. Éste fue resuelto favorablemente el 20 de diciembre y motivó la reducción de plantilla (pasando de 85 a 55 personas).

Esta reducción de plantilla, concentrada en los oficiales de fábrica, ha sido compensada con la apertura de la planta de Exnama en Brasil. Esta planta, que ha iniciado su actividad a principios de 2002, ha pasado de 5 a 19 personas. En los años 1999 y 2000 no contaba con personal alguno.

El personal dedicado a la investigación, se ha incrementado durante los últimos años. Adicionalmente, se cuenta con personal externo que elabora experiencias de investigación en universidades españolas e internacionales.

Durante los años 2000 y 2001 también se contrataron los servicios de personal investigador, para la realización de proyectos de síntesis de diferentes productos así como de neutralización de grasas vegetales.

Durante los próximos años está previsto incrementar de forma paulatina los recursos dedicados a Investigación y Desarrollo en un total de 34 personas, como muestra la tabla a continuación:

Contratación de nuevo personal en I+D	Totales	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Doctores	6	1	1	1		1		1		1
Licenciados	9	1	1	1	1		1	1	2	1
Ingenieros	5	1		1		1	1	1		
Laborantes	14	1	2	2	1	1	2	1	2	2
Total	34	4	4	5	2	3	4	4	4	4

NATRACEUTICAL mantiene una política de formación del personal basada en la aplicación de los conocimientos y el aumento de progresivo de sus responsabilidades, de esta forma, el personal de investigación será contratado en las fases de desarrollo de cada proyecto con el objeto de familiarizarlos con la tecnología; una vez el proyecto se encuentre en fase industrial, una parte del personal asignado al proyecto concreto quedará encargado de su montaje y puesta a punto. Adicionalmente, dicho personal ya familiarizado tanto con las bases científicas como la tecnología desarrollada será el encargado de su operación normal, manteniendo un estándar de calidad elevado con un equipo multidisciplinar, eliminando compartimentos estancos.

Es por ello que la plantilla de personal dedicado a Investigación y Desarrollo fluctuará a medida que los proyectos entren en fase industrial, siendo al final un promedio de 20 personas propias dedicadas a la Investigación y Desarrollo.

Adicionalmente, se contará con colaboraciones externas en campos concretos de nutrigenómica, para ello serán subcontratados investigadores de cada uno de los centros docentes por cada uno de los proyectos que se pretenda desarrollar.

IV.4.2 Negociación colectiva en el marco de la Sociedad

Existe un Convenio Colectivo de Extractos Natra, S.L., que afecta a la totalidad de la plantilla de la empresa NATRACEUTICAL. Su vigencia se inició el uno de enero de dos mil y se extiende hasta el treinta y uno de Diciembre de dos mil tres. En este convenio se recogen los pactos considerados normales en toda negociación colectiva, sin que de los mismos se aprecie ningún aspecto que pueda tener trascendencia a estos efectos.

Las condiciones laborales de la totalidad de los trabajadores de la planta de Exnama están regidas por el Convenio propio de las industrias Químicas y Farmacéuticas de Manaus. En este convenio se recogen los pactos considerados normales en toda negociación colectiva, sin que de los mismos se aprecie ningún aspecto que pueda tener trascendencia a estos efectos.

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

NATRACEUTICAL, S.A. no dispone de ventajas concedidas al personal en general o en materia de pensiones.

IV. 5. POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.5.1 Descripción cuantitativa de las principales inversiones incluidas las participaciones en otras empresas tales como acciones, participaciones, obligaciones, etc. realizadas durante los tres últimos ejercicios y en el ejercicio en curso, aquellas que están en curso de realización y aquellas que están comprometidas en firme por parte de los órganos de Dirección

NATRACEUTICAL es fruto de la aportación de una rama de actividad por parte de Natra, S.A. a su compañía íntegramente participada, Extractos Natra, S.L., de todos aquellos activos tanto ligados al desarrollo de la nueva actividad de investigación y desarrollo como los relacionados directamente con la obtención de extractos naturales. Entre estos activos se encuentra la planta instalada en Manaus. En consecuencia

se muestra a continuación las inversiones más significativas realizadas en Extractos Natra y en Exnama en los últimos ejercicios.

Inversiones en Inmovilizado Inmaterial en Extractos Natra:

Durante los años 2000 y 2001, las inversiones en inmovilizado inmaterial realizadas en Extractos Natra, S.L. (y por tanto no incluyendo aquellas que posteriormente se han aportado para la constitución de NATRACEUTICAL) han ascendido a 0,80 millones de euros, de los cuales la mayor parte de ellos corresponden a gastos de investigación y desarrollo.

Las principales actividades de I+D en las que se ha concentrado la compañía están recogidas en el punto 3.3 de este capítulo.

Inversiones en Inmovilizado Material en Extractos Natra:

Se exponen a continuación las inversiones en Inmovilizado Material realizadas en Extractos Natra, S.L. (y no en otros activos que se han aportado a NATRACEUTICAL) para mantener su programa de desarrollo a fin de alcanzar los objetivos estratégicos establecidos con unas inversiones que han ascendido durante los años 2000 y 2001 hasta 3,24 millones de euros y que se han destinado principalmente a:

- a) *Torre de refinado y desodorización de manteca.* Durante el periodo 2000-2001, se ha diseñado, montado e instalado la unidad para la refinación completa de manteca de cacao, cuya inversión ha ascendido a 1,64 millones de euros. La fase de montaje, iniciada a principios de julio de 2000 se ha terminado a finales de diciembre, iniciándose entonces las labores de puesta en marcha y ajuste y quedando plenamente operativa durante el mes de mayo de 2001. Si bien la puesta en marcha de la nueva torre ha aumentado los gastos de explotación de Extractos Natra, sus costes de producción son inferiores a los servicios que anteriormente se tenían subcontratados.
- b) *Instalación de extracción de plantas naturales y productos químicos.* A lo largo del año 2000 se amplió la capacidad de la actual instalación de extracción de plantas naturales. Esta inversión que ha ascendido a 0,59 millones de euros, permitirá duplicar la capacidad de proceso, aumentando tanto la producción de las referencias actuales como la incorporación de nuevas referencias actualmente en desarrollo, aumentando la capacidad de adaptación de cada producto a las especificidades de los clientes.
- c) *Instalación de barquillo y otros.* Atendiendo al incremento de la demanda de mercado, Extractos Natra implantó en el año 2000

una instalación de barquillos que permite su esterilización y una molienda más fina, obteniendo de esta forma un producto de mayor valor añadido. La inversión que ha ascendido hasta 0,17 millones de euros, permite mejorar la calidad de un producto que ya se venía comercializando, adaptándose a las necesidades y demanda del mercado.

- d) *Instalación para sólido de cacao, alcaloides y extractos.* Durante el año 2001, se han destinado 0,65 millones de euros a una instalación para sólidos de cacao así como a la mejora de las instalaciones de alcaloides y extractos ya existentes.

Inversiones en Inmovilizado Material en Exnama:

A mediados de este año se ha iniciado la actividad en la planta que ha instalado en el Polo Industrial de Manaus (PIM) en Brasil, destinada a producción y comercialización de cafeína purificada y el acceso a materias primas de origen amazónico para la obtención de extractos naturales.

La inversión durante los años 2000-2001 ha ascendido a 3,95 millones de euros (a cargo de Natra) y comprende tanto la adquisición de los terrenos como la construcción e instalación de las plantas de elaboración y servicios. En relación al crecimiento futuro de la planta así como la posibilidad de desarrollo de otras actividades, hay que destacar el hecho que las actuales instalaciones están realizadas sobre una superficie de 32.000 m², lo que asegura la capacidad de crecimiento dentro del propio polo industrial.

Exnama es fruto, en gran medida, de la estrecha labor de integración con el principal cliente de NATRACEUTICAL (el líder mundial de bebidas refrescantes, presente en la cartera de clientes del Grupo Natra desde hace más de 30 años). Esta progresiva integración ha permitido, con la creación de Exnama, aumentar las toneladas vendidas de cafeína de forma muy significativa, así como tener presencia en el principal punto de producción de bebidas concentradas de América del Sur.

La instalación de la planta en Manaus permite a Exnama aprovechar las exenciones fiscales de la zona como el impuesto de beneficios durante los primeros ocho años, el impuesto de importación para la maquinaria de proceso, la exención del 88% del impuesto sobre el valor añadido, así como la exención de otros impuestos locales.

Adicionalmente, aprovechando la ubicación preferencial en Manaus, ya se han establecido acuerdos de colaboración con empresas locales para el desarrollo conjunto de extractos de plantas medicinales provenientes de la flora amazónica, una situación privilegiada que permite tener acceso al área con mayor biodiversidad del mundo.

A la fecha de este folleto no existen compromisos firmes de adquisición de inmovilizaciones materiales por importes significativos.

Se recoge a continuación las previsiones anuales de inversión de la Sociedad, que deben permitir a NATRACEUTICAL cumplir con las proyecciones de negocio establecidas.

Inversiones (miles de €uros)						
Año	Investigación y Desarrollo	Laboratorio	Envasado y excipientado	Planta Biotecnología	Fábricas	Total
2002	151	0	0	75	489	715
2003	741	450	350	140	675	2.356
2004	715	1.470	300	315	1.300	4.100
2005	745	500	0	515	1.100	2.860
2006	770	400	0	270	650	2.090
2007	775	650	100	300	650	2.475
2008	725	850	0	215	900	2.690
2009	775	600	0	215	650	2.240
2010	775	50	100	215	400	1.540
2011	775	50	0	215	300	1.340
	6.947	5.020	850	2.475	7.114	22.406

% sobre el Total Inversiones	31,0%	22,4%	3,8%	11,0%	31,8%	100%
------------------------------	-------	-------	------	-------	-------	------

Las actuales instalaciones han dotado a NATRACEUTICAL de capacidad suficiente para asumir los incrementos de producción esperados, siendo necesarias únicamente inversiones para adaptar dicha capacidad dentro de las propiedades actuales de la sociedad.

En el capítulo VII de este folleto se detallan las proyecciones de los estados financieros de la compañía donde se recoge la evolución de la tesorería y se comenta la financiación de las nuevas inversiones (VII.2.2.3).

IV. 6. ACTIVIDADES RELATIVAS AL GRUPO

NATRACEUTICAL, S.A. participa en un 100% de las acciones de Extratos Naturais da Amazônia, Ltda (Exnama). De esta compañía se presenta información en este mismo folleto.

Exnama, Ltda.

(Miles de euros)	2001	31.08.02
Ingresos de explotación	0	1.778
Gastos de explotación	0	1.548
EBIT	0	230
% s/ingresos	n.a	13%
Bº antes de Impuestos	0	-432
% s/ingresos	n.a	-24%
Resultado Neto	0	-432
% s/ingresos	n.a	-24%
Capital Social	1.947	1.324
Fondos Propios	1.947	892
Endeudamiento Financiero	1.700	1.700

NATRACEUTICAL, S.A. participa en un 27,53% en Natra US, Inc., sociedad que se constituye en 1986, con el objetivo de ofrecer un mejor servicio a los clientes locales y tener un mejor acceso y una mejor comprensión del mercado. Domiciliada en San Diego (Estados Unidos), Natra US centra su actividad en la comercialización de los productos de las distintas sociedades productivas del Grupo Natra, actuando como oficina comercial en Estados Unidos.



Instalaciones de Natra US

Durante el año 2001 ha finalizado la remodelación interna del equipo comercial, cumpliendo los objetivos estipulados en cuanto al aumento

de la cartera de clientes y una mayor venta de ingredientes nutracéuticos.

NATRA US, Inc.

(Miles de euros)	1999	2000	2001	31.08.02
Ingresos de explotación	3.790	4.331	2.536	2.150
Gastos de explotación	3.964	4.367	2.752	2.063
EBIT	-174	-36	-216	87
% <i>s/ingresos</i>	-5%	-1%	-9%	4%
Bº antes de Impuestos	-158	-20	-217	87
% <i>s/ingresos</i>	-4%	0%	-9%	4%
Resultado Neto	-124	-20	-231	87
% <i>s/ingresos</i>	-3%	0%	-9%	4%
Capital Social	2.021	2.182	2.303	2.064
Fondos Propios	2.040	2.182	2.073	1.942
Endeudamiento Financiero	0	0	0	0

NATRACEUTICAL está integrada en el Grupo Natra, S.A., con presencia en los mercados del cacao, vinos y cavas. La información de este grupo está registrada en la CNMV, por lo que nos remitimos a ella.

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE NATRACEUTICAL

ÍNDICE DEL CAPÍTULO

Capítulo V. EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DE NATRACEUTICAL, S.A.

V.1 Informaciones contables individuales.

V.2 Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Combinados y consolidados
proformas de 2000 y 2001

V.3 Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidado a 31.08.02

V.4 Evolución del fondo de maniobra, del endeudamiento y otros

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1 INFORMACIONES CONTABLES INDIVIDUALES

A continuación incluimos los estados financieros individuales auditados de Extractos Natra en 1999, 2000 y 2001, los combinados y combinados proforma de NATRACEUTICAL, S.A., preparados por la Sociedad a partir de los estados financieros auditados por Arthur Andersen, a 31 de diciembre de los ejercicios 2000 y 2001, y finalmente, los estados financieros individuales y consolidados a 31.08.02, auditados por Deloitte & Touche.

Dado que el ejercicio 2001 fue el primero en que Natraceutical, S.A. preparó sus cuentas anuales expresadas en euros, a efectos comparativos, las cifras correspondientes a los ejercicios 1999 y 2000 han sido convertidas a euros aplicando un tipo fijo de conversión de 166,386 pesetas redondeando a la cifra entera.

V.1.1 Cuadros comparativos del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias Individual de Extractos Natra, S.L. 1999-2001 e Individual de NATRACEUTICAL, S.A. a 31.08.02

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999, 2000, 2001 Y 31.08.02

(Importes en Euros)

ACTIVO	1999	2000	2001	31.08.02
INMOVILIZADO:				
Gastos de establecimiento	0	2.880	46.763	40.275
Inmovilizaciones inmateriales	235.819	527.052	833.247	964.460
Gastos de Investigación y Desarrollo	224.063	519.230	780.621	1.026.193
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	251.362	251.362	251.362	276.637
Aplicaciones informáticas	46.536	75.774	125.048	145.362
Amortizaciones	(286.142)	(319.314)	(323.784)	(483.732)
Inmovilizaciones materiales	5.988.106	7.249.740	7.680.883	10.567.248
Terrenos y construcciones	3.428.107	3.446.740	3.446.740	5.286.502
Instalaciones técnicas y maquinaria	7.696.020	8.359.232	10.833.804	11.648.981
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	234.064	279.397	298.424	300.822
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	493.611	1.625.930	299.403	836.450
Otro inmovilizado	111.368	116.781	125.600	126.088
Amortizaciones	(5.975.064)	(6.578.340)	(7.323.088)	(7.631.595)
Inmovilizaciones financieras	512.729	512.729	707.375	7.630.920
Participaciones en empresas del grupo	597.436	512.729	735.207	7.626.528
Administraciones públicas a largo plazo	0	0	0	665.000
Provisiones	(84.707)	0	(27.832)	(660.608)
Total inmovilizado	6.736.654	8.292.401	9.268.268	19.202.903
ACTIVO CIRCULANTE:				
Existencias	4.884.612	7.218.054	4.840.164	4.674.021
Deudores	2.038.206	1.577.312	1.582.100	3.019.202
Inversiones financieras temporales	122.468	30.939	30.939	30.939
Tesorería	2.735	207.631	1.698	4.189
Ajustes por periodificación	18.872	10.535	10.473	85.845
Total activo circulante	7.066.893	9.044.471	6.465.374	7.814.196
TOTAL ACTIVO	13.803.547	17.336.872	15.733.642	27.017.099

PASIVO	1999	2000	2001	31.08.02
FONDOS PROPIOS:				
Capital suscrito	2.686.524	2.686.470	7.186.157	14.638.043
Reserva de revalorización	437.003	437.003	437.003	437.003
Reservas-	1.312.014	1.504.021	1.244.532	(2.556.084)
Reserva legal	241.372	279.761	279.761	279.761
Otras reservas	1.070.642	1.224.260	1.224.260	1.224.260
Resultados negativos ejercicios anteriores	0	0	(259.489)	(4.060.105)
Resultados del ejercicio	383.909	(259.489)	(3.800.616)	101.769
Total fondos propios	4.819.450	4.368.005	5.067.076	12.620.731
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	39.649	23.129	105.056	93.026
ACREEDORES A LARGO PLAZO:				
Deudas con entidades de crédito	1.236.414	670.223	434.231	1.320.539
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	0	0	1.670.981	3.049.002
Otros acreedores	26.721	25.330	134.343	1.218.317
Total acreedores a largo plazo	1.263.135	695.553	2.239.555	5.587.858
ACREEDORES A CORTO PLAZO:				
Deudas con entidades de crédito	5.703.485	8.599.832	5.952.511	6.168.560
Deudas con empresas del Grupo y asociadas	599.552	2.160.934	242.017	0
Acreedores comerciales	1.233.950	1.322.698	1.818.132	2.385.059
Otras deudas no comerciales	107.461	138.291	283.422	138.509
Provisiones para operaciones de tráfico	2.349	28.430	25.873	23.356
Ajustes por periodificación	34.516	0	0	0
Total acreedores a corto plazo	7.681.313	12.250.185	8.321.955	8.715.484
TOTAL PASIVO	13.803.547	17.336.872	15.733.642	27.017.099

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 1999, 2000, 2001 Y 31.08.02

(Importes en Euros)

DEBE	1999	2000	2001	31.08.02
GASTOS:				
Reducción existencias de productos terminados y en curso	1.273.328	0	321.674	0
Aprovisionamientos	7.107.112	10.553.770	11.819.308	5.674.064
Gastos de personal	1.803.425	2.009.247	2.178.450	929.096
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	851.808	653.949	830.709	432.870
Variación de las provisiones de tráfico	22.110	0	0	0
Otros gastos de explotación	1.212.859	1.133.994	1.359.386	930.622
Beneficio de explotación	948.788	37.446	0	332.262
Gastos financieros y gastos asimilados	310.188	449.794	699.218	312.099
Diferencias negativas de cambio	123.189	76.935	45.398	110.991
Resultados financieros positivos	0	0	0	0
Beneficios de las actividades ordinarias	549.813	0	0	76.800
Pérdidas procedentes del inmovilizado	1.304	0	33.290	5.106
Variación de provisión de inmovilizado y cartera de control	84.707	64.525	27.832	632.776
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores		1.014	6.987	19.998
Gastos extraordinarios		3.055	574.573	0
Resultados extraordinarios positivos	0	0	0	0
Beneficio antes de impuestos	502.838	0	0	0
Impuesto sobre Sociedades	118.929	0	0	0
Beneficio del ejercicio	383.909	0	0	101.769

HABER	1999	2000	2001	31.08.02
INGRESOS:				
Importe neto de la cifra de negocios	13.007.086	13.917.885	13.562.721	8.266.459
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	210.852	0	23.510
Trabajos efectuados por las empresas para el inmovilizado	44.553	245.666	291.155	8.244
Otros ingresos de explotación				
Ingresos accesorios y otros de gestión	161.931	191	0	701
Subvenciones	5.860	13.812	6.921	0
Pérdidas de explotación	0	0	2.648.730	0
Ingresos de otros valores negociables y de créditos de activo de inmovilizado	1.094	1.330	1.411	692
Otros intereses e ingresos asimilados	33.308	1.314	1.975	68
Diferencias positivas de cambio	0	161.190	148.458	166.868
Resultados financieros negativos	398.975	362.895	592.772	255.462
Pérdidas de las actividades ordinarias	0	325.449	3.241.502	0
Beneficios procedentes del inmovilizado	4.922	9.015	19.082	34
Subvenciones de capital trasferidas al resultado del ejercicio	23.109	16.521	27.799	12.030
Ingresos extraordinarios	4.015	0	6.783	1.983
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	6.990	0	25.834	3.802
Resultados extraordinarios negativos	46.975	43.058	563.184	640.031
Pérdida antes de impuestos	0	368.507	3.804.686	563.231
Impuesto sobre Sociedades	0	109.018	4.070	665.000
Pérdidas del ejercicio	0	259.489	3.800.616	0

Natraceutical, S.A., se constituyó el 1 de junio de 1993 como Extractos Natra, S.L. y en el presente ejercicio se ha procedido a su transformación de sociedad limitada a sociedad anónima y a cambiar su denominación social por Natraceutical, S.A.. Su actividad principal es la elaboración y comercialización de cafeína purificada y de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos.

El margen bruto de la Compañía se ha ido deteriorando desde 1999, pasando de un 36,6% en ese ejercicio, a un 26,7% en 2000 y finalmente, en el ejercicio 2001, con unas ventas muy similares a las del ejercicio anterior (un 2,6% menos), la Sociedad incurrió en una situación de pérdidas como consecuencia, fundamentalmente, de dos factores que influyeron de manera decisiva sobre su estructura productiva, provocando un descenso del margen bruto en torno a un 55% (2,1 millones de euros menos), situándolo en un 12,4% de la cifra de ventas:

- El primero de estos factores fue la necesidad de introducir mejoras significativas en los procesos de tratamiento de la cafeína, exigidas por su principal cliente, lo que supuso un 7,5% del descenso del margen bruto.
- El segundo y principal factor fue la interrupción del contrato de maquila mantenido con un tercero, que realizaba determinada fase de la producción de manteca de cacao refinada, de forma que dicha fase fue asumida, de forma paulatina, por la propia Sociedad, una vez acometidas las inversiones necesarias. El retraso por parte del proveedor motivó que para el cumplimiento de los contratos adquiridos con clientes, la Compañía debiese acudir a la compra de producto terminado a terceros para poder cumplir dichos compromisos. Este factor, añadido al deterioro de la materia prima y la caída experimentada en los precios del cacao y sus derivados, son los responsables de una caída del margen bruto en torno a 1,7 millones de euros (lo que supone un 81% de la caída del margen bruto).

El total de gastos por operaciones aumentaron un 15% de 2000 a 2001. El importe más significativo de gasto corresponde a gastos de personal, que se incrementaron en un 8%. El resto de gastos de estructura han crecido desde 1999 de forma más o menos sostenida, sin embargo, el constante deterioro del margen bruto llevó a la Compañía a un pérdida de explotación en 2001 de 2,6 millones de euros frente a un beneficio de explotación en 2000 de 37 mil euros y 949 mil en 1999.

Al asumir con recursos ajenos las nuevas inversiones para refino y el mantenimiento de altos niveles de stock por la parada de una fase en la producción de la manteca de cacao refinada (según lo comentado anteriormente), los gastos financieros se incrementaron en un 55%, elevando las pérdidas de actividades ordinarias a 3,2 millones de euros en 2001.

Finalmente, y como consecuencia del cambio estratégico planteado por la Compañía, clausurando la actividad de comercialización de manteca de

cacao refinada destinada a alimentación, se produjeron resultados extraordinarios negativos por la reorganización de personal y el expediente de regulación de empleo, llevado a cabo a finales de 2001, por un importe de 563 mil euros.

Estos acontecimientos provocaron en 2001 unas pérdidas netas de 3,8 millones de euros, tendencia negativa iniciada en 2000 con unas pérdidas de 259 mil euros frente al beneficio en 1999 de 384 mil euros.

Los dos principales factores causantes del deterioro del margen bruto han sido básicamente subsanados, de forma que durante el período de ocho meses terminado el 31 de agosto de 2002 la cuenta de pérdidas y ganancias arroja un margen bruto del 31,6%, y presenta ya una situación de beneficios de explotación de 332 mil euros, debido a los ajustes de costes realizados en 2001.

Estos ajustes de costes se reflejan en:

- Mayor margen bruto por el abandono de la actividad de manteca refinada destinada a la alimentación (31,6% frente a un 12,4% en 2001). Aportaba un volumen de ventas importante pero un margen bruto negativo.
- Menores costes de estructura a 31.08.02 en un 48% respecto a todo el ejercicio 2001, lo que representa extrapolado a cierre del ejercicio 2002, una reducción de costes de estructura del 21%

No obstante lo anterior, como consecuencia de la evolución de la cotización del real brasileño durante el ejercicio 2002 se ha registrado en este período una pérdida financiera por diferencias negativas de cambio en Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. lo que ha generado una situación de pérdidas antes de impuestos, teniendo en cuenta que la planta de Manaus ha iniciado sus operaciones en mayo de 2002 por lo que no ha generado suficientes ingresos para compensar este efecto. Estas pérdidas en la filial han obligado a Natraceutical, S.A. a dotar una provisión por depreciación de su participación financiera en dicha sociedad, recogida en resultados extraordinarios.

Estos resultados extraordinarios negativos junto con los gastos financieros nos llevan a una pérdida antes de impuestos de 563 mil euros. Adicionalmente, la Sociedad ha registrado el crédito fiscal correspondiente a parte de la base imponible negativa declarada en el ejercicio 2001 por un importe de 665 miles de euros

El efecto de todo lo expuesto se recoge en la cuenta de pérdidas y ganancias a 31.08.02, que arroja un beneficio neto de 102 mil euros.

Con el fin de poder realizar un correcto análisis comparativo entre los años 1999 y 2000 hay que señalar que durante el ejercicio 2000, Extractos Natra,

S.L. (sociedad absorbente) llevó a cabo un proceso de fusión por absorción con Exvemed, S.L. (sociedad absorbida) mediante la disolución, sin liquidación, de esta última. Toda la información relativa a esta fusión figura incluida en la memoria de Extractos Natra, S.L. correspondiente al ejercicio 2000, si bien, cabe señalar que no se trata de un efecto muy significativo.

Como consecuencia de esta fusión, Extractos Natra, S.L. adquirió a título universal los activos y pasivos de la Sociedad absorbida, contabilizándose en la sociedad adquirente por el mismo valor registrado en los libros de la sociedad transmitente.

En relación a las reservas de la Compañía, hay que destacar que a 31.08.02 además de la reserva legal y la de revalorización, no tiene carácter disponible la reserva por redenominación del capital social a euros, con un saldo de 54 euros. Adicionalmente, hasta que las partidas de gastos de establecimiento y gastos de investigación y desarrollo hayan sido totalmente amortizadas, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. Por lo que el detalle de las reservas y resultado de la Compañía a 31.08.02 es:

Reservas y resultados (en euros)	Individual 31.08.02
No disponible	1.604.273
Revalorización	437.003
Legal	279.761
Gasto no amortizado en I+D	847.180
Gastos de establecimiento	40.275
Redenominación euros	54
Disponible	336.751
Resultados negativos ejercicios anteriores	-4.060.105
Resultados del ejercicio	101.769

V.1.2 Cuadros de financiación comparativos.

Los orígenes y las aplicaciones de fondos comparativos presentan la siguiente comparación:

	(en Euros)			Individual 31.08.02
	31.12.99	31.12.00	31.12.01	
ORIGENES				
Recursos generados por las operaciones	1.293.697	433.449	0	495.457
Subvenciones de capital	0	0	109.726	0
Enajenación de inmovilizado inmaterial	0	0	278.319	0
Enajenación de inmovilizado material	5.860	9.015	73.408	9.010
Enajenación de inmovilizado financiero	0	0	0	0
Salida del inmovilizado financiero por fusión	4.520	55.702	0	0
Liquidación sociedad del grupo	4.284	0	0	0
Pasivos a l.p. recibidos en ampliación de capital (no dineraria)	0	0	0	2.241.523
Deudas a largo plazo	0	0	1.782.769	1.378.021
Ampliación de capital	0	0	4.499.687	7.463.843
Total Orígenes	1.308.361	498.166	6.743.909	11.587.854
APLICACIONES				
Recursos aplicados por las operaciones	0	0	2.957.054	0
Gastos de establecimiento	0	3.143	44.616	0
Adquisiciones de inmovilizado inmaterial	145.625	324.402	656.826	86.395
Adquisiciones de inmovilizado material	876.107	1.882.233	1.276.423	557.602
Adquisiciones de inmovilizado financiero	84.707	120.202	222.478	0
Activos recibidos en ampliación de capital (no dineraria)	0	0	0	9.705.366
Traspaso a c.p. de deuda a l.p.	505.373	567.578	237.379	271.241
Dividendos	182.606	191.897	0	0
Reducción de capital	0	0	0	11.957
Total Aplicaciones	1.794.418	3.089.455	5.394.776	10.632.561
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-486.057	-2.591.288	1.349.133	955.293

Variación Capital Circulante				Individual 31.08.02
	31.12.99	31.12.00	31.12.01	
Existencias	-943.469	2.333.442	-2.377.890	-166.143
Deudores	1.193.923	-460.898	4.788	1.437.102
Acreedores	-867.579	-4.568.865	3.928.230	-393.529
Inversiones Financieras Temporales	122.468	-91.529	0	0
Tesorería	829	204.897	-205.933	2.491
Ajustes por Periodificación	7.771	-8.336	-62	75.372
Aumento / (Disminución)	-486.057	-2.591.288	1.349.133	955.293

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

Recursos generados / (aplicados) por / en las operaciones				Individual 31.08.02
	31.12.99	31.12.00	31.12.01	
Resultado del ejercicio Beneficio/(Pérdida)	383.909	-259.489	-3.800.616	101.769
<i>Más-</i>				
Dotación a las amortizaciones	851.808	653.949	830.709	432.870
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	84.707	64.525	27.832	632.776
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	1.304	0	33.290	5.106
<i>Menos-</i>				
Impuesto diferido a largo plazo	0	0	-1.388	0
Crédito Fiscal	0	0	0	-665.000
Beneficios procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	-4.922	-9.015	-19.082	-34
Subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio	-23.109	-16.521	-27.799	-12.030
Recursos procedentes/(aplicados) del ejercicio	1.293.697	433.449	-2.957.054	495.457

V.2 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los Combinados y Consolidados Proforma a 2000 y 2001

NATRACEUTICAL S.A. Y EXNAMA-EXTRATOS NATURAIS DA AMAZÔNIA, LDA.

BALANCES DE SITUACIÓN COMBINADOS Y PROFORMA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 2001

(Importes en Euros)

ACTIVO	Combinado 2000	Ajustes proforma	Proforma 2000	Combinado 2001	Ajustes proforma	Proforma 2001
INMOVILIZADO:						
Gastos de establecimiento	109.248	-	109.248	422.814	-	422.814
Inmovilizaciones inmateriales	527.052	83.213	610.265	833.247	163.813	997.060
Bienes y derechos inmateriales	846.366	83.213	929.579	1.157.031	204.766	1.361.797
Amortizaciones	(319.314)	-	(319.314)	(323.784)	(40.953)	(364.737)
Inmovilizaciones materiales	8.021.741	943.456	8.965.197	11.377.273	1.679.634	13.056.907
Terrenos y construcciones	4.218.740	915.939	5.134.679	4.369.359	922.119	5.291.478
Instalaciones técnicas y maquinaria	8.359.233	-	8.359.233	13.498.087	351.714	13.849.801
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	279.397	-	279.397	340.759	-	340.759
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.625.930	27.517	1.653.447	340.279	410.764	751.043
Otro inmovilizado	116.781	-	116.781	151.877	-	151.877
Amortizaciones	(6.578.340)	-	(6.578.340)	(7.323.088)	(4.963)	(7.328.051)
Inmovilizaciones financieras	512.729	-	512.729	512.729	-	512.729
Total inmovilizado	9.170.770	1.026.669	10.197.439	13.146.063	1.843.447	14.989.510
ACTIVO CIRCULANTE:						
Accionistas por desembolsos pendientes	1.326.104	(1.326.104)	-	-	-	-
Existencias	7.218.054	-	7.218.054	4.977.598	-	4.977.598
Deudores	1.577.312	-	1.577.312	1.461.287	-	1.461.287
Inversiones financieras temporales	30.939	-	30.939	30.939	-	30.939
Tesorería	250.140	-	250.140	457.071	-	457.071
Ajustes por periodificación	10.535	-	10.535	10.474	-	10.474
Total activo circulante	10.413.084	(1.326.104)	9.086.980	6.937.369	-	6.937.369
TOTAL ACTIVO	19.583.854	(299.435)	19.284.419	20.083.432	1.843.447	21.926.879

PASIVO	Combinado 2000	Ajustes proforma	Proforma 2000	Combinado 2001	Ajustes proforma	Proforma 2001
FONDOS PROPIOS:						
Capital suscrito	4.250.769	(1.501.459)	2.749.310	9.188.447	435.416	9.623.863
Otras reservas-	1.941.024	-	1.941.024	1.941.024	-	1.941.024
Reservas distribuibles	1.224.260	-	1.224.260	1.224.260	-	1.224.260
Reservas no distribuibles	716.764	-	716.764	716.764	-	716.764
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-	-	(259.489)	(5.803)	(265.292)
Diferencias de conversión	(12.118)	-	(12.118)	(278.314)	250.482	(27.832)
Pérdidas del ejercicio	(259.489)	(5.803)	(265.292)	(3.772.784)	(68.035)	(3.840.819)
Total fondos propios	5.920.186	(1.507.262)	4.412.924	6.818.884	612.060	7.430.944
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	23.129	-	23.129	105.056	-	105.056
ACREEDORES A LARGO PLAZO:						
Deudas con entidades de crédito	670.223	1.157.549	1.827.772	434.231	1.157.549	1.591.780
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	-	-	1.670.981	-	1.670.981
Otros acreedores	25.331	-	25.331	2.053.877	-	2.053.877
Total acreedores a largo plazo	695.554	1.157.549	1.853.103	4.159.089	1.157.549	5.316.638
ACREEDORES A CORTO PLAZO:						
Deudas con entidades de crédito	8.599.832	50.278	8.650.110	5.952.511	73.838	6.026.349
Deudas con empresas del grupo y asociadas	2.855.734	-	2.855.734	818.747	-	818.747
Acreedores comerciales	1.322.698	-	1.322.698	1.870.281	-	1.870.281
Otras deudas no comerciales	138.291	-	138.291	326.348	-	326.348
Provisiones para operaciones de tráfico	-	-	-	25.873	-	25.873
Ajustes por periodificación	28.430	-	28.430	6.643	-	6.643
Total acreedores a corto plazo	12.944.985	50.278	12.995.263	9.000.403	73.838	9.074.241
TOTAL PASIVO	19.583.854	(299.435)	19.284.419	20.083.432	1.843.447	21.926.879

NATRACEUTICAL S.A. Y EXNAMA-EXTRATOS NATURAIS DA AMAZÔNIA, LDA.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS COMBINADAS Y PROFORMA CORRESPONDIENTES
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 2001

(Importes en Euros)

DEBE	Combinado 2000	Ajustes proforma	Proforma 2000	Combinado 2001	Ajustes proforma	Proforma 2001
GASTOS:						
Reducción existencias de productos terminados y en curso	-	-	-	321.674	-	321.674
Aprovisionamientos	10.553.770	-	10.553.770	11.819.308	-	11.819.308
Gastos de personal	2.009.247	-	2.009.247	2.178.450	-	2.178.450
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	653.950	-	653.950	830.709	-	830.709
Variación de las provisiones de tráfico	(333.586)	-	(333.586)	-	-	-
Otros gastos de explotación	1.133.994	-	1.133.994	1.359.385	-	1.359.385
Beneficio de explotación	371.031	-	371.031	-	-	-
Gastos financieros y gastos asimilados	449.794	5.803	455.597	699.218	68.035	767.253
Diferencias negativas de cambio	76.935	-	76.935	45.398	-	45.398
Resultados financieros positivos	-	-	-	-	-	-
Beneficios de las actividades ordinarias	8.136	-	2.333	-	-	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado	-	-	-	33.290	-	33.290
Variación de provisión de inmovilizado y cartera de control	64.524	-	64.524	-	-	-
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	334.601	-	334.601	6.987	-	6.987
Gastos extraordinarios	3.055	-	3.055	574.574	-	574.574
Resultados extraordinarios positivos	-	-	-	-	-	-
Beneficio combinado antes de impuestos	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	-	-	-
Beneficio neto combinado del ejercicio	-	-	-	-	-	-

HABER	Combinado 2000	Ajustes proforma	Proforma 2000	Combinado 2001	Ajustes proforma	Proforma 2001
INGRESOS:						
Importe neto de la cifra de negocios	13.917.885	-	13.917.885	13.562.721	-	13.562.721
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	210.852	-	210.852	-	-	-
Trabajos efectuados por las empresas para el inmovilizado	245.666	-	245.666	291.155	-	291.155
Otros ingresos de explotación	14.003	-	14.003	6.921	-	6.921
Pérdidas de explotación	-	-	-	2.648.729	-	2.648.729
Otros intereses e ingresos asimilados	2.644	-	2.644	3.386	-	3.386
Diferencias positivas de cambio	161.190	-	161.190	148.458	-	148.458
Resultados financieros negativos	362.895	5.803	368.698	592.772	68.035	660.807
Pérdidas de las actividades ordinarias	-	5.803	-	3.241.501	68.035	3.309.536
Beneficios procedentes del inmovilizado	9.015	-	9.015	19.082	-	19.082
Subvenciones de capital trasferidas al resultado del ejercicio	16.522	-	16.522	27.799	-	27.799
Ingresos extraordinarios	-	-	-	6.783	-	6.783
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	-	-	-	25.834	-	25.834
Resultados extraordinarios negativos	376.643	-	376.643	535.353	-	535.353
Pérdida combinada antes de impuestos	368.507	5.803	374.310	3.776.854	68.035	3.844.889
Impuesto sobre Sociedades	109.018	-	109.018	4.070	-	4.070
Pérdida neta consolidada del ejercicio	259.489	5.803	265.292	3.772.784	68.035	3.840.819

V.2.1 Justificación de la presentación de los estados financieros combinados y consolidados proforma

Con fecha 19 de junio de 2002 la Sociedad dominante ha realizado una ampliación de capital de 7.463.843 euros que ha sido suscrita íntegramente por su socio único en ese momento, Natra, S.A., mediante aportación de rama de actividad consistente, principalmente, en la elaboración de cafeína purificada e ingredientes nutracéuticos y otros principios activos,

concentrando de esta manera en Natraceutical, S.A. la investigación y fabricación de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, fundamentalmente destinados a la nutrición.

Los activos aportados por Natra, S.A., cuyas valoraciones han sido realizadas por la propia compañía según el valor neto contable para todos los activos excepto la participación en Exnama que ha sido aportada a valor de mercado (valorada por el método de Descuento de Flujos de Caja), y los terrenos, aportados también a valor de mercado, son los siguientes:

Descripción – Cuadro Aportación	Euros
Terrenos (en Paterna)	1.923.256
Construcciones en curso (en Paterna)	360.022
Otras instalaciones e instalaciones en curso	377.192
Gastos de I+D	153.575
90% de participación en Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	6.891.321
Préstamos a largo plazo	(1.157.549)
Impuesto diferido	(1.083.974)
Total	7.463.843

Posteriormente, se procedió a la transformación de sociedad limitada a sociedad anónima, para lo cual se requirió la valoración de un experto independiente, conforme a lo indicado en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, designado por el Registro Mercantil, que en este caso fue ASEVASA (Asesoramiento y Valoraciones, S.A.). Dicha transformación quedó inscrita en el Registro Mercantil de Valencia con fecha 25 de septiembre de 2002, recogiendo la valoración del experto independiente a fecha de 30 de junio de 2002, según la tabla que se recoge a continuación.

El patrimonio social no dinerario de la Compañía, recogido en el informe del experto independiente es el siguiente:

Descripción – Cuadro Experto Independiente	Euros
Inmovilizado Material	11.593.150
Inmovilizado Inmaterial y Gastos de Establecimiento	859.424
Inmovilizado Financiero	8.175.881
Existencias	4.072.954
Deudores	3.603.168
Inversiones Financieras Temporales	30.998
Total	28.335.574

Dentro del Inmovilizado Material se incluye la valoración de los terrenos incluidos en la aportación por un importe de 1.622.735 euros, si bien a 16 de septiembre de 2002 ASEVASA fue requerida por parte de Natra para la revisión de dicho valor, estableciéndose una valoración de 1.797.920 euros.

Dentro del Inmovilizado Financiero se recoge el coste de la participación en Exnama por un importe de 7.113.798 euros. En la aportación de rama de actividad se incluye un 90% de la participación en Exnama por un importe de 6.891.321 euros.

Estos activos se encontraban contabilizados en Natra a una valor neto contable de 1.040.689 euros los terrenos y 1.283.539 euros el 90% de la participación en Exnama.

Natraceutical, S.A. se encuentra inmersa en el proceso de admisión a cotización de sus acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil dentro del Segmento de Nuevo Mercado, en las bolsas de valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao. Por este motivo, teniendo en cuenta la operación de aportación descrita y con objeto de que la información facilitada permita obtener una visión actual del Grupo y de su evolución a lo largo de los ejercicios 2001 y 2000, los Administradores de Natraceutical, S.A. han preparado los estados financieros combinados y consolidados proforma adjuntos.

Los estados financieros combinados se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Natraceutical, S.A. y de Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., agregando los estados financieros individuales de cada sociedad y eliminando todas las cuentas y transacciones importantes entre las mismas. Adicionalmente, se ha eliminado la inversión en Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. con cargo al 10% de los "Fondos propios" de la misma.

Por otro lado, los estados financieros consolidados proforma pretenden reflejar la imagen del Grupo bajo la hipótesis de que al 31 de diciembre de 2000 y 2001 se hubiera culminado la operación de ampliación de capital descrita anteriormente, realizada a 1 de enero de cada ejercicio, mediante aportación de activos y pasivos al valor neto contable de los mismos existente en la sociedad aportante en cada uno de los ejercicios (que difiere del valor por el que han sido aportados, según figuran en el Cuadro Aportación anterior). Por tanto, los estados financieros consolidados proforma se han obtenido de la suma de los estados financieros combinados de los ejercicios 2000 y 2001 y los activos y pasivos aportados en ambos ejercicios. Adicionalmente, a estos importes se han incorporado los asientos de eliminación patrimonial del 90% de la participación en Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. aportada en cada ejercicio, así como los intereses financieros que hubiera devengado el préstamo de Cofides aportado desde la concesión del mismo, considerando el mismo tipo de interés que tenía en la Sociedad aportante.

Los ajustes proforma de los ejercicios 2000 y 2001 son los siguientes:

Descripción	Euros					
	Efecto al 31-12-2000			Efecto al 31-12-2001		
	Activos y Pasivos Aportados	Eliminación Patrimonial	Ajustes Proforma	Adiciones/ Retiros (*)	Eliminación Patrimonial	Ajustes Proforma
Terrenos y construcciones	915.939	-	915.939	6.180	-	922.119
Instalaciones técnicas y maquinaria	-	-	-	351.714	-	351.714
Anticipos e inmovilizaciones en curso	27.517	-	27.517	383.247	-	410.764
Amortización acumulada de Inmovilizado Material	-	-	-	(4.963)	-	(4.963)
Gastos de I+D	83.213	-	83.213	121.553	-	204.766
Amortización acumulada de Gastos de I+D	-	-	-	(40.953)	-	(40.953)
90% de participación en Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	238.195	(238.195)	-	1.764.095	(1.764.095)	-
Provisión por depreciación de la participación en Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	-	-	-	(250.482)	250.482	-
Accionistas por desembolsos pendientes	-	(1.326.104)	(1.326.104)	-	1.326.104	-
Préstamos a largo plazo	(1.157.549)	-	(1.157.549)	-	-	(1.157.549)
Préstamos a corto plazo	(44.475)	-	(44.475)	44.475	-	-
Intereses devengados	(5.803)	-	(5.803)	(68.035)	-	(73.838)
Diferencia de conversión	-	-	-	-	(250.482)	(250.482)
Pérdidas del ejercicio (**)	5.803	-	5.803	68.035	-	68.035
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	5.803
Total capital social (***)	62.840	(1.564.299)	(1.501.459)	2.374.866	(437.991)	435.416

(*) Estos importes se corresponden con las adiciones y retiros realizados por la sociedad aportante en el ejercicio 2001.

(**) Las pérdidas del ejercicio 2000 se aplican en el 2001 a Resultados negativos de ejercicios anteriores.

(***) El importe de los ajustes proforma en 2001 acumula el efecto de los ajustes proforma de 2000.

Las principales normas contables y principios de valoración utilizadas en la elaboración de los estados financieros consolidados proforma de los ejercicios 2000 y 2001 son sustancialmente iguales a las aplicadas en la elaboración de los estados financieros consolidados a 31.08.02 y desarrollados en este mismo capítulo.

Sociedades incluidas en los estados financieros consolidados proforma

La sociedad que ha sido objeto de consolidación junto a la Sociedad dominante y la información relacionada con la misma, después de las aportaciones de activos y pasivos descritas anteriormente, es la siguiente:

Sociedad	Domicilio	% Participación Directa	Importe Neto Inversión en Euros	
			2001	2000
Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.	Brasil	100%	1.946.504	238.195

Esta sociedad ha sido auditada por Ernst & Young Auditores Independientes S.C. en el ejercicio 2001 quienes emitieron su informe de auditoría de fecha 18 de enero de 2002 que incluye una opinión favorable. Los activos de esta sociedad al 31 de diciembre de 2000 y 2001 representaban un 12% y un 21%, respectivamente, de la cifra consolidada proforma de activos y la misma no aportó ningún resultado en dichos ejercicios dado que ha iniciado sus actividades y operaciones en mayo de 2002 (desde la fecha de constitución de la Sociedad hasta la puesta en funcionamiento se han estado construyendo las instalaciones necesarias), excepto el ajuste por 6 mil euros en 2000 y 68 mil euros en 2001 en la cuenta de pérdidas y ganancias debido a intereses financieros de la deuda ICO-CDTI incluida en la aportación. Por otro lado, para la elaboración de los estados financieros combinados y en consecuencia de los proformas, se ha ajustado el resultado por la provisión por depreciación de Exnama que se había dotado en el individual de NATRACEUTICAL, por un importe de 28 mil euros.

El valor neto de las inversiones de inmovilizado material situadas en Brasil al 31 de diciembre de 2001 y 2000 asciende, a 3.696.000 y 772.000 euros, aproximada y respectivamente.

Por otra parte, la Compañía Española de Financiamiento de Desarrollo, S.A. (COFIDES), concedió durante el ejercicio 2001 un préstamo en dólares americanos a Exnama cuyo importe equivalente al 31 de diciembre de 2001 es de 1.919.534 euros, con un período de carencia de tres años, hasta el 15 de diciembre de 2004, a partir del cuál se amortizará mediante diez pagos semestrales, siendo la última cuota a satisfacer el 15 de julio de 2009. Al 31 de diciembre de 2001 existen intereses devengados y no vencidos por importe de 37.000 euros, aproximadamente, que se encuentran reflejados en el epígrafe de "Otras deudas no comerciales".

Exnama mantiene una deuda financiera con Natra de 277 mil euros con un vencimiento de 3 años desde el 8 de abril de 2002. Los intereses se liquidan anualmente a un tipo de referencia del Euribor + 2%.

Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. es considerada sociedad dependiente en virtud de lo establecido en el artículo 2º del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, sobre normas de consolidación, dado que Natraceutical, S.A., después de la aportación de rama de actividad descrita anteriormente, posee el 100% de los derechos de voto en dicha Sociedad.

Natraceutical, S.A. tiene una participación del 27,53%, cuyo valor neto en libros asciende a 512.729 euros, en Natra US, Inc., domiciliada en USA y cuya principal actividad es la comercialización de los productos del Grupo Natra (derivados del cacao, cafeína, extractos vegetales, vinos y cavas). Esta compañía asociada, cuya participación se presenta en el apartado "Inmovilizaciones financieras" del activo de los balances de situación consolidado proforma al 31 de diciembre de 2001 y 2000, no se ha incorporado en el perímetro de consolidación por representar un interés poco significativo dado su reducido efecto económico.

V.3 Cuadro comparativo del Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Consolidado a 31.08.02

NATRACEUTICAL S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE AGOSTO DE 2002

ACTIVO	Euros	PASIVO	Euros
INMOVILIZADO:		FONDOS PROPIOS:	
Gastos de establecimiento	770.952	Capital suscrito	14.638.043
Inmovilizaciones inmateriales	964.461	Otras reservas de la Sociedad dominante-	1.941.024
Bienes y derechos inmateriales	1.448.193	Reservas distribuibles	1.224.260
Amortizaciones	(483.732)	Reservas no distribuibles	716.764
Inmovilizaciones materiales	13.406.817	Resultados negativos de ejercicios anteriores	(4.060.105)
Terrenos y construcciones	5.913.563	Diferencias de conversión	(183.432)
Instalaciones técnicas y maquinaria	13.835.998	Resultados atribuibles a la Sociedad dominante-	72.178
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	336.589	Resultados consolidados del período	72.178
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	836.450		
Otro inmovilizado	146.287	Total fondos propios	12.407.708
Amortizaciones	(7.662.070)		
Inmovilizaciones financieras	1.177.729	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	93.026
Total inmovilizado	16.319.959		
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	5.561.050	ACREEDORES A LARGO PLAZO:	
		Deudas con entidades de crédito	1.320.539
		Otros acreedores	7.077.085
		Total acreedores a largo plazo	8.397.624
ACTIVO CIRCULANTE:			
Existencias	5.806.647	ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Deudores	1.623.574	Deudas con entidades de crédito	6.168.560
Inversiones financieras temporales	30.940	Acreedores comerciales	2.068.511
Tesorería	277.773	Otras deudas no comerciales	554.737
Ajustes por periodificación	93.579	Provisiones para operaciones de tráfico	23.356
Total activo circulante	7.832.513	Total acreedores a corto plazo	8.815.164
TOTAL ACTIVO	29.713.522	TOTAL PASIVO	29.713.522

NATRACEUTICAL S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE OCHO MESES TERMINADO EL 31 DE AGOSTO DE 2002

DEBE	Euros	HABER	Euros
GASTOS:		INGRESOS:	
Aprovisionamientos	5.129.977	Importe neto de la cifra de negocios	7.293.929
Gastos de personal	997.377	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	799.367
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	484.055	Trabajos efectuados por el Grupo para el inmovilizado	8.244
Otros gastos de explotación	1.116.021	Otros ingresos de explotación	701
Beneficio de explotación	374.811	Pérdidas de explotación	-
Gastos financieros y gastos asimilados	352.321	Ingresos de participaciones en capital	692
Diferencias negativas de cambio	762.622	Otros intereses e ingresos asimilados	5.893
Resultados financieros positivos	-	Diferencias positivas de cambio	166.868
		Resultados financieros negativos	941.490
Amortización del fondo de comercio de consolidación	46.732		
Beneficios de las actividades ordinarias	-	Pérdidas de las actividades ordinarias	613.411
Pérdidas procedentes del inmovilizado	5.106	Beneficios procedentes del inmovilizado	34
Variación de provisión de inmovilizado y cartera de control	(27.832)	Subvenciones de capital trasferidas al resultado del ejercicio	12.030
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	19.997	Ingresos extraordinarios	1.994
Resultados extraordinarios positivos	20.589	Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	3.802
Beneficio consolidado antes de impuestos	-	Resultados extraordinarios negativos	-
Impuesto sobre Sociedades	-	Pérdida consolidada antes de impuestos	592.822
Beneficio consolidado del período	72.178	Impuesto sobre Sociedades	665.000
Beneficios atribuidos a socios externos	-	Pérdida consolidada del período	-
Beneficio del período atribuido a la Sociedad dominante	72.178	Pérdida del período atribuida a la Sociedad dominante	-

Ya se ha comentado en el punto V.1.1 que los dos principales factores que provocaron el deterioro del margen bruto de la Compañía, y en consecuencia las pérdidas del último ejercicio, han sido básicamente subsanados, tal y como se detalla en las explicaciones de las cuentas de pérdidas y ganancias individuales de NATRACEUTICAL a 31.08.02, recogidas en el mismo punto de este capítulo.

Las cuentas consolidadas incluyen el efecto de la sociedad dependiente, Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda., sociedad domiciliada en Brasil y dedicada a la elaboración y comercialización de cafeína purificada. Esta compañía ha iniciado su actividad en mayo de 2002 y la totalidad de sus ventas se han efectuado al principal cliente del Grupo, principal productor mundial de bebidas refrescantes.

Esta sociedad tiene firmado un contrato de venta de 2002 a 2006 con su único cliente, por importe de unos 43,6 millones de euros.

Exnama aporta al activo del consolidado un 18% del valor aproximadamente, mientras que a 31.08.02 aporta al resultado unas pérdidas de 643 mil euros. Esta situación se debe a que, tal y como se ha comentado, Exnama ha iniciado sus operaciones en mayo de 2002, por lo que a cierre de 31.08.02 aún no ha realizado una parte representativa de sus ventas previstas para 2002, que ascienden a 4,5 millones de euros.

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas, a pesar de lo comentado, incrementa el margen bruto hasta un 36,7% del importe de las ventas, frente un 31,6% en el individual. El beneficio de explotación se mantiene en niveles similares al individual, representando un 4% de las ventas.

No obstante, a pesar de que el Grupo ha obtenido resultados de explotación positivos (375 mil euros), de forma coyuntural y como consecuencia de la devaluación del real brasileño a 31.08.02, se han generado resultados financieros negativos que han llevado a obtener resultados de actividades ordinarias negativos por un importe de 613 mil euros.

La sociedad dependiente realiza la mayor parte de sus operaciones en dólares americanos (compras, ventas y endeudamiento financiero) y, por tanto, la evolución del tipo de cambio del real brasileño respecto al euro no debe afectar significativamente a la situación económica de dicha sociedad. Sin embargo, la diferencia de cambio generada a 31.08.02 se ha producido como consecuencia del inicio de la actividad de la misma en mayo de 2002, que ha supuesto una escasa generación de ingresos que compensen el endeudamiento existente. Este hecho ha supuesto que el importe a pagar en dólares a largo plazo no ha quedado compensado con las correspondientes cuentas a cobrar a clientes, lo que supone una cobertura natural del riesgo de tipo de cambio, y que comenzará a ser efectiva en la medida que se vayan produciendo las ventas que Exnama tiene contratadas para el resto del ejercicio.

Debido a lo comentado en el párrafo anterior, los resultados financieros del consolidado ascienden a 941 miles de euros, y la pérdida antes de impuestos a 593 miles de euros.

La Sociedad ha registrado el crédito fiscal correspondiente a parte de la base imponible negativa declarada en el ejercicio 2001 por un importe de 665 miles de euros según lo comentado en el apartado V 3.1 4 - I) Impuesto sobre beneficios, de este capítulo.

Como consecuencia de lo expuesto anteriormente, el beneficio neto del consolidado a 31.08.02 se sitúa en 72 mil euros, frente a los 102 mil euros del individual.

V.3.1 Bases de presentación y normas de valoración de los estados financieros consolidados.

1. *Principios de consolidación y agrupación*

Los estados financieros consolidados adjuntos a fecha intermedia se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Natraceutical, S.A. y de su Sociedad dependiente cuyos respectivos estados financieros individuales han sido preparados por los Administradores de cada sociedad de acuerdo con la legislación mercantil vigente, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y los resultados del Grupo. Los estados financieros consolidados adjuntos del periodo de ocho meses terminado el 31 de agosto de 2002, que han sido preparados por los Administradores de Natraceutical, S.A. y los estados financieros individuales de su Sociedad dependiente, no se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes dado que no constituyen cuentas anuales.

Todas las cuentas y transacciones entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global porque sobre dicha sociedad se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión.

Los estados financieros consolidados adjuntos no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de la Sociedad dependiente al patrimonio de la Sociedad dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en la sociedad dependiente.

2. *Agrupación de partidas*

El saldo mostrado en el balance de situación consolidado adjunto al 31 de agosto de 2002 bajo el epígrafe "Deudores" está compuesto por las siguientes partidas, que han sido agrupadas a efectos de su presentación en el balance:

Deudores	Euros
Clientes por ventas y servicios	1.137.013
Deudores varios	265.954
Administraciones Públicas	220.684
Provisión para insolvencias	(77)
	1.623.574

En el epígrafe “Deudores varios” se incluyen las cuentas a cobrar a sociedades vinculadas, que no forman parte del perímetro de consolidación de Natraceutical, S.A. y Sociedad dependiente. El detalle de estas cuentas a cobrar es el siguiente:

Sociedad	Euros
Natra CI Srl.	896
Torre Oria, S.L.	104.200
Natra US, Inc.	160.858
	265.954

3. **Comparación de la información**

En la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada al 31 de agosto de 2002 se incluyen las transacciones realizadas por las sociedades dominante y dependiente correspondientes al periodo de ocho meses terminado en dicha fecha. No obstante, dado que el Grupo consolidable se constituyó el 19 de junio de 2002, para determinar los resultados atribuibles al Grupo desde el momento de la compra, debería eliminarse de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada el 90% de los resultados de la sociedad dependiente desde el 1 de enero de 2002 al 19 de junio de 2002. Dado que los resultados correspondientes a dicho periodo son prácticamente nulos al haberse iniciado su actividad en mayo de 2002, se consideran en su totalidad resultados consolidados.

Por otra parte, dado que éste es el primer ejercicio en que se constituye el Grupo consolidable, no es posible presentar datos comparativos del ejercicio anterior.

4. **Normas de valoración**

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de los estados financieros consolidados adjuntos al 31 de agosto de 2002, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas consolidadas, han sido las siguientes:

a) Fondo de Comercio de Consolidación

El fondo de comercio, de 5.607.782 euros, ha sido originado por la diferencia positiva de consolidación surgida entre la valoración de:

- Las acciones de la sociedad dependiente Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. aportada por Natra, S.A. – 6.891.321 euros.
- El valor teórico-contable de la misma en la fecha de su incorporación al balance de la sociedad dominante. – 1.283.539 euros.

El fondo de comercio de consolidación se amortiza linealmente, en un periodo de diez años por considerar que es éste el periodo mínimo estimado durante el que dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios para el Grupo. No obstante, en las proyecciones de la Compañía se prevé amortizarlo en 20 años puesto que se prevé que el negocio aporte rentabilidad durante al menos ese periodo de tiempo.

b) Homogeneización de partidas

Con objeto de presentar de forma homogénea las distintas partidas que componen los estados financieros consolidados adjuntos, se han aplicado a la sociedad dependiente incluida en la consolidación, en todos aquellos aspectos que pudiesen tener un efecto significativo en los estados financieros consolidados adjuntos, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante.

c) Método de conversión

Los estados financieros consolidados adjuntos han sido preparados utilizando el método general de conversión establecido por el Real Decreto 1815/1991 para la sociedad dependiente extranjera Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. (método de tipo de cambio de cierre).

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

Según lo estipulado en el Real Decreto 1815/1991, el método de conversión de tipo de cambio de cierre supone que el efecto de convertir a euros los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de sociedades filiales denominados en moneda extranjera se incluye en la cuenta "Diferencias de conversión" del epígrafe "Fondos propios" del pasivo del balance de situación adjunto. La diferencia negativa generada hasta 31.08.02 responde a una depreciación del real brasileño frente al euro.

d) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, primer establecimiento y de ampliación de capital. Representan,

fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro y se amortizan a razón del 20% anual.

La parte más importante del saldo a 31.08.02 corresponde a gastos incurridos en la constitución de Exnama.

e) Inmovilizado inmaterial

Los gastos de investigación y desarrollo están específicamente individualizados por proyectos y su coste está claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo. Asimismo, los Administradores y la Dirección del Grupo tienen motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos. Se contabilizan cuando se incurren por su precio de adquisición o coste de producción. Estos gastos se amortizan a razón del 20% anual, una vez finalizado el proyecto. No obstante, el Grupo sigue el criterio de dar de baja aquellos importes que corresponden a proyectos que no proporcionan el resultado esperado.

Las concesiones, patentes, licencias, marcas y similares se cargan por los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma, o por los gastos incurridos con motivo del registro de las desarrolladas por las empresas y se amortizan linealmente a razón de un 20% anual.

Las aplicaciones informáticas se registran por el importe satisfecho para la adquisición de la propiedad o el derecho al uso de programas informáticos y se amortizan a razón del 25% anual.

Cuadro de Movimiento del Inmovilizado Inmaterial

	Euros			
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Aportación no Dineraria	Saldo Final
Coste:				
Gastos de investigación y desarrollo	780.621	40.806	204.766	1.026.193
Propiedad industrial	251.362	25.275	-	276.637
Aplicaciones informáticas	125.048	20.315	-	145.363
Total coste	1.157.031	86.396	204.766	1.448.193
Amortización acumulada:				
Gastos de investigación y desarrollo	(40.637)	(87.185)	(51.191)	(179.013)
Propiedad industrial	(247.125)	(2.090)	-	(249.215)
Aplicaciones informáticas	(36.022)	(19.482)	-	(55.504)
Total amortización acumulada	(323.784)	(108.757)	(51.191)	(483.732)
Inmovilizado neto	833.247			964.461

f) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad a 1996 se halla valorado a coste de adquisición actualizado de acuerdo con el Real Decreto Ley

7/1996, de 7 de junio. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

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

Como consecuencia de la aportación de la rama de actividad de Natra, S.A. en 1993, los terrenos de la propia sociedad se contabilizaron a valor de mercado acogiéndose a la posibilidad prevista por la Ley 29/1991. El efecto de dicha revalorización al cierre del presente ejercicio es de 353.380 euros.

Los elementos recibidos como consecuencia de la aportación no dineraria del ejercicio 2002, se hallan valorados al valor neto contable que tenían en el balance de la sociedad aportante, excepto los terrenos que han sido valorados a su valor de mercado. El efecto de dicha revalorización asciende a 882.567 euros.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad matriz amortizaba su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada. En 2002, los Administradores de la Sociedad matriz han revisado, en base al informe de un técnico independiente, las vidas útiles de determinados tipos de elementos para adecuarlas al nivel actual de actividad de la compañía, sin haber dado carácter retroactivo a dicho cambio. El efecto de esta revisión, ha supuesto una disminución en el cargo por amortización que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo de ocho meses finalizado el 31 de agosto de 2002, de 243.000 euros en relación con la que hubiera resultado de haber mantenido las vidas útiles anteriores. Los años de vida útil anteriores y actuales, son los siguientes:

	Años de Vida Útil Estimada	
	Hasta 2001	Desde 2002
Construcciones	33	20-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	4-14	4-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-10	4-12
Otro inmovilizado	4-5	4-10

Cuadro de Movimiento del Inmovilizado Material

	Euros						
	Saldo Inicial	Entradas o Dotaciones	Aportación no Dineraria	Salidas o Bajas	Traspasos	Diferencias de Conversión	Saldo Final
Coste:							
Terrenos	492.099	-	1.923.256	-	(83.494)	(32.888)	2.298.973
Construcciones	3.629.509	-	-	-	-	(14.919)	3.614.590
Instalaciones técnicas y maquinaria	13.187.555	78.650	351.714	(32.970)	417.783	(166.734)	13.835.998
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	336.918	2.398	-	-	-	(2.727)	336.589
Otro inmovilizado	147.339	487	-	-	-	(1.539)	146.287
Anticipos e Inmovilizado en curso	299.403	476.066	395.270	-	(334.289)	-	836.450
Total coste	18.092.823	557.601	2.670.240	(32.970)	-	(218.807)	21.068.887
Amortización acumulada:							
Construcciones	(821.358)	(64.241)	-	-	-	55	(885.544)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(6.211.590)	(255.421)	(9.770)	18.888	-	1.529	(6.455.364)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(185.466)	(20.792)	-	-	-	24	(206.234)
Otro inmovilizado	(105.532)	(9.497)	-	-	-	101	(114.928)
Total amortización acumulada	(7.323.946)	(349.951)	(9.770)	18.888	-	1.709	(7.662.070)
Inmovilizado neto	10.768.877						13.406.817

Las adiciones de inmovilizado incluyen 47.055 euros que se han adquirido a la sociedad matriz Natra, S.A. Asimismo, el saldo inicial aportado al grupo incluye también inmovilizado comprado a esta misma sociedad por importe de 1,1 millones de euros.

El valor neto de las inversiones de inmovilizado material en Brasil al 31 de agosto de 2002 asciende a 2,8 millones de euros.

g) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

El Grupo ha adoptado los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios tanto si se trata de valores de renta fija como variable y si son a corto o a largo plazo:

1. Participación en Natra U.S., Inc.: se valora al coste o valor teórico-contable (según el último balance de situación disponible), el menor.
2. Títulos con cotización oficial: a coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización al cierre del ejercicio o del último trimestre, la menor.
3. Los depósitos y las fianzas se valoran por el importe entregado, no estimándose problemas en su recuperación.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del balance se registran en la cuenta "Provisiones" del inmovilizado financiero.

h) Existencias

Las materias primas y auxiliares se valoran al precio medio ponderado o valor de mercado, el menor.

Los productos terminados y en curso se valoran al coste medio real de fabricación que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos e indirectos de fabricación.

La valoración de los productos obsoletos, defectuosos o de lento movimiento se ha reducido a su posible valor de realización.

La composición de las existencias a 31 de agosto de 2002, es la siguiente:

	Euros
Mercaderías	717.067
Materias primas y auxiliares	2.792.761
Producto en curso	188.442
Producto terminado	2.006.800
Anticipos a proveedores	101.577
Total	5.806.647

Al 31 de agosto de 2002 la Sociedad dominante mantenía compromisos firmes de compra y venta de materias primas y productos terminados (cafeína) por 0,75 y 1,7 millones de euros, respectivamente. Adicionalmente, la sociedad dependiente Exnama-Extratros Naturais da Amazônia, Ltda. tiene firmado un contrato de venta de 2002 a 2006 con su único cliente, por importe de 42,9 millones de USD, que al tipo de cambio al 31 de agosto de 2002 equivalen a 43, 6 millones de euros.

La Sociedad dominante años atrás operaba en el mercado de futuros de Londres (cacao) y no tenía operaciones abiertas a 31 de diciembre de 2001 y 2000. Durante el ejercicio 2002 no ha realizado operación alguna en este mercado.

i) Subvenciones

Las principales subvenciones concedidas a NATRACEUTICAL, incluidas en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación consolidado, se imputan a resultados en función de la amortización practicada sobre los bienes del inmovilizado material a los que están

referidas. A fecha de 31.08.02 se han traspasado a resultados del ejercicio 12.030 euros, quedando por traspasar 93.026 euros.

- Subvención otorgada durante el ejercicio 2001 por el Ministerio de Ciencia y Tecnología para el proyecto de "aprovechamiento de subproductos y obtención de nuevos productos naturales" por importe de 60.101 euros.
- Subvención otorgada durante el ejercicio 2001 por el Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa para el proyecto de "revalorización de subproductos cítricos y obtención de bioflavonoides y otros principios activos" por importe de 17.075 euros.
- Subvención otorgada durante el ejercicio 2001 por el Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa para el proyecto de "desarrollo de un proceso industrial de recuperación de cafeína y ceras a partir de subproductos del café" por importe de 27.181 euros.

Las subvenciones de explotación se abonan al resultado del periodo en el momento de su devengo, si bien en el ejercicio 2002 no se han recibido subvenciones de estas características.

j) Deudas

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor nominal, y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos por intereses diferidos que se imputan a resultados por los correspondientes al periodo calculados siguiendo un método financiero.

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

Servicio financiero de la deuda no comercial

	Euros								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Préstamos*	308.805	344.035	356.484	237.441	382.579	-	-	-	1.629.344
Pólizas de crédito	3.398.186	-	-	-	-	-	-	-	3.398.186
Financiación de importaciones	2.383.102	-	-	-	-	-	-	-	2.383.102
Efectos descontados	3.244	-	-	-	-	-	-	-	3.244
Int. devengados no vencidos	75.223	-	-	-	-	-	-	-	75.223
Total Deudas Ent. Crédito	6.168.560	344.035	356.484	237.441	382.579	0	0	0	7.489.099
Préstamo CDTI	-	-	-	22.357	22.357	22.358	22.358	22.358	111.788
Préstamo COFIDES	-	-	170.074	340.146	340.146	340.146	340.146	170.074	1.700.732
Natra S.A.	92	92	93	-	-	-	-	-	3.196.040
Administraciones Públicas	-	-	-	-	-	-	-	-	1.106.529
Total Otras Deudas Financieras a l.p.	92	92	170.167	362.503	362.503	362.504	362.504	192.432	6.115.089
Total	6.168.652	344.127	526.651	599.944	745.082	362.504	362.504	192.432	13.604.188

* Incluye 1.157.549 de euros del préstamo con ICO-CDTI de la aportación

Las deudas con entidades de crédito, tanto a largo plazo como a corto plazo, devengan un tipo de interés medio que oscila entre 3,5%-5,75%.

Las pólizas de crédito y financiación de importaciones están contratadas con 9 entidades financieras distintas, sin que ninguna de ellas suponga más de un 20% de los saldos totales.

Del saldo de deuda con el Grupo Natra, 2,9 millones de euros corresponden a NATRACEUTICAL, mientras que el resto (0,3 millones de euros) está aportado por Exnama.

Servicio financiero de los intereses

	Euros								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Préstamos	65.174	45.941	31.930	20.052	7.652	-	-	-	170.749
Pólizas de crédito	119.155	-	-	-	-	-	-	-	119.155
Financiación de importaciones	187	-	-	-	-	-	-	-	187
Efectos descontados	4.325	-	-	-	-	-	-	-	4.325
Int. devengados no vencidos	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Total Intereses Ent. Crédito	188.841	45.941	31.930	20.052	7.652	0	0	0	294.416
Préstamo CDTI	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Préstamo COFIDES	85.037	76.533	72.706	61.226	45.920	30.613	15.307	3.827	391.169
Natra S.A.	159.802	143.818	143.814	143.809	143.809	143.809	143.809	143.809	1.166.479
Administraciones Públicas	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Total Intereses Otras Deudas Financieras a l.p.	244.839	220.351	216.520	205.035	189.729	174.422	159.116	147.636	1.557.648
Total	433.680	266.292	248.450	225.087	197.381	174.422	159.116	147.636	1.852.064

Al 31 de agosto de 2002 las Sociedades del Grupo tienen concedidas líneas de crédito, financiación de importaciones y descuento de efectos comerciales por importe máximo disponible de 4.176, 3.159 y 219 miles de euros, respectivamente.

Sin incluir la deuda con Administraciones públicas, a 31.08.02 la Compañía tiene una deuda financiera de 12,5 millones de euros, que se prevé descienda hasta los 11,5 millones a cierre del ejercicio por la mayor actividad de Exnama.

Las proyecciones realizadas por la Compañía para el periodo 2002 a 2011 recogen una ampliación de capital en 2003 por un importe efectivo previsto de 12 millones de euros. Con esta ampliación y los recursos que genere la Compañía por su propia actividad está previsto financiar las inversiones proyectadas y disminuir el nivel de deuda según la siguiente tabla:

	Servicio Financiero de la Deuda									
	31.12.02	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.12.10	31.12.11
Deuda prevista con Entidades de Crédito y Grupo	11.530	807	85	0	0	0	0	0	0	0
Tesorería Prevista	0	0	0	3.711	8.534	16.603	25.502	38.418	59.256	90.088

Otras deudas a largo plazo

La composición del saldo del epígrafe "Otros acreedores" del pasivo a largo plazo del balance de situación es la siguiente:

	Euros
Préstamo CDTI	111.788
Préstamo COFIDES	1.700.732
Natra S.A.	4.158.036
Administraciones Públicas	1.106.529
	7.077.085

En el ejercicio 2001 el C.D.T.I. (Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial), Entidad de Derecho Público encargada de la gestión de la política de innovación tecnológica del Ministerio de Industria y Energía, concedió un préstamo a la Sociedad dominante por importe de 111.788 euros para financiar el 60% de un proyecto de promoción denominado "Transferencia tecnológica para la fabricación de cafeína sintética en Brasil". Este préstamo no devenga intereses y vence en cinco anualidades iguales, en el periodo 2005 a 2009. La Sociedad dominante, para poder beneficiarse de la financiación concedida por el préstamo del C.D.T.I., ha adquirido compromisos respecto al mantenimiento de la actividad de la empresa, los Administradores de la Sociedad consideran que al 31 de agosto de 2002 se cumplen los requisitos establecidos para la acreditación de la financiación de este proyecto de inversión.

Por otra parte, en el ejercicio 2001 la Compañía Española de Financiamiento de Desarrollo, S.A. (COFIDES) concedió un préstamo en dólares americanos a la sociedad dependiente Exnama-Extratros Naturais de Amazônia, Ltda. cuyo importe equivalente al 31 de agosto de 2002 es de 1.700.732 euros, aproximadamente, con un periodo de carencia de tres años, hasta el 15 de diciembre de 2004, a partir del cuál se amortizará mediante diez pagos semestrales, siendo la última cuota a satisfacer el 15 de julio de 2009. El tipo de interés aplicado corresponde al Libor más 1%. Al 31 de agosto de 2002 existen intereses devengados y no vencidos por importe de 44.000 euros, aproximadamente, que se encuentran reflejados en el epígrafe de "Otras deudas no comerciales".

El saldo acreedor con Natra, S.A. a 31.08.02 corresponde a:

- Deudas comerciales: 962 mil euros
- Deuda financiera: 3.196 miles de euros

La Compañía dispone con Natra, S.A. de una línea de financiación basado en una póliza de crédito en función de las necesidades de tesorería de NATRACEUTICAL. No está estipulado límite alguno en relación al máximo disponible ni plazo de vencimiento definido. El saldo devenga un interés cuyo tipo esta constituido por la media anual del EURIBOR a tres meses, al que se añadirá un diferencial de un punto y medio por cien (1,5%). El último aplicado ha sido de un 5% y para el cálculo del servicio financiero de la deuda se ha previsto un 4,5%, suponiendo que se mantiene un saldo medio de 3.196 miles de euros menos las amortizaciones de 92, 92 y 93 miles de euros previstas para los años 2002, 2003 y 2004 respectivamente. En 2001 se

realiza una reclasificación de la Deuda financiera con Natra de corto plazo a largo plazo, debido a que la Compañía consideró que de esta forma se adaptaba mejor a la normativa contable en los años 2000 y 2001.

En diciembre de 2001 se realizó una ampliación de capital por compensación de un crédito con Natra por un importe de 4,5 millones de euros. Estas necesidades de financiación se fueron generando a lo largo del ejercicio, por lo que no se ven reflejadas en el cierre de 2000.

Del saldo de "Administraciones Públicas" a largo plazo, 1.083.974 euros corresponden al impuesto diferido originado como consecuencia de la aportación no dineraria mediante la revalorización de algunos activos. Dado que estos activos no son depreciables, este impuesto diferido, será exigible en el momento en el que se produzca la enajenación o baja en inventario de los mismos. Adicionalmente, existe un impuesto diferido por la aplicación de la libertad de amortización Ley 2/85, quedando un saldo al 31 de agosto de 2002 de 46.498 euros, de los que 22.555 euros tienen vencimiento a largo plazo.

Otras deudas no comerciales

La composición del saldo del epígrafe "Otras deudas no comerciales" del pasivo a corto plazo del balance de situación es la siguiente:

	Euros
Administraciones Públicas	79.898
Remuneraciones pendientes de pago	106.330
Otras deudas	368.509
	554.737

k) Transacciones en moneda extranjera

La participación en Natra U.S. Inc. se contabilizan en euros mediante conversión de los importes en moneda extranjera al tipo de cambio vigente en la fecha en que dicho valor se incorporó al patrimonio. Esta valoración se mantiene siempre que no supere la que resulte de aplicar el tipo de cambio vigente al cierre al valor teórico-contable de dicha sociedad, en cuyo caso, se dota la provisión correspondiente por la diferencia.

La conversión en moneda nacional de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de realizar la correspondiente operación. Al cierre del balance se valoran al tipo de cambio vigente en dicho momento. Las diferencias negativas obtenidas al cierre del balance como resultado de la actualización citada se han registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las diferencias positivas, no obstante, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de hacerse efectivas.

Las transacciones efectuadas durante el ejercicio en moneda extranjera, básicamente en dólares americanos, han sido las siguientes:

	Euros
<i>Ingresos:</i> Ventas	3.208.507
<i>Gastos:</i> Compras Intereses	2.683.956 33.657

El saldo del epígrafe “Diferencias negativas de cambio” que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo de ocho meses terminado el 31 de agosto de 2002, se han generado principalmente por la conversión en moneda nacional de los créditos y débitos expresados en moneda extranjera en la sociedad dependiente.

l) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del periodo se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

Con motivo de la ampliación de capital realizada, por un importe de 7.463.843 euros mediante aportación de rama de actividad, algunos de los activos se han aportado a valor de mercado y esto ha supuesto una revalorización de los mismos generándose por tanto un diferimiento de la carga tributaria derivada del Impuesto sobre Sociedades como consecuencia de valores contables distintos a los fiscales por importe de 1.083.974 euros. En caso de enajenación de estos elementos patrimoniales, las rentas obtenidas podrían acogerse a la exención por reinversión, de forma que la plusvalía obtenida sólo tributaría al 18%.

La Sociedad dominante ha registrado (recogido en el inmovilizado financiero) el crédito fiscal correspondiente a parte de la base imponible negativa declarada en el ejercicio 2001 y generada como consecuencia de hechos no habituales (interrupción del contrato de un proveedor, expediente de regulación de empleo, etc.), por importe de 665 mil euros. La contabilización de dicho crédito se ha realizado en el presente periodo al desaparecer las causas que originaron dichas pérdidas y al encontrarse la sociedad en una senda de beneficios suficientes según se desprende de los estados financieros proyectados aprobados por el Consejo de Administración. Asimismo, la Sociedad dominante compensará este crédito fiscal con los primeros resultados positivos que se generen, algo que se espera suceda en 2003.

Al 31 de agosto de 2002 la sociedad dominante tiene pendiente de compensar una base imponible aportada al grupo fiscal consolidable y generada en el ejercicio 2001, por importe de 1.674.735 euros y cuyo vencimiento es el ejercicio 2016.

La Sociedad dominante se ha acogido a los beneficios fiscales previstos en la legislación en vigor relativa al Impuesto de Sociedades con objeto de fomentar el I+D, la formación empresarial y las exportaciones. Pudiendo deducir de la cuota del Impuesto sobre Sociedades de próximos ejercicios las siguientes cantidades:

Ejercicio Origen	Concepto	Importe (Euros)	Vencimiento o Ejercicio Aplicación
1998	Empresa exportadora	48.909	2008
1998	Formación profesional	5.083	2008
1999	Medio ambiente	3.555	2009
1999	I+D	50.528	2014
1999	Empresa exportadora	5.820	2009
1999	Formación profesional	1.208	2009
2000	I+D e innovación tecnológica	130.802	2015
2000	Formación profesional	104	2010
2001	I+D e innovación tecnológica	107.744	2016
2001	Empresa exportadora	1.966	2011
2001	Formación profesional	369	2011

Adicionalmente, los incentivos fiscales relacionados con los bienes incorporados a la Sociedad dominante a través de la aportación de rama de actividad son los siguientes:

Ejercicio Origen	Concepto	Importe (Euros)	Vencimiento o Ejercicio Aplicación
2000	Empresa exportadora	59.548	2010
2001	Empresa exportadora	443.262	2011

Asimismo, la sociedad dependiente, Exnama, está exenta del pago del 75% de IRPF hasta el ejercicio 2011, del ICMS (Impuesto sobre ventas y servicios) hasta el 2006 y del IPI (Impuestos de productos industrializados) y I.I. (Impuesto de importación) hasta el 2011.

m) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos

representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del balance, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Aportaciones de las Sociedades al resultado

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

Sociedad	Euros Beneficio (Pérdida) en euros
Natraceutical, S.A. Exnama-Extratos Naturais da Amazônia Ltda.	715.646 (*)
	(643.468)
	72.178

(*) El beneficio aportado por la matriz está ajustado por la participación en la filial, desdotándose la provisión por depreciación del inmovilizado financiero por un importe de 660.608 euros e incluyendo la dotación del fondo de comercio de 46.731 euros.

Dado que el grupo consolidable se constituye el 19 de junio de 2002, y que la sociedad dependiente todavía no ha cerrado un ejercicio completo, ésta no aporta reservas a los fondos propios consolidados.

n) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. El Grupo no tiene previstos despidos significativos y por consiguiente el balance de situación adjunto no incluye provisión alguna por este concepto.

o) Saldos y transacciones con empresas del grupo

La composición de los saldos a pagar a largo plazo con Natra, S.A. (sociedad matriz del Grupo Natra) al cuál pertenece la Sociedad dominante al 31 de agosto de 2002 es la siguiente:

(Euros)	Largo Plazo
Cuenta de crédito	3.196.040
Operaciones comerciales	961.996
	4.158.036

La Sociedad dominante tiene suscrita una póliza de crédito con su accionista único, Natra, S.A., sin límite ni vencimiento, que devenga un interés igual a la media anual del Euribor a 90 días más un 1,5%. Asimismo, la sociedad dependiente mantiene una póliza de crédito con Natra, S.A. por importe dispuesto de 277.00 euros, aproximadamente, cuyo límite asciende a 500.000 euros.

Las transacciones efectuadas durante el ejercicio con empresas del Grupo Natra, han sido las siguientes:

	Euros
<i>Ingresos:</i>	
Ventas	1.512.322
<i>Gastos:</i>	
Compras	521.336
Otros servicios	231.966
Intereses	85.815

V.4 Evolución del fondo de maniobra, del endeudamiento y otros

Evolución del Fondo de Maniobra (en euros)

Evolución Fondo de Maniobra	Individual			Individual 31.08.02	Consolidado 31.08.02
	31.12.99	31.12.00	31.12.01		
+ Existencias	4.884.612	7.218.054	4.840.164	4.674.021	5.806.647
+ Deudores	2.038.206	1.577.312	1.582.100	3.019.202	1.623.574
- Acreedores comerciales	-1.233.950	-1.322.698	-1.818.132	-2.385.059	-2.068.511
Fdo. de Maniobra de Explotación Ajustado	5.688.868	7.472.668	4.604.132	5.308.164	5.361.710
+ Otros deudores a corto plazo	0	0	0	0	0
- Otros deudas no comerciales a c.p.	-107.461	-138.291	-283.422	-138.509	-554.737
Fdo. de Maniobra de Explotación	5.581.407	7.334.377	4.320.710	5.169.655	4.806.973
+ Tesorería disponible	125.203	238.570	32.637	35.128	308.713
- Financiación recibida del Grupo Natra	-599.552	-2.160.934	-242.017	0	0
- Endeudamiento bancario a corto plazo	-5.703.485	-8.599.832	-5.952.511	-6.168.560	-6.168.560
Fdo. de Maniobra Neto	-596.427	-3.187.819	-1.841.181	-963.777	-1.052.874
Provisiones para operaciones de tráfico	-2.349	-28.430	-25.873	-23.356	-23.356
Ajustes por periodificación	-15.644	10.535	10.473	85.845	93.579

Evolución Endeudamiento (en euros)

Evolución Endeudamiento	Individual			Individual 31.08.02	Consolidado 31.08.02
	31.12.99	31.12.00	31.12.01		
Fondos Propios	4.819.450	4.368.005	5.067.076	12.620.731	12.407.708
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	39.649	23.129	105.056	93.026	93.026
Acreedores a largo plazo	1.263.135	695.553	2.239.555	5.587.858	8.397.624
Acreedores a corto plazo	7.681.313	12.250.185	8.321.955	8.715.484	8.815.164
Total Pasivo	13.803.547	17.336.872	15.733.642	27.017.099	29.713.522
Deudas con Entidades de Crédito					
Endeudamiento financiero a largo plazo	1.236.414	670.223	434.231	1.320.539	1.320.539
Endeudamiento financiero a corto plazo	5.703.485	8.599.832	5.952.511	6.168.560	6.168.560
Endeudamiento financiero bruto	6.939.899	9.270.055	6.386.742	7.489.099	7.489.099
Inversiones financieras temporales*	122.468	30.939	30.939	30.939	30.940
Tesorería	2.735	207.631	1.698	4.189	277.773
Tesorería disponible	125.203	238.570	32.637	35.128	308.713
Endeudamiento financiero neto	6.814.696	9.031.485	6.354.105	7.453.971	7.180.386
Deuda financiera grupo Natra l.p.	0	0	1.670.981	2.918.628	3.196.040
Deuda financiera grupo Natra c.p.	599.552	2.159.094	0	0	0
Total endeudamiento financiero neto	7.414.248	11.190.579	8.025.086	10.372.599	10.376.426
Préstamo COFIDES	0	0	0	0	1.700.732
Préstamo CDTI	0	0	111.788	111.788	111.788
Administraciones Públicas a l.p.	0	0	0	1.106.529	1.106.529
Otras deudas no comerciales l.p.	26.721	25.330	22.555	0	0
Acreedores comerciales	1.233.950	1.322.698	1.818.132	2.385.059	2.068.511
Deudas comerciales con el Grupo Natra l.p.	0	0	0	130.374	961.996
Deudas comerciales con el Grupo Natra c.p.	0	1.840	242.017	0	0
Otros acreedores no comerciales	107.461	138.291	283.422	138.509	554.737
Endeudamiento global neto	8.782.380	12.678.738	10.503.000	14.244.858	16.880.719
% Fondos propios / End. financiero bruto	69,4%	47,1%	79,3%	168,5%	165,7%
% Fondos propios / Total End. financiero neto	65,0%	39,0%	63,1%	121,7%	119,6%
% Fondos propios / End. global neto	54,9%	34,5%	48,2%	88,6%	73,5%
% Endeudamiento financiero bruto / Total pasivo	50,3%	53,5%	40,6%	27,7%	25,2%
% Endeudamiento financiero c.p. / End. financiero bruto	82,2%	92,8%	93,2%	82,4%	82,4%
% Tesorería disponible / End. financiero a l.p.	10,1%	35,6%	7,5%	2,7%	23,4%
% Tesorería disponible / End. financiero a c.p.	2,2%	2,8%	0,5%	0,6%	5,0%
% Endeudamiento global neto / Total pasivo	63,6%	73,1%	66,8%	52,7%	56,8%
% Endeudamiento financiero neto / Total pasivo	49,4%	52,1%	40,4%	27,6%	24,2%

* Las inversiones financieras temporales han sido consideradas como disponible debido a que se trata de depósitos financieros a c.p.

Estado de flujos de caja (en euros)

	31.12.99	31.12.00	31.12.01	Individual 31.08.02
Flujos de caja de las actividades ordinarias				
Recibido de clientes / deudores	12.056.723	14.392.782	13.564.854	6.830.058
Pagos a proveedores y empleados	-10.542.686	-11.679.854	-16.930.129	-6.649.925
Intereses y otros ingresos financieros	34.404	163.834	151.844	167.628
Intereses pagados	-433.379	-526.729	-744.616	-423.090
Pagos por impuestos	-103.718	-24.772	-25.528	-17.867
Flujo neto de actividades ordinarias	1.011.345	2.325.261	-3.983.575	-93.196
Flujos de caja de actividades de inversión				
Pagos de adquisiciones de inmovilizado y gastos diferidos	-1.011.593	-2.206.634	-1.933.249	-643.997
Flujo neto en actividades de inversión	-1.011.593	-2.206.634	-1.933.249	-643.997
Flujos de caja de actividades financieras				
Disposiciones de préstamos a corto plazo	-505.373	2.330.160	-1.212.332	3.564.352
Otras operaciones financieras	-80.187	-120.202	-222.478	-
Dividendo	-182.606	-191.897	-	-
Ampliación de capital	-	-	4.499.867	7.463.843
Pasivos a l.p. Recibidos en ampliación de capital				2.241.523
Activos recibidos en la ampliación de capital				-9.705.366
Flujo neto de actividades financieras	-768.166	2.018.061	3.065.057	3.564.352
Aumento (disminución) de efectivo equivalente	-768.414	2.136.688	-2.851.767	2.827.159
Circulante equivalente al inicio del ejercicio	7.835.307	7.066.893	9.203.581	6.351.814
Circulante equivalente al cierre del ejercicio	7.066.893	9.203.581	6.351.814	9.178.973

Fuente: Elaboración propia de la Compañía. Datos no auditados.

Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo neto de las actividades ordinarias (en euros)

	31.12.99	31.12.00	31.12.01	Individual 31.08.02
Flujo neto de las actividades ordinarias	1.011.345	2.325.261	-3.983.575	-93.196
Resultado del periodo	383.909	-259.489	-3.800.616	101.769
Amortizaciones	851.807	653.949	830.709	432.870
Trabajos para el inmovilizado	-44.552	-245.666	-291.155	-8.244
Variaciones de las provisiones	84.707	64.525	27.832	632.776
Pérdidas procedentes del inmovilizado	1.304	0	33.290	5.106
Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	-23.109	-16.521	-27.799	-12.030
Beneficios procedentes del inmovilizado	-4.922	-9.015	-19.082	-34
Extraordinarios	11.107	4.069	548.943	14.213
Variación de activo y pasivo				
Aumento / disminución de cuentas a cobrar	-1.193.933	460.894	-4.788	-1.437.102
Aumento / disminución de cuentas a pagar	945.027	1.672.515	-1.280.909	177.480
	1.011.345	2.325.261	-3.983.575	-93.196

Fuente: Elaboración propia de la Compañía. Datos no auditados.

Resumen de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias (en euros)

CUENTA DE RESULTADOS	Individual			Individual	Consolidado
	31.12.99	31.12.00	31.12.01	31.08.02	31.08.02
Importe neto de la cifra de negocios	13.007.086	13.917.885	13.562.721	8.266.459	7.293.929
Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	210.852	0	23.510	799.367
Trabajos efectuados por las empresas para el inmovilizado	44.553	245.666	291.155	8.244	8.244
Otros ingresos de explotación					
Ingresos accesorios y otros de gestión	161.931	191	0	701	701
Subvenciones	5.860	13.812	6.921	0	0
TOTAL INGRESOS	13.219.430	14.388.406	13.860.797	8.298.914	8.102.241
Reducción de existencias	-1.273.328	0	-321.674	0	0
Consumos					
Consumo de mercaderías	0	0	-41.729	0	0
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-6.460.384	-9.990.692	-11.722.983	-5.622.166	-5.078.079
Otros gastos externos	-646.728	-563.078	-54.596	-51.898	-51.898
MARGEN BRUTO	4.838.990	3.834.636	1.719.815	2.624.850	2.972.264
Mg Bruto / Total Ingresos	36,6%	26,7%	12,4%	31,6%	36,7%
Gastos de Estructura					
Sueldos, salarios y asimilados	-1.354.425	-1.533.769	-1.630.544	-683.471	-751.752
Cargas sociales	-449.000	-475.478	-547.906	-245.625	-245.625
Otros gastos de explotación					
Servicios exteriores	-1.178.287	-1.109.222	-1.333.857	-912.755	-1.022.463
Tributos	-34.572	-24.772	-25.529	-17.867	-93.558
Dot. Provisiones	-22.110	0	0	0	0
EBITDA	1.800.596	691.395	-1.818.021	765.132	858.866
EBITDA / Total Ingresos	13,6%	4,8%	-13,1%	9,2%	10,6%
Dot. Amortizaciones	-851.808	-653.949	-830.709	-432.870	-530.787
EBIT	948.788	37.446	-2.648.730	332.262	328.079
EBIT / Total Ingresos	7,2%	0,3%	-19,1%	4,0%	4,0%
GTOS FINANCIEROS	-398.975	-362.895	-592.772	-255.462	-941.490
RDOS EXTRAORDINARIOS	-46.975	-43.058	-563.184	-640.031	20.589
EBT	502.838	-368.507	-3.804.686	-563.231	-592.822
IMPUESTOS DEVENGADOS	-118.929	109.018	4.070	665.000	665.000
EAT	383.909	-259.489	-3.800.616	101.769	72.178

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR.

INDICE DEL CAPITULO

Capítulo VI. LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR.

VI.1 Identificación y función de los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad.

VI.2 Conjunto de intereses de las personas que se mencionan.

VI.3 Personas que directa o indirectamente puedan ejercer un control sobre el emisor.

VI.4 Restricción a la adquisición de participaciones en la Sociedad.

VI.5 Relación de las participaciones significativas en su capital.

VI.6 Número de accionistas.

VI.7 Identificación de prestamistas significativos de la Sociedad.

VI.8 Clientes o suministradores de la Sociedad con operaciones de negocio significativas.

VI.9 Conflictos de interés.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACION, DIRECCION Y EL CONTROL DEL EMISOR.

VI.1 IDENTIFICACION Y FUNCION EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS QUE SE MENCIONAN.

VI.1.1 Miembros del órgano de administración.

NATRACEUTICAL, S.A. se rige, de acuerdo con sus Estatutos, por la Junta General de Accionistas correspondiendo la administración y representación a un Consejo de Administración. En la actualidad el Consejo de Administración de NATRACEUTICAL, S.A. está integrado por las siguientes personas físicas y jurídicas:

Cargo	Ejec./ No Ejec.	Nombre	Fecha Nombramiento (en EXTRACTOS NATRA, S.L.)	Independiente/ dominical
Presidente	No ejecutivo	ABASTANZA, S.L. Representada por D. Vicente Domínguez Pérez	26/03/2002	Dominical
Consejero	No ejecutivo	LLADRÓ COMERCIAL, S.A. SOCIEDAD UNIPERSONAL. Representada por D. José María Sanz Martínez	26/03/2002	Dominical
Consejero	No ejecutivo	BMS PROMOCIÓN Y DESARROLLO, S.L. Representada por D. José Luis Navarro Fabra	20 /01/1998	Dominical
Secretario no Consejero		D. Rafael Busutil Chillida	20/01/1998	

Todos los miembros del Consejo de Administración fueron cesados y simultáneamente designados por NATRA, S.A., en la Junta General Universal Extraordinaria de 10 de septiembre de 2002, cuando ésta era accionista único de NATRACEUTICAL.

Dominical: son los consejeros propuestos por NATRA, S.A., en tanto que titular de una participación significativa estable en el capital de la Sociedad y accionista mayoritario de NATRACEUTICAL. Dichos consejeros no tienen participaciones significativas en NATRACEUTICAL.

No está establecido el sistema de representación de las acciones de NATRA, S.A. Para asistir a las Juntas Generales de Accionistas de NATRACEUTICAL, S.A., NATRA, S.A. concurrirá a sus sesiones personalmente o bien designando a una persona a tal efecto.

Los datos más significativos de la trayectoria profesional de los miembros del Consejo de Administración se indican de manera resumida a continuación:

Nombre	Trayectoria Profesional
D. Vicente Domínguez Pérez	Consejero y administrador de distintas empresas (sectores: alimentario, construcción y sanidad)
D. José María Sanz Martínez	Economista
D. José Luis Navarro Fabra	Científico Titular del Consejo Superior de Investigaciones Científicas
D. Rafael Busutil Chillida	Abogado en ejercicio

El Consejo de Administración estará compuesto por un número de miembros no inferior a tres ni superior a diez, según se recoge en el artículo 25º de sus Estatutos Sociales.

La Junta General Universal y Extraordinaria celebrada el día 10 de septiembre 2002 fijó en tres el número de miembros actuales del Consejo de Administración de la Sociedad.

No existen limitaciones estatutarias ni requisitos especiales para ser nombrado miembro del Consejo de Administración de la Sociedad distintos de ser designado por la Junta General de Accionistas y no hallarse incurso en causa alguna de incompatibilidad legal. No existe límite de edad para desempeñar el cargo de miembro del Consejo de Administración ni es necesario reunir la condición de accionista.

El Consejo elegirá un Presidente. Asimismo elegirá un Secretario, que podrá no ser Consejero, en cuyo caso, no tendrá voto en el Consejo.

No está establecido estatutariamente un número mínimo de reuniones del Consejo de Administración. En el año 2000 el Consejo se reunió en una sola

ocasión, dos veces en 2001 y en 2002, hasta la fecha de verificación de este folleto, en siete ocasiones.

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurran por lo menos la mitad más uno de los componentes presentes o representados.

La representación sólo podrá conferirse a otro Consejero, y deberá hacerse por escrito y con carácter especial para cada convocatoria del Consejo.

Los acuerdos se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de los reunidos y, en caso de empate, el voto del Presidente tendrá carácter decisorio.

La Sociedad dispone de un Reglamento Interno de Conducta aprobado por el Consejo de Administración de Natraceutical el día 23 de octubre de 2002, registrado en la CNMV y que es público, a través de la página web de este organismo, donde puede ser consultado.

La Sociedad no tiene elaborado un Reglamento de funcionamiento del Consejo ni ha implantado el Código de Buen Gobierno a la fecha de verificación del presente folleto, si bien está prevista la redacción y aprobación del primer documento, en un plazo de tres meses, el cual incorporará aquellas recomendaciones del Código de Buen Gobierno que se consideren adecuadas a la situación de la Sociedad, incluyendo el desarrollo de mecanismos que contemplen y regulen el tratamiento de los conflictos de interés.

En ese sentido, NATRACEUTICAL, realizará sus mejores esfuerzos para proponer un consejero independiente en la primera Junta de Accionistas que se celebre.

A la fecha de verificación de este Folleto, NATRACEUTICAL no tiene prevista la creación de una Comisión Delegada.

VI.1.2 Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.



Notas aclaratorias a la organización:

El Comité Científico está formado por cinco investigadores siendo su cometido determinar la áreas de investigación y orientar el desarrollo de las investigaciones. De este Comité, únicamente D. José Vicente Pons Raga es directivo, estando al frente del Area de Investigación Básica, por ello, lo indicado en bs apartados siguientes, para directivos, no implicaría a los otros cuatro investigadores.

El organigrama de NATRACEUTICAL, se compone de tres áreas de responsabilidad, definidas por las siguientes áreas de negocio:

- Área de investigación básica
- Área de principios e ingredientes nutracéuticos
- Área de ingredientes de consumo

Adicionalmente existen servicios comunes tales como control de gestión, informática y administración

El área de investigación básica es donde se investigan los productos novedales y/o modificaciones sustanciales a productos existentes. Bajo su responsabilidad se encuentran los laboratorios de química, biología molecular y microbiología, así como recursos terceros de investigación (actualmente se están desarrollando distintas líneas de investigación con distintas Universidades), fases preclínicas y actividad biológica.

El área de principios e ingredientes nutracéuticos desarrolla las aplicaciones de los compuestos desarrollados por la investigación. Para ello cuenta con plantas piloto y diferentes tecnologías a escala semi-industrial. Una vez desarrolladas las especificaciones y parámetros de elaboración, el biocompuesto entrará en fase de fabricación.

El área de ingredientes de consumo tiene como objeto el mantenimiento de la competitividad de la línea de producción de la cafeína purificada. Dado el enfoque cliente que tiene este área, cuenta con una estructura propia en cuanto atención al cliente, para adaptar los productos a las especificaciones del cliente.

A excepción del área de investigación básica, cada una de las otras dos líneas de negocio realiza la producción y comercialización de sus productos de forma independiente y directa.

En 2000, 2001 y 2002 NATRA, S.A. ha prestado servicios de dirección, administración y financiación a las empresas del grupo NATRA para que pudieran realizar sus actividades. Estos servicios prestados son básicamente, servicios de administración, asesoría jurídica y fiscal (confección de nóminas, contabilidad...) No obstante, a la fecha de verificación de este folleto hay dos personas trabajando en el departamento de administración de NATRACEUTICAL y la tendencia, en la medida de lo posible, es utilizar cada vez menos estos servicios y contar con una estructura totalmente independiente de la matriz NATRA, S.A.

VI.1.3 Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años.

La Sociedad, fundada en el año 1993, se encontraba participada al 100% por NATRA, S.A.

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.

VI.2.1 Las personas citadas anteriormente poseían a la fecha de redacción del presente folleto, acciones de la sociedad en las siguientes cantidades.

El equipo directivo, a la fecha de verificación de este folleto, no tiene participación en NATRACEUTICAL, S.A.

Participación del Consejo de Administración en el capital social

NATRACEUTICAL, S.A.	Directas	%	Indirectas ⁽¹⁾	%	Repres.	%	Total (D+I+R)	%
BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. ⁽²⁾	3.068.975	2,10%	2.057.116	1,41%	(3)	(3)	5.126.091	3,50%
LLADRÓ COMERCIAL, S.A.	4.319.802	2,95%	-		(3)	(3)	4.319.802	2,95%
ABASTANZA, S.L.	1.079.955	0,74%	-		(3)	(3)	1.079.955	0,74%
TOTAL ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS	8.468.732	5,79%	2.057.116	1,41%	125.860.431 ⁽³⁾	85,98% ⁽³⁾	136.386.279	93,17%

(1) BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. Es el titular de la acción concertada, compuesta por las personas y entidades abajo indicadas, sobre 5.126.091 acciones de NATRACEUTICAL, S.A. representativas del 3,5% de su capital social. Entidades Intervinientes:

1.- BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L., (titular de un 2,10%) Sus accionistas son: D. Bernardo Lafuente Ferriols: 34,72%, Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta: 23,9%, Dª Silvia Lafuente Ginesta: 23,9% y D. Benjamin Lafuente Ginesta: 17, 47%. 2.- MADBULL, S.L. (Titular de un 0,93%) Sus titulares son: Dª Silvia Lafuente Ginesta: 77% y D. Manuel Moreno Tarazona: 23%, si bien los derechos políticos de dicha sociedad los ostentan ambos socios en un 50% cada uno de ellos y su administrador único es D. Manuel Moreno Tarazona. 3.- También son participantes en la acción concertada las acciones de NATRACEUTICAL, S.A. que a título individual, poseen los siguientes accionistas: Dª Mª Angeles Lafuente Ginesta (titular de un 0,23%), Dª Silvia Lafuente Ginesta (titular de un 0,01%) y D. Benjamin Lafuente Ginesta (titular de un 0,23%).

(2) D. Manuel Moreno, persona física representante de MADBULL, S.L., Presidente de Natra, S.A., es Consejero Delegado de BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L.

(3) El porcentaje de 85.98% pertenece a NATRA. S.A., cuyos intereses se encuentran representados por los Consejeros, al haber sido designados por la misma.

VI.2.2 Participación de dichas personas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad, en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

A excepción de lo mencionado en los apartados II.18.2 y VI.9 ningún miembro del Consejo de Administración, ninguna persona representada en el Consejo, ningún directivo de la Compañía, ni ninguna entidad donde sean consejeros o altos directivos o accionistas significativos dichas personas, ni personas con las que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas, han realizado transacciones inhabituales y relevantes con la sociedad en el transcurso de los tres últimos años y en el corriente.

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en los dos últimos ejercicios cerrados cualquiera que sea su causa.

El artículo 32 de los estatutos Sociales establece lo siguiente:

“Los miembros del Consejo de Administración percibirán, por su asistencia a las sesiones del mismo, una dieta compensatoria de los gastos que ello pudiera causarles y que será fijada por el propio Consejo.

Independientemente de la anterior dieta, los Consejeros percibirán, por el desempeño de sus funciones y en concepto de remuneración una retribución fija y periódica que será determinada por la Junta General y que irá variando anualmente según el Índice de Precios al Consumo, hasta que un nuevo acuerdo de Junta General modifique su importe.

El Consejo de Administración, mediante acuerdo adoptado al efecto, distribuirá entre sus miembros la retribución a que se ha hecho referencia, de acuerdo con los criterios y en la forma y cuantía que el mismo determine.

Tanto la retribución anterior como las dietas serán compatibles e independientes de las remuneraciones que los Consejeros pudieran percibir por el desempeño de cualquier otra actividad ejecutiva dentro de la sociedad”.

La siguiente tabla muestra las remuneraciones percibidas por el Órgano de Administración y por el equipo directivo de la Sociedad en los ejercicios 2000, 2001 y a la fecha de verificación de este folleto (expresadas en euros)

	2000	2001	Fecha verificación
Consejeros			
Remuneración	-	30.051 ⁽²⁾	-
Dietas	-	-	-
Por sueldos	68.016,53 ⁽¹⁾	39.224 ⁽²⁾	-
Directivos no Consejeros			
	222.600	135.501	59.203,85

⁽¹⁾ Durante el ejercicio 2000 NATRACEUTICAL satisfizo 68.016,53 euros en concepto de sueldos y salarios devengados por los miembros de su Consejo de Administración. En dicho importe se incluye la prima por seguro de vida contratado.

⁽²⁾ Ambas cantidades, satisfechas en 2001, fueron devengadas por un antiguo miembro del Consejo de Administración (consejero ejecutivo). Los 30.051 euros señalados como retribuciones, corresponde a indemnizaciones satisfechas a dicho consejero.

Ni la Junta ni el Consejo han acordado remuneración alguna para los actuales miembros del Consejo de Administración.

VI.2.4 Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida.

No existe ninguna obligación por parte de NATRACEUTICAL en materia de pensiones ni de seguros de vida de los que sean beneficiarios los miembros del Consejo de Administración o los Directivos de la Sociedad, ni los actuales ni sus antecesores en estos órganos.

VI.2.5 Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.

No existen en la actualidad préstamos, garantías, ni anticipos a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ni al equipo directivo. El anticipo que figura en la Memoria de las Cuentas Anuales de 2001 por importe de 18.477 euros fue liquidado el día 31 de enero de 2002.

VI.2.6 Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad.

ABASTANZA, S.L. se dedica fundamentalmente a la adquisición de valores mobiliarios, con la finalidad de participar en otras empresas y la gestión de dichos valores, así como de las sociedades que los emiten.

Don Vicente Domínguez Pérez cuenta con una amplia experiencia profesional desempeñando cargos de consejero y administrador en diversas empresas pertenecientes a los sectores de la construcción, alimentación y sanidad.

Ambos son consejeros de NATRA, S.A.

LLADRÓ COMERCIAL, S.A., SOCIEDAD UNIPERSONAL se dedica fundamentalmente a la venta y exportación de artículos de cerámica, producidos o fabricados por sociedades participadas por la misma, y además es accionista en otras entidades con objeto social diverso.

Don José María Sanz Martínez es Directivo con relación laboral de LLADRÓ COMERCIAL, S.A., SOCIEDAD UNIPERSONAL. Su actividad fundamental dentro de la compañía, está centrada en el estudio, viabilidad y, en su caso, ejecución de la toma de participación en otros proyectos o entidades ajenas al Grupo Lladró.

La Sociedad LLADRÓ COMERCIAL, S.A., SOCIEDAD UNIPERSONAL es Consejero de NATRA, S.A. y, a su vez D. José María Sanz Martínez es la persona física designada para su representación.

BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. cuya actividad es la de holding de empresas, a cuyos efectos adquiere participaciones financieras en empresas y en bienes inmobiliarios, así como actividades agrícolas a través de alguna de sus filiales.

Don José Luis Navarro Fabra desempeña los siguientes cargos:

- Director General de IATA (Instituto de Agroquímica y Tecnología de Alimentos)
- Científico Titular del Consejo Superior de Investigaciones Científicas

La Sociedad BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. es Consejero de NATRA, S.A. y, asimismo, D. José Luis Navarro Fabra es la persona física designada para su representación.

Don Rafael Busutil Chillida es abogado en ejercicio y socio del despacho profesional BUSUTIL ABOGADOS. Es Secretario Consejero de NATRA, SA.

VI.3 EN LA MEDIDA EN QUE SEAN CONOCIDOS POR EL EMISOR, INDICACION DE LAS PERSONAS FISICAS O JURIDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR.

NATRA, S.A. es el accionista mayoritario con una participación del 85,98% del capital social, poseyendo el control sobre la Sociedad a efectos del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. No obstante, está previsto transmitir un 2,5% del capital social a las Sociedades de GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCÍA, indicadas en el capítulo II, una vez verificado el folleto y antes de la admisión a cotización.

VI.4 PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCION A LA ADQUISICION DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD.

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma. No existe límite máximo de voto por parte de un mismo accionista o accionistas de un mismo grupo, ni se requiere un porcentaje determinado para asistir a la Junta de accionistas.

VI.5 RELACION DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SU CAPITAL.

NATRACEUTICAL, S.A.	Directas	%	Indirectas ⁽¹⁾	%	Total (D+I) Natraceutical	%
NATRA, S.A.	125.860.431	85,98%	-	-	125.860.431	85,98%
BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L.	3.068.975	2,10%	2.057.116	1,41%	5.126.091	3,50%
LLADRO COMERCIAL, S.A.	4.319.802	2,95%	-	-	4.319.802	2,95%
ABASTANZA, S.L	1.079.955	0,74%	-	-	1.079.955	0,74%
TOTAL ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS	134.329.163	91,77%			136.386.278	93,17%

(1) Las participaciones indirectas corresponden a las detentadas por MADBULL, S.L. y por los hermanos Lafuente, con quienes BMS PROMOCION Y DESARROLLO, S.L. Tiene declarada una acción concertada en los términos descritos en el cuadro del apartado VI.2.1 anterior.

VI.6 NUMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS, DISTINGUIENDO ENTRE TITULARES DE ACCIONES CON Y SIN DERECHO AL VOTO.

NATRACEUTICAL, S.A. tiene 2.146 accionistas, según se puso de manifiesto en la entrega del dividendo en especie.

Con fecha 15 de octubre de 2002, NATRA, S.A. ha procedido a la entrega de 20.520.000 acciones de NATRACEUTICAL (equivalente a un 14,02% de su capital social) a los accionistas de NATRA, S.A. que lo eran al cierre de la sesión del día 7 de octubre de 2002, en la proporción de una acción gratis de NATRACEUTICAL por cada acción de NATRA, S.A. poseída.

La totalidad de las acciones de NATRACEUTICAL S.A. tienen derecho a voto en las Juntas Generales, sin mínimo de asistencia.

VI.7 IDENTIFICACION DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURIDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS DE LA SOCIEDAD, SEGUN LA NORMATIVA CONTABLE, DE LA MISMA EN MAS DE UN 20 POR 100, CUANTIFICANDO DICHOS INTERESES EN CADA CASO.

En la actualidad NATRACEUTICAL, S.A. tiene concedidas líneas de crédito con 9 entidades bancarias, si bien ninguna de las mismas es prestamista de la sociedad en más de un 20%.

Asimismo NATRACEUTICAL, S.A., tiene una línea de financiación concedida por su matriz NATRA, S.A. consistente en una póliza de crédito que NATRACEUTICAL utiliza en función de sus necesidades de tesorería. Las condiciones están recogidas en un contrato suscrito por NATRA, S.A. y sus filiales (entre ellas NATRACEUTICAL) el día 2 de enero de 1996 y sin fecha de vencimiento. No está estipulado límite alguno en relación al máximo disponible. El saldo devengará un interés, cuyo tipo estará constituido por la media anual del MIBOR a tres meses, al que se añadirá un diferencial de un punto y medio por cien (1,5%),

teniéndose en consideración para el cálculo de la base, el saldo obtenido día a día que refleje las cuenta corriente suscrita entre NATRA, S.A. y NATRACEUTICAL. Dichos intereses se liquidarán anualmente a la finalización del ejercicio social correspondiente compensándose las partidas acreedoras o deudoras que existieran entre las partes por este concepto, pudiéndose acordar por escrito que puedan realizarse liquidaciones trimestrales, tanto de capital como de intereses. No existen otras condiciones adicionales.

A 31 de diciembre de 2000, NATRACEUTICAL mantenía un saldo por deuda financiera con NATRA, S.A. de 2.159.094 euros; en 2001 de 1.670.981 euros y a 31 de agosto de 2002 de 2.918.628 euros, individual, y 3.196.460, consolidado. Hasta 31 de diciembre de 2000, la deuda con NATRA, S.A. estaba clasificada como deuda a corto plazo, si bien, considerando que las condiciones pactadas en el contrato de financiación, suscrito entre las partes, no establecían una fecha de vencimiento, a partir del ejercicio 2001, la deuda con NATRA, S.A. se clasifica como deuda financiera a largo plazo.

En 2000, los intereses devengados por NATRACEUTICAL a favor de NATRA, S.A. fueron de 10.019 euros, en 2001 de 211.988 euros y a 31 de agosto de 2002 de 80.074 euros Individual y 85.815 Consolidado.

La deuda financiera de NATRACEUTICAL, S.A. con NATRA, S.A., a 31 de diciembre de 2000 suponía el 19,29% del total endeudamiento financiero neto, siendo dicho importe del 20,8% a 31 de diciembre de 2001 y a 31 de agosto de 2002 del 28,14% Individual y 30,8%, consolidado.

VI.8 EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS (AL MENOS, UN 25% DE LAS VENTAS O COMPRAS TOTALES DE LA EMPRESA).

El principal cliente de la Sociedad, formado por varias empresas incluidas en un mismo grupo, supuso un 47,7% respecto de las ventas reales totales de la misma en 2000, siendo el importe de las ventas realizadas, en dicho año, de 6.644.389,82 euros. En 2001, el importe de las ventas fue de 5.425.088,40 euros, lo que implicó un 40% respecto de las ventas totales reales. A 31 de agosto el importe de las ventas consolidadas fue de 3.878.420 euros, lo que supuso un 53% respecto de las ventas totales reales. Se prevé que en 2002 se alcance un 58%, estimándose el importe de la ventas realizadas al cliente, formado por dicho grupo, hasta final de año en 4.353.270 euros (desde NATRACEUTICAL) y 4.300.000 dólares USA (desde EXNAMA), aunque es posible que esta cantidad pueda sufrir variaciones hasta final de año.

EXNAMA tiene firmado un contrato de venta a cinco años con su único cliente, por importe de 42,9 millones de USD, que al tipo de cambio al 31 de agosto de 2002 equivalen a 43,6 millones de euros.

No existe ningún proveedor significativo de la Sociedad.

VI.9 CONFLICTOS DE INTERES.

Contratos con NATRA, S.A.

Como se ha comentado anteriormente en los apartados VI.1.2 y VI.7, NATRA, S.A., en los ejercicios 2000, 2001 y 2002, y desde enero de 1996, ha venido prestando una serie de servicios a sus sociedades filiales y vinculadas de financiación y de apoyo en la gestión, en la administración tanto contable y de personal, al modo del prestado por una sociedad corporativa a sus sociedades productivas.

Esta prestación de servicios se rige por un contrato suscrito entre NATRA, S.A. y sus filiales en enero de 1996, que posteriormente ha sido novado en enero de 1997 y enero de 2001. El importe satisfecho por NATRACEUTICAL, S.A. a NATRA, S.A. por prestación de servicios ha sido de 312.232 euros en el ejercicio 2000, 227.564 euros en el ejercicio 2001 y a 31 de agosto de 2002 201.224 euros individual y 231.966 euros, consolidado. El importe a pagar se calcula en función de un método establecido para todas las filiales de NATRA, S.A. a las que se presta este servicio (en la actualidad solo NATRA CACAO, S.L. y NATRACEUTICAL, S.A.). El método de cálculo consiste en repercutir un porcentaje de los gastos incurridos por NATRA, S.A. Los porcentajes aplicables están establecidos en el contrato suscrito entre las partes y varían en función del tipo de gasto repercutido.

NATRA, S.A. tiene previsto seguir prestando estos servicios a NATRACEUTICAL, S.A., si bien la tendencia, en la medida de lo posible, es utilizar cada vez menos estos servicios y contar con una estructura totalmente independiente de la matriz NATRA, S.A.

Transacciones con el Grupo Natra

NATRACEUTICAL desarrolla operaciones de compraventa con otras empresas de grupo NATRA, tal y como se ha comentado en el capítulo anterior y que principalmente son las siguientes:

	Cifras en miles de €uros				
	1999	2000	2001	Individual 31.08.02	Consolidado 31.08.02
Ventas Totales	13.007	13.918	13.563	8.266	7.294
Ventas al Grupo Natra	2.168	2.092	(1) 2.460	(2) 3.444	1.512
% sobre ventas	17%	15%	18%	42%	21%
Ventas a Natra US	1.846	1.618	1.188	1.395	1.395
% sobre ventas	14%	12%	9%	17%	19%
Ventas a Natra Cacao	322	474	976	117	117
% sobre ventas	2%	3%	7%	1%	2%

(1) Incluye ventas de materia prima a Exnama por importe de 116 mil euros, a Torre Oria por 150 mil euros y Natra CI por 30 mil euros, a estas dos últimas por la venta de una aplicación informática.

(2) Incluye ventas de materia prima a Exnama por valor de 1.932 miles de euros.

NATRACEUTICAL posee el 27,53% de Natra US, empresa que actúa como oficina comercial en Estados Unidos. Por esta razón existen ventas a esta compañía, en condiciones de mercado, que en el consolidado de NATRACEUTICAL no se eliminan.

Adicionalmente se comercializa a Natra Cacao (empresa del Grupo Natra) alguno de los productos incluidos en ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, en condiciones de mercado.

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

Consejo de Administración

Los tres consejeros de NATRACEUTICAL, S.A. son consejeros a su vez de NATRA, S.A., siendo ésta última accionista mayoritaria de la primera

Ningún consejero o directivo de NATRACEUTICAL, S.A. o NATRA, S.A. ejerce actividad o tiene relación directa o indirecta con ninguna compañía cuya actividad sea similar o esté relacionada con NATRACEUTICAL, S.A.

- A excepción de lo mencionado en párrafos anteriores ningún miembro del Consejo de Administración, ninguna persona representada en el Consejo, ni ningún directivo de la Compañía, ni ninguna entidad donde sean consejeros o altos directivos o accionistas significativos dichas personas, ni personas con las que tengan acción concertada o que actúen como personas interpuestas con las mismas, han realizado transacciones inhabituales y relevantes con la sociedad.

- No existe reglamento, código de conducta, pacto o contrato que regule o limite los conflictos de interés que pudieran producirse en relación con lo comentado, salvo lo mencionado en el Reglamento Interno de Conducta sobre declaraciones de conflictos de interés.

- A la fecha de verificación de este folleto NATRACEUTICAL, S.A. no dispone de ningún reglamento de su Consejo de Administración, ni existe ninguna comisión delegada de su Consejo de Administración que mitigue, controle o limite los conflictos de intereses entre NATRA, S.A. y NATRACEUTICAL, S.A. , si bien está prevista la redacción y aprobación de dicho reglamento, en un plazo de tres meses, el cual incorporará aquellas recomendaciones del Código de Buen Gobierno que se consideren adecuadas a la situación de la Sociedad, incluyendo el desarrollo de mecanismos que contemplen y regulen el tratamiento de los conflictos de interés.

VI.10 ESQUEMAS DE PARTICIPACION DEL PERSONAL EN EL CAPITAL DEL EMISOR.

No existe ningún tipo de Plan de Participaciones del personal ni de los administradores en el capital del emisor ni Plan de opciones sobre acciones.

VI.11 IMPORTE DE LOS HONORARIOS DEVENGADOS POR LOS AUDITORES EXTERNOS DE LA SOCIEDAD EN LOS DOS ÚLTIMOS EJERCICIOS CERRADOS Y HASTA LA FECHA DE VERIFICACIÓN DEL FOLLETO, CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA.

El Auditor de la Sociedad, DELOITTE & ESPAÑA, S.L., en los ejercicios 2000, 2001 y hasta el 31 de agosto de 2002 ha devengado y cobrado los siguientes importes en concepto de Auditoría, 13.220, 16.523 y 9.969 euros, respectivamente. Asimismo en el presente ejercicio se han devengado 39.650 euros en concepto de elaboración de Validación de Proyecciones y 15.450 euros en concepto de Estados Financieros Combinados Proforma de 2000 y 2001.

No existe a la fecha de verificación de este folleto otro tipo de facturación de los auditores de la Sociedad, ni de ninguna otra empresa del grupo DELOITTE & TOUCHE o que actúe bajo su firma por otros conceptos distintos a los mencionados anteriormente ni de cualquier otra sociedad con la que el Auditor esté vinculado por propiedad común, gestión o control.

CAPÍTULO VII

PERSPECTIVAS DEL EMISOR

ÍNDICE DEL CAPÍTULO

Capítulo VII. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 Indicaciones Generales

VII.2 Perspectivas de la Sociedad. Hipótesis y objetivos para la elaboración de los estados financieros consolidados proyectados

CAPÍTULO VII

PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1 INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ULTIMO EJERCICIO CUYOS ESTADOS FINANCIEROS DEFINITIVOS SE REPRODUZCAN EN EL FOLLETO, COMPARÁNDOLA CON DICHO ULTIMO EJERCICIO.

NATRACEUTICAL es la división de biotecnología del Grupo Natra especializada en la investigación y desarrollo de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos para la prevención de enfermedades, así como cafeína purificada.

NATRACEUTICAL proviene de la aportación de una rama de actividad por parte de Natra, S.A. a su compañía íntegramente participada, Extractos Natra, S.L., de todos aquellos activos tanto ligados al desarrollo de la nueva actividad de investigación y desarrollo como los relacionados directamente con la obtención de extractos naturales y cafeína purificada. Esto otorga a la compañía un punto de partida en el que ya cuenta con una base de clientes en sus líneas de actividad, pero la decidida apuesta por la investigación y desarrollo lleva a prever que la mayor parte del negocio futuro vendrá generado por los productos que la compañía está desarrollando e investigando actualmente, y que prevé comercializar en un plazo de cinco años. No obstante, hasta 2006 está previsto que la mayor contribución a las ventas vendrá dada por la cafeína purificada.

En este sentido, la Dirección de la Sociedad ha realizado unas proyecciones financieras para el periodo 2002-2011 en las que se recogen detalladamente las previsiones para cada uno de los productos actuales y en fase de desarrollo que, según se recoge en éstas, aportarán importantes niveles de ingresos y rentabilidad. En este periodo NATRACEUTICAL, S.A. prevé completar el desarrollo de sus productos noveles e iniciar su comercialización. Se estima que en 2011 se alcance la estabilidad en la actividad, una vez superados los objetivos de penetración en el mercado y asentamiento de los distintos productos que se recogen en las proyecciones. No se consideran nuevos desarrollos que pudiesen surgir como consecuencia de los trabajos de I+D desempeñados, más allá de los 9 productos inicialmente previstos.

En aplicación de lo previsto en la Orden Ministerial del 12 de julio de 1993, por la que se desarrolla el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, "sobre Emisiones y Ofertas Públicas de venta de Valores" se hace constar expresamente que el contenido de este capítulo se refiere a previsiones, estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no. A pesar de que la totalidad de la información contenida en el apartado VII.2 de este capítulo se corresponde con la mejor estimación de la Sociedad sobre dichas perspectivas, las mismos se basan en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. La Sociedad

no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran producirse en los diferentes factores externos, ajenos al control de la misma, que influyen en la evolución futura de la Sociedad ni, por tanto, del cumplimiento de las perspectivas contenidas en este capítulo.

Además del mercado mundial de cafeína purificada, NATRACEUTICAL se dirige al sector de alimentos funcionales y productos nutracéuticos. Este mercado se encuentra en sus fases iniciales de desarrollo, con importantes tasas de crecimiento y un número muy reducido de empresas con la solidez y experiencia necesarias para satisfacer las necesidades específicas de los clientes, ya que se trata de productos que requieren altos niveles de investigación y desarrollo. En este sentido, el Grupo Natra aporta la experiencia de más de cincuenta años, desde la fundación de Laboratorios Natra, S.A. trabajando en la extracción de productos naturales, para la creación de un referente en el sector.

VII.1.1 Evolución de la cifra de negocios y descripción de las tendencias más recientes

Con el desarrollo de los conocimientos y las técnicas industriales alimentarias, así como la mayor cualificación y preparación de la población, se ha observado una fuerte evolución en la nutrición, que ha pasado desde lo "básico" hasta la "evitación", la "moderación" y finalmente la "funcionalidad", tal como se indica en la tabla adjunta:

Décadas 1950-60: Comer lo suficiente	? ?	Décadas 1970-80: Evitar lo malo	? ?	Década de 1990: Disfrutar con moderación	? ?	2000: Salud activa
Nutrición centrada en ingerir una cantidad suficiente de vitaminas y minerales		Énfasis en eliminar los alimentos considerados perjudiciales		Nutrición centrada en el control de la cantidad de alimentos con propiedades negativas		El énfasis está impulsado por el control de la salud, que depende en parte de lo que se come
Énfasis principal en hacer tres comidas al día		Evitar alimentos relacionados con el desarrollo de enfermedades		Principal impulsor Equilibrio entre alimentos sanos y alimentos placenteros		Tendencia acelerada por los avances científico-médicos
Conocimiento basado en los cuatro grupos de alimentos y la dieta equilibrada		Crecimiento de los alimentos "sin grasa", "sin sal", "sin ..."		Crecimiento de los alimentos "bajos en grasa", "bajos en sal", "bajos en ..."		Crecimiento de los alimentos funcionales

Por otra parte, los cambios en la forma de vida, como la incorporación de la mujer al mercado laboral, han afectado de manera muy significativa a las estructuras familiares tradicionales y a los hábitos y las costumbres

alimentarias y nutricionales, apareciendo en el mercado productos que tratan de cubrir las necesidades derivadas de esta forma de vida y que consisten en cubrir las necesidades nutricionales combinándolas con su practicidad, facilidad de consumo y de disposición (eliminación de restos).

Ambos aspectos se encuentran a su vez afectados por el hecho de que el éxito del aumento de la esperanza de vida más allá de lo que se podría asumir como normal provoca en el organismo la aparición de fenómenos de declinación de las funciones celulares con aparición de enfermedades degenerativas y crónicas debidas a las *micro* modificaciones celulares que terminan siendo *macro*. Las investigaciones demuestran que la administración de ciertos metabolitos retrasa o frena estas *micro* modificaciones. Esta acción preventiva de la salud se obtiene mediante la ingesta regular de ciertos compuestos que añadidos a la alimentación diaria nos aportan las cantidades requeridas.

Este conjunto de factores nos da la clave de las tres tendencias principales de la industria alimenticia actual. Al mismo tiempo, justifica la necesidad y pujanza de incorporar a este sector de la alimentación la industria de suplementos dietéticos, que se basa en la investigación clínica para demostrar la actividad e inocuidad del ingrediente, y en las pruebas científicas y de calidad del producto para que aporte los micronutrientes necesarios que permitan la satisfacción adecuada de las necesidades del consumidor:

- a- Salud y bienestar: Búsqueda de un mayor control sobre la nutrición, más allá de la básica y con la intención de mejorar el rendimiento mental y físico, así como mantener el organismo evitando o reduciendo el riesgo de incurrir en problemas médicos.
- b- Complacencia en el consumo: Se quiere disfrutar del placer de nuevas y/o agradables sensaciones. La reducción del tiempo disponible para el placer alimentario se trata de compensar con aromas y sabores que lo generan de forma fácil e intensa: se buscan nuevos sabores, intensidad en los tradicionales, etc.
- c- Conveniencia y practicidad: Se buscan productos fáciles de preparar y de portar, que permiten el control de la ocasión de consumo y de su tiempo, así como el fraccionamiento individual.

Entre las colaboraciones en las que ha participado NATRACEUTICAL durante los últimos años (algunas completadas y otras actualmente vigentes) con universidades y centros privados de investigación encontramos:

CONVENIOS UNIVERSIDAD - EMPRESA	UNIVERSIDAD	AÑO
Utilización del residuo de cacao desteobrominado como sustrato de cultivo en la horticultura ornamental	UPV - ETSIA - Dpto Producción Vegetal	1996
Extracción, concentración e identificación de los polifenoles del cacao	U. Barcelona. Fac. Farmacia. Dpto. Nutrición y Bromatología	2001
Estudios de la depurabilidad anaerobia de las aguas de proceso de NATRACEUTICAL	UAB. Dpto. Ingeniería Química	2002
Enzymatic developments on cocoa. Integración de investigador en equipo de I+D de NATRACEUTICAL (research fellowship)	U. Salford (Inglaterra). Faculty Sciences, Engineering and Environment. School of Environment and Life Sciences.	2002

CONVENIOS CENTROS PRIVADOS DE INVESTIGACIÓN	CENTRO	AÑO
Análisis de Inversión y funcionamiento de Plantas de Extracción Supercrítica	AINIA (Instituto Tecnológico Agroalimentario)	1996
Purificación de "Basile" mediante Fluidos Supercríticos	AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	1997
Developments and Applications of Supercritical Fluids in Agriculture and Fisheries (DASDAF)	CEE FAIR 98/3464	1998
Desarrollo de microorganismos para mejorar los procesos de fermentación	CSIC (Centro Superior de Investigaciones Científicas)	1998
Desarrollo de síntesis de cafeína	Raga Consultores SL	1999-2001
Desarrollo proceso industrial de recuperación de cafeína y ceras a partir de subproductos del café	AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	2000
Revalorización de productos cítricos: obtención de bioflavonoides y otros principios activos	AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	2000
Aprovechamiento de subproductos. Obtención de nuevos productos naturales	Proyecto PROFIT (Ministerio de Industria y Energía) AINIA Instituto Tecnológico Agroalimentario	2000-2002
Construcción de una planta piloto para la producción de aditivos, indicadores y kits de diagnóstico de interés en la industria alimentaria	CSIC Instituto de Agroquímica y Tecnología de Alimentos	1999-2002

Entre los nuevos productos que está desarrollando la compañía se encuentran algunos con propiedades antioxidantes y anticancerígenos que se tiene previsto comercializar entre los años 2002 y 2006. La posición privilegiada de Exnama, muy cercana a las fuentes de materia prima, permite un suministro de extractos procedentes del entorno amazónico. Por otro lado, se está construyendo una nave y una planta de biotecnología en el Parque Tecnológico de Paterna (Valencia), a fin de permitir el acceso a mercados como el farmacéutico y asumir los aumentos de producción previstos.

Las principales líneas de negocio consisten en:

- 1) Producción y comercialización de cafeína purificada. La experiencia y la estrecha relación con los principales clientes de esta actividad a nivel mundial, permite a la compañía mantener una importante fuente de ingresos.
- 2) Ingredientes nutracéuticos y otros principios activos. En la actualidad la compañía cuenta con 17 productos a base de extractos naturales, que dan lugar a más de 45 referencias diferentes, en función de la adaptación que se realice para las distintas aplicaciones de los clientes del sector alimenticio y cosmético. Por otro lado, se encuentran en fase avanzada de desarrollo 9 nuevos productos cuyo lanzamiento está previsto a lo largo del periodo 2003 al 2006 y que permitirá ampliar la tipología de clientes, incluyendo laboratorios farmacéuticos.

- 3) Como nueva línea de actividad, la compañía pretende vender la licencia de uso de las patentes a empresas comercializadoras de alimentos funcionales que incorporen ingredientes nutracéuticos a sus propios productos destinados al consumidor final.
- 4) Ingresos por otros conceptos (barquillos, maquilas, abonos).

A lo largo del presente capítulo se realiza un análisis más detallado de estas líneas de negocio, así como de otras actividades que generan ingresos para la sociedad. Igualmente se detalla la metodología seguida por los Administradores de la compañía, que junto con la experiencia acumulada, permite establecer previsiones de mercado y resultados alcanzables.

VII.1.2 Estados financieros consolidados proyectados

Se incluyen a continuación los Balances de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Flujos de Caja de NATRACEUTICAL, S.A. para el periodo 2002-2011. Dichos estados financieros, así como sus bases de presentación y las notas explicativas a los mismos han sido objeto de Informe de Examen por parte de DELOITTE ESPAÑA, S.L. el cual se incorpora al presente Folleto Informativo como Anexo nº 5.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROYECTADA PARA EL PERIODO 2002 A 2011

(Miles de Euros)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos	3.386	4.885	8.041	12.304	20.019	28.420	36.923	58.034	91.984	117.202
Ventas de cafeína purificada	11.837	15.640	18.917	20.109	21.134	21.134	21.647	21.647	22.159	22.672
Ventas licencias y patentes	0	0	0	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000	2.000	3.000
Otros ingresos de explotación	896	777	983	1.155	1.390	1.906	2.386	2.461	2.491	2.578
Total ingresos	16.119	21.302	27.941	34.568	43.543	52.460	62.956	84.142	118.634	145.452
Aprovisionamientos	-10.118	-12.860	-16.146	-19.332	-23.568	-27.896	-32.663	-42.663	-58.579	-71.827
Margen bruto	6.001	8.443	11.795	15.236	19.975	24.564	30.293	41.479	60.055	73.625
Gastos de personal	-1.681	-1.935	-2.147	-2.645	-2.923	-3.295	-3.848	-4.766	-5.691	-6.790
Otros gastos de explotación	-1.897	-2.652	-3.221	-4.055	-4.813	-5.523	-6.498	-8.168	-10.715	-12.752
EBITDA	2.423	3.856	6.427	8.536	12.239	15.746	19.947	28.545	43.650	54.082
Amortizaciones del inmovilizado	-1.105	-1.193	-1.506	-1.761	-1.981	-2.094	-2.327	-2.555	-2.749	-2.919
Amortización fondo comercio	0	-257	-257	-257	-257	-257	-257	-257	-257	-257
Beneficio de explotación (EBIT)	1.318	2.406	4.664	6.518	10.001	13.395	17.363	25.733	40.644	50.906
Resultado financiero, neto	-1.681	-287	-107	92	217	419	641	963	1.484	2.256
Resultado antes de impuestos (EBT)	-363	2.119	4.557	6.610	10.218	13.814	18.004	26.696	42.128	53.162
Impuesto sobre Sociedades	665	-844	-404	-1.548	-2.847	-4.083	-6.248	-9.289	-14.687	-18.548
Resultado neto (EAT)	302	1.275	4.153	5.062	7.371	9.731	11.756	17.407	27.441	34.614

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS PROYECTADOS PARA EL PERIODO 2002 A 2011

(Miles de Euros)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
INMOVILIZADO:										
Gastos de establecimiento	194	181	122	64	10	0	0	0	0	0
Inmovilizado inmaterial	899	1.425	1.838	2.127	2.301	2.375	2.254	2.028	1.647	1.125
Bienes y derechos inmatrimales	1.380	2.058	2.764	3.485	4.255	5.030	5.755	6.530	7.305	8.080
Amortizaciones	-481	-633	-926	-1.358	-1.954	-2.655	-3.501	-4.502	-5.658	-6.955
Inmovilizado material	13.377	13.869	15.847	16.363	16.456	16.813	17.337	17.290	16.504	15.490
Terrenos y construcciones	6.211	6.527	7.204	7.345	7.345	7.445	7.445	7.445	7.545	7.545
Instalaciones técnicas y maquinaria	14.921	16.027	18.414	19.950	21.290	22.878	24.831	26.286	26.938	27.491
Otro inmovilizado	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424
Amortizaciones	-8.179	-9.109	-10.195	-11.356	-12.603	-13.934	-15.363	-16.865	-18.403	-19.970
Inmovilizado financiero	459	459	459	459	459	459	459	459	459	459
Total inmovilizado	14.929	15.934	18.266	19.013	19.226	19.647	20.050	19.777	18.610	17.074
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	5.140	4.883	4.626	4.369	4.112	3.855	3.598	3.341	3.084	2.827
ACTIVO CIRCULANTE:										
Existencias	5.572	7.146	8.615	9.335	11.599	13.580	16.235	21.312	29.489	36.062
Cientes y otros deudores	2.255	3.038	3.679	4.575	5.827	6.713	8.114	10.610	14.673	17.833
Ajustes periodificación	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Tesorería	0	0	0	3.711	8.534	16.603	25.502	38.418	59.256	90.088
Total activo circulante	7.837	10.194	12.304	17.631	25.970	36.906	49.861	70.350	103.428	143.993
ACTIVO	27.906	31.011	35.196	41.013	49.308	60.408	73.509	93.468	125.122	163.894

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
FONDOS PROPIOS:										
Capital suscrito	14.603	26.603	26.603	26.603	26.603	26.603	26.603	26.603	26.603	26.603
Reservas	-2.119	-1.817	-542	3.611	8.673	16.044	25.774	37.530	54.937	82.378
Pérdidas y ganancias consolidadas	302	1.275	4.153	5.062	7.371	9.731	11.756	17.407	27.441	34.614
Diferencias de conversión	-454	-611	-872	-1.226	-1.122	-1.083	-1.041	-1.000	-959	-915
Total fondos propios	12.332	25.450	29.342	34.050	41.525	51.295	63.092	80.540	108.022	142.680
ING. A DIST. EN VARIOS EJERCICIOS	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
ACREEDORES A LARGO PLAZO:										
Deudas entidades de crédito	1.321	85	0	0	0	0	0	0	0	0
HP acreedora largo plazo	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084
Total acreedores a largo plazo	2.405	1.169	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084	1.084
ACREEDORES A CORTO PLAZO:										
Deudas entidades de crédito	7.434	721	85	0	0	0	0	0	0	0
Acreedores comerciales	2.051	2.569	3.311	4.152	4.517	5.358	6.087	7.437	9.719	12.364
Otras deudas no comerciales	3.579	997	1.269	1.622	2.077	2.566	3.141	4.302	6.192	7.661
Total acreedores a corto plazo	13.064	4.287	4.665	5.774	6.594	7.924	9.228	11.739	15.911	20.025
PASIVO	27.906	31.011	35.196	41.013	49.308	60.408	73.509	93.468	125.122	163.894

FLUJOS DE CAJA CONSOLIDADOS PROYECTADOS PARA EL PERIODO 2002 A 2011

(Miles de Euros)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Tesorería Inicial	-9.007	-8.755	-807	-86	3.711	8.534	16.603	25.502	38.418	59.256
Beneficio neto	302	1.275	4.153	5.062	7.371	9.731	11.756	17.407	27.441	34.614
+ Amortizaciones	1.105	1.450	1.763	2.018	2.238	2.351	2.584	2.812	3.006	3.176
Cash flow generado	1.407	2.725	5.916	7.080	9.609	12.082	14.340	20.219	30.447	37.790
- Inversiones en inmovilizado	-715	-2.356	-4.100	-2.860	-2.091	-2.475	-2.690	-2.240	-1.540	-1.340
- Variación capital de trabajo	-440	-1.647	-1.095	-423	-2.695	-1.538	-2.751	-5.063	-8.069	-5.618
Cash flow libre	252	-1.278	721	3.797	4.823	8.069	8.899	12.916	20.838	30.832
+/- Variación fondos propios	0	12.000	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- Devolución deudas grupo	0	-2.775	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación de tesorería	252	7.948	721	3.797	4.823	8.069	8.899	12.916	20.838	30.832
Tesorería final	-8.755	-807	-86	3.711	8.534	16.603	25.502	38.418	59.256	90.088

La posición de tesorería inicial del ejercicio 2002 se obtiene de los estados financieros consolidados proforma considerando la deuda financiera total (9.289 miles de euros), sin incluir los intereses devengados no vencidos (113 mil euros), los efectos descontados (75 mil euros), restando el saldo deudor (104 mil euros) con Torre Oria (perteneciente al Grupo Natra) y añadiendo ajustes de periodificación (10 mil euros). El correspondiente efecto de estas tres últimas partidas sobre el circulante queda recogido en la variación de capital de trabajo, calculada como las variaciones del fondo de maniobra.

VII.1.3 Bases de presentación de los estados financieros consolidados proyectados y normas de valoración

Los estados financieros proyectados han sido preparados por los Administradores tomando como base los Estados Financieros consolidados proforma de la Sociedad a 31 de diciembre de 2001 preparados a partir de los Estados Financieros auditados y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad. Estos estados financieros proyectados se han preparado exclusivamente en relación con el proceso de Admisión a Cotización de las acciones de la Sociedad en el Sistema de Interconexión Bursátil, dentro del segmento de Nuevo Mercado y, por consiguiente, su utilización para otros fines distintos puede no ser adecuada.

Incrementos de precios y de costes

Como regla general, se ha considerado que los precios de venta y los costes asociados a los mismos se incrementarán anualmente de acuerdo con la variación del Índice de Precios al Consumo estimado en un 2% anual en el periodo comprendido entre 2002 y 2011 en España.

Respecto al negocio de la sociedad brasileña, se ha considerado que los precios de venta y los costes se incrementarán en función de las condiciones establecidas en el contrato firmado con su cliente, obteniendo un margen bruto cercano al 40% los primeros años y al 45% a partir del 2006, año en el que se espera que la planta se encuentre a un ritmo de explotación normal.

Tipo de interés

Para el cálculo de los gastos e ingresos por intereses, se ha aplicado un tipo de interés del 6,5% para los saldos acreedores y un 2,5% en caso de excedentes de tesorería, a lo largo del periodo proyectado, independientemente de si son generados en España o en Brasil dado que tanto la financiación como las inversiones de tesorería se gestionarán desde España.

Variación en el tipo de cambio

La filial brasileña Exnama-Extratatos Naturais da Amazonia, Ltda. realiza la mayor parte de sus operaciones en dólares americanos (compras, ventas y endeudamiento financiero) siendo los gastos generales las únicas transacciones realizadas en reales brasileños.

Las proyecciones financieras del negocio de esta sociedad han sido preparadas en euros considerando que la cotización del real brasileño respecto al euro descenderá progresivamente pasando de 3,85 a 4,73 reales brasileños desde el ejercicio 2002 al ejercicio 2011, de acuerdo con el siguiente detalle:

Año	Tipo de cambio
2002	3,85
2003	4,33
2004	4,73
2005 y siguientes	4,73

Fuente: Bloomberg L.P. (Octubre 2002)

VII.2 PERSPECTIVAS DEL EMISOR. METODOLOGÍA, HIPÓTESIS Y OBJETIVOS PARA LA ELABORACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

VII.2.0 Entorno global de la Sociedad

Aunque los estados financieros proyectados están basados en las mejores estimaciones de la Sociedad, éstas no son garantía de la evolución futura de los resultados de la compañía. Dichas proyecciones se han realizado asumiendo un entorno macroeconómico según el siguiente escenario:

1. Mantenimiento de las actuales previsiones macroeconómicas, sin tensiones inflacionistas, cambios en las tasas de interés ni en los tipos de cambio importantes, así como déficits públicos controlados en aquellos países en los que la compañía opera y comercializa sus productos (principalmente Europa y Estados Unidos).
2. Sin cambios significativos en el régimen regulador y fiscal a lo largo del periodo proyectado, en España y en menor medida en Brasil.
3. Se estima que en los próximos diez años el sector de la biotecnología no quedará obsoleto por avances inesperados. De esta forma, seguirán siendo válidas las técnicas de investigación y desarrollo de nuevos productos destinados a la prevención y mejora de la salud humana.
4. Ausencia de alteraciones significativas en el entorno competitivo de la Sociedad y, en particular, en la investigación y el desarrollo de productos biotecnológicos destinados al mercado de alimentos funcionales.
5. Fiabilidad de las previsiones de los principales organismos y de las grandes empresas de investigación del mercado en las que la Sociedad haya basado sus proyecciones. Entre ellas: World Nutraceuticals, Euromonitor, ICON Group International y la Organización Mundial de la Salud.
6. La Sociedad no prevé que la regulación que los Organismos Comunitarios, el Estado Español u otras instituciones competentes puedan establecer en el futuro vaya a suponer limitaciones que

afecten sustancialmente a su negocio, a sus productos o a sus mercados objetivos.

7. Ausencia de circunstancias excepcionales, catástrofes meteorológicas, situaciones de guerra o alteraciones significativas en el escenario de estabilidad social, económica y política generalmente previsible.
8. Que el perímetro de consolidación de NATRACEUTICAL no se altere a lo largo del periodo considerado. Es decir, que no se lleven a cabo adquisiciones o desinversiones sustanciales.

VII.2.1 Metodología e hipótesis utilizadas

La cifra de ventas proyectada, tal como se muestra en los estados financieros consolidados proyectados, se ha estimado por líneas de actividad. A este respecto, hay que destacar que las ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos representan un 21% de la cifra de negocios en el ejercicio 2002 y un 81% en el ejercicio 2011. Por el contrario, la producción y comercialización de cafeína purificada representa aproximadamente un 73% en 2002 y un 16% en 2011. Las ventas restantes corresponden a la venta de licencia de patentes y también a otros ingresos de explotación, que incluyen abonos, barquillos y maquilas, cuyos importes no son significativos. Todas estas ventas se han proyectado estableciendo las siguientes hipótesis que afectan a cada una de las líneas de negocio.

La aportación de Exnama a los resultados y activo proyectado de los ejercicios 2002, 2003 y 2011 es la siguiente:

Ejercicio	Miles de Euros	
	Resultado	Activo
2002	(938)	4.724
2003	1.074	5.130
2011	2.082	21.692

VII.2.1.1 Ventas de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos

Se parte de una cuantificación inicial del mercado a través de estimaciones de distintas publicaciones internacionales. Mediante la segmentación de la población por edades, es posible identificar las enfermedades más probables y por tanto las necesidades de alimentación y preventivas aplicables.

El factor de sensibilización se establece para cuantificar el público potencial, que está dispuesto a comprar alimentos funcionales. Éste factor se calcula teniendo en cuenta el volumen de mercado de la

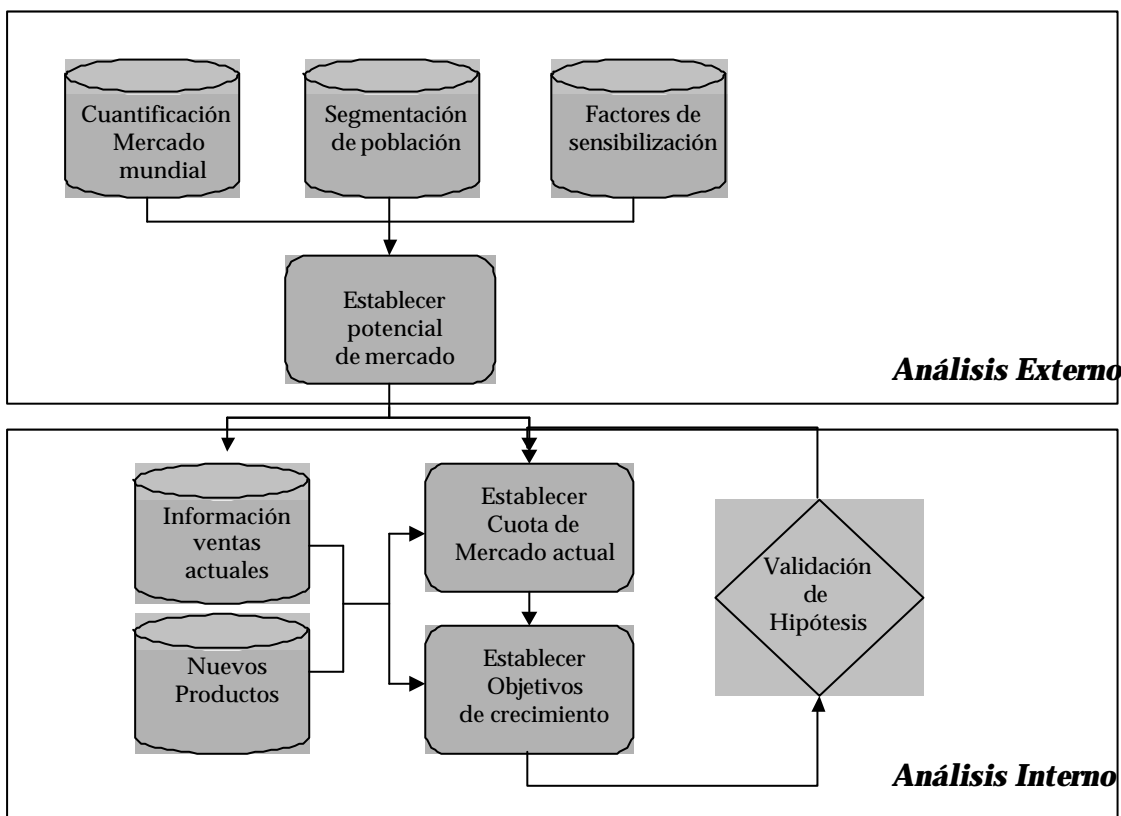
alimentación total así como el segmento de mercado de alimentos funcionales.

Todo ello conforma un volumen de mercado potencial al que la empresa quiere acceder.

El análisis interno se basa en información real actual de las ventas que la compañía tiene en este segmento y se compara con el volumen de mercado total, obteniendo la cuota de mercado real.

Tras un análisis estratégico, en función de los márgenes y rentabilidades, se fijan las hipótesis de crecimiento que se validarán, dando lugar al objetivo de mercado previsto.

Gráficamente:



Análisis Externo

Si bien la Sociedad presenta una experiencia prolongada en la fabricación y comercialización de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, las previsiones de ventas de nuevos productos suponen incrementos significativos en los volúmenes totales comercializados. En este sentido, la estimación del crecimiento anual de las ventas se ha determinado fundamentalmente a partir de la información disponible en diversas publicaciones internacionales (Naciones Unidas, The Freedonia Group – Market Research, Euromonitor

International, Datamonitor, ICON Group International, etc.), referida fundamentalmente a las siguientes variables:

a) Cuantificación del mercado potencial

Existen dos mercados objetivos que son de referencia para la Sociedad:

1. Mercado de alimentación, con un volumen mundial estimado para 2004 de 162.000 millones US\$, si bien los ingredientes de la alimentación funcional (segmento del mercado de extractos naturales y otros) suponen un 3,78% de dicho mercado, es decir, 6.125 millones US\$ (4.505 millones US\$ en 2002), como se muestra a continuación:

Mercado de alimentación funcional (Millones US \$)	1989	1999	2002 (1)	2004 (1)	TACC 99/04
Minerales y otros Nutrientes	1.327	2.314	2.694	2.985	5,2%
Vitaminas	1.003	1.628	1.885	2.080	5,0%
Extractos naturales y otros	763	2.886	4.505	6.125	16,2%
<i>Total mercado alimentación funcional</i>	<i>3.093</i>	<i>6.828</i>	<i>9.083</i>	<i>11.190</i>	<i>10,4%</i>

(1) Los datos corresponden a una previsión en función de los reales de 1989 y 1999.

TACC: Tasa Anual de Crecimiento Compuesto

Fuente: World Nutraceuticals (06/2000), Feedonia Group

El objetivo de la Sociedad, es obtener una determinada cuota de mercado, según se detalla en este capítulo, dentro de un volumen de mercado de la alimentación funcional (y en concreto de extractos naturales y otros compuestos activos) estimado para el año 2004 en 6.125 millones US\$.

2. Otro de los mercados objetivos de la Sociedad es el mercado del cuidado de la piel que se estima en 24.473 millones US\$ para 2005:

Mercado de cuidado de la piel (Millones US \$)	2002	2005 (1)
EE. UU.	6.600	8.300
Resto del Mundo		16.173
<i>Total mercado</i>	<i>6.600</i>	<i>24.473</i>

(1) Los datos de 2005 corresponden a una previsión.

Fuente: Euromonitor e ICON Group International, 2002.

b) Segmentación de la población

Las áreas objetivo, en algunas de las cuales ya opera actualmente la Sociedad, se basan en Europa Occidental, Estados Unidos, Japón y América del Sur, que tienen unos perfiles de crecimiento diversos. En 1998, la población de esta áreas geográficas se estimaba en 1.265

millones de habitantes, que aplicando los índices de segmentación por edades da lugar a un perfil de público objetivo:

(miles de personas) Zonas	Población		Segmentación edades (1)			
	1998 (1)	2010 (1)	Menores 15 años	De 15 a 40 años	De 40 a 50 años	Mayores 50 años
Europa Occidental	434.942	432.513	73.940	178.326	30.446	152.230
Estados Unidos	274.028	297.835	46.585	112.351	19.182	95.910
Japón	126.281	124.019	21.468	51.775	8.840	44.198
Sudamérica	430.114	506.685	73.119	176.347	30.108	150.540
Total	1.265.365	1.361.052	215.112	518.800	88.576	442.878

Fuente: (1) División de población del Departamento para Asuntos Económicos y Sociales de la Organización de las Naciones Unidas, 1998

Se define el público objetivo, como aquellos que valoran este tipo de alimentos, que queda definido por la cuota de mercado de los ingredientes de los alimentos funcionales.

Adicionalmente, para completar el público objetivo, se han tenido en cuenta la incidencia de enfermedades sobre segmentos de edades en los cuales la Sociedad ya vende actualmente sus productos con propiedades con efecto cardiovascular, anticancerígeno, contra obesidad, con efectos positivos sobre el aparato digestivo y enfermedades que afectan principalmente a la 3ª edad. Se han aplicado porcentajes de la incidencia de cada enfermedad a la segmentación por edades, y posteriormente un factor de sensibilización sobre esa población afectada del 4%, según se recoge en la siguiente tabla:

	Porcentaje de Incidencia	Población de referencia
Alergias	25%	Total población
Enfermedades 3ª Edad	10,3%	Mayores de 50 años
Cardiovascular	25%	Mayores de 40 años
In. Intestinales	100%	Menores de 15 años
Cáncer de Próstata	1%	Mayores de 50 años
Otros cáncer	2%	Mayores de 40 años
Obesidad	15%	Total población
<i>Factor de Sensibilización</i>	<i>4%</i>	

Fuente: Elaboración propia, 2002

Según lo comentado se obtiene la siguiente tabla de público objetivo para 2002:

Público objetivo	(miles personas)						
	Alergias	E. 3ª Edad	Cardiovascular	In. Intestinales	C. Próstata	Otros cáncer	Obesidad
Europa Occidental	4.349	627	1.827	2.958	61	146	2.610
Estados Unidos	2.740	395	1.151	1.863	38	92	1.644
Japón	1.263	182	530	859	18	42	758
Sudamérica	4.301	620	1.806	2.925	60	145	2.581
Total	12.654	1.825	5.315	8.604	177	425	7.592

Fuente: Elaboración propia, sobre datos de población de 1998

c) Potencial de mercado

El mercado objetivo en este segmento (extractos naturales y otros), 6.125 M. US\$ previsto para 2004, se ha estimado para el año 2002 aplicando tasas de crecimiento anuales del 16% para el mercado existente en 1999 (4.505 M. US\$ en 2002, ver apartado a anterior). Se realiza una estimación de la población que este volumen representa y se realiza una hipótesis de consumo medio por persona, exclusivamente de los productos que comercializa o pretende comercializar NATRACEUTICAL, de 2,75 gramos diarios. Aplicando a estos consumos los precios de mercado, lo que supone un gasto anual por persona de unos 26 euros, alcanzamos un volumen del mercado de 949 millones de €, que supone un 21% sobre el segmento de extractos naturales y otros, previsto para 2002.

Está previsto alcanzar una cuota de mercado del 0,11%, teniendo en cuenta las ventas previstas para el año 2002 que ascienden a 1,05 millones de €, en este segmento de mercado.

Tipo	Código	Utilización Preventiva	Facturación 2002 en €	Mercado objetivo en € 2002
Existe	AC-01	Envejecimiento	4.310	
Existe	AC-02	Cáncer	11.198	
Existe	AC-03	Envejecimiento	16.400	
Existe	AC-04	Cáncer	68.060	
Existe	AC-05	Cáncer	540	
Existe	AC-07	Cáncer	489.820	
Existe	AC-08	Cáncer	7.410	
Total segmento de mercado			597.738	144.659.949
Existe	AD-06	Digestivo	8.040	
Existe	AD-10	Digestivo	345.060	
Total segmento de mercado			353.100	101.735.346
Existe	CV-03	Cardiovascular	14.800	
Existe	CV-05	Cardiovascular	577	
Existe	CV-08	Cardiovascular	5.550	
Existe	CV-09	Cardiovascular	77.400	
Total segmento de mercado			98.327	703.021.350
Total mercado Ext. naturales y otros objetivo de NTC				949.416.646
Facturación prevista 2002				1.049.165
Cuota actual				0,11%

Si se tiene en cuenta el resto de mercado donde actúa la compañía (ingredientes y cuidado de la piel), el mercado potencial se amplía en 8.400 millones de € adicionales. El segmento ingredientes está incluido dentro de Minerales y otros nutrientes, estimado para 2002 en 2.694 millones de US\$, donde los minerales representan un tercio aproximadamente, por lo que otros nutrientes (ingredientes) representa un mercado de 1.800 millones de euros.

Tipo	Código	Utilización Preventiva	Facturación 2002 en €	Mercado objetivo en €, 2002
Existe	IN-06	Ingrediente	51.900	
Existe	IN-07	Ingrediente	2.600	
Total segmento Ingredientes			54.500	1.800.000.000
Existe	DE-02	Dermatológico	2.018	
Existe	DE-03	Dermatológico	2.280.000	
Total segmento Cuidado de la piel			2.282.018	6.600.000.000
Total mercado segmentos anteriores				8.400.000.000
Facturación prevista 2002				2.336.518
Cuota actual				0,03%

d) Previsiones de crecimiento del mercado para los siguientes años

El volumen de los diferentes segmentos del mercado objetivo a los que se dirige la compañía crece a distintos ritmos. El de extractos naturales y otros compuestos activos, al igual que el de ingredientes, lo está haciendo a un ritmo del 16% anual, con lo que mantener la cuota actual, significará aumentar las ventas en un porcentaje similar. Para realizar las proyecciones se ha elegido el escenario conservador de desaceleración de dicho crecimiento. El mercado de cuidado de la piel, mucho más maduro, crece a ritmos más bajos, en torno al 3%.

(en miles de €uros)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
% Crecimiento Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos	16%	16%	16%	16%	12%	12%	12%	12%	8%	8%
Mercado Objetivo	949.417	1.101.323	1.277.535	1.481.941	1.659.774	1.858.946	2.082.020	2.331.862	2.518.411	2.719.884
% Crecimiento Mercado Ingredientes	16%	16%	16%	16%	12%	12%	12%	12%	8%	8%
Mercado Objetivo	1.800.000	2.088.000	2.422.080	2.809.613	3.146.766	3.524.378	3.947.304	4.420.980	4.774.659	5.156.631
% Crecimiento Mercado Cuidado de la Piel	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Mercado Objetivo	6.600.000	6.798.000	7.001.940	7.211.998	7.428.358	7.651.209	7.880.745	8.117.168	8.360.683	8.611.503
Total Mercado Objetivo	9.349.417	9.987.323	10.701.555	11.503.552	12.234.898	13.034.534	13.910.069	14.870.010	15.653.752	16.488.018

Fuente: Elaboración propia, 2002

Análisis Interno

a) Productos actuales

En la actualidad, independientemente de la producción de cafeína, la Sociedad elabora 17 ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, que dan lugar a más de 45 referencias diferentes, adaptadas a las aplicaciones de los clientes:

Tipo	Código	Utilización Preventiva
Existe	AC-01	Envejecimiento
Existe	AC-02	Cáncer
Existe	AC-03	Envejecimiento
Existe	AC-04	Cáncer
Existe	AC-05	Cáncer
Existe	AC-07	Cáncer
Existe	AC-08	Cáncer
Existe	AD-06	Digestivo
Existe	AD-10	Digestivo
Existe	CV-03	Cardiovascular
Existe	CV-05	Cardiovascular
Existe	CV-08	Cardiovascular
Existe	CV-09	Cardiovascular
Existe	DE-02	Dermatológico
Existe	DE-03	Dermatológico
Existe	IN-06	Ingrediente
Existe	IN-07	Ingrediente

b) Productos en desarrollo

Adicionalmente, la Sociedad tiene previsto el lanzamiento de nueve nuevos productos a lo largo del periodo 2003 al 2006, de los cuales 4 son productos ya existentes en el mercado (si bien con diferentes especificaciones) y 5 son noveles, es decir, productos no existentes en el mercado, desarrollados generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes, previsiblemente:

Producto	Utilización	Efecto sobre enfermedad	Fase del proceso en la que se encuentra				Patente	Lanzamiento
			Descubrimiento	Preclínica	Clínica	Industrial		
Existentes								
AD-26	S. Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	Completo	n.a.	2003
AD-17	S. Digestivo	Preventivo	Completo	n.a.	n.a.	En desarrollo	n.a.	2003
AD-11	S. Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2003
IN-15	Ingrediente	n.a.	Completo	n.a.	n.a.	Pendiente	n.a.	2004
Noveles								
IN-25	Ingrediente	n.a.	Completo	En curso	n.a.	En desarrollo	Redacción	2002/2003
CV-16	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	En desarrollo	Redacción	2004
CV-27	S. Cardiovascular	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2005
AD-27	S. Digestivo	Preventivo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológica	Curativo	Completo	Pendiente	Pendiente	Pendiente	Pendiente	2006

Estos productos vendrían a reforzar segmentos de mercado en los cuales la presencia actual de NATRACEUTICAL es poca o mínima, tales como adelgazamiento (obesidad) y cuidado de la piel. En esta tabla descriptiva de las fases de desarrollo de los nuevos productos ya no se incluye el AD-10, puesto que ya ha sido lanzado al mercado en 2002.

Breve descripción de los productos en desarrollo

Nuevos desarrollos

Dietética y sistema digestivo

AD-10: Es un desarrollo basado en compuestos de alcaloides (teobromina), desgrasado, que favorece los procesos de adelgazamiento natural y añade además aromas y colores naturales vivos, apto para el sector de bebidas energéticas y productos dietéticos. Su principal ventaja es la solubilidad en medio acuoso así como su contenido en minerales y sales (potasio, magnesio, calcio, hierro). Su lanzamiento se ha realizado en 2002.

AD-11: Compuesto de alcaloides (teobromina), desgrasado y rico en fibras vegetales, para mejorar la función digestiva y apto para las dietas de adelgazamiento, aporta adicionalmente polifenoles. Se trata de un nuevo desarrollo de producto que ya existe en el mercado y que NATRACEUTICAL viene comercializando hace unos años, en el mercado de Estados Unidos, en el cual se han mejorado tanto sus propiedades organolépticas como físico-químicas. Su lanzamiento está previsto para el año 2003.

AD-17: Compuesto para la mejora de la función hepática y antioxidante en base a ácido cloragénico y cinarina, apto para el sector de bebidas no alcohólicas. Su principal ventaja es el proceso desarrollado en base a la revaloración de subproductos, que hace que el producto sea muy competitivo, con respecto a los que existen actualmente en el mercado. Su lanzamiento está previsto para el año 2003.

AD-26: Las propiedades que se le atribuyen a este compuesto biotecnológico son de amplio espectro tanto en el campo de las afecciones digestivas, ello unido a su característica de sabor, lo hace muy apropiado para el consumo masivo en bebidas refrescantes y energéticas, donde el mercado se estima en unos 4.500 millones de US\$ sólo para Estados Unidos (NutraCom, May/June 2002). Su lanzamiento está previsto para el año 2003.

Ingredientes y saborizantes

IN-15: El desarrollo tecnológico en laboratorio ha puesto de manifiesto la posibilidad de realizar un extracto de chocolate concentrado, con los sabores y aromas propios del chocolate conchado, reduciendo el nivel de grasas vegetales y azúcar contenido en el mismo. La principal ventaja de este producto para la industria de alimentación, es la eliminación de varias materias primas así como la obtención de un concentrado que posee verdaderos aromas de chocolate, que hasta ahora no existen en el mercado. Adicionalmente este producto aporta una proporción de polifenoles y otras sustancias antioxidantes provenientes del cacao. Su lanzamiento está previsto para el año 2004.

Productos Noveles

Desarrollo de productos no existentes en el mercado, generalmente a partir de productos con una actividad biológica conocida por diversas fuentes. La actividad biológica de dichos compuestos frente a diferentes enfermedades, es susceptible de ser patentada.

Ingredientes y saborizantes

IN-25: Es un desarrollo basado en compuestos de alcaloides, que aporta sabores amargos y colores rojizos, apto para la industria láctea y postres, es bajo en grasas y su característica de solubilidad en agua, permite la supresión de carragenatos u otras sustancias químicas. Dado su contenido en polifenoles y otros antioxidantes, se ha decidido comenzar una fase preclínica para constatar su efecto preventivo del cáncer. En este sentido, las primeras pruebas anticáncer desarrolladas, se basan en la idoneidad de introducir en las rutas metabólicas celulares, nuevas moléculas procedentes del IN-25 que induzcan reacciones celulares que causen la muerte de la célula enferma. Su lanzamiento está previsto para el año 2003.

Productos preventivos de enfermedades cardiovasculares

CV-16: Este compuesto desarrollado en laboratorio, es rico en ácidos oleicos, PUFA's y antioxidantes naturales, presentando una utilidad claramente preventiva frente a la cardiopatía coronaria y otras enfermedades cardiovasculares. El producto se compone de varias grasas vegetales de origen tropical y europeo, habiendo desarrollado emulsiones que presentan una gran estabilidad incluso a temperatura ambiente. Pueden servir como base para realizar cremas de desayuno o postre de diferentes sabores. Su lanzamiento está previsto para el año 2004.

CV-27: Este compuesto es rico en proantocianidinas, entre otros polifenoles, que evitan el riesgo de liperoxidación e infarto de miocardio. El producto empezó a ser investigado durante el año 2001 y se encuentra actualmente en una fase muy avanzada de fraccionamiento selectivo. El trabajo está siendo supervisado por el departamento de Nutrición y bromatología de la Universidad de Bellaterra (Barcelona). El objetivo es llegar a aislar moléculas con efectos contrastados que después se utilicen como aditivo en alimentos funcionales de uso diario. Su lanzamiento está previsto para el año 2005.

Cuidado de la piel

DE-18: El origen de este producto se encuentra en las zonas de África meridional y muestra una importante actividad antimicrobiana y cicatrizante con pequeñas dosis a temperatura ambiente. El objetivo que se persigue es la identificación de las moléculas que ocasionan ambas actividades biológicas y aislarlas para su posterior elaboración como aditivo para preparados cosméticos. Su lanzamiento está previsto para el año 2006.

Dietética y sistema digestivo

AD-27: Es un desarrollo enzimático basado en especies vegetales tropicales que mejora las reacciones metabólicas en el organismo y refuerza la acción de la flora microbiana del estómago. Actualmente el compuesto se encuentra en fase de fraccionamiento selectivo, con el objetivo de identificar los enzimas que permiten inducir determinadas reacciones químicas críticas. Su lanzamiento está previsto para el año 2006

Determinación de los ingresos

Las áreas de venta prioritarias son Europa y Estados Unidos donde ya existe tanto presencia como conocimiento del mercado, puesto que en la actualidad NATRACEUTICAL destina a la exportación prácticamente el 85% de estos ingredientes activos.

El objetivo de crecimiento es situarse en este mercado de demanda creciente, en una cuota de mercado global dentro del segmento de extractos naturales e ingredientes del 1,2% en el año 2011, frente al 0,11% actual. En cuanto al mercado del cuidado de la piel se espera alcanzar el 0,2% de cuota de mercado, frente al 0,03% en 2002. Estos objetivos de cuotas de mercado supone mantener tasas de crecimientos superiores al mercado, lo que implica ganar parte de dicha cuota a potenciales competidores.

Sobre los mercados objetivo descritos, la sociedad ha proyectado unas cuotas de mercado atendiendo a la experiencia histórica de productos similares, tanto propia como externa, para los que este trabajo es posible. Para los productos en desarrollo se han establecido dichas cuotas según un criterio conservador sobre los distintos mercados objetivos.

Un primer objetivo consiste en crear la referencia NATRACEUTICAL en el mercado. Por otro lado, se pretende completar la construcción de las instalaciones productivas adecuadas acorde con las Normas de correcta fabricación (GMP) en los terrenos del Parque tecnológico de Paterna (Valencia), lo que posibilitará acceder a nuevos clientes y potenciar sectores como el farmacéutico.

Los criterios que se han tenido en cuenta a la hora de realizar los objetivos de ingresos y cuotas de mercado de la Sociedad son:

- Productos actuales: crecimiento acorde con la tasa de crecimiento del mercado y ganando cuota al resto de competidores, siguiendo un ciclo de producto de aproximadamente 5-6 años. La mayor parte de los productos tienen entre 1 y 2 años de vida, excepto el DE-03 que tiene más de tres años y que se encuentra consolidado dentro de su

mercado. El resto mantiene, en general, crecimientos importantes de cuotas de mercado hasta 2006-2008.

- Productos en desarrollo: deben aportar la potencial reducción del crecimiento de los productos actuales comercializados, contribuyendo a un crecimiento sostenible. Algunos de ellos tienen carácter complementario como es el caso del AD-26 frente al actuales AD-06. Se prevé que una vez comercializados incrementen cada año de forma significativa sus cuotas de mercado hasta el año 2011.

Hay que destacar que en el plazo proyectado (2002-2011) no está previsto que se deje de producir y comercializar ninguno de los actuales productos de la compañía y que no quedarán obsoletos por razones tecnológicas.

Una vez completada una primera etapa, con la finalización y puesta en funcionamiento de las instalaciones del Parque Tecnológico, consolidación de la actual cartera de clientes, y habiendo realizado las inversiones previstas durante los primeros años, la Sociedad puede asumir crecimientos y sinergias que signifiquen un elevado crecimiento en ventas en los nuevos compuestos, facilitado por los siguientes factores:

- Generación de experiencia y equipo humano adecuado
- Escalabilidad de las instalaciones
- Eficiencia de las instalaciones en cuanto a reproducibilidad de los procesos productivos (optimización y economías de escala)
- La intangibilidad del prestigio en el mercado que hace posible acceder a acuerdos y joint-ventures con clientes ventajosos.

Atendiendo a la utilización preventiva de la totalidad de los productos (actuales y en desarrollo) de Natraceutical, S.A., se prevé alcanzar las siguientes cuotas de mercado mundial, que se agrupan en función de su utilización preventiva:

Utilización preventiva	Cuota de mercado (en %)									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos										
Envejecimiento - Cáncer	0,41%	0,58%	1,12%	1,64%	2,36%	2,79%	3,14%	3,87%	4,28%	4,68%
Digestivo - Farmacéutico	0,35%	0,98%	1,71%	2,35%	3,44%	4,86%	5,94%	9,58%	16,31%	16,97%
Cardiovascular	0,01%	0,02%	0,05%	0,10%	0,19%	0,25%	0,30%	0,40%	0,55%	0,72%
Mercado Ingredientes										
Ingrediente	0,003%	0,007%	0,027%	0,046%	0,075%	0,100%	0,113%	0,155%	0,226%	0,297%
Mercado cuidado de la piel										
Dermatológico	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%	0,04%	0,05%	0,06%	0,08%	0,13%	0,22%

El detalle de la cuota de mercado que la Sociedad pretende alcanzar con los productos ya comercializados es el siguiente:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Cuota de mercado (en %)									
			2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Existe	AC-01	Envejecimiento	0,003%	0,005%	0,008%	0,015%	0,030%	0,060%	0,120%	0,240%	0,288%	0,288%
Existe	AC-02	Cáncer	0,008%	0,010%	0,015%	0,030%	0,060%	0,120%	0,240%	0,480%	0,576%	0,576%
Existe	AC-03	Envejecimiento	0,011%	0,011%	0,017%	0,034%	0,068%	0,136%	0,272%	0,544%	0,599%	0,629%
Existe	AC-04	Cáncer	0,047%	0,047%	0,071%	0,141%	0,282%	0,423%	0,423%	0,423%	0,423%	0,423%
Existe	AC-05	Cáncer	0,000%	0,000%	0,001%	0,001%	0,002%	0,004%	0,009%	0,018%	0,036%	0,043%
Existe	AC-07	Cáncer	0,339%	0,500%	1,000%	1,400%	1,890%	1,985%	1,985%	1,985%	1,985%	1,985%
Existe	AC-08	Cáncer	0,005%	0,005%	0,008%	0,015%	0,031%	0,061%	0,092%	0,184%	0,369%	0,738%
Existe	AD-06	Digestivo	0,008%	0,008%	0,012%	0,024%	0,047%	0,095%	0,142%	0,285%	0,569%	0,740%
Existe	AD-10	Digestivo	0,339%	0,500%	1,000%	1,200%	1,440%	1,440%	1,440%	1,440%	1,440%	1,440%
Existe	CV-03	Cardiovascular	0,002%	0,002%	0,003%	0,006%	0,013%	0,025%	0,051%	0,101%	0,131%	0,177%
Existe	CV-05	Cardiovascular	0,000%	0,001%	0,002%	0,003%	0,006%	0,012%	0,024%	0,048%	0,096%	0,125%
Existe	CV-08	Cardiovascular	0,001%	0,001%	0,001%	0,002%	0,005%	0,009%	0,019%	0,038%	0,076%	0,076%
Existe	CV-09	Cardiovascular	0,011%	0,020%	0,040%	0,080%	0,160%	0,184%	0,184%	0,184%	0,184%	0,184%
Existe	DE-02	Dermatológico	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,001%	0,001%	0,001%
Existe	DE-03	Dermatológico	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%	0,035%
Existe	IN-06	Ingrediente	0,003%	0,006%	0,018%	0,029%	0,046%	0,051%	0,051%	0,051%	0,051%	0,056%
Existe	IN-07	Ingrediente	0,0001%	0,001%	0,002%	0,004%	0,008%	0,013%	0,014%	0,018%	0,020%	0,024%

El detalle de la cuota de mercado que la Sociedad pretende alcanzar con los productos que actualmente se encuentran en desarrollo es el siguiente:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Cuota de mercado									
			2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2003	AD-26	Digestivo	-	0,175%	0,263%	0,446%	0,759%	1,290%	1,806%	3,250%	6,175%	6,175%
2003	AD-17	Digestivo	-	0,150%	0,218%	0,333%	0,566%	0,962%	1,183%	2,129%	3,641%	3,641%
2003	AD-11	Digestivo	-	0,150%	0,218%	0,346%	0,588%	0,999%	1,259%	2,267%	4,080%	4,162%
2004	IN-15	Ingrediente	-	-	0,003%	0,006%	0,010%	0,016%	0,023%	0,041%	0,074%	0,103%
2002/2003	IN-25	Ingrediente	-	0,003%	0,004%	0,007%	0,012%	0,020%	0,025%	0,045%	0,082%	0,115%
2004	CV-16	Cardiovascular	-	-	0,003%	0,003%	0,004%	0,006%	0,007%	0,013%	0,027%	0,080%
2005	CV-27	Cardiovascular	-	-	-	0,005%	0,008%	0,011%	0,011%	0,019%	0,037%	0,073%
2006	AD-27	Digestivo	-	-	-	-	0,040%	0,074%	0,111%	0,205%	0,407%	0,813%
2006	DE-18	Curativo (piel)	-	-	-	-	0,009%	0,016%	0,025%	0,045%	0,090%	0,181%

Hay que tener en cuenta que estas cuotas de mercado se refieren a cada uno de los mercados objetivos correspondientes a cada tipo de producto y su utilización preventiva.

El plan de ventas previsto por producto, así como las ventas alcanzables mediante el lanzamiento de nuevos productos proyectados es el siguiente:

Resumen por utilización preventiva:

Utilización preventiva	Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos										
Envejecimiento-cáncer	597.738	971.394	2.176.862	3.695.525	5.976.631	7.902.253	9.964.820	13.765.823	16.404.821	19.399.369
Digestivo-Farmacéutico	353.100	1.159.953	2.412.684	3.898.048	6.348.528	10.113.106	13.903.538	25.222.095	46.436.391	52.405.041
Cardiovascular	98.327	194.862	433.658	1.060.955	2.391.390	3.468.034	4.687.265	7.251.750	10.866.310	15.165.967
Mercado Ingredientes										
Ingredientes alimenticios	54.500	208.800	595.261	1.151.279	2.110.367	3.005.200	3.666.547	5.277.873	7.771.323	11.619.373
Mercado cuidado de la piel										
Dermatológico	2.282.018	2.350.478	2.422.063	2.498.031	3.191.604	3.931.365	4.701.176	6.516.475	10.505.003	18.612.572
Total	3.385.682	4.885.487	8.040.528	12.303.837	20.018.520	28.419.958	36.923.347	58.034.016	91.983.849	117.202.322

Productos Actuales:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en Euros)									
			2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Existe	AC-01	Envejecimiento	4.310	8.390	14.599	33.870	75.869	169.945	380.678	852.718	1.105.123	1.193.533
Existe	AC-02	Cáncer	11.198	16.781	29.198	67.740	151.737	339.891	761.356	1.705.437	2.210.246	2.387.066
Existe	AC-03	Envejecimiento	16.400	19.024	33.102	76.796	172.023	385.332	863.144	1.933.442	2.296.929	2.604.718
Existe	AC-04	Cáncer	68.060	78.950	137.372	318.704	713.896	1.199.346	1.343.267	1.504.460	1.624.816	1.754.802
Existe	AC-05	Cáncer	540	626	1.090	2.529	5.664	12.688	28.421	63.662	137.510	178.213
Existe	AC-07	Cáncer	489.820	839.028	1.946.544	3.161.188	4.779.716	5.620.946	6.295.460	7.050.915	7.614.988	8.224.187
Existe	AC-08	Cáncer	7.410	8.596	14.956	34.699	77.725	174.104	292.495	655.189	1.415.209	3.056.851
Existe	AD-06	Digestivo	8.040	9.326	16.228	37.649	84.333	188.907	317.363	710.894	1.535.530	2.155.884
Existe	AD-10	Digestivo	345.060	590.065	1.368.951	1.905.580	2.561.099	2.868.431	3.212.642	3.598.160	3.886.012	4.196.893
Existe	CV-03	Cardiovascular	14.800	17.168	29.872	69.304	155.240	347.739	778.935	1.744.813	2.449.718	3.571.689
Existe	CV-05	Cardiovascular	577	8.155	14.190	32.920	73.741	165.181	370.005	828.812	1.790.233	2.513.487
Existe	CV-08	Cardiovascular	5.550	6.438	11.202	25.989	58.215	130.402	292.100	654.305	1.413.299	1.526.363
Existe	CV-09	Cardiovascular	77.400	163.101	378.394	877.875	1.966.439	2.532.773	2.836.706	3.177.111	3.431.280	3.705.782
Existe	DE-02	Dermatológico	2.018	2.078	3.211	6.614	13.624	28.066	31.799	42.579	57.013	64.595
Existe	DE-03	Dermatológico	2.280.000	2.348.400	2.418.852	2.491.418	2.566.160	2.643.145	2.722.439	2.804.112	2.888.236	2.974.883
Existe	IN-06	Ingrediente	51900	125.280	435.974	809.168	1.450.030	1.786.437	2.000.809	2.240.906	2.420.179	2.875.173
Existe	IN-07	Ingrediente	2600	20.880	48.442	112.385	251.741	451.120	555.780	796.767	946.559	1.226.740
			3.385.682	4.262.286	6.902.178	10.064.425	15.157.255	19.044.453	23.083.400	30.364.281	37.222.880	44.210.859

Productos en Desarrollo:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en Euros)									
			2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2003	AD-26	Digestivo	0	206.523	359.350	708.637	1.349.246	2.568.964	4.028.135	8.120.720	16.663.717	17.996.815
2003	AD-17	Digestivo	0	177.020	297.747	528.441	1.006.152	1.915.713	2.639.086	5.320.397	9.825.710	10.611.767
2003	AD-11	Digestivo	0	177.020	297.747	549.164	1.045.609	1.990.839	2.809.472	5.663.895	11.010.612	12.129.290
2004	IN-15	Ingrediente	0	0	72.662	168.577	302.090	580.254	896.840	1.808.030	3.514.809	5.314.392
2002/2003	IN-25	Ingrediente	0	62.640	87.195	202.292	362.507	690.214	997.222	2.010.399	3.908.215	5.909.221
2004	CV-16	Cardiovascular	0	0	23.650	27.434	46.088	77.429	112.738	229.801	496.370	1.608.239
2005	CV-27	Cardiovascular	0	0	0	54.867	92.177	144.533	161.877	333.597	684.540	1.478.607
2006	AD-27	Digestivo	0	0	0	0	45.577	147.405	247.641	513.113	1.097.240	2.370.038
2006	DE-18	Curativo (piel)	0	0	0	0	611.820	1.260.154	1.946.938	3.669.784	7.559.754	15.573.094
			0	623.202	1.138.350	2.239.412	4.861.266	9.375.505	13.839.947	27.669.734	54.760.968	72.991.463

Y en kilogramos:

Resumen por utilización preventiva:

Utilización preventiva	Kilogramos									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos										
Envejecimiento-cáncer	6.970	9.027	16.353	34.589	71.621	137.240	247.916	493.425	635.261	789.763
Digestivo-Farmacéutico	18.600	72.692	139.662	224.444	371.808	605.525	828.153	1.511.693	2.782.736	3.072.739
Cardiovascular	6.305	9.556	20.002	46.397	100.443	163.105	270.092	502.276	907.142	1.057.947
Mercado Ingredientes										
Ingredientes alimenticios	6.200	20.592	64.191	124.220	222.272	312.171	381.823	555.288	833.030	1.153.847
Mercado cuidado de la piel										
Dermatológico	600.250	606.135	612.205	618.593	701.252	786.235	871.557	1.075.516	1.520.168	2.409.599

Productos Actuales:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en kilogramos)									
			2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Existe	AC-01	Envejecimiento	250	477	814	1.851	4.066	8.928	19.607	43.059	54.711	57.929
Existe	AC-02	Cáncer	1.100	1.616	2.757	6.270	13.770	30.241	66.411	145.843	185.307	196.207
Existe	AC-03	Envejecimiento	2.000	2.275	3.880	8.825	19.381	42.562	93.469	205.266	239.074	265.794
Existe	AC-04	Cáncer	2.000	2.275	3.880	8.825	19.381	31.921	35.051	38.487	40.751	43.148
Existe	AC-05	Cáncer	20	23	39	88	194	426	935	2.053	4.347	5.523
Existe	AC-07	Cáncer	1.000	1.679	3.820	6.082	9.015	10.394	11.413	12.532	13.269	14.049
Existe	AC-08	Cáncer	600	682	1.164	2.648	5.814	12.769	21.031	46.185	97.803	207.112
Existe	AD-06	Digestivo	600	682	1.164	2.648	5.814	12.769	21.031	46.185	97.803	134.623
Existe	AD-10	Digestivo	18.000	30.177	68.638	93.671	123.425	135.526	148.812	163.402	173.014	183.191
Existe	CV-03	Cardiovascular	800	910	1.552	3.530	7.752	17.025	37.388	82.106	113.017	161.548
Existe	CV-05	Cardiovascular	5	69	118	269	591	1.297	2.849	6.257	13.251	18.239
Existe	CV-08	Cardiovascular	3.000	3.412	5.820	13.238	29.071	63.843	140.204	307.898	652.020	690.374
Existe	CV-09	Cardiovascular	2.500	5.165	11.747	26.720	58.678	74.096	81.360	89.337	94.592	100.156
Existe	DE-02	Dermatológico	250	252	382	772	1.560	3.150	3.499	4.593	6.030	6.698
Existe	DE-03	Dermatológico	600.000	605.882	611.822	617.821	623.878	629.994	636.171	642.408	648.706	655.065
Existe	IN-06	Ingrediente	6.000	14.199	48.445	88.150	154.867	187.056	205.394	225.531	238.798	278.129
Existe	IN-07	Ingrediente	200	1.575	3.582	8.146	17.890	31.430	37.963	53.356	62.145	78.960
			638.325	671.351	769.624	889.554	1.095.148	1.293.425	1.562.587	2.114.498	2.734.635	3.096.747

Productos en Desarrollo:

Lanzamiento previsible	Código	Utilización preventiva	Ventas (en kilogramos)									
			2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2003	AD-26	Digestivo	0	15.412	26.291	50.830	94.882	177.114	272.269	538.132	1.082.595	1.146.277
2003	AD-17	Digestivo	0	13.210	21.784	37.905	70.755	132.076	178.381	352.564	638.349	675.899
2003	AD-11	Digestivo	0	13.210	21.784	39.391	73.530	137.256	189.897	375.327	715.328	772.555
2004	IN-15	Ingrediente	0	0	5.589	12.967	23.238	44.635	68.988	139.079	270.370	408.799
2002/2003	IN-25	Ingrediente	0	4.818	6.576	14.957	26.277	49.050	69.478	137.321	261.718	387.959
2004	CV-16	Cardiovascular	0	0	764	869	1.431	2.357	3.364	6.723	14.237	45.222
2005	CV-27	Cardiovascular	0	0	0	1.772	2.919	4.487	4.927	9.955	20.026	42.408
2006	AD-27	Digestivo	0	0	0	0	3.401	10.785	17.763	36.083	75.648	160.195
2006	DE-18	Curativo (piel)	0	0	0	0	75.814	153.091	231.888	428.515	865.433	1.747.835
			0	46.651	82.789	158.690	372.247	710.851	1.036.955	2.023.699	3.943.703	5.387.149

Implícitamente obtenemos los precios medios de los productos destinados a diferentes utilidades preventivas:

Utilización preventiva	Precio por kilogramo									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prod. Nutracéuticos y otros compuestos activos										
Envejecimiento-cáncer	86	108	133	107	83	58	40	28	26	25
Digestivo-Farmacéutico	19	16	17	17	17	17	17	17	17	17
Cardiovascular	16	20	22	23	24	21	17	14	12	14
Mercado Ingredientes										
Ingredientes alimenticios	9	10	9	9	9	10	10	10	9	10
Mercado cuidado de la piel										
Dermatológico	4	4	4	4	5	5	5	6	7	8

Productos Actuales:

Producto	Precios de venta (en Euros / Kg)									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Productos existentes										
AC-01	17,24	17,58	17,94	18,30	18,66	19,03	19,42	19,80	20,20	20,60
AC-02	10,18	10,38	10,59	10,80	11,02	11,24	11,46	11,69	11,93	12,17
AC-03	8,20	8,36	8,53	8,70	8,88	9,05	9,23	9,42	9,61	9,80
AC-04	34,03	34,71	35,40	36,11	36,84	37,57	38,32	39,09	39,87	40,67
AC-05	27,00	27,54	28,09	28,65	29,23	29,81	30,41	31,01	31,63	32,27
AC-07	489,82	499,62	509,61	519,80	530,20	540,80	551,62	562,65	573,90	585,38
AC-08	12,35	12,60	12,85	13,11	13,37	13,64	13,91	14,19	14,47	14,76
AD-06	13,40	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70	16,01
AD-10	19,17	19,55	19,94	20,34	20,75	21,17	21,59	22,02	22,46	22,91
CV-03	18,50	18,87	19,25	19,63	20,02	20,43	20,83	21,25	21,68	22,11
CV-05	115,31	117,62	119,97	122,37	124,82	127,31	129,86	132,45	135,10	137,81
CV-08	1,85	1,89	1,92	1,96	2,00	2,04	2,08	2,13	2,17	2,21
CV-09	30,96	31,58	32,21	32,85	33,51	34,18	34,87	35,56	36,27	37,00
DE-02	8,07	8,23	8,40	8,56	8,74	8,91	9,09	9,27	9,46	9,64
DE-03	3,80	3,88	3,95	4,03	4,11	4,20	4,28	4,37	4,45	4,54
IN-06	8,65	8,82	9,00	9,18	9,36	9,55	9,74	9,94	10,13	10,34
IN-07	13,00	13,26	13,53	13,80	14,07	14,35	14,64	14,93	15,23	15,54

Productos en Desarrollo:

Producto	Precios de venta (en €uros / Kg)									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Productos en desarrollo										
AD-26	-	13,40	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70
AD-17	-	13,40	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70
AD-11	-	13,40	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79	15,09	15,39	15,70
IN-15	-	-	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00	13,00
IN-25	-	13,00	13,26	13,53	13,80	14,07	14,35	14,64	14,93	15,23
CV-16	-	-	30,96	31,58	32,21	32,85	33,51	34,18	34,87	35,56
CV-27	-	-	-	30,96	31,58	32,21	32,85	33,51	34,18	34,87
AD-27	-	-	-	-	13,40	13,67	13,94	14,22	14,50	14,79
DE-18	-	-	-	-	8,07	8,23	8,40	8,56	8,74	8,91

Red comercial

La comercialización de los productos se realizará por diferentes canales:

- Estados Unidos: a través de Natra US, que fue creada en 1986 y posee una visibilidad en dicho mercado. A finales del 2002, se incorporará un nuevo responsable exclusivo para el mercado de los ingredientes y productos nutracéuticos. Por otra parte, ya existe una red de agentes y distribuidores que comercializan los productos del Grupo desde hace varios años.



Instalaciones de Natra US

- Europa: NATRACEUTICAL posee una extensa red de distribuidores y clientes en Francia, Alemania y en Italia principalmente. Recientemente se ha llegado a varios acuerdos de distribución con importantes empresas del sector de extractos naturales en Francia y en Italia, que presentan muy buenas perspectivas.
- Acuerdos de desarrollo (joint-ventures): los productos de consumo diario tales como AD-27 o CV-27, son susceptibles de ser objeto de acuerdos de desarrollo con fabricantes de alimentos, como ha sido el caso del AD-11.
- En el caso específico de un producto actualmente en cartera (AC-07) , se está desarrollando un acuerdo de distribución con una importante empresa del sector, para triplicar el volumen de venta de esta referencia a lo largo de los próximos dos años, dada su demostrada actividad preventiva frente al cáncer de próstata.

Adicionalmente, la Sociedad está barajando la posibilidad de establecer una oficina comercial permanente en Centroeuropa, cerca de los polos de alimentación principales, para mejorar la relación con los clientes actuales y potenciales.

VII.2.1.2 Producción y comercialización de cafeína purificada

Las previsiones de venta para el periodo proyectado 2002-2011 son las siguientes:

	Ventas totales cafeína purificada									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Natraceutical (en Tn)	750	750	750	750	850	850	900	900	950	1.000
% crecimiento		0,0%	0,0%	0,0%	13,3%	0,0%	5,9%	0,0%	5,6%	5,3%
Exnama (en Tn)	400	700	1.000	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100
% crecimiento		75,0%	42,9%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL (en Tn)	1.150	1.450	1.750	1.850	1.950	1.950	2.000	2.000	2.050	2.100
% crecimiento		26,1%	20,7%	5,7%	5,4%	0,0%	2,6%	0,0%	2,5%	2,4%
Natraceutical (en miles de €)	7.312	7.279	7.251	7.582	8.607	8.607	9.119	9.119	9.632	10.144
% crecimiento		-0,4%	-0,4%	4,6%	13,5%	0,0%	6,0%	0,0%	5,6%	5,3%
Exnama (en miles de €)	4.526	8.361	11.667	12.528	12.528	12.528	12.528	12.528	12.528	12.528
TOTAL (en Tn)	11.838	15.640	18.918	20.109	21.134	21.134	21.647	21.647	22.159	22.672
% crecimiento		32,1%	21,0%	6,3%	5,1%	0,0%	2,4%	0,0%	2,4%	2,3%

Esta tabla recoge las ventas de alcaloides a terceros, tanto desde la planta de Manaus (Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda.) como desde la sede de Natraceutical, S.A., y están basados, en gran medida, en contratos firmados con sus principales clientes y en la hipótesis de que los mismos serán renovados a su vencimiento.

Es importante destacar que el 70% de las ventas de Natraceutical, S.A. y el 100% de las ventas de la sociedad brasileña, se realizan a un solo cliente. No obstante, la relación comercial con este cliente se remonta a más de 30 años dentro del Grupo Natra.

Las ventas de cafeína desde la planta de Natraceutical, S.A. de los últimos cinco años son las siguientes:

	Ventas de cafeína				
	1997	1998	1999	2000	2001
Toneladas	784	712	608	764	715
Miles de €	4.680	4.948	6.232	7.770	7.651

A partir del ejercicio 2006 se han considerado ligeros incrementos en las toneladas vendidas manteniendo la evolución experimentada en los últimos 20 años.

Los contratos firmados por Natraceutical, S.A. tienen, en general, una duración anual. Se ha previsto un precio fijo durante los tres primeros años de la proyección similar al precio medio de los últimos cuatro años. El quinto año se ha estimado un incremento del 5% y para el resto de años se ha considerado un precio fijo.

Adicionalmente, en el ejercicio 2001 la sociedad brasileña ha firmado un contrato de venta de cafeína con su cliente que cubre los servicios a realizar desde 2002 hasta el ejercicio 2006. En este contrato se han

establecido los precios y cantidades a aplicar hasta dicho ejercicio, que son los que se han considerado en las proyecciones. Se ha estimado que los precios y cantidades se mantendrán constantes en los ejercicios 2006-2011.

VII.2.1.3 Ventas de licencias de uso de patentes

Las ventas de licencias de uso de patentes vendrán dadas por la comercialización de las investigaciones realizadas en función de las aplicaciones preventivas constatadas. Dicho ingreso se ha calculado a modo de un royalty del 1% sobre las ventas, así como una parte fija inicial.

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

Los productos a patentar, así como la fecha prevista para su lanzamiento, son los siguientes:

Producto	Utilización	Efecto sobre la enfermedad	Patente	Fecha Lanzamiento
AD-11	Sistema digestivo	Preventivo	Pendiente	2003
IN-25	Ingrediente	-	Redacción	2003
CV-16	Cardiovascular	Preventivo	Redacción	2004
CV-27	Cardiovascular	Preventivo	Pendiente	2005
AD-27	Sistema digestivo	Preventivo	Pendiente	2006
DE-18	Dermatológico	Curativo	Pendiente	2006

En la actualidad estos productos están pendientes de desarrollo preclínico, clínico e industrial, habiendo finalizado la fase de descubrimiento.

En las proyecciones realizadas por la compañía no se han incluido ingresos por el desarrollo por cuenta propia o ajena de alimentos funcionales por no existir un proyecto definido con posibilidades de éxito a corto plazo.

VII.2.1.4 Ingresos por otros conceptos

Las ventas proyectadas por otros conceptos son las siguientes:

	Cifras en miles de €uros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Venta de Abonos	287	302	320	393	440	511	546	621	651	738
% crecimiento		5,0%	6,0%	23,0%	12,0%	16,1%	6,8%	13,7%	4,9%	13,4%
Venta de Barquillos	579	445	623	712	890	1.335	1.780	1.780	1.780	1.780
% crecimiento		-23,1%	40,0%	14,3%	25,0%	50,0%	33,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Ingresos por Maquilas	30	30	40	50	60	60	60	60	60	60
% crecimiento		0,0%	33,3%	25,0%	20,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	896	777	983	1.155	1.390	1.906	2.386	2.461	2.491	2.578

Los restos que se desechan en la producción de los distintos productos pueden destinarse a otros procesos productivos (barquillos o subproducto de la manteca de cacao). Natraceutical, S.A. vende estos productos y es a su vez subcontratada para que los procese (maquilas).

En caso de no poder destinarse a otros procesos, la compañía dispone de una planta de compostaje en la cual se procesan de forma natural esos restos, obteniendo abono. De esta forma se obtiene un ahorro de costes en el tratamiento de restos orgánicos y a su vez se obtiene una línea adicional de ingresos.

VII.2.1.5 Hipótesis sobre los gastos de la Sociedad

Se detallan a continuación las partidas concretas de gastos que se recogen en la proyección de los resultados de NATRACEUTICAL.

1) Costes directos de ventas

La experiencia histórica de Natraceutical, S.A. en la extracción de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos permite establecer los costes de aprovisionamientos estimados para cada uno de los productos existentes y realizar una previsión razonable para aquellos que se encuentran en fase de desarrollo.

En la siguiente tabla se recogen los porcentajes de costes en concepto de aprovisionamientos sobre ingresos para cada uno de los productos, porcentajes que se ha previsto se van a mantener durante todo el periodo proyectado:

Codigo	Utilización preventiva	Coste de aprovisionamientos sobre ingresos	Peso relativo sobre el total	
			2002	2011
AC-01	Envejecimiento	78,10%	0,13%	1,02%
AC-02	Cáncer	74,20%	0,33%	2,04%
AC-03	Envejecimiento	60,40%	0,48%	2,22%
AC-04	Cáncer	44,00%	2,01%	1,50%
AC-05	Cáncer	7,40%	0,02%	0,15%
AC-07	Cáncer	93,20%	14,47%	7,02%
AC-08	Cáncer	51,70%	0,22%	2,61%
AD-06	Digestivo	42,40%	0,24%	1,84%
AD-10	Digestivo	29,90%	10,19%	3,58%
CV-03	Cardiovascular	14,60%	0,44%	3,05%
CV-05	Cardiovascular	63,60%	0,02%	2,14%
CV-08	Cardiovascular	90,80%	0,16%	1,30%
CV-09	Cardiovascular	49,60%	2,29%	3,16%
DE-02	Dermatológico	66,00%	0,06%	0,06%
DE-03	Dermatológico	75,20%	67,34%	2,54%
IN-06	Ingrediente	38,30%	1,53%	2,45%
IN-07	Ingrediente	38,40%	0,08%	1,05%
AD-26	Digestivo	38,20%	0,00%	15,36%
AD-17	Digestivo	38,20%	0,00%	9,05%
AD-11	Digestivo	41,20%	0,00%	10,35%
IN-15	Ingrediente	38,40%	0,00%	4,53%
IN-25	Ingrediente	38,40%	0,00%	5,04%
CV-16	Cardiovascular	49,60%	0,00%	1,37%
CV-27	Cardiovascular	49,60%	0,00%	1,26%
AD-27	Digestivo	42,40%	0,00%	2,02%
DE-18	Curativo (piel)	66,00%	0,00%	13,29%
TOTAL			100,00%	100,00%

Las variaciones que están previstas cada año en el mix de ventas de estos productos, según está proyectado, supone que el coste medio ponderado estimado evolucione de la siguiente manera:

Año	Coste medio ponderado
2002	70,90%
2003	63,60%
2004	60,00%
2005	57,70%
2006	55,80%
2007	53,70%
2008	52,80%
2009	50,80%
2010	48,90%
2011	49,40%

El coste medio ponderado mejora considerablemente todos los años debido a que Natraceutical, S.A. centrará su esfuerzo comercial en el lanzamiento de los productos con mayores márgenes, tal como se describe en la tabla de márgenes por productos anterior.

Cafeína Purificada

La producción y comercialización de cafeína purificada en las instalaciones de Natraceutical, S.A. no experimenta variaciones significativas en cuanto al coste de aprovisionamientos sobre ventas, habiéndose proyectado un coste del 64 % en el ejercicio 2002 y del 65% para el resto del periodo proyectado, calculado como el coste medio de los últimos cuatro ejercicios.

Se ha estimado que las ventas de alcaloides desde la planta de Manaus arrojarán un coste de aprovisionamientos sobre ventas cercano al 60% los primeros años y de un 55% a partir del 2006, año en el que se espera que la planta se encuentre a un ritmo de explotación normal.

El coste medio ponderado de las dos plantas evoluciona de la siguiente manera:

Año	Coste medio ponderado
2002	62,2%
2003	60,4%
2004	57,5%
2005	58,2%
2006	55,7%
2007	55,7%
2008	55,9%
2009	55,9%
2010	56,1%
2011	56,3%

Otros ingresos

Se ha estimado un coste directo de ventas del 40% hasta el ejercicio 2003 y del 45% desde 2004 hasta 2011.

2) Gastos de personal

Las partidas proyectadas incluyen los salarios y los costes sociales a cargo de las Sociedades.

Para el personal de Natraceutical, S.A. se ha estimado un crecimiento del coste medio en el ejercicio 2003 de dos puntos por encima de lo estipulado según convenio (éste establece un 3,5%), dada la necesidad

de contratar personal de mayor cualificación profesional y debido a los cambios de categoría que puedan producirse. En el ejercicio 2002 se estima que el coste medio por empleado se sitúe en 27.000 euros por año. Para ejercicios sucesivos el crecimiento previsto del coste medio por empleado equivale a la variación estimada del índice de precios al consumo más dos puntos porcentuales.

El coste de personal en Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. se ha previsto que aumente en un 8% anual durante los ejercicios 2002-2005 y un 5% anual el resto del periodo proyectado, partiendo de un coste medio anual actual por empleado de 17.000 euros.

La evolución prevista de la plantilla total media en el periodo proyectado es la siguiente:

Año	Total
2002	74
2003	79
2004	83
2005	95
2006	99
2007	105
2008	115
2009	133
2010	149
2011	167

La plantilla prevista en la planta de Manaus se sitúa en torno a 20 empleados.

El incremento de plantilla previsto es significativamente inferior al crecimiento del volumen de ventas debido a dos factores fundamentales. En primer lugar, el proceso productivo de los ingredientes nutracéuticos y otros principios activos y de los alcaloides permite incrementos del volumen de producción sin aumentos proporcionales de plantilla. En cuanto a la estructura comercial, Natraceutical, S.A. ha previsto vender sus productos principalmente a través de comisionistas independientes, lo que permitirá mantener los niveles de plantilla.

3) Otros gastos de explotación

En estos gastos se incluyen diferentes partidas cuya evolución es la siguiente:

Concepto	Miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Publicidad y propaganda	15	146	232	415	682	936	1.146	1.570	2.260	2.796
Transportes	176	273	394	503	644	796	974	1.335	1.808	2.237
Servicios profesionales independientes	99	182	232	296	379	468	688	1.178	2.034	2.517
Suministros	404	595	666	779	901	1.005	1.116	1.337	1.627	2.010
Otros servicios	819	1.067	1.233	1.508	1.610	1.676	1.753	1.825	1.900	1.979
Primas y seguros	37	45	58	74	95	117	143	196	282	350
Comisiones y gastos bancarios	29	36	46	59	76	94	115	157	226	280
Reparación y conservación	285	273	324	384	388	393	525	530	536	542
Otros tributos	27	27	28	28	29	29	30	30	31	32
Arrendamientos y cánones	8	8	9	9	9	9	10	10	10	11
Total	1.897	2.652	3.221	4.055	4.813	5.523	6.499	8.168	10.715	12.752

Los porcentajes de estos gastos sobre la cifra de negocios son los siguientes:

Concepto	Porcentaje sobre ventas									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Publicidad y propaganda	0,09%	0,68%	0,83%	1,20%	1,57%	1,79%	1,82%	1,87%	1,90%	1,92%
Transportes	1,09%	1,28%	1,41%	1,46%	1,48%	1,52%	1,55%	1,59%	1,52%	1,54%
Servicios profesionales independientes	0,61%	0,85%	0,83%	0,86%	0,87%	0,89%	1,09%	1,40%	1,71%	1,73%
Suministros	2,51%	2,79%	2,39%	2,25%	2,07%	1,92%	1,77%	1,59%	1,37%	1,38%
Otros servicios	5,08%	5,01%	4,41%	4,36%	3,70%	3,19%	2,78%	2,17%	1,60%	1,36%
Primas y seguros	0,23%	0,21%	0,21%	0,21%	0,22%	0,22%	0,23%	0,23%	0,24%	0,24%
Comisiones y gastos bancarios	0,18%	0,17%	0,17%	0,17%	0,17%	0,18%	0,18%	0,19%	0,19%	0,19%
Reparación y conservación	1,77%	1,28%	1,16%	1,11%	0,89%	0,75%	0,83%	0,63%	0,45%	0,37%
Otros tributos	0,16%	0,13%	0,10%	0,08%	0,07%	0,06%	0,05%	0,04%	0,03%	0,02%
Arrendamientos y cánones	0,05%	0,04%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%
Total	11,77%	12,45%	11,53%	11,73%	11,05%	10,53%	10,32%	9,71%	9,03%	8,77%

Las hipótesis consideradas en la determinación de los principales gastos de explotación proyectados son las siguientes:

- **Publicidad.** Se ha proyectado que este gasto sea creciente hasta situarse en torno a un 2 por ciento de la cifra de ventas. Los importes proyectados se han estimado como un porcentaje determinado sobre las ventas. Como se puede observar en la tabla anterior, este porcentaje se va incrementando como consecuencia del lanzamiento de los nuevos productos.
- **Transportes.** Al igual que el concepto anterior este gasto se ha estimado como un porcentaje de las ventas. Se han previsto fuertes incrementos de los costes logísticos debido a que la ampliación de la cartera de productos y el previsible cambio en la tipología de clientes conlleva una fragmentación de la demanda.
- **Servicios de profesionales independientes.** Para alcanzar el objetivo de ventas resulta imprescindible realizar una importante actividad comercial. En esta línea de gastos se incluyen principalmente los relacionados con la fuerza de ventas y la red comercial internacional. Se han calculado proporcionalmente a las ventas.
- **Suministros.** Son proporcionales al incremento de la capacidad de producción, por lo que se han proyectado de acuerdo con las necesidades e inversiones previstas para aumentar dicha capacidad.

- Otros servicios. Este importe corresponde principalmente a gastos generales de administración facturados por la sociedad Natra, S.A., gastos de viaje, gastos de vigilancia y gastos de limpieza, que se han proyectado de manera proporcional a la evolución de la plantilla de las sociedades.

4) Dotaciones a la amortización

La política de amortizaciones prevista consiste en mantener el método lineal basado en la vida útil estimada para los diferentes activos amortizables.

Respecto al inmovilizado material, éste está compuesto por terrenos, edificios, centros de desarrollo e investigación, así como instalaciones industriales para el procesamiento de productos. El conjunto de todos ellos, salvo los terrenos, supone una amortización media del 5% anual, lo que significa una amortización en 20 años tanto para el inmovilizado actual como para las nuevas inversiones proyectadas.

El inmovilizado inmaterial está formado principalmente por aquellos gastos en investigación y desarrollo asignados a proyectos con expectativas razonables de éxito técnico y comercial. Se ha proyectado una amortización, de los gastos ya incurridos y de los previstos, de 5 años desde la fecha esperada de comercialización de los nuevos productos.

El fondo de comercio generado como consecuencia de la valoración a precio de mercado de Exnama-Extratos Naturais da Amazônia, Ltda. en la aportación no dineraria de Natra, S.A., se amortiza en 20 años tal y como se recoge en las proyecciones, al tenerse en cuenta la hipótesis de que el contrato mantenido con el único cliente se irá renovando de manera continuada, al igual que ha venido pasando con los contratos firmados con este cliente desde la sociedad Natraceutical, S.A. A 31.08.02 para la amortización de dicho fondo de comercio se seguía un criterio de diez años.

En las proyecciones financieras adjuntas no se recoge dotación a la amortización del fondo de comercio en el ejercicio 2002 al tratarse del período inicial de puesta en funcionamiento de Exnama. Las proyecciones al 31 de diciembre de 2002 recogen, en base a una depreciación del real brasileño durante el presente ejercicio, una corrección valorativa de la inversión en Brasil que afecta al fondo de comercio respecto al 31 de agosto de 2002 cuyo efecto en la cuenta de resultados queda recogido en la cuenta "Diferencias negativas de cambio" del epígrafe "Resultados financieros", al tratarse de una minoración por depreciación del real brasileño. A partir del 31 de diciembre de 2002 las proyecciones financieras recogen la correspondiente amortización del fondo de comercio según se indica en el párrafo anterior.

En los estados financieros a 31.08.02 han sido activados gastos de establecimiento por un importe de 771 mil euros, principalmente debido a la planta de Manaus, que ha iniciado sus operaciones en mayo de

2002. La Compañía tiene previsto amortizar 577 mil euros de esta partida a 31.12.02.

5) Gastos e ingresos financieros

Los gastos e ingresos financieros se han calculado sobre la base del excedente o necesidad de tesorería neta, aplicando los tipos de interés deudores del 2,5% y acreedores del 6,5%.

Tal y como se dice en el punto 4 anterior, en el ejercicio 2002 el saldo del epígrafe "Resultados financieros" recoge las diferencias negativas de cambio que han afectado al fondo de comercio, como consecuencia de la depreciación del real brasileño, y el gasto financiero previsto para este ejercicio.

6) Impuesto sobre Sociedades

Se ha considerado un tipo impositivo del 35% sobre la base imponible fiscal. En los primeros ejercicios proyectados se ha estimado que Natraceutical, S.A. compensará bases imponibles negativas de años anteriores por un importe total de 4,2 millones de euros. Según los resultados proyectados, estas bases quedarán totalmente compensadas en el ejercicio 2005. Por otro lado, la legislación permite a la Sociedad acogerse a una deducción por inversión en I+D que supone un 10% de la inversión neta que realiza por este concepto en cada ejercicio.

La Sociedad dominante ha registrado en el ejercicio 2002 un crédito fiscal correspondiente a parte de la base imponible negativa declarada en los ejercicios 2000 y 2001 y generada como consecuencia de hechos no habituales (interrupción del contrato de un proveedor, expediente de regulación de empleo, etc.), por importe de, aproximadamente, 665.000 euros. La contabilización de dicho crédito se ha realizado en el presente periodo al desaparecer las causas que originaron dichas pérdidas y al encontrarse la sociedad en una senda de beneficios suficientes según se desprende de estos estados financieros proyectados.

Por la instalación de la planta de Manaus se han obtenido determinados incentivos fiscales, para Exnama - Extratos Naturais da Amazônia, Ltda , hasta el ejercicio 2008. A partir de ese año se han proyectado los gastos por impuestos en base a los tipos impositivos vigentes en Brasil.

7) Balance de Situación

a) Necesidades del Capital Circulante

Para el cálculo de los saldos de clientes y de proveedores se han estimado los siguientes periodos medios, de acuerdo con los datos históricos de Natraceutical, S.A.:

Año	Periodo medio (días)	
	Clientes	Proveedores
2002	35	65
2003	35	65
2004	35	65
2005	40	65
2006	40	65
2007	40	65
2008	40	65
2009	40	65
2010	40	65
2011	40	65

Adicionalmente, se ha estimado un periodo medio de pago de 20 días para los acreedores no comerciales.

Si bien la deuda financiera con Natra a 31.12.01 estaba incluida en largo plazo, en 2002 está incluida en acreedores no comerciales a corto plazo puesto que la Compañía pretende amortizarla en 2003.

Los balances de situación proyectados adjuntos no incluyen ninguna provisión para insolvencias dado que en los últimos ejercicios los niveles de impagados han sido prácticamente inexistentes.

b) Acreedores a largo plazo

Tal como se describe en la Nota 1, con fecha 19 de junio de 2002 Natraceutical, S.A. ha realizado una ampliación de capital por un importe de 7.463.843 euros mediante aportación de rama de actividad que ha sido suscrita íntegramente por su socio único Natra, S.A. Los activos y pasivos se han aportado a valor de mercado y esto ha supuesto una revalorización de los mismos generándose por tanto un diferimiento de la carga tributaria derivada del Impuesto sobre Sociedades como consecuencia de valores contables distintos a los fiscales por un importe de 1.084 miles de euros. Se ha estimado que dicho impuesto diferido no se revertirá en los años proyectados.

c) Otras deudas no comerciales

El saldo previsto a cierre de 2002 incluye deuda financiera con Grupo Natra por valor de 2,7 millones de euros, que está previsto cancelar en 2003. A partir de ese ejercicio, el saldo de acreedores no comerciales corresponde a saldos acreedores por remuneraciones pendientes de pago y otros servicios (publicidad, transportes, servicios profesionales independientes, etc.).

d) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El saldo de Ingresos a distribuir en varios ejercicios corresponde a subvenciones otorgadas a la Sociedad sujetas a una serie de requisitos. Siguiendo un criterio prudente, se ha mantenido el saldo existente a 31.12.01 de 105 miles de euros, no llevando importe alguno al epígrafe "beneficios extraordinarios" en las proyecciones por la propia naturaleza de estos beneficios.

e) Diferencias de conversión

En esta partida se recoge el efecto de convertir a euros los balances y cuentas de pérdidas y ganancias, de la sociedad filial Exnama, denominados en moneda extranjera según el método de conversión de tipo de cambio de cierre en cada ejercicio.

f) Tesorería

Se ha proyectado una situación de tesorería neta, por lo que los saldos de tesorería de 2002 a 2004 son cero, dado que la Compañía necesitará recurrir a financiación ajena.

g) Fondos propios

Se ha considerado que en el ejercicio 2003 Natraceutical, S.A. llevará a cabo una ampliación de capital por un importe efectivo previsto de 12 millones de euros que será íntegramente suscrita y desembolsada en efectivo en el propio ejercicio. En caso que no fuese cubierta la totalidad de la ampliación, la compañía podría plantearse acudir al endeudamiento bancario en la medida de lo necesario.

En el periodo 2002 a 2011 no está prevista la distribución de dividendos, por lo que se ha proyectado la reinversión de los beneficios en las propias Sociedades.

VII.2.1.5 Objetivos de ingresos y gastos. Resultados

De la aplicación de las hipótesis desarrolladas en los apartados anteriores se obtienen las proyecciones realizadas de la cuenta de resultados de NATRACEUTICAL para el periodo 2002 a 2011. Éstas recogen los ingresos esperados, de acuerdo con los objetivos y estrategias de la compañía, por las distintas líneas de actividad. La evolución de estas se muestra a continuación.

Ventas por líneas de actividad	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutraceuticos y otros compuestos activos										
Existentes	3.386	4.262	6.902	10.064	15.157	19.044	23.083	30.364	37.223	44.211
En desarrollo	0	623	1.138	2.239	4.861	9.376	13.840	27.670	54.761	72.991
	3.386	4.885	8.041	12.304	20.019	28.420	36.923	58.034	91.984	117.202
Cafeína	11.838	15.640	18.918	20.109	21.134	21.134	21.647	21.647	22.159	22.672
Venta licencia patentes	0	0	0	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000	2.000	3.000
Otros	896	777	983	1.155	1.390	1.906	2.386	2.461	2.491	2.578
Ventas totales	16.119	21.302	27.941	34.568	43.543	52.460	62.956	84.142	118.634	145.452

Del mismo ejercicio sobre las hipótesis utilizadas, obtenemos los costes ligados a la obtención de las cifras de ventas anteriormente señaladas.

Costes	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Costes directos de ventas	10.118	12.860	16.146	19.333	23.568	27.896	32.663	42.663	58.579	71.827
Personal	1.681	1.935	2.147	2.645	2.923	3.295	3.848	4.766	5.691	6.790
Otros gastos de explotación	1.897	2.652	3.221	4.055	4.813	5.523	6.499	8.168	10.715	12.752
Amortizaciones	1.105	1.451	1.763	2.018	2.238	2.351	2.584	2.812	3.006	3.176
Total Costes	14.802	18.898	23.277	28.051	33.542	39.065	45.594	58.409	77.990	94.546

El detalle de los costes directos de ventas proyectados de acuerdo con los volúmenes de venta esperados y los márgenes de las diferentes líneas de actividad son:

Costes directos de ventas	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutraceuticos y otros principios activos	2.401	3.109	4.822	7.100	11.175	15.270	19.488	29.454	45.023	57.900
Cafeína purificada	7.359	9.440	10.883	11.712	11.768	11.768	12.101	12.101	12.434	12.768
Licencias y Otros	358	311	442	520	626	858	1.074	1.107	1.121	1.160
Total Costes directos de ventas	10.118	12.860	16.146	19.333	23.568	27.896	32.663	42.663	58.579	71.827

A continuación se muestran algunas magnitudes seleccionadas de dichos estados financieros:

	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	16.119	21.302	27.941	34.568	43.543	52.460	62.956	84.142	118.634	145.452
EBITDA	2.423	3.856	6.427	8.536	12.239	15.746	19.947	28.545	43.650	54.082
Resultado Neto	302	1.275	4.153	5.062	7.371	9.731	11.756	17.407	27.441	34.614
Fondos Propios	12.332	25.450	29.342	34.050	41.525	51.295	63.092	80.540	108.022	142.680

La contribución de cada línea de actividad al EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones), a lo largo del periodo proyectado es la siguiente:

Contribución al EBITDA por línea de actividad	Cifras en miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nutraceuticos y otros comp. activos	354	887	1.887	3.217	5.847	9.102	12.301	20.847	35.703	45.171
Cafeína purificada	1.698	2.643	4.162	4.031	4.985	5.009	4.943	4.938	5.126	5.166
Venta licencia patentes	0	0	0	839	850	858	1.722	1.734	1.755	2.638
Otros	371	326	378	449	557	777	981	1.026	1.066	1.107
Total EBITDA	2.423	3.856	6.427	8.536	12.239	15.746	19.947	28.545	43.650	54.082

Para el cálculo de dichas contribuciones, se ha obtenido el margen bruto individualizado para cada uno de los productos. Los costes de personal y otros gastos de explotación han sido asignados según el porcentaje de ventas que representa cada línea de negocio sin tener en cuenta las ventas y gastos generados por la planta de Manaus, que han sido asignados íntegramente a la cafeína purificada.

En cuanto a los productos nutraceuticos y otros compuestos activos, cuyo conjunto se prevé que aporte al EBITDA de la Sociedad en el año

2011 un total de 45.171 miles de euros, se detalla a continuación la aportación de cada uno de estos productos:

Producto	Miles de €uros			
	Ventas	Mg. Bruto	EBITDA	EBIT
Productos existentes				
AC-01	1.194	261	117	94
AC-02	2.387	616	328	282
AC-03	2.605	1.031	717	667
AC-04	1.755	983	771	737
AC-05	178	165	144	140
AC-07	8.224	1.382	390	230
AC-08	3.057	1.476	1.108	1.048
AD-06	2.156	1.242	982	940
AD-10	4.197	2.942	2.436	2.354
CV-03	3.572	3.050	2.620	2.550
CV-05	2.513	915	612	563
CV-08	1.526	140	-44	-73
CV-09	3.706	1.868	1.421	1.349
DE-02	65	22	14	13
DE-03	2.975	738	379	321
IN-06	2.875	1.774	1.427	1.371
IN-07	1.227	756	608	584
Productos en desarrollo				
AD-26	17.997	11.122	8.952	8.602
AD-17	10.612	6.558	5.279	5.072
AD-11	12.129	7.132	5.670	5.434
IN-15	5.314	3.274	2.633	2.530
IN-25	5.909	3.640	2.928	2.813
CV-16	1.608	811	617	585
CV-27	1.479	745	567	538
AD-27	2.370	1.365	1.079	1.033
DE-18	15.573	5.295	3.417	3.114
Total	117.202	59.303	45.171	42.893

La aportación de cada Sociedad a los resultados proyectados de los ejercicios 2002 a 2011 es la siguiente:

Ejercicio	Miles de Euros		
	Natraceutical	Exnama	Total
2002	1.240	(938)	302
2003	201	1.074	1.275
2004	1.723	2.430	4.153
2005	2.701	2.361	5.062
2006	4.479	2.892	7.371
2007	6.749	2.982	9.731
2008	9.584	2.172	11.756
2009	15.261	2.146	17.407
2010	25.325	2.116	27.441
2011	32.532	2.082	34.614

VII.2.2 Política de distribución de resultados, de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo

VII.2.2.1 Política de inversiones futuras

Se han previsto inversiones por importe de 22,4 millones de euros en los próximos diez años, destinadas principalmente al desarrollo de nuevos productos y a las instalaciones necesarias para realizar actividades de investigación y desarrollo y tratamiento de diferentes productos.

Estas inversiones se añadirán a las inversiones industriales para la fabricación de los productos realizadas en los dos últimos ejercicios en las actuales instalaciones de Natraceutical, S.A., en el distrito industrial de Manaus y en los terrenos del Parque Tecnológico de Paterna donde se pretende desarrollar las fases finales del proceso productivo de la línea de ingredientes nutracéuticos y otros principios activos, que permiten contar con la capacidad suficiente para asumir los incrementos de producción esperados, siendo necesarias únicamente inversiones para adaptar dicha capacidad dentro de las propiedades actuales de las Sociedades. Su financiación está prevista con una parte de la ampliación de capital en 2003 (por un importe efectivo de 12 millones de euros) y con los propios recursos que genere la compañía.

El detalle de las inversiones previstas por las Sociedades para el periodo 2002 a 2011 es el siguiente:

Inmovilizado (miles de €uros)						
Año	Inmaterial	Material				Total
	Investigación y Desarrollo	Laboratorio	Envasado y excipientado	Planta Biotecnología	Fábricas	
2002	151	0	0	75	489	715
2003	741	450	350	140	675	2.356
2004	715	1.470	300	315	1.300	4.100
2005	745	500	0	515	1.100	2.860
2006	770	400	0	270	650	2.090
2007	775	650	100	300	650	2.475
2008	725	850	0	215	900	2.690
2009	775	600	0	215	650	2.240
2010	775	50	100	215	400	1.540
2011	775	50	0	215	300	1.340
Total	6.947	5.020	850	2.475	7.114	22.406

La vocación investigadora de la compañía y la apuesta por la innovación implica una serie de inversiones más allá del éxito de los actuales productos en desarrollo, por lo que se mantienen una serie de inversiones a partir de 2007 destinadas a asegurar la renovación continua y nuevos lanzamientos, si bien no se recogen los posibles rendimientos generados por éstas en las proyecciones presentadas.

Las inversiones en investigación y desarrollo recogen cantidades destinadas a las actividades llevadas a cabo conjuntamente con distintas instituciones dedicadas a la investigación, tanto nacionales como internacionales. Entre estas actividades se encuentra el desarrollo de productos biotecnológicos, de patentes, certificación de productos, etc.

Estas inversiones también contemplan los trabajos de I+D realizados en las Sociedades por doctorados y becarios destinados al desarrollo de productos específicos.

Las inversiones en Laboratorio, Envasado y Excipientado y Planta de Biotecnología vienen determinadas por un detallado plan de inversiones destinadas al establecimiento y obtención de las instalaciones y equipos necesarios para la investigación y el desarrollo de nuevos productos. Entre ellas se encuentra la inversión en la ampliación de la capacidad de extracción y el equipamiento del laboratorio y de la planta piloto.

Las Sociedades cuentan en la actualidad con instalaciones y terrenos suficientes para asumir los incrementos previstos en la producción siempre que se realicen las inversiones necesarias de adaptación y ampliación, las cuales han sido previstas según se indica en la columna "Fábricas" del cuadro anterior.

VII.2.2.2 Política de dividendos

Ver punto 2.1.5 – 7-g) de este capítulo.

VII.2.2.3 Estructura financiera y de endeudamiento

A 31 de diciembre de 2001 el endeudamiento financiero (bancario y con el Grupo Natra), según los estados financieros proforma, asciende a 9.289 miles de euros y está financiando las inversiones realizadas por Natraceutical, S.A., así como el normal funcionamiento de la actividad de las Sociedades. Esta deuda, así como las futuras inversiones proyectadas por las compañías, se financiarán con la tesorería generada por la propia actividad de las Sociedades y la ampliación de capital prevista en el ejercicio 2003.

El progresivo crecimiento de los productos lanzados recientemente, así como aquellos que las compañías tienen previsto comercializar antes del ejercicio 2006, permitirán mantener niveles de deuda reducidos e, incluso, permitirían no recurrir a la financiación externa a partir de 2004, según se desprende de los flujos generados cada uno de los años proyectados.

VII.2.2.4 Política de amortizaciones

Ver punto 2.1.5 - 4) de este capítulo.

VII.2.2.5 Política de ampliación de capital

La Sociedad tiene previsto, tal y como se recoge en las proyecciones financieras, ampliar capital en el ejercicio 2003 por importe efectivo aproximado de 12.000.000 euros, con la finalidad de financiar las nuevas inversiones y amortizar la deuda que financia las realizadas hasta el momento. A la fecha no se conocen las condiciones en las que se realizará dicha ampliación. Ésta irá dirigida, en un principio, a los accionistas de NATRACEUTICAL, por lo que no se prevé la exclusión parcial o total del derecho de suscripción preferente. Natra, S.A. se compromete a acudir a dicha ampliación según se manifiesta en el apartado 16 del capítulo II de este folleto.

A la fecha de verificación de este folleto, Natra, S.A. es titular de 125.860.431 acciones de NATRACEUTICAL, S.A., lo que representa un 85,98% del capital de la Sociedad.

El Consejo de Administración de NATRA, S.A. en su sesión de 23 de octubre de 2002, y para paliar situaciones de exceso de demanda ha acordado tomar las medidas necesarias al objeto de intentar aumentar el freefloat a cuyos efectos ha autorizado la venta, de forma ordenada en el mercado, de hasta un 8,5% de las acciones de NATRACEUTICAL, indicadas en el punto 18.2 del capítulo II de este folleto, si bien no descarta vender un porcentaje adicional de hasta el 23,5% del capital social también para atender esas situaciones de exceso de demanda.

VII.2.3 Sensibilidad del plan de negocio

Para alcanzar una mayor comprensión de la influencia en la marcha futura del negocio de las variables más significativas, se realiza a continuación un análisis de sensibilidad de las proyecciones financieras de los nuevos proyectos.

En este análisis se recoge el efecto que tendría sobre los resultados proyectados el fracaso en los cuatro nuevos proyectos más rentables.

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en el proyecto AD-26 son las siguientes:

	Miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	16.119	21.096	27.582	33.860	42.194	49.891	58.928	76.021	101.971	127.455
EBITDA	2.423	3.765	6.264	8.212	11.606	14.524	18.017	24.608	35.391	45.130
Resultado	302	1.254	3.991	4.835	6.957	8.933	10.498	14.843	22.066	28.789
Fondos Propios	12.332	25.429	29.179	33.823	41.111	50.497	61.834	77.977	102.648	136.855

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en los proyectos AD-26 y AD-11 son las siguientes:

	Miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	16.119	20.919	27.284	33.310	41.148	47.901	56.118	70.357	90.960	115.326
EBITDA	2.423	3.693	6.138	7.978	11.148	13.637	16.756	22.032	30.264	39.461
Resultado	302	1.237	3.865	4.671	6.657	8.354	9.676	13.166	18.730	25.101
Fondos Propios	12.332	25.412	29.053	33.659	40.811	49.918	61.012	76.299	99.312	133.167

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en los proyectos AD-26, AD-11 y AD-17 son las siguientes:

	Miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	16.119	20.742	26.986	32.782	40.142	45.985	53.479	65.037	81.134	104.714
EBITDA	2.423	3.616	6.004	7.736	10.677	12.726	15.492	19.453	25.394	34.182
Resultado	302	1.219	3.730	4.502	6.349	7.759	8.851	11.486	15.561	21.666
Fondos Propios	12.332	25.394	28.919	33.490	40.503	49.323	60.187	74.619	96.143	129.732

Las principales magnitudes proyectadas en el caso de no alcanzarse el éxito en los proyectos AD-26, AD-11, AD-17 e IN-25 son las siguientes:

	Miles de Euros									
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ventas	16.119	20.679	26.899	32.580	39.780	45.295	52.482	63.026	77.226	98.805
EBITDA	2.423	3.589	5.964	7.644	10.508	12.399	15.016	18.483	23.465	31.255
Resultado	302	1.213	3.691	4.438	6.239	7.545	8.541	10.854	14.305	19.762
Fondos Propios	12.332	25.388	28.880	33.426	40.392	49.110	59.877	73.987	94.887	127.828

A modo de resumen, a continuación se presenta el efecto sobre el EBITDA original en función del número de proyectos nuevos que no alcancen el éxito:

Ejercicio	Miles de Euros				
	EBITDA original	Proyectos no culminados con éxito			
		Uno	Dos	Tres	Cuatro
2002	2.423	2.423	2.423	2.423	2.423
2003	3.855	3.765	3.693	3.616	3.589
2004	6.427	6.264	6.138	6.004	5.964
2005	8.535	8.212	7.978	7.736	7.644
2006	12.238	11.606	11.148	10.677	10.508
2007	15.746	14.524	13.637	12.726	12.399
2008	19.947	18.017	16.756	15.492	15.016
2009	28.545	24.608	22.032	19.453	18.483
2010	43.650	35.391	30.264	25.394	23.465
2011	54.082	45.130	39.461	34.182	31.255

Los escenarios que se han planteado se basa en las siguientes hipótesis:

- Los productos incluidos en el análisis de sensibilidad son: AD-26, AD-11, AD-17 e IN-25 que son los proyectos más rentables desde el

punto de vista que son los que mejor ratio de EBIT sobre ventas aportan.

- No se proyectan costes directos de dichas ventas, puesto que estos productos no llegarían a fabricarse.
- El personal destinado a fabricación de estos productos no se incorporaría a la Sociedad, por lo que no se proyectan sus costes.
- Las inversiones, las amortizaciones del inmovilizado y el resto de costes se mantienen según los criterios e hipótesis inicialmente expuestas.

Firmado,

ABASTANZA, S.L.
(Representada por Vicente Domínguez Pérez)

Presidente del Consejo de Administración