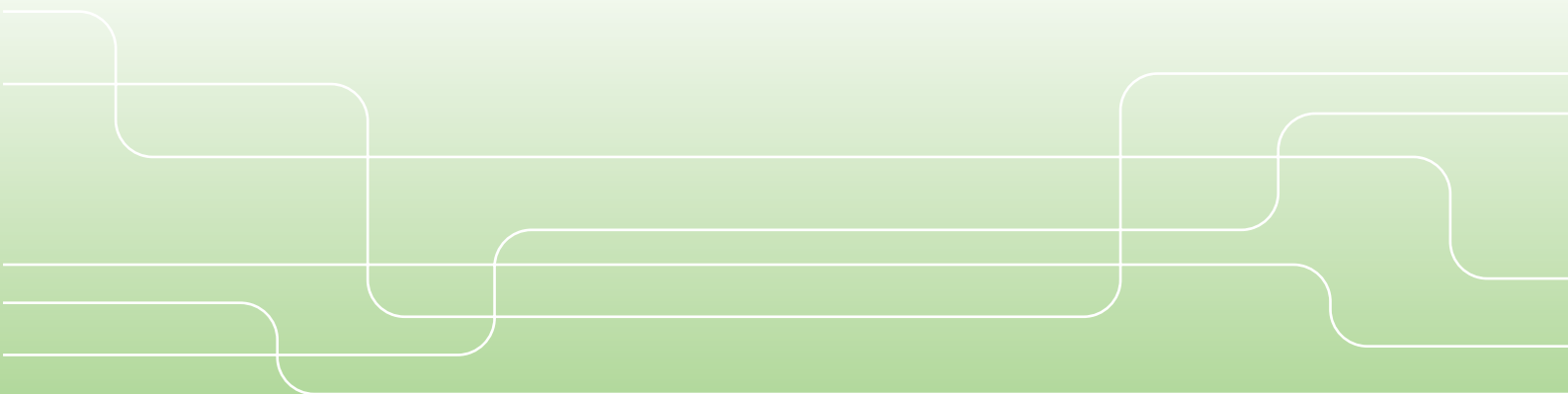




*Rapport financier annuel*  
*2007*



## Le mot du Président

Madame, Monsieur,

Cher actionnaire,

En 2007, nous avons concentré nos efforts, avec succès, sur l'intégration des sociétés italiennes, Hammer Pharma et HP Botanitals, acquises en début d'exercice. Grâce à ces deux opérations et au rachat, en fin d'année, de Chart Corporation aux États-Unis, Naturex a franchi un nouveau cap dans son développement. A fin 2007, l'activité du groupe atteint 85,6 M€ en données pro forma contre 66,2 M€ un an plus tôt.

Nous sommes devenus les leaders sur le marché de la nutraceutique en Italie, marché en forte croissance. Nous avons acquis un site industriel de qualité proche de Milan. Nous avons également accédé à un nouveau marché très porteur, l'industrie pharmaceutique. L'accès à l'industrie pharmaceutique représente un intérêt stratégique considérable pour le groupe, au moment de la convergence de la pharmaceutique et de la nutraceutique, avec, comme échéance, le renforcement de la réglementation de l'industrie nutraceutique en Europe en 2011. Nous sommes ainsi parmi les premiers acteurs du marché à disposer du savoir-faire et des accréditations pharmaceutiques nécessaires pour répondre à l'évolution du secteur nutraceutique et l'anticiper. Enfin, nous avons renforcé notre position parmi les leaders mondiaux des ingrédients aromatiques naturels, à destination des fabricants de boissons et des aromaticiens.

Les investissements nécessaires pour consolider nos positions (intégration de Hammer Pharma et renforcement de nos équipes) ainsi que la chute brutale du dollar au 2<sup>ème</sup> semestre ont impacté notre marge opérationnelle qui ressort à 8,4 % sur l'exercice. En données pro forma, la marge opérationnelle s'élève à 10,1 % contre 10,3 % fin 2006. Le résultat net part du groupe s'établit à 4,4 M€.

En 2008, nous allons poursuivre notre croissance organique en nous appuyant notamment sur notre développement à l'étranger. Nous sommes en train de créer une filiale en Chine et nous allons ouvrir de nouveaux bureaux commerciaux, en Allemagne et au Japon.

Parallèlement, nous allons accélérer notre développement dans les actifs innovants, activité à fort potentiel de croissance dans laquelle nous venons de nous renforcer via l'acquisition en janvier de la division "Actifs Innovants" de Berkem. Les actifs innovants sont des extraits de plantes objectivés par des études cliniques et commercialisés sous des marques déposées. Ces produits, à forte valeur ajoutée, mettent en avant des principes actifs de plantes aux vertus médicinales peu connues, et visent particulièrement le secteur nutraceutique.

Les deux dernières opérations réalisées, l'acquisition de Chart Corporation et des "Actifs Innovants" de Berkem, présentent de fortes synergies tant techniques que commerciales avec notre structure actuelle. Nous disposons de tous les moyens, notamment humains, pour intégrer ces nouvelles entités rapidement et sans investissement supplémentaire.

Dès cette année, nous visons une amélioration du niveau de rentabilité avec un objectif de marge opérationnelle de 11 %. L'exercice 2008 bénéficiera en effet de la montée en puissance de nos nouvelles implantations commerciales à l'étranger, de l'intégration de nos deux dernières acquisitions particulièrement relatives, Chart Corporation et la branche "Actifs Innovants" de Berkem et des premiers effets de notre politique d'optimisation des coûts et des marges que nous avons engagée l'année dernière.

Fidèle à sa politique mise en place depuis quatre ans, le Conseil d'Administration proposera lors de l'Assemblée Générale du 30 juin 2008, la distribution d'un dividende de 0,10 €.

**Jacques Dikansky**

Président Directeur Général



## Sommaire

### Chapitre I

#### Renseignements concernant l'activité de l'émetteur

Présentation de Naturex	4
Le métier de Naturex	8

### Chapitre II

#### Rapport de gestion, comptes consolidés comptes sociaux et annexes

##### Rapport de gestion

1. Activité et résultats de l'ensemble du groupe	20
2. Facteurs de risque	26
3. Capital et mandataires	30
4. Annexes au rapport de gestion	38
5. Rapport sur le contrôle interne	41
6. Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne	45

##### Comptes consolidés

7. Bilan consolidé	46
8. Compte de résultat consolidé	47
9. Tableau des flux de trésorerie	48
10. Tableau de variation des capitaux propres	49
11. Annexe aux comptes consolidés	53
12. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	73
13. Comptes proforma	74

##### Comptes sociaux

14. Bilan des comptes sociaux	78
15. Compte de résultat des comptes sociaux	79
16. Annexe aux comptes sociaux	80
17. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	89

## Chapitre III

### Autres renseignements de caractère général

1. Renseignements concernant l'émetteur	91
2. Répartition du capital et des droits de vote	93
3. Pacte mondial et Démarche qualité	94
4. Organigramme juridique	95
5. Relations entre les différentes sociétés du groupe et principaux flux annuels	96
6. Évolution boursière	97
7. Contrat de liquidité et d'apporteur de liquidité	98
8. Attribution de stock-options	99
9. Document d'information annuel	100
10. Calendrier prévisionnel	101

## Chapitre IV

### Responsable du document de référence

1. Attestation du responsable du document de référence	102
2. Rapport d'activité, comptes consolidés de Naturex et rapport des Commissaires aux Comptes pour les exercices 2005 et 2006	102
3. Responsable du contrôle des comptes ayant procédé à la vérification des comptes annuels présentés dans le rapport financier annuel	102
4. Responsable de l'information	103

## Chapitre V

Table de concordance	104
----------------------	-----

## Chapitre I

### Renseignements concernant l'activité de l'émetteur



## 1.1 Présentation de Naturex

### 1.1.1 HISTORIQUE

#### 1980

Jacques Dikansky, âgé de 20 ans, crée une société de jus concentrés et de poudres atomisées de fruits et légumes destinés aux industries aromatique, pharmaceutique et agroalimentaire. Bénéficiaire, "Arômes de Bretagne" est cédée en 1987 au groupe Guyomarç'h.

Jacques Dikansky crée alors une autre entreprise, spécialisée dans la fourniture de mix (mélange d'ingrédients prêt à l'emploi) pour l'industrie du plat cuisiné et participe, en partenariat avec Ducros, à la reprise d'une affaire condimentaire.

#### 1992

Jacques Dikansky crée Naturex avec Thierry Lambert, ancien cadre de la BNP qui l'avait rejoint en 1989.

Naturex aura pour vocation de produire des extraits végétaux aromatisants, colorants ou ayant des propriétés conservatrices, 100 % naturels et destinés aux industries aromatique, alimentaire et nutraceutique.

La mise en place de l'outil industriel, une usine en Avignon et une usine à Kenitra au Maroc, s'effectue dès les années 1992/1993. L'unité marocaine, qui a fait l'objet d'un important programme de déménagement/extension sur un nouveau site proche de Casablanca en 1998/1999, présente le double intérêt d'offrir un coût de main-d'œuvre modéré et des sources d'approvisionnement intéressantes en romarin, noyaux d'abricot, etc.

#### 2000

Naturex affiche une croissance moyenne de 30 % depuis 1997.

#### 2001

Naturex réalise 2 augmentations de capital :

- l'une de 3 203 482 € en avril 2001 pour renforcer le fonds de roulement compte tenu de la croissance rapide,
- l'autre de 8 658 072 € en novembre 2001 pour financer une opération de croissance externe fortement relative aux États-Unis. Cette opération d'acquisition des actifs de la société Californienne Brucia Plant Extracts LLC a été finalisée le 3 janvier 2002. Elle permet désormais au groupe d'être présent sur les deux côtes américaines et de renforcer son positionnement sur le marché de la nutraceutique.

#### 2003

Jacques Dikansky reçoit le prix de l'audace créatrice. Le prix a été remis par M. Jacques Chirac, Président de la République, au cours d'une cérémonie à l'Élysée.

#### 2004

Naturex rachète fin mars l'activité "extraits de romarins" de la société Hauser, renforçant ainsi sa position de producteur mondial d'extraits de romarin.

#### 2005

Naturex réalise une augmentation de capital de 10 662 030,50 € en janvier 2005 pour financer de nouvelles acquisitions.



Naturex est classée 21<sup>ème</sup> parmi les 500 entreprises européennes ayant la plus forte croissance pour l'année 2005 et arrive en 3<sup>ème</sup> position des entreprises françaises. Ce classement a été réalisé par le magazine Business Week et l'association bruxelloise "Europe's 500 entrepreneurs for growth" qui représente plus de 2 000 entrepreneurs. Naturex rachète, en juillet, la société américaine Pure World, qui lui fait doubler de taille. Naturex est désormais l'un des tous premiers acteurs mondiaux de l'extraction et la formulation de végétaux.

## 2006

Jacques Dikansky reçoit le prix de l'Innovation, récompense décernée par le magazine L'Entreprise et le cabinet d'audit et de conseil Ernst & Young. Né aux États-Unis en 1986 sous le nom "Entrepreneur Of The Year", le Grand Prix de l'Entrepreneur s'est exporté en France en 1993. Depuis, il honore chaque année les dirigeants les plus performants de France.

Naturex réalise une augmentation de capital de 13,2 M€ afin d'accélérer ses projets de croissance externe. En complément, le groupe met en place une ligne de financement d'acquisitions de 35 M€ dans le cadre d'un crédit structuré d'un montant global de 66 M€ comprenant également le reprofilage des crédits contractés lors de l'acquisition de Pure World.

## 2007

Naturex acquiert, en janvier, la société italienne Hammer Pharma, basée à Milan, spécialisée dans la recherche & développement et la production d'extraits de plantes pour les industries pharmaceutique et nutraceutique depuis plus de 50 ans. Cette acquisition permet à Naturex d'entrer sur le marché pharmaceutique et apporte un remarquable outil industriel supplémentaire.

Naturex acquiert, en mai, HP Botanicals, une autre société italienne. Basée à Milan au même titre que Hammer Pharma, HP Botanicals est spécialisée dans la formulation et la vente d'extraits de plantes pour l'industrie nutraceutique. Cette acquisition permet à Naturex d'être plus proche de ses clients italiens et renforce ses positions sur les marchés italien et allemand.

En décembre, Naturex acquiert la société américaine Chart Corporation. Naturex et Chart Corporation bénéficient de fortes synergies, tant au niveau de leurs offres produits que de leurs portefeuilles clients respectifs. Chart Corporation apporte une ligne complète d'extraits aromatiques sous forme fluide ou concentrée et complète ainsi parfaitement la gamme NAT<sup>®</sup>Arom<sup>™</sup> d'oléorésines, d'huiles essentielles et d'extraits aromatiques de Naturex. Naturex conforte ainsi sa position parmi les leaders mondiaux sur le marché des ingrédients aromatiques naturels à destination des industries aromatiques et des fabricants de boissons.

Naturex crée une filiale au Royaume-Uni : Naturex Ltd. Basée à Oxford, cette nouvelle implantation va permettre à Naturex de renforcer la proximité et les liens vis à vis de ses clients actuels et de développer significativement la position commerciale sur ce pays stratégique au niveau européen.

Naturex reçoit en mars le Prix de l'Ambition, dans la catégorie Internationale. Ce prix est décerné pour la 1<sup>ère</sup> année par la Banque Palatine en partenariat avec le quotidien économique La Tribune et laTribune.fr. Cette récompense salue le succès de l'acquisition de Pure World réalisée en 2005.





Le cabinet de conseil en stratégie Frost & Sullivan décerne, en décembre, à Naturex le Trophée "Best Market Penetration Leadership 2007". Cette récompense souligne une croissance exceptionnelle reposant sur une combinaison de choix stratégiques judicieux : croissance externe et organique, expansion géographique, positionnement sur des marchés de niche, stratégie d'investissement R&D et de stratégie commerciale.

## 2008

En janvier, Naturex fait l'acquisition de la division "Actifs Innovants" de la société française Berkem. Cette branche d'activité propose aux industries pharmaceutique, nutraceutique, cosmétique et agroalimentaire, des extraits de plantes objectivés par des études cliniques et commercialisés sous des marques déposées. Les synergies sont fortes entre la division Actifs Innovants de Berkem et les activités de Naturex, que ce soit en termes de produits ou de clients. Au-delà du renforcement du pôle nutrition et santé de Naturex - qui fait depuis de nombreuses années l'objet d'importants investissements humains et financiers - l'expertise de la division Actifs Innovants de Berkem va renforcer la capacité de Naturex à développer et promouvoir des produits innovants. Ces extraits innovants seront élaborés par les sites industriels de Naturex et distribués en Europe, Amérique et Asie via le réseau commercial mondial de Naturex.

Création en mars de la Fondation Naturex qui a pour vocation d'améliorer les conditions de vie des populations dans les pays où Naturex source ses matières premières, de manière désintéressée, indépendante et dans un but strictement humanitaire. L'environnement, la santé, l'éducation et le développement économique sont ses domaines d'intervention prioritaires. Cette initiative, de grande envergure, constitue un engagement à long terme au travers de valeurs que Naturex a toujours défendues et témoigne de sa volonté d'assumer sa responsabilité sociétale et environnementale.



### 1.1.2 SOCIÉTÉS DU GROUPE

Au 31 décembre 2007 Naturex se compose ainsi :

- Naturex SA, maison mère, située en Avignon. Les directions des différents services du groupe sont centralisées sur ce site. Ce site regroupe aussi des laboratoires de recherche et développement, un outil industriel polyvalent et un entrepôt.
- Naturex Maroc, qui produit à Nouasser, près de Casablanca, la majorité des matières premières destinées à l'industrie aromatique, revendues à Naturex et des extraits destinés aux industries alimentaires et nutraceutiques. Ce site regroupe également des laboratoires de contrôle qualité et son service de gestion administrative.
- Naturex Inc., filiale créée en septembre 1997 aux États-Unis. Cette société a racheté en janvier 2002 les actifs de la société Brucia Plant Extracts et exploite depuis lors un site à Shingle Springs, Californie (production d'extraits de plantes pour la nutraceutique). En juillet 2005, Naturex Inc. réussit une OPA sur la société Pure World dont le siège se trouve à South Hackensack, New Jersey. Pure World Inc. conçoit, produit et commercialise des extraits de plantes à destination des industries cosmétique, agroalimentaire, aromatique, pharmaceutique et nutraceutique. Pure World et Naturex Inc. ont fusionné au cours du second semestre 2005. Aujourd'hui Naturex Inc. se répartie donc sur 2 sites :

- Le site du New Jersey qui regroupe des capacités de production et d'atomisation très importantes permettant l'élaboration et la commercialisation d'extraits de plantes qui sont utilisés par les industries agroalimentaire, aromatique, nutraceutique, pharmaceutique et cosmétique, des laboratoires de Recherche & Développement et de contrôle qualité, la force commerciale pour l'Amérique du nord, un entrepôt de stockage et un service de gestion administrative.



- Le site Californien dédié exclusivement à la production d'extraits nutraceutiques et disposant de capacités de mélange et de granulation et d'un laboratoire de contrôle qualité. Ce site complète idéalement, sur le plan logistique, le site du New Jersey.

- Naturex S.p.A., entité constituée suite au rachat de la société italienne Hammer Pharma, qui emploie 48 personnes, basée à Milan, spécialisée dans le même métier que Naturex, la production et la vente commercialisation d'extraits de plantes à l'industrie. Elle a fusionné avec HP Botanicals (société acquise en mai 2007), structure légère de 5 personnes, spécialisée dans la formulation et la distribution d'extraits de plantes pour l'industrie nutraceutique en Italie. Naturex S.p.A. assure la commercialisation directe en Italie et produit essentiellement les extraits à destination des industries pharmaceutiques.
- Chart Corporation, société américaine spécialisée dans la production d'extraits aromatiques pour aromaticiens et les fabricants de boissons. Basée à Paterson (New Jersey) à proximité du siège américain de Naturex (South Hackensack, New Jersey).
- Naturex UK Ltd, bureau commercial, qui assure la commercialisation directe au Royaume Uni.

Par ailleurs, Naturex détient 100 % des parts dans la SCI Les Broquetons, propriétaire du bâtiment d'Avignon.

Naturex a pris une participation minoritaire de 34,8 % dans la société Sanavie, basée en Suisse, distributeur des produits Naturex en Russie et en Ukraine.

### 1.1.3 ÉVOLUTIONS RÉCENTES

Naturex a annoncé en janvier 2008 l'acquisition de la division Actifs Innovants de la société française Berkem, basée à Bergerac en France. Composée d'une équipe de 6 personnes, cette branche d'activité propose, à l'ensemble des industries auxquelles s'adresse Naturex, des extraits de plantes qui valorisent des propriétés peu connues ou peu exploitées de plantes médicinales et qui, après avoir fait l'objet d'études cliniques, sont commercialisés sous des marques déposées.

Aucun élément récent lié à un litige n'est à signaler depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008.

### 1.1.4 PERSPECTIVES D'AVENIR

#### 1.1.4.1 Résultats

Au cours de l'exercice 2007, Naturex a généré un chiffre d'affaires de 79,4 M€, en hausse de + 20,1 % par rapport à l'exercice précédent.

#### 1.1.4.2 Développement

Au cours de l'exercice 2008, le groupe entend poursuivre sa croissance dynamique à dollar constant en s'appuyant notamment sur son expansion à l'étranger. Naturex bénéficiera en effet de la montée en puissance des récentes ouvertures commerciales.

De plus, le groupe est en train de créer une filiale en Chine et va ouvrir de nouveaux bureaux commerciaux, en Allemagne au 1<sup>er</sup> semestre puis au Japon au 2<sup>ème</sup> semestre.

Par ailleurs, Naturex poursuivra également son développement dans les "Actifs Innovants", activité à fort potentiel de croissance et à forte valeur ajoutée dans laquelle le groupe vient de se renforcer.

Naturex se fixe comme objectif une marge opérationnelle de 11 % en 2008 en bénéficiant :

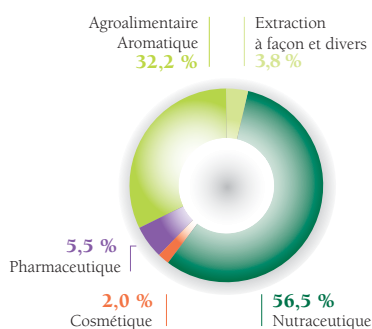
- de l'intégration de Chart Corporation et des "Actifs Innovants" de Berkem, deux acquisitions relatives,
- et des premiers effets de la politique d'optimisation des coûts et des marges menée depuis en 2007.







### Répartition du chiffre d'affaires par produits au 31/12/07



### 1.1.5 INVESTISSEMENTS

Comme prévu en 2007, le groupe a renforcé ses capacités de production au Maroc (investissements d'environ 1,5 M€) et ses capacités de stockage aux États-Unis (environ 1 M€). Divers agencements du bâtiment d'Avignon ont également été réalisés pour environ 0,9 M€. Enfin, les travaux d'extension du bâtiment ont été finalisés (pour environ 2,8 M€).

Sur l'exercice 2008, les investissements devraient être de l'ordre de 5,5 M€. Ils consistent principalement en l'aménagement de locaux aux États-Unis pour environ 0,7 M€, la mise en place d'une station d'épuration au Maroc pour 0,7 M€, la construction de nouveaux bureaux en Italie pour 0,5 M€, et 3 M€ d'acquisition de matériels de production.

## 1.2 Le métier de Naturex : une activité à forte valeur ajoutée

Naturex produit des extraits naturels destinés aux industries aromatique, alimentaire, nutraceutique, pharmaceutique et cosmétique.

Il s'agit de produits intermédiaires commercialisés exclusivement auprès de sociétés industrielles. Ces extraits bénéficient d'un environnement très favorable, dans la mesure où l'origine naturelle des matières premières utilisées par les industriels répond à une demande soutenue et en forte croissance des consommateurs finaux.

La force de Naturex est d'avoir su se positionner sur des produits spécifiques qui constituent des niches de marché.

Depuis 10 ans, l'évolution du chiffre d'affaires a été la suivante :

	CA en M€	Progression
1998	6,4	+ 19 %
1999	9,5	+ 48 %
2000	12,2	+ 29 %
2001	16,1	+ 32 %
2002	29,6	+ 84 %
2003	28,1	- 5 %
2004	34,8	+ 28 %
2005	50,3	+ 45 %
2006	66,2	+ 31,9 %
2007	79,5	+ 20,1%

### 1.2.1. UN DOUBLE SAVOIR-FAIRE

Naturex possède un double savoir-faire :

#### ■ L'extraction

Végétal > Extrait

Le savoir-faire d'extraction relève de la chimie du naturel. Il s'agit d'identifier et d'extraire les principes actifs aromatiques, colorants, santé... contenus dans les végétaux.

#### ■ La formulation

Extrait brut > Extrait mis en forme

La formulation consiste en une modification des caractéristiques physico-chimiques des extraits afin de les adapter aux besoins spécifiques des utilisateurs.

Par exemple, il s'agira de fournir des poudres hydrosolubles à partir d'extraits bruts liquides liposolubles.

Ce second savoir-faire requiert une bonne connaissance des process industriels des secteurs clients.

## 1.2.2 APPROCHE PAR DESTINATION PRODUITS

Aujourd'hui Naturex couvre tous les métiers où les extraits de plantes trouvent des applications. Les deux principaux types d'emplois sont :

- les extraits à usage alimentaire (commercialisés auprès des industries aromatique et agroalimentaire),
- les extraits à usage nutraceutique.

S'ajoutent, depuis l'acquisition de Pure World et Hammer Pharma, les extraits à usage cosmétique et pharmaceutique qui représentent une part croissante de l'activité.

De plus, Naturex réalise des extractions à façon pour quelques clients spécifiques.

Depuis sa création, Naturex a acquis et développé un savoir-faire relevant de la chimie fine du naturel.

Aujourd'hui, la société propose une gamme innovante et spécifique de plus de 500 produits, issus de près de 200 extraits de plantes différents et adaptés pour chaque secteur auquel ils sont destinés.

### A - Produits alimentaires

#### A1 - Matières premières destinées à l'industrie aromatique

L'utilisation d'arômes naturels a pris son essor dans les années 60 pour remplacer les arômes de synthèse. Le développement a été très rapide, en réponse à un phénomène de société : les consommateurs recherchent de plus en plus des produits naturels.

L'industrie aromatique est extrêmement concentrée, les 10 premiers aromaticiens<sup>(1)</sup> mondiaux représentent 90 % environ du secteur. Il s'agit de sociétés importantes, souvent filiales de grands groupes.

*(1) Les clients aromaticiens ont pour métier principal la composition aromatique, autrement dit la production d'arômes alimentaires composés à partir de matières premières aromatiques qu'ils produisent eux-mêmes ou achètent à l'extérieur. Ils se situent donc en aval des producteurs de matières premières aromatiques et en amont de l'industrie agroalimentaire pour les arômes composés.*

#### Le marché des ingrédients aromatiques naturels

Le marché mondial représente 500 M\$ environ (huiles essentielles et molécules naturelles). Soulignons ici, et ces considérations sont valables pour l'ensemble des marchés sur lesquels Naturex est présente, qu'il n'existe aucune statistique fiable en la matière et que les évaluations sont très difficiles en raison de l'hétérogénéité des additifs et du positionnement de Naturex sur des "niches".

#### A2 - Ingrédients destinés à l'industrie agroalimentaire

##### Métier et marché

La maîtrise de la production d'extraits naturels destinés à l'industrie aromatique a facilité l'entrée de Naturex dans son second métier de référence : la production d'ingrédients naturels destinés aux industries agroalimentaires (IAA).

Il s'agit non plus d'extraits purs vendus pour leurs caractéristiques physico-chimiques, mais d'extraits mis sous une forme adaptée aux besoins des procédés industriels.

Ils possèdent les mêmes fonctions que la plante sous-jacente en l'état, mais ont des avantages évidents pour l'ensemble des utilisateurs : "dessaisonnalisation", volume réduit, caractéristiques constantes, solubilité, concentration...

Il s'agit ici d'extraits végétaux utilisés pour leurs propriétés aromatiques, colorantes ou conservatrices.

Naturex a conçu 3 gammes qui regroupent près de 150 produits différents :

- Nat'Arom™ : extraits de moutarde, de thym, d'ail, de coriandre, de fenugrec...





- Nat'Color™ : extraits de paprika, de curcuma, d'épinard...
- Nat'Stabil™ : extraits de romarin commercialisés sous les marque Oxy'less® et StabilEnhance® prévenant les phénomènes d'oxydation.

Précisons que les extraits aromatisants n'entrent pas en concurrence avec les arômes produits par les aromaticiens qui fournissent des arômes composés dont la production requiert un savoir-faire spécifique.

Le savoir-faire de Naturex est avant tout un savoir-faire de formulation, c'est à dire de transformation des caractéristiques naturelles de l'extrait pour les adapter aux besoins spécifiques des industriels.

La maîtrise des applications constitue l'autre volet essentiel du savoir-faire. Naturex dispose d'un laboratoire interne pour réaliser des tests de produits finis alimentaires. Parallèlement Naturex a conclu, en 2007, un partenariat avec Technical Ingredients Solutions (T.I.S.), une société indépendante qui regroupe une halle pilote permettant de reproduire la quasi-totalité des procédés industriels employés par les filières de la viande et de la volaille, ainsi qu'un laboratoire équipé pour évaluer les résultats obtenus par les expérimentations. T.I.S. est animé par 2 scientifiques et un maître boucher expérimentés qui sont spécialisés dans les tests d'application et aident Naturex dans la validation d'extraits sur mesure pour ses clients.

Ces deux derniers points constituent un avantage concurrentiel majeur car au-delà de l'extraction et de la commercialisation de ses extraits, Naturex sait réaliser des produits sur mesure pour ses clients grâce à sa parfaite maîtrise des paramètres d'intégration des extraits dans les applications finales.

Les considérations relatives au marché des arômes sont applicables aux extraits aromatisants, dont le marché est évalué à 150 M\$.

L'essor des colorants naturels, plus récent, date des années 70/80 et répond aux considérations marketing des IAA. Malgré des coûts supérieurs et des process industriels plus lourds, les colorants naturels ont conquis une place de choix sur le marché des ingrédients.

Ils représenteraient, en valeur, de 40 à 50 % (soit environ 10 % à 15 % en volume) des colorants alimentaires pour 300 M\$ environ. La marge de développement reste importante, à 10 % par an environ en raison de :

- la croissance du marché sous-jacent des produits alimentaires,
- la poursuite d'un remplacement progressif des colorants de synthèse par des colorants naturels.

L'utilisation des conservateurs naturels par l'industrie agroalimentaire est encore en phase d'initiation. Le marché relativement dynamique est évalué aujourd'hui à 40 M\$. Le produit phare est l'extrait de romarin qui dispose d'un fort potentiel de croissance.

#### Clientèle

La clientèle se répartit entre des grands groupes (demandeurs de mise au point de formulations spécifiques), des entreprises de taille moyenne dont le volume d'achats justifie des relations directes avec les producteurs d'ingrédients, les fabricants de mix-intermédiaires et enfin les revendeurs qui fournissent des PME régionales.

Potentiellement, toute entreprise agroalimentaire est susceptible d'utiliser des extraits Naturex. Le champ d'application des gammes Naturex est extrêmement vaste.

Quelques exemples parmi les plus significatifs :

- Apéritifs :
  - Chips et crackers (extraits de romarin, colorants naturels, extraits d'épices et d'herbes...),
  - Tarama (extraits de romarin, colorants...).



- Entrées :
  - Saumon fumé (extraits de romarin,...),
  - Sauces mayonnaises (extraits de moutarde, d'herbes...),
  - Pâtés de poisson, charcuteries (colorants, extraits d'herbes et d'épices, extraits de romarin).
- Plats principaux :
  - Plats cuisinés (extraits d'herbes et d'épices, colorants, extraits de romarin...),
  - Produits panés ou frits (extraits de romarin...).
- Desserts :
  - Glaces (colorants),
  - Gâteaux (colorants, extraits de romarin),
  - Produits à base de pâte (extraits de romarin),
  - Gâteaux secs (extraits de romarin),
  - Laitages, crèmes (colorants).

Beaucoup de ces produits peuvent en outre contenir un arôme de fruit qui peut inclure des matières premières vendues par Naturex à l'industrie aromatique.

#### Techniques mises en œuvre

A partir d'oléorésines (extraites par solvant organique) et d'huiles essentielles (produites par hydro distillation), le département Ingrédients met en œuvre des techniques d'homogénéisation, de séchage par atomisation, de granulation par lit fluidisé...

#### Importance de la présence de Naturex au Maroc

Seul producteur d'extraits alimentaires de ce type implanté au Maroc, Naturex bénéficie d'un accès privilégié à de nombreuses matières premières et dispose ainsi d'un avantage concurrentiel significatif.

### B - Extraits pour l'industrie nutraceutique

#### Métier et marché

La nutraceutique, malgré son développement dynamique dans les pays industrialisés, est avant tout un marché très américain. Le second marché mondial est l'Asie du Sud-Est (Japon, Corée).

L'Europe, qui ne possède pas encore de réglementation commune en la matière, est un marché encore émergent.

Au sens strict et selon le Dietary Supplement Health and Education Act (1994 - USA), la nutraceutique correspond aux compléments alimentaires ingérés sous forme de comprimés, capsules, poudres, gels.

A partir de cette définition et selon nos estimations, le marché représente environ 500 M\$ pour les matières premières (plantes broyées et extraits).

Il existe des définitions, plus larges, qui intègrent ce qu'il est convenu d'appeler les aliments fonctionnels : aliments semblables en apparence à un aliment conventionnel faisant partie de l'alimentation normale et pour lequel il a été démontré qu'il procurait, au-delà des fonctions nutritionnelles de base, des bienfaits physiologiques selon des études scientifiques. L'estimation du marché des matières premières correspondantes peut alors être doublée, voire triplée.

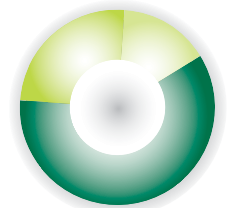
Ce marché présente les caractéristiques suivantes :

- Un marché relativement jeune dont la croissance s'est accélérée depuis le milieu des années 90 avec un certain ralentissement en 1999-2000 ;
- Les ventes sont réalisées par des réseaux spécialisés (magasins spécialisés et entreprises de VPC ou de ventes par Internet) ;
- De nombreuses entreprises grosses et moyennes (500 à 3 000 personnes), principa-



#### Répartition indicative du marché

Asie du Sud Est | Europe<sup>(1)</sup>  
25 % | 15 %



60 % | Amérique

(1) dont une partie significative en Allemagne







lement en distribution et/ou en préparation de comprimés/gélules/capsules... mais moins d'intervenants sur les matières premières, souvent importées ;

- Un marché particulièrement actif sur la côte Ouest aux USA en particulier et au Japon ;
- La recherche très nette d'une qualité des produits commercialisés et en particulier en ce qui concerne la teneur en principes actifs, cette recherche se traduisant par des exigences analytiques croissantes.

Il faut souligner que cette dernière évolution s'opère à l'initiative de la profession dans un cadre juridique très libéral en la matière. Aucun agrément (FDA ou autre) n'est en effet nécessaire. Seules les revendications doivent être prudentes pour ce qui concerne les vendeurs de produits finis (aucun effet thérapeutique ne peut, en général, être revendiqué ; on peut simplement souligner les observations faites sur l'effet préventif supposé ou le rôle d'accompagnement dans une thérapie).

Ce marché représente la version moderne et américanisée de l'herboristerie d'une part et de la diététique traditionnelle d'autre part.

Le marché des compléments d'origine végétale est paradoxalement plus ancien en Europe et assez comparable en taille au marché américain.

Pour autant, une telle approche compare des choses non comparables :

- Une part plus importante de la consommation est sous forme de plantes (broyées...) et non d'extraits ;
- Les circuits de distribution européens sont différents : ce type de produits est commercialisé presque toujours en officine et constitue souvent une "spécialité pharmaceutique".

L'apparition d'attentes des consommateurs et d'amélioration des circuits de distribution spécialisée à l'image du modèle américain est en passe de faire décoller ce marché dans sa version "nutraceutique".

Par effet de rattrapage, on anticipe une croissance du marché européen très rapide pour les 4 à 5 ans à venir. Pour autant, l'absence de législation européenne constitue un frein à la croissance de ce marché.

### Les produits

L'émergence des produits les plus importants sur ce marché résulte de la combinaison de plusieurs facteurs :

- l'existence d'un principe actif aux vertus reconnues, facilement dosable,
- la disponibilité de la matière première,
- l'utilisation traditionnelle de la matière première en herboristerie,
- l'effet de mode.

Le millepertuis, le chardon marie, le ginkgo biloba, le ginseng, l'ail, l'artichaut figurent parmi les produits les plus anciens et les plus connus sur ce marché.

Il existe aussi des produits émergents et prometteurs tels que la feuille d'olivier, le romarin, la valériane ou la curcumine.

Naturex offre plus de 300 extraits botaniques dont les principes actifs ont un effet reconnu sur la santé.

Afin d'adapter ses produits aux exigences techniques et commerciales de ses clients, beaucoup d'extraits de la gamme Nat'Activ™ sont disponibles selon un large éventail de formes galéniques.

### Les atouts de Naturex

Naturex dispose d'atouts significatifs dans la nutraceutique :

- un accès privilégié à de nombreuses matières premières,



- un savoir-faire analytique important, en phase avec les attentes du marché, et une batterie d'équipements de très haute technologie,
- une présence directe sur le marché américain à travers sa filiale et sur le marché asiatique à travers son bureau.

De plus, le cycle produit est beaucoup plus rapide qu'en agroalimentaire : 5 à 6 nouveaux produits par an constituent un objectif réaliste pour la commercialisation.

Enfin, le marché américain est très ouvert aux produits méditerranéens dont il ne dispose pas. De plus, à travers les aliments fonctionnels ("enrichis"), les passerelles entre les deux marchés se multiplient, renforçant ainsi l'intérêt d'un double savoir-faire.

### C - Extraits pour la Pharmacie

Il s'agit d'extraits élaborés sur les sites contenant des principes actifs santé qui s'intègrent dans des spécialités pharmaceutiques. Ces extraits font l'objet de dossiers E.D.M.F (European Drug Master File) qui autorisent leur intégration dans les produits finis pharmaceutiques. Ce secteur constitue un nouvel axe de développement particulièrement porteur pour Naturex.

### D - Extraits pour la Cosmétique

Naturex est entrée en 2005 sur le marché des ingrédients cosmétiques suite au rachat de la société Pure World qui bénéficie d'une expertise de nombreuses années dans ce domaine. Il s'agit d'extraits contenant des principes actifs cosmétiques qui s'intègrent dans des gels, des crèmes, des lotions, des shampoings...

Naturex a créée en 2007 une cellule de R&D exclusivement consacrée à ce secteur. Le potentiel de développement est très important. Le groupe s'adresse aux plus gros acteurs de la cosmétique et dispose d'une large gamme de produits.

### E - La division "Actifs Innovants"

Cette branche d'activité propose des extraits de plantes objectivés par des études cliniques et commercialisés sous des marques déposées. Cette gamme de produits à forte valeur ajoutée est gérée par une équipe de 6 personnes. L'expertise de l'équipe Actifs Innovants va renforcer la capacité de Naturex à développer et promouvoir de nouveaux produits. Ces extraits innovants seront produits par les sites industriels de Naturex et distribués en Europe, Amérique et Asie via le réseau commercial mondial de Naturex.

### F - Extraction à façon

#### Métier et marché

L'extraction à façon consiste à mettre à la disposition des clients, pour leurs besoins spécifiques, des outils et un savoir-faire en matière d'extraction. La conjonction d'un matériel performant et d'un potentiel scientifique de haut niveau permet de collaborer avec des entreprises de différents secteurs tels que les biotechnologies, le baby-food...

Cette activité repose sur des collaborations durables dont la phase d'initiation est en générale assez longue (mise au point du process industriel).

Pour l'extraction à façon, la notion de marché n'a pas réellement de sens même s'il y a un réel potentiel, principalement en ce qui concerne l'extraction par solvant organique.

#### 1.2.3 LA MAÎTRISE DES APPROVISIONNEMENTS

Le département bio extraction utilise un nombre croissant de matières premières telles que :

- des amandes d'abricots et matières vertes cultivées pour les produits destinés à l'industrie aromatique,
- des plantes aromatiques du bassin méditerranéen (romarin, thym, laurier,...) pour les produits destinés au département Ingrédients,





- des plantes diverses en vue de leur extraction pour l'industrie nutraceutique.

D'autre part, des achats de graines de moutarde, d'amandes d'abricots et, dans une moindre proportion, de matières premières asiatiques, sud américaines ou africaines, complètent ces approvisionnements.

Le département formulation utilise des extraits produits par le département bio extraction.

Les approvisionnements sont réalisés auprès d'un réseau international de fournisseurs et de courtiers, bâti au fil des années, qui constitue un acquis significatif pour le groupe. Ils sont suivis en interne par le Directeur des Achats qui encadre des responsables basés sur chaque site de production (Avignon, Casablanca, New Jersey, Milan) en étroite collaboration avec la R&D pour tout ce qui concerne les produits en développement.

L'implantation au Maroc constitue une source stratégique pour l'achat :

- de larges quantités (supérieures aux besoins de Naturex) en plantes aromatiques méditerranéennes,
- de noyaux ou d'amandes d'abricots,
- de nombreuses matières à finalité nutraceutique.

Enfin, le renforcement de la présence de Naturex aux États-Unis, à l'issue de l'acquisition de Pure World, lui donne accès à une nouvelle source d'achat importante de matières premières provenant du continent américain.



#### 1.2.4 LA RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

La R & D est organisée selon les trois axes majeurs de développement : la production d'ingrédients pour les I.A.A., la production de matières premières pour l'industrie nutraceutique et la production d'extraits pour l'industrie cosmétique.

- La R & D "bio-extraction" se développe autour de deux axes de réflexion :
  - les techniques d'extraction,
  - les méthodes analytiques.
- La R & D "formulation" est centrée autour de deux axes :
  - la réflexion sur les moyens techniques de formulation qui apporte à certains ingrédients des propriétés spécifiques,
  - les tests d'application qui permettent de mesurer l'efficacité d'un produit et de la démontrer.

Le département de R & D travaille en liaison permanente avec les services R & D des clients (notamment les IAA) afin de donner aux actions entreprises un caractère concret et permettre une commercialisation plus rapide.

La R & D emploie une équipe de 27 ingénieurs et techniciens répartie entre la France, les États-Unis et le Maroc. Elle représente un investissement annuel de l'ordre de 1,8 M€ au niveau du groupe.

Cet effort assez constant en valeur absolue sera maintenu au cours des prochains exercices.

Naturex ne fait pas par elle-même de recherche fondamentale. Elle reste dans ce domaine à l'écoute du travail des chercheurs.

Aucune autorisation administrative n'est en général nécessaire préalablement à la commercialisation des nouveaux produits de la gamme qui sont d'ailleurs issus de produits habituellement consommés et 100 % naturels. Cette simplicité constitue un avantage concurrentiel important du secteur des ingrédients naturels par rapport à celui des ingrédients de synthèse et explique en partie son dynamisme.

### 1.2.5 UN OUTIL INDUSTRIEL PERFORMANT

#### A - Description de l'outil

Les techniques utilisées par Naturex nécessitent des investissements lourds pour développer les moyens technologiques nécessaires.

Les équipements sont relativement "techniques". Ils sont, pour le département bio extraction, de taille importante (on manipule de grandes quantités de matières premières dont la partie "utile" varie de moins d'1/1000 à quelques %) et, pour le département ingrédients, de taille plus limitée. Dans les deux cas, ils doivent répondre à des standards de qualité élevée.

Ces équipements sont cependant d'un type classique pour une entreprise d'extraction de matières d'origine végétale. Ils comprennent notamment :

#### Au Maroc

- 14 extracteurs au solvant et 3 évaporateurs,
- 6 réacteurs polyvalents (hydro distillation),
- 2 colonnes de concentration par distillation,
- 2 tours de séchage (atomisation),
- 1 ligne de cassage et de pressage,
- 1 laboratoire équipé en CPG et HPLC.

#### En France

- 1 atelier d'extraction au solvant (fond filtrant),
- 1 atelier de distillation avec 5 réacteurs polyvalents (hydro distillation),
- 2 ateliers d'atomisation,
- des équipements de mélange et d'homogénéisation,
- des laboratoires bien équipés (HPLC, CPG, ICP, Rancimat...).

Ces matériels sont répartis sur les deux sites de production du groupe Naturex :

- L'unité d'Avignon comprend 4 400 m<sup>2</sup> de bâtiments sur un terrain de 1,12 Ha.
- L'unité de Casablanca au Maroc comprend un bâtiment de 2 200 m<sup>2</sup>, construit sur un terrain de 1,1 Ha.

L'outil de production, récent et performant, permet de traiter 10 000 tonnes de végétaux par an.

Cet outil a permis, suite aux investissements réalisés en 2000 et 2001, de suivre en production une augmentation du chiffre d'affaires de plus de 25 % par an et de plus de 40 % en 2005.





Les équipements utilisés ont dans ce métier une durée de vie extrêmement longue sous réserve d'une maintenance normale, et qui ne nécessite que peu d'arrêts. Propriétaire de son outil industriel, Naturex est aujourd'hui : propriétaire des locaux sur Avignon (immeuble appartenant à la SCI Les Broquetons détenues par Naturex et ses fondateurs) et des bâtiments dans le cadre d'un bail emphytéotique sur un terrain loué au Maroc.

#### **En Italie**

L'usine s'étend sur 2,5 Ha et permet d'extraire plus de 3 500 tonnes de matières premières par an.

#### **Aux États-Unis**

Le site du New Jersey dispose de matériel d'extraction de plantes de capacité très importante, il comprend également des laboratoires de recherche et développement et un parc très large d'outils analytiques de pointe (HPLC, CPG, HPTLC, ICP, PPSN, RMN, chromatographie séparative...).

Le site Californien dispose de matériels de mélange et de granulation des extraits destinés à l'industrie nutraceutique.

Le laboratoire comprend des matériels tels que HPLC, chromatographie couche mince, spectrophotomètre infrarouges et spectrophotomètre UV.



#### **B - Description du process**

Naturex met en œuvre 4 process industriels d'extraction décrits ci-après.

##### *La distillation d'huiles essentielles*

Pour 1 kg d'huiles essentielles, il faut 100 kg de végétaux en moyenne.

La distillation d'huiles essentielles nécessite les procédés suivants :

- (1) broyage,
- (2) réaction enzymatique,
- (3) entraînement à la vapeur d'eau,
- (4) huile essentielle.

##### *La production bio enzymatique*

Pour 1 kg de molécules naturelles, il faut 6 tonnes de végétaux en moyenne.

La production bio enzymatique nécessite les procédés suivants :

- (1) végétaux,
- (2) broyage,
- (3) réaction enzymatique,
- (4) distillation,
- (5) purification,
- (6) molécule aromatique.

##### *L'extraction par solvant*

Pour 1 kg d'extrait, il faut 20 kg de végétaux en moyenne.

L'extraction par solvant nécessite les procédés suivants :

- (1) végétaux,
- (2) broyage,
- (3) lavage à l'aide d'un solvant (absorption des principes actifs),
- (4) évaporation sous vide (élimination du solvant),
- (5) oléorésine (alimentaire) ou extrait (nutraceutique).

La nécessité de valider les process industriels et les lots de fabrication par des moyens analytiques sophistiqués (CGP, HPLC, ...) renforce le caractère lourd, sur le plan industriel, du secteur d'activité.





### La formulation

La formulation nécessite des procédés :

- (1) d'homogénéisation,
- (2) de séchage,
- (3) d'atomisation,
- (4) de mélange,
- (5) de granulation...

### 1.2.6 LES RESSOURCES HUMAINES

Au 31 décembre 2007, Naturex emploie 525 personnes : 157 en France, 90 au Maroc sur le site de Nouasser, 217 aux États-Unis et 61 en Italie.

En 2007, la masse salariale a représenté 24,2 % du chiffre d'affaires contre 22,8 % en 2006. Cette évolution s'explique par le renforcement de la structure des équipes afin d'anticiper les besoins de croissance externe.

L'unité marocaine constitue un atout significatif pour Naturex, compte tenu en particulier de la faiblesse relative des coûts salariaux au Maroc (environ 1/8 des coûts français pour la main-d'œuvre non qualifiée).

Cette réorganisation rapide d'une partie des équipes aux États-Unis et la qualité des équipes mises en place au fil des années constitue aujourd'hui un atout pour Naturex.

### 1.2.7 UNE ORGANISATION COMMERCIALE DYNAMIQUE

Les ventes de matières premières à l'industrie aromatique concernent un nombre limité de clients ou de prospects. Ceux-ci sont presque toujours approchés en direct par l'équipe commerciale de l'entreprise.

Les ventes d'ingrédients à l'industrie alimentaire s'inscrivent dans une problématique tout autre. La cible commerciale est très large puisqu'elle concerne potentiellement toutes les entreprises d'agroalimentaire. La vente passe généralement par un dialogue technique avec les laboratoires R & D des clients.

L'organisation actuellement adoptée est la suivante :

- en France, aux USA, en Allemagne et au Royaume-Uni, Naturex a recours à une approche directe par l'intermédiaire de ses commerciaux ;
- dans les autres pays, Naturex fait appel à des agents locaux dont les actions sont renforcées par de fréquentes visites des ingénieurs technico-commerciaux de Naturex chez les clients.

Dans tous les cas et à chaque fois que cela est nécessaire, un appui ponctuel des responsables des différents laboratoires R&D de Naturex est organisé.

L'activité commerciale, coordonnée par Jacques Dikansky, s'appuie sur les équipes suivantes :

- huit Ingénieurs Technico-Commerciaux pour l'Europe coordonnés par un Directeur Commercial,
- deux Ingénieurs Technico-Commerciaux basés en Asie, à Singapour,
- seize Technico-Commerciaux pour les États-Unis, le Canada et l'Amérique du sud coordonnés par le Directeur de la filiale Américaine,
- des Agents d'Administration des Ventes en France et sur les sites américains.

Ces moyens internes sont complétés par l'action d'une trentaine d'agents et constituent une force commerciale significative. Ils n'en demeurent pas moins limités et conduisent à privilégier la prospection des grandes entreprises d'agroalimentaire, des fabricants de mix pour l'agroalimentaire et des principales entreprises de la nutraceutique et de la cosmétique.







### 1.2.8 LE SERVICE MARKETING

Naturex s'est doté il y a deux ans d'un service marketing, pour développer notamment ses supports de communication commerciale, la gestion de son portefeuille de marques et brevets, sa publicité et ses relations avec la presse professionnelle. Naturex participe chaque année à une dizaine de salons, tels que :

#### En Europe

- Le salon "FICEE" (Food Ingredient Central and Eastern Europe), salon des pays d'Europe de l'Est sur les ingrédients alimentaires,
- Le salon "FIE" (Food Ingredient Europe), salon européen des ingrédients alimentaires,
- Le salon "HIE", salon européen des produits nutraceutiques,
- Le salon CPHi, salon européen des fournisseurs d'ingrédients pour l'industrie pharmaceutique,
- Le salon Vitafoods.

#### Aux USA

- Le salon "IFT" (Ingredients Food Technologists), salon américain des ingrédients alimentaires,
- Trois salons américains de la nutraceutique (deux sur la côte Ouest, l'autre sur la côte Est),
- Une trentaine de manifestations régionales organisées par l'IFT ("IFT suppliers nights" et TG Tops).

#### En Asie

- Le "THIS" (Tokyo Health Industry Show) salon nutraceutique qui se déroule à Tokyo,
- Le salon "IFIA", salon des fournisseurs d'ingrédients pour l'agro alimentaire qui se déroule à Tokyo,
- Le salon "HIJ" (Health Ingredient Japan) salon nutraceutique qui se déroule à Tokyo,
- Le salon "FIA" (Food Ingredient Asia) salon des fournisseurs d'ingrédients pour l'agro alimentaire en Asie (Bangkok, Kuala Lumpur, etc.).

### 1.2.9 RÉPARTITION DE LA CLIENTÈLE ET CONCURRENCE

Avec 90 % de ses ventes réalisées à l'étranger, Naturex intervient sur des marchés à caractère international.

#### Les clients de Naturex

##### Industrie aromatique

Sept des huit plus grands intervenants sont clients de Naturex, soulignant ainsi la qualité et la compétitivité des produits de la société.

##### Industrie agroalimentaire

Les clients sont généralement de grands groupes nord-américains ou européens ainsi que des entreprises grosses ou moyennes spécialisées dans les mix ("Spices and Seasonings").

##### Nutraceutique

Les clients sont pour la plupart des grosses ou moyennes entreprises situées en Californie.

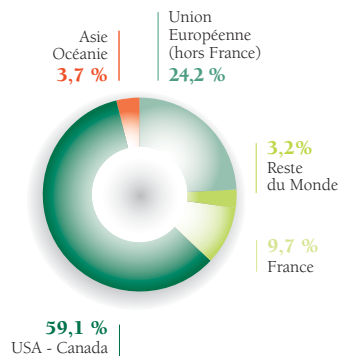
##### Cosmétique

Naturex compte désormais parmi ses clients toutes les grandes entreprises reconnues sur ce marché.

##### Pharmaceutique

Les grands groupes européens et américains.

#### Répartition du chiffre d'affaires par zones géographiques



### Extraction à façon

Les clients sont de très bon standing.

### Division de la clientèle

Les dix principaux clients représentent, en 2007, 21,8 % du chiffre d'affaires contre 24,5 % en 2006.

Le délai de règlement moyen s'élève à environ 81 jours nets.

Naturex a su constituer une base de clientèle fidèle.

### La concurrence

Naturex a créé un portefeuille de produits qui constituent des "niches". Chacune d'elle possède ses particularités spécifiques et ses propres intervenants.

Dans un tel contexte, la concurrence comprend ainsi des entreprises de divers types :

- les mono producteurs (PME ou coopératives) valorisent une matière première pour laquelle ils bénéficient d'un accès privilégié (par exemple : producteurs d'oléorésine de tagète en Equateur),
- les producteurs dont l'activité principale est autre mais exerçant ou conservant une activité accessoire de producteur de matières premières (par exemple : aromaticien produisant une molécule naturelle pour sa consommation et commercialisant l'excédent de sa production),
- des entreprises (PME) qui, comme Naturex, se positionnent sur des gammes ciblées sur des couples produits/clients spécifiques.

Parmi les concurrents, citons : Kalsec, Chris Hansen, Phytone, Indena et Martin Bauer.

D'autre part, Naturex n'intervient pas sur les produits anciens et traditionnels, mais elle commercialise des spécialités dont la production initiale nécessite un savoir-faire particulier ou dont la mise en forme répond à des besoins spécifiques. Les concurrents pour chaque produit sont alors peu nombreux, d'autant plus que chaque acteur cherche à différencier son produit : utilisation d'une autre source de matière première, développement de propriétés nouvelles d'un extrait (dans sa formulation par exemple)...

On observe :

- De nombreuses entreprises familiales, le plus souvent anciennes, avec des CA de 3 à 5/7 M€. Ces PME ont en général une structure légère, sont très rentables et voient leur développement entravé par des moyens restreints.
- Des PME indépendantes ou des branches spécialisées de grands groupes, avec des CA de 20 à 80 M€. Peu nombreuses, ces entreprises disposent de capitaux importants grâce à une assise ancienne génératrice d'une très bonne rentabilité ou par recours à des sources de capitaux (marchés financiers, groupes puissants, banques d'affaires). C'est dans ce groupe que se rencontrent les intervenants les plus dynamiques, ceux à l'origine d'un début de concentration dans ce secteur.



## 1. Activités et résultats de l'ensemble du groupe

### Les entreprises consolidées sont les suivantes :

**Naturex SA** : Société Mère, Pôle Technologique Agroparc  
Montfavet - 84140 Avignon  
N° Siret : 384 093 563 000 29  
Code APE : 2053 Z

**S.C.I. Les Broquetons** : Filiale  
Site d'Agroparc, BP 1218, 84 911 Avignon

**Naturex Incorporated** : Filiale  
375 Huyler Street, 07606 South Hackensack (N.J.) - USA

**Chart Corporation** : filiale de Naturex Inc. et sous filiale de Naturex SA  
787 East 27<sup>th</sup> Street, Paterson, NJ 07504 - USA

**Naturex S.p.A.** : Filiale  
Via Galileo Ferraris, 44, 21042 Caronno Pertusella (VA) - Italie

**Naturex UK Ltd** : Filiale  
Cranbrook House  
287/291 Banbury Road, Oxford, OX2 7JA – Royaume Uni

**Naturex Maroc** : Filiale  
Technopôle Nouasser, Aéroport Mohamed V  
BP 42, 20240 Nouasser - Maroc

**Sanavie** : Participation  
3 place du Marché, 1860 Aigle - Suisse

Elles sont détenues directement ou indirectement selon les fractions ci-après :

Société	% de contrôle	Intérêts
Naturex	Sté Mère	Sté Mère
S.C.I. Les Broquetons	100 %	100 %
Naturex Inc.	100 %	100 %
Chart Corporation	100 %	100 %
Naturex S.p.A.	100 %	100 %
Naturex UK Ltd	100 %	100 %
Naturex Maroc	96,35 %	96,35 %
Sanavie	34,79 %	34,79 %

### Variation du périmètre de consolidation

- Création de la filiale Naturex UK,
- Acquisition de Hammer Pharma et HP Botanicals qui ont fusionné fin décembre 2007 et changé de dénomination sociale en Naturex S.p.A.
- Acquisition de Chart Corporation.

### La société suivante n'est pas consolidée :

Gaïa Herbs : Sous filiale  
108 Island Ford Road - 28 712 Brevard (N.C)

Naturex Incorporated détient 35 % des actions de cette société, mais ne possède aucun droit de vote et n'exerce pas sur elle d'influence notable telle que définie par la norme IAS28. La participation inscrite dans les comptes consolidés au 31 décembre 2007 s'élève à 1 025 744 €.

Cette société n'a pas d'autres liens financiers avec le groupe.

Tableau de la participation non consolidée :

En €	Gaïa Herbs - USA
Valeur compte titres brute	1 025 743
Valeur compte titres nette	1 025 743
Créances rattachées	0
Quote part capital détenue	35 %
Capital	1 068 267
Réserves, prime émission et report à nouveau	1 753 242
Résultat	163 481
Chiffre d'affaires	10 781 104
Dividendes encaissés	0
Prêt et avances consenties non remboursées	0
Cautions et aval	0

Observations : Dollars américains au cours de clôture et cours moyen pour le chiffre d'affaires.

#### Entité ad hoc

Aucune entreprise du périmètre de consolidation n'est actionnaire ou associée d'une entité ad hoc.

#### Parties liées

La rémunération globale brute des organes de direction est de 731 K€ (contre 567 K€ en 2006) charges sociales incluses. Elle est versée par Naturex Inc. (455 K€), et Naturex (276 K€).

Les comptes consolidés de notre groupe font apparaître un chiffre d'affaires de 79 484 304 €, contre 66 161 995 € au 31 décembre 2006 soit en progression de plus de 13 000 000 € en valeur absolue soit + 20,1 % et un résultat de 4 379 386 € contre 5 625 515 € pour l'exercice précédent. Au titre des principaux éléments significatifs ressortant des comptes, nous pouvons attirer votre attention sur les points suivants :

Au cours de l'exercice 2007, Naturex a généré un chiffre d'affaires de 79,5 M€, en hausse de 20,1 % par rapport à l'exercice précédent, poursuivant ainsi sa forte croissance malgré une évolution du dollar défavorable.

Sur l'exercice, la marge opérationnelle ressort à 8,4 %. Le résultat net s'établit à 4,4 M€ et représente 5,5 % du chiffre d'affaires. Sur la base des comptes pro forma, il s'établit à 4,9 M€ soit 5,8 % du chiffre d'affaires.

Le résultat part du groupe représente 5,5 % du chiffre d'affaires et le taux d'endettement au 31 décembre 2007 ressort à 125,6 %. La capacité d'autofinancement ressort à 13,6 M€.

#### Comptes consolidés

En M€	Exercice 31/12/07	Exercice 31/12/06
Chiffre d'affaires H.T.	79,4	66,1
Résultat opérationnel	6,7	6,8
Résultat financier	- 1,4	0,4
Résultat	4,3	5,6
Résultat (part du groupe)	4,3	5,5
Endettement net	64,1	28,0
Capacité d'auto financement	13,6	11,6

#### COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ GLOBALE DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

La situation de l'ensemble des sociétés prises dans la consolidation est la suivante :

#### Faits marquants

Sur l'ensemble de l'année, le chiffre d'affaires s'établit à 79,5 M€, en croissance de 27,4 % à dollar constant et de 20,1 % à dollar courant par rapport à 2006. La croissance organique (intégration Hammer Pharma et HP Botanicals sur 12 mois en 2006 et en 2007) s'établit à 5,8 % à dollar courant et à 12,1 % à dollar constant.

Le résultat après impôts s'établit à 4 365 K€.

Par ailleurs, les effets de l'intégration de Hammer Pharma et de HP Botanicals ne se sont pas encore traduits en termes de développement et de rentabilité. Hammer Pharma a changé sa dénomination sociale en Naturex S.p.A. et a procédé en date du 28 décembre 2007 à l'absorption de HP Botanicals. Cette filiale devrait contribuer plus significativement au résultat opérationnel au cours de l'exercice 2008.

L'exercice 2007 a constitué une nouvelle étape importante pour Naturex avec notamment l'accès à l'industrie pharmaceutique, le renforcement à la fois de la position du groupe en Italie et aux États-Unis, du réseau commercial en Europe, la poursuite de la structuration du groupe et l'obtention en France de la double certification ISO 9001 et ISO 14001.

#### **Acquisition de Hammer Pharma (Naturex S.p.A.)**

Naturex a acquis 100 % de Hammer Pharma, société italienne de 48 personnes basée à Milan, spécialisée dans le même métier que Naturex, la vente d'extraits de plantes à l'industrie. Hammer Pharma a été intégrée dans les comptes à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

En 2006, Hammer Pharma a réalisé un chiffre d'affaires de 7,6 M€ pour un résultat net de - 0,4 M€, soit un EBITDA de 0,8 M€ et un endettement de 4 M€ (hors comptes courants d'associés).

Cette acquisition présente des avantages majeurs pour Naturex :

- L'accès à l'industrie pharmaceutique : premier marché de Hammer Pharma, ce secteur représente un axe de développement stratégique pour le groupe.
- Un site pharmaceutique : Hammer Pharma dispose d'une quinzaine d'EDMF (European Drug Master File) permettant l'utilisation des produits par l'industrie pharmaceutique. Or, compte tenu de l'évolution réglementaire de l'industrie nutraceutique, posséder des EDMF va devenir une condition pour fournir les plus gros acteurs de cette industrie en Europe. Naturex a ainsi renforcé sa position de fournisseur haut de gamme de l'industrie nutraceutique.
- Un outil industriel performant : implantée à Milan, au coeur d'un des principaux bassins industriels européens, sur un site de 2,5 hectares, Hammer Pharma est dotée d'une importante capacité d'extraction.

La valeur d'entreprise retenue pour cette acquisition était de 10 M€. Le prix payé s'est élevé à 6 M€ (y compris les comptes courants d'associés), Naturex reprenant les 4 M€ d'endettement. Cette opération a été financée par l'utilisation de la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en octobre 2006.

#### **Acquisition de HP Botanicals**

Naturex a acquis 100 % de HP Botanicals, société italienne basée à Milan, consolidée dans les comptes à partir du 1<sup>er</sup> avril 2007. Structure légère de 5 personnes, HP Botanicals est spécialisée dans la formulation et la distribution d'extraits de plantes pour l'industrie nutraceutique en Italie.

En 2006, HP Botanicals a réalisé 2,8 M€ de chiffre d'affaires, dont la moitié provenait de la vente d'extraits de plantes Hammer Pharma.

Cette acquisition a conforté la position de Naturex d'acteur de 1<sup>er</sup> plan sur le marché italien de la nutraceutique.

Le montant de l'acquisition, 2,2 M€ y compris les comptes courants d'associés, représente environ 8 fois l'EBITDA estimé 2007. Comme pour le financement de l'acquisition de Hammer Pharma, Naturex a utilisé la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en octobre 2006 pour financer cette opération.

Cette société a été absorbée par Naturex S.p.A. le 31 décembre 2007.

#### **Acquisition de Chart Corporation**

Naturex Inc. a acquis le 21 décembre 2007 100 % de Chart Corporation, une société américaine spécialisée dans la production d'extraits aromatiques pour aromaticiens et les fabricants de boissons. Basée à Paterson (New Jersey) à proximité du siège américain de Naturex (South Hackensack, New Jersey). Chart Corporation réalise un chiffre d'affaires annuel de 7,5 millions de dollars.

Naturex Inc. a acquis Chart Corporation pour la somme de 17 millions de dollars, soit 6,8 fois l'EBITDA. Ce multiple souligne le caractère particulièrement relatif de cette opération. Le groupe a financé cette acquisition intégralement en numéraire par l'utilisation de la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en novembre 2006. Cette opération conforte la position de Naturex de fournisseur de référence de l'industrie aromatique et conforte sa position auprès des fabricants de boissons.

#### **Renforcement de la présence commerciale de Naturex en Europe**

Au premier trimestre 2007, Naturex a créé une filiale à Oxford, au Royaume-Uni. Parmi les plus importants marchés européens, et notamment pour ce qui concerne la nutraceutique pour laquelle les modes de consommation sont proches du modèle



américain, ce marché nécessitait un renforcement de la présence commerciale du groupe afin d'améliorer la proximité avec les clients et d'intensifier la prospection. Cette filiale est responsable des marchés UK et Irlande.

Fin février, Naturex a pris une prise de participation minoritaire de 34,8 % dans la société Sanavie, basée en Suisse, distributeur des produits Naturex en Russie et en Ukraine. Grâce à cette prise de participation, Naturex renforce sa position sur ces marchés jeunes, en croissance rapide pour ce qui concerne les produits de qualité. Cette société est consolidée par mise en équivalence.

### **Poursuite de la structuration de l'entreprise**

Naturex connaît en 2007 un nouveau changement de dimension avec d'une part l'intégration en cours des filiales italiennes et d'autre part le renforcement de son réseau commercial. Dans ce contexte, marqué en outre par un ambitieux programme de certification, Naturex a poursuivi ses efforts de renforcement d'une structure humaine aujourd'hui bien dimensionnée et qualitativement de bon niveau.

### **Certification**

Naturex vient d'obtenir une double certification :

- Norme NF ISO 9001 v 2000 pour son site d'Avignon "réalisant des activités de développement, production et commercialisation d'ingrédients naturels destinés aux industries alimentaires, nutraceutiques, pharmaceutique et cosmétiques". Cette certification renforce l'image internationale de Naturex. Ce certificat est la reconnaissance de la maturité et de l'efficacité de son système de management de la qualité. Il illustre sa volonté d'évoluer dans une démarche de progrès et de mieux répondre aux attentes de ses clients.
- Norme NE ISO 14001 v 2004 "pour le système de management environnemental de son site d'Avignon". Naturex confirme ainsi sa volonté et ses efforts entrepris pour le respect de l'environnement. Rappelons que Naturex a adhéré au pacte Mondial en mai 2003. La signature de ce pacte (créé à l'initiative des Nations Unies) implique pour les entreprises signataires de respecter, entre autres, un ensemble de neuf principes sur les droits de l'homme, le travail et l'environnement.

D'autre part, le site du New Jersey de sa filiale américaine Naturex Inc. est également certifié par la NSF comme répondant aux exigences "GMP REQUIREMENTS in NSF/ANS" standard 173, section 8 pour son activité de suppléments diététiques.

Une nouvelle démarche de certification (BRC) est en cours pour les deux principaux sites industriels de Naturex, Avignon et South Hackensack (NJ).

### **Renforcement de la participation dans Naturex Maroc**

En avril 2007, Naturex a augmenté sa participation dans Naturex Maroc de 89,29 % à 96,35 % par rachat de la participation précédemment détenue par Proparco (investissement 1,027 M€). Le groupe a enregistré une diminution des intérêts minoritaires de 663 K€ et un goodwill de 366 K€.

### **Evènements postérieurs à la clôture**

Naturex a annoncé en janvier 2008, l'acquisition de la division Actifs Innovants de la société française Berkem, basée à Bergerac. Il s'agit d'une acquisition de fonds de commerce sans modification du périmètre de consolidation.

Composée d'une équipe, reprise par Naturex, de 6 personnes, cette division a généré un chiffre d'affaires de 3,8 M€ en 2007, en croissance d'environ 15 % par rapport à l'exercice précédent, pour une marge d'EBITDA de 34 %.

Naturex a financé cette acquisition, d'un montant de 9,5 M€, soit 7,3 fois l'EBITDA, intégralement en numéraire, en utilisant la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en novembre 2006. Cette opération est immédiatement relative.

Depuis le 4 février 2008 Hammer Pharma a désormais pour dénomination Naturex S.p.A.

### **Activité en matière de recherche et de développement**

Conformément aux dispositions de l'article 233-26 du Code de Commerce, nous vous précisons qu'en matière de recherche et développement, la société Naturex et les sociétés qu'elle contrôle a investi en 2007 1 M€ en recherche et développement.

La R&D est organisée selon les deux axes majeurs de développement : la production d'ingrédients pour les I.A.A. et la production de matières premières pour l'industrie nutraceutique.

La R&D "bio extraction" se développe autour de deux axes de réflexion : les techniques d'extraction, les méthodes analytiques.

La R&D "formulation" est centrée autour de deux axes : la réflexion sur les moyens techniques qui apporte à certains ingrédients des propriétés spécifiques, les tests d'application qui permettent de mesurer l'efficacité d'un produit et de la démontrer.

Le département R&D travaille en liaison permanente avec les services R&D des clients, afin de donner aux actions entreprises un caractère concret pour permettre une commercialisation plus rapide.

La majeure partie des frais de développements ne répond pas aux critères d'immobilisations visés par la norme IAS 38, notamment en matière de débouchés commerciaux. Ces frais sont inscrits en charge pour un montant d'environ 1,8 M€ au titre de l'exercice 2007.

Cependant, au cours de l'exercice des coûts correspondant à deux projets individualisés ayant de sérieuses chances de réussite technique et de rentabilité commerciale ont été activés.

Le premier concerne la filiale italienne Naturex S.p.A. et porte sur l'obtention et la mise en conformité d'EDMF (European Drug Master File) permettant de répondre à la réglementation européenne sur les médicaments à base de plantes et qui permettra à Hammer Pharma de continuer à commercialiser certains produits sur ce marché et de compléter sa gamme d'extraits accrédités pharmacie. Les frais liés à ce projet sont au 31 décembre 2007 immobilisés pour une valeur de 112 203 €.

Le second projet concerne les États-Unis et porte sur le développement de produits entrant dans les compositions cosmétiques. Les frais liés à ce projet sont au 31 décembre 2007 immobilisés pour une valeur de 302 971 €.

Afin de satisfaire aux obligations de la norme IAS 38 ces frais ont été immobilisés. Ils sont amortis sur une durée de 5 ans.

### Description des engagements hors bilan liés à l'activité courante

Engagements reçus (en €)	31/12/07	31/12/06
Engagement Coface risque politique Maroc	1 846 488 €	1 846 488 €
Assurance décès dirigeant au profit de Naturex	762 245 €	762 245 €
Caution relative aux alcools transportés	Illimitée	Illimitée
<b>Engagements donnés</b>	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/06</b>
Caution Naturex au profit des douanes marocaines	626 119 €	491 258 €
Nantissement des actions Naturex Inc. et Naturex S.p.A.	29 607 500 €	20 468 501 €

### Description des engagements complexes

La présentation faite n'omet pas l'existence d'un engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

### L'activité du groupe par branches d'activités

Les activités par branches d'activités sont les suivants :

Chiffres d'affaires (en €)	31/12/07	%
MP pour l'industrie aromatique	7 302 857	9,19 %
Ingrédients alimentaires	16 524 162	20,79 %
Ingrédients cosmétiques	1 700 302	2,14 %
Nutraceutique	45 666 008	57,45 %
Pharmaceutique	4 954 713	6,23 %
Extraction à façon + divers	3 336 262	4,20 %
<b>Total</b>	<b>79 484 304</b>	<b>100,00 %</b>

### L'activité propre de la société Naturex

Quant à elle, la société Naturex a réalisé un chiffre d'affaires de 39 395 788 €, contre 32 737 487 € l'an passé, une progression de 6 658 301 € soit près de 20,3 % et un résultat de - 996 178 € contre 903 055 € pour l'exercice précédent.

Le tableur des résultats de la société au cours des cinq dernières années est présenté en annexe.

## COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ NATUREX AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

### Faits majeurs

Le chiffre d'affaires connaît une hausse de 20,3 % et confirme les prévisions de croissance attendues.

Le résultat net après impôts s'établit à - 1 108 309 €.

L'année 2007 a constitué une nouvelle étape importante pour Naturex avec notamment l'accès à l'industrie pharmaceutique, le renforcement à la fois de la position du groupe en Italie et du réseau commercial en Europe, la poursuite de la structuration du groupe et l'obtention en France de la double certification ISO 9001 et ISO 14001 :

- Norme NF ISO 9001 v 2000 pour son site d'Avignon "réalisant des activités de développement, production et commercialisation d'ingrédients naturels destinés aux industries alimentaire, nutraceutique, pharmaceutique et cosmétique". Cette certification renforce l'image internationale de Naturex. Ce certificat est la reconnaissance de la maturité et de l'efficacité de son système de management de la qualité. Il illustre sa volonté d'évoluer dans une démarche de progrès et de mieux répondre aux attentes de ses clients.
- Norme NE ISO 14001 v 2004 "pour le système de management environnemental de son site d'Avignon". Naturex confirme ainsi sa volonté et ses efforts entrepris pour le respect de l'environnement. Rappelons que Naturex a adhéré au pacte Mondial en mai 2003. La signature de ce pacte (créé à l'initiative des Nations Unies) implique pour les entreprises signataires de respecter, entre autres, un ensemble de neuf principes sur les droits de l'homme, le travail et l'environnement.

En 2007, 19 577 actions nouvelles ont été créées par la conversion de bons de souscription d'actions issus de l'augmentation de capital réalisée par Naturex en janvier 2005.

#### **Evolution prévisible et perspectives d'avenir**

Au cours de l'exercice 2008, le groupe entend poursuivre sa croissance dynamique à dollar constant en s'appuyant notamment sur son expansion à l'étranger. Naturex bénéficiera en effet de la montée en puissance des récentes ouvertures commerciales.

De plus, le groupe est en train de créer une filiale en Chine et va ouvrir de nouveaux bureaux commerciaux, en Allemagne au 1<sup>er</sup> semestre puis au Japon au 2<sup>ème</sup> semestre.

Par ailleurs, Naturex poursuivra également son développement dans les "actifs innovants", activité à fort potentiel de croissance et à forte valeur ajoutée dans laquelle le groupe vient de se renforcer.

#### **Evènements importants intervenus depuis la date de clôture**

Les informations correspondantes ont été données dans la partie concernant le groupe.

#### **Activités en matière de recherche et de développement**

Les informations correspondantes ont été données dans la partie concernant le groupe.

#### **Résultat de la société et de ses filiales**

L'ensemble de ces informations est traité dans l'annexe aux comptes sociaux.

#### **Progrès réalisés et difficultés rencontrées**

Naturex s'est engagée dans une démarche qualité basée sur l'amélioration continue, qui doit permettre d'obtenir une satisfaction maximale de ses clients. Cette politique s'articule autour des trois axes suivants :

- l'amélioration de la compétitivité,
- le maintien de la dynamique de croissance,
- la fiabilisation des systèmes existants.

Celle-ci est conduite dans le respect des exigences légales et réglementaires, tout en maintenant la réactivité de la société.

#### **Prises de participation et de contrôle**

Les informations correspondantes ont été données dans la partie concernant le groupe.

#### **Conséquences sociales de l'activité**

Ces informations sont traitées en annexe au présent rapport.

#### **Conséquences environnementales de l'activité**

Sur les différents sites de Naturex, trois sont des sites de production dont l'activité en matière d'extraction végétale se traduit par des consommations énergétiques significatives liées aux opérations d'évaporation et par des émissions de polluants. Ces différents sites, dont l'exploitation est subordonnée à autorisation, sont soumis à des contrôles réguliers en matière de rejets et sont équipés de système de réduction des émissions.

Le tableau ci-dessous retrace les principales caractéristiques de l'activité en la matière.

Site	Avignon	Nouasser - Maroc	Shingle Springs - USA
Source principale d'énergie	Gaz	Fuel	Électricité
Consommation 2007 Gaz (KW)	5 156 100	0	0
Consommation 2007 Fuel (Kg)	0	1 642 600	0
Consommation 2007 Electricité (KW)	2 846 677	3 076 588	152 720

NB : Les déclarations périodiques effectuées par les établissements de Nouasser et d'Avignon auprès des autorités respectives des pays correspondants fournissent des informations détaillées sur les rejets.

## LES RÉSULTATS

### L'affectation du résultat

L'affectation du résultat de notre société est conforme à la loi et à nos statuts.

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice qui s'élève à - 1 108 309 € au report à nouveau.

### Le paiement des dividendes

Ce dividende sera payable le 30 juillet 2008.

Au cas où, lors de la mise en paiement de ces dividendes, la société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés (L 225-210 al 4) à raison de ces actions, seraient affectées au report à nouveau.

### Les distributions antérieures de dividendes (CGI 243 bis)

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous signalons qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes par action ont été les suivantes :

Au titre de l'exercice	Dividendes distribués	Avoir fiscal	Revenu réel
2005	257 938 €		
2006	265 862 €		

Au titre de l'exercice	Revenus éligibles à la réfaction		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2007	296 396 €		

### Les charges non déductibles fiscalement

Nous vous demanderons d'approuver le montant global des dépenses et charges visées par les articles 39-4 du Code Général des Impôts, soit la somme de 6 945 € et l'impôt correspondant.

## 2. Facteurs de risque

### RISQUES JURIDIQUES

Les risques juridiques, en dehors des risques juridiques communs à toute entreprise, sont essentiellement liés aux problèmes de brevets.

Les recherches effectuées par Naturex ont pour but d'acquérir un savoir-faire de fabrication. Comme c'est la pratique dans l'industrie aromatique, Naturex ne dépose pas de demandes de brevets et se contente de rester discrète sur ses "recettes".

Mais certains concurrents déposent ou ont déposé certains brevets et sont susceptibles d'attaquer Naturex à ce titre. Les risques sont significatifs en la matière aux U.S.A. et les coûts de défense et de remise en cause de brevets peuvent être non négligeables et se traduire par des honoraires significatifs.

Il n'existe pas de risque de dépendance vis-à-vis d'un brevet en particulier.

## **VOLATILITÉ DES PRIX DES PRODUITS ET ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL**

Naturex intervient sur des produits innovants dont l'étroitesse relative des marchés peut conduire à des déséquilibres temporaires expliquant une volatilité des prix des produits.

Toutefois, ce risque de déséquilibre est atténué pour plusieurs raisons :

- le faible nombre d'entrants sur ce marché dû aux difficultés technologiques et à la forte intensité capitalistique du secteur,
- la tendance durable à la croissance des différentes niches,
- le cloisonnement des différentes niches de produits non substituables entre eux dès lors que l'entreprise dispose d'un portefeuille produits diversifiés.

Ce risque est le plus élevé pour les produits destinés à l'industrie aromatique fortement concentrée. Il est assez faible pour les ingrédients alimentaires les plus innovants et peut être qualifié de moyen pour les autres ingrédients alimentaires et les matières premières pour l'industrie nutraceutique.

## **RISQUE DE DÉPENDANCE À L'ÉGARD DES DIRIGEANTS**

L'équipe dirigeante de Naturex est composée de quatre personnes qui se complètent bien mais ne sont pas interchangeables. Le bon développement de Naturex réalisé jusqu'à présent tient en grande partie à la "conjugaison des talents" au sein de cette équipe. En cas d'empêchement de longue durée de l'un d'entre eux (surtout M. Dikansky), le développement de l'entreprise se trouverait probablement perturbé, mais compte tenu du renforcement des équipes depuis, sa pérennité ne serait pas remise en cause.

## **RISQUE POLITIQUE**

Naturex effectue une part importante de sa production au Maroc. Cette situation géographique réunit plusieurs atouts :

- compromis entre un coût bas de la main-d'œuvre et une bonne qualité de travail,
- existence de plantes très adaptées aux besoins de Naturex. Par exemple, le romarin du Maroc présente un pouvoir antioxydant élevé, permettant de produire de l'extrait de romarin de qualité à un prix très compétitif.

Une dégradation de la situation politique marocaine, conduisant à un fort ralentissement, voire à un arrêt de l'usine marocaine peut avoir un impact important sur la compétitivité industrielle de Naturex.

Toutefois, l'usine d'Avignon est capable de produire la plupart des ingrédients fabriqués au Maroc pour faire face à une situation de crise. Par ailleurs, Naturex a souscrit une assurance auprès de la Coface sur une partie de ses investissements au Maroc.

## **RISQUE CLIENT**

La jeunesse de l'entreprise et la forte concentration des sociétés du secteur aromatique ont conduit à une faible dispersion de la clientèle dans la phase de démarrage.

Au 31 décembre 2007, les 10 premiers clients représentaient 21,80 % du chiffre d'affaires, les 20 premiers 30,80 % et les 30 premiers 37,40 %.

Au surplus, les exercices passés montrent que la part de chaque client est très variable, la baisse des uns étant compensée par la hausse des autres.

Enfin et surtout, la qualité financière des clients importants de Naturex dans les industries aromatique et alimentaire est de tout premier ordre.

Pour le suivi du risque client dans le métier plus jeune et moins connu de la nutraceutique, Naturex Inc. recourt aux services d'une société spécialisée. C'est dans ce secteur que les risques sont les plus élevés.

## **RISQUE DE FABRICATION**

Une perte de maîtrise technique de la production paraît improbable, compte tenu des éléments suivants :

- équipements de caractère "classique" pour fabriquer des produits de cette nature,
- l'essentiel du savoir-faire de fabrication réside dans la mise au point de recettes dont la mise en œuvre ne pose pas ensuite de problème majeur.



Concernant le risque d'incident de fonctionnement des installations et du fait de l'utilisation de solvants plus ou moins inflammables ou explosifs, Naturex est exposée, comme toute entreprise travaillant avec des matières de cette nature. Elle a connu, courant 1995, une explosion provoquant peu de dommages matériels et sans conséquence sur sa rentabilité. Les mesures de sécurité existantes sont importantes : ateliers antidéflagrants, tenues de sécurité, recours à un conseil spécialisé, ...

L'outil de production se compose d'un certain nombre de lignes spécialisées par produit et indépendantes.

Enfin, Naturex est assurée contre les pertes d'exploitation.

### **RISQUE DE QUALITÉ ET D'IMAGE DE MARQUE**

Les produits de Naturex sont pour l'essentiel destinés à une consommation alimentaire ou para pharmaceutique. Il existe donc un risque de toxicité de ces produits, pouvant résulter notamment d'une défaillance lors de leur élaboration. Cependant, ce risque est atténué en alimentaire puisque dans le produit final, les ingrédients développés par Naturex sont présents dans des proportions extrêmement faibles.

Par ailleurs, les relations de confiance étant très fortes entre les partenaires de ce secteur, tout problème grave concernant la qualité d'une livraison serait susceptible d'entraîner une dégradation de l'image de marque de l'entreprise. Aussi, pour contrecarrer ce risque, chaque lot de fabrication fait-il l'objet d'une analyse de contrôle chez Naturex et chez les clients avant toute utilisation. Il faut souligner que cette profession étant fortement cloisonnée, un incident est peu susceptible de se propager.

### **RISQUE LIÉ À LA RÉGLEMENTATION**

La réglementation ne s'adapte qu'avec beaucoup de retard aux évolutions de l'industrie.

Dans certains cas, l'inscription sur une liste positive - entreprise longue et coûteuse - est nécessaire.

Toutefois la réglementation est peu contraignante dès lors qu'il s'agit d'extraits, de plantes traditionnelles, même si ces extraits sont utilisés davantage pour leurs propriétés secondaires (colorantes, antioxydantes ou autres) que pour leur contribution aromatique.

Lorsqu'un ingrédient utilisé pour des propriétés secondaires prend des dimensions certaines, il convient alors en liaison avec les autorités de tutelle de réaliser les études toxicologiques nécessaires, et de procéder alors au dépôt d'un dossier d'inscription sur la liste positive.

C'est le cas notamment du romarin, pour lequel la demande est en cours.

La société estime qu'une remise en cause de ces pratiques, bien ancrées depuis plusieurs dizaines d'années, ne paraît pas aujourd'hui envisageable.

L'évolution de la réglementation va plutôt dans le sens d'un durcissement des contraintes en matière d'introduction de produits de synthèse nouveaux et en matière d'étiquetage, tous éléments favorables à la croissance du secteur des ingrédients naturels.

Pour ce qui concerne le secteur de la nutraceutique, la réglementation est peu contraignante tant en Europe qu'aux USA sous réserve du respect des obligations et contraintes en matière de revendications destinées à éviter tout risque de confusion avec les produits pharmaceutiques.

Là encore, la société estime qu'une remise en cause de ces pratiques est peu envisageable. Un durcissement des contrôles en matière d'étiquetage et de respect des teneurs annoncées en principes actifs est par contre probable. Il devrait s'avérer plutôt favorable pour des entreprises disposant, comme Naturex, du potentiel technique et scientifique requis.

Naturex a en la matière engagé deux démarches de certification : ISO pour Avignon et GMP pour Brucia.

### **RISQUE DE DÉPENDANCE À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS**

Les besoins d'approvisionnement de Naturex sont faibles au regard de la taille des marchés de matières premières. La société n'est donc pas dépendante de ses fournisseurs.

Néanmoins, pour gérer au mieux les approvisionnements, les relations de Naturex avec ses fournisseurs sont largement planifiées et font parfois l'objet de contrats (par exemple : la graine de moutarde).

### **RISQUE DE LIQUIDITÉ**

Les dettes financières du groupe s'élèvent au 31 décembre 2007 à 64,1 M€ contre 27,3 M€ au 31 décembre 2006. Cette hausse s'explique par le recours à l'endettement lié aux différentes acquisitions.

## RISQUE DE TAUX

La sensibilité à l'évolution des taux porte sur deux catégories, les concours de trésorerie à court terme de 10,8 K€, et les emprunts à taux variable, d'un encours au 31 décembre 2007 de 53 403 K€.

Si l'on considère une variation de 1 % du taux court terme et une durée moyenne restant à courir de 1 an d'ici la fin 2008, la sensibilité obtenue est de l'ordre de 551 K€.

L'impact de l'évolution des taux sur les charges financières de l'entreprise est d'environ 6,5 %.

Pour gérer ce risque, Naturex est en contact avec les spécialistes des salles de marchés des établissements financiers partenaires.

L'endettement à taux variable s'élève à 55 125 K€, le solde représentant la partie à taux fixe. Le taux effectif global est de 6,4 %.

## RISQUE DE CHANGE

Le groupe Naturex réalise l'essentiel de ses opérations en devises et supporte donc un risque de change lié à l'évolution du cours de ces devises, majoritairement sur le dollar (70 % des ventes environ) et dans une moindre mesure le dirham marocain (coûts de la filiale marocaine) et la livre sterling (3 % des ventes environ). Le risque sur le dollar est en majeure partie compensé puisque l'entreprise effectue l'essentiel de ses approvisionnements matières premières en USD et qu'une partie importante des coûts (filiale US qui représente environ 40 % de l'effectif) est en USD ; elle utilise également une partie significative de ses financements à court terme et moyen terme dans cette devise. Par ailleurs, le cours du dirham marocain (MAD) suit partiellement les variations du dollar. La sensibilité aux variations du dollar est ainsi à court terme limitée. Il n'en demeure pas moins que la structure du chiffre d'affaires rend préférable un dollar élevé.

Si le risque économique demeure limité, il n'en demeure pas moins que l'effet de conversion USD/EUR est important, tant sur le chiffre d'affaires que sur les résultats consolidés, compte tenu de l'importance de la contribution de la filiale américaine aux ventes et au résultat du groupe.

La sensibilité du résultat consolidé et des capitaux propres de Naturex à une variation du dollar de 1 % est résumée dans les tableaux suivants :

	En US\$	Cours de clôture 1,4721	Cours après variation 1,486821	Ecart en €
ACTIFS BFR	911 826,00	619 404,93	613 272,21	- 6 132,72
PASSIFS BFR	1 700 936,00	1 162 921,00	1 151 406,93	- 11 514,07
Incidence sur le résultat				- 5 381,35

	En US\$	Conversion après variation	Conversion avant variation	Ecart en €
ACTIFS FDR	49 000 000,00	- 12 688 542,72	- 12 358 980,52	- 329 562,20
PASSIFS FDR	0,00	0,00	0,00	0,00
Incidence aux propres				- 329 562,20

A dollar constant, le chiffre d'affaires de Naturex aurait été de 83,26 M€. La variation du dollar a donc un impact négatif non significatif de l'ordre de 3,78 M€ soit 4,50 %.

## RISQUES TECHNOLOGIQUES ET ENVIRONNEMENTAUX

Le principal risque sur les sites industriels de Naturex réside dans la manipulation de liquides inflammables (solvants utilisés pour l'extraction des végétaux), pour autant les quantités utilisées restent très inférieures aux seuils de la directive SEVESO.

Naturex a mis en œuvre différents moyens techniques, humains et organisationnels pour maîtriser ces risques et savoir réagir en cas d'incident, et le service HSE assure une veille technique et réglementaire permanente afin d'appliquer la démarche d'amélioration continue en termes de sécurité et d'environnement.

A titre d'exemples, voici diverses réalisations effectuées ces dernières années :

- Construction d'un bassin de rétention de 600 m<sup>3</sup> sur le site d'Avignon.
- Mise en place d'une installation fixe de protection incendie par brouillard d'eau sur le site d'Avignon.
- Les sites américains sont protégés par des systèmes de sprinklage.
- Le plan d'opérations internes (POI) recense l'ensemble des scénarios d'accidents et les procédures à suivre pour en limiter les effets, et le personnel est régulièrement formé à ces procédures, notamment lors d'exercices.
- Mise en œuvre des exigences liées aux directives ATEX.

## AUTRES RISQUES

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autre litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir un impact significatif sur le patrimoine et la situation financière du groupe.

## ASSURANCES ET COUVERTURES DES RISQUES

Le tableau ci-dessous donne à titre indicatif (en raison des clauses d'indexation, de franchises... des contrats) la couverture maximum en euros par type de risques des contrats liés aux divers risques de sinistres :

Le coût global de la politique d'assurance s'est élevé à 1 127 811 € pour l'exercice 2007.

Type de risque	Total en M€
Multirisque industriel (ensemble des sites)	80,6
Perte d'exploitation	20,5
Atteinte environnement	4,5
Marchandises transportées (par sinistre)	0,3
Coface (risque politique Maroc)	1,8
Responsabilité Civile Exploitation	8,5
Responsabilité Civile après livraison	12,3
Accidents du travail	0,6

## 3. Capital et mandataires

### L'ACTIONNARIAT DE LA SOCIÉTÉ

Les personnes détenant directement ou indirectement au 31 décembre 2007, plus de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, de 25 %, de 33,33 %, de 50 %, de 66,66 % ou de 95 % du capital social ou des droits de vote aux Assemblées Générales :

Actionnaires	En capital	En droit de vote
Détenant plus de 5 %		
Banque de Vizille	6,10 %	5,53 %
Détenant plus de 10 %		
Odyssee Venture	14,10 %	12,78 %
Jacques Dikansky	16,66 %	24,13 %

Cette liste a connu les modifications suivantes au cours de l'exercice écoulé :

Actionnaires	En capital	En capital	En droit de vote	En droit de vote
	2007	2006	2007	2006
Détenant plus de 5 %				
Banque de Vizille	6,10 %	6,14 %	5,53 %	5,53 %
Détenant plus de 10 %				
Odyssee Venture	14,10 %	12,55 %	12,78 %	10,75 %
Jacques Dikansky	16,66 %	16,61 %	24,13 %	28,46 %

### ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

En matière de pouvoirs du Conseil d'Administration, les délégations en cours sont décrites dans le présent rapport en annexe 2 : Tableau des délégations d'augmentation du capital.

## LES ACTIONS D'AUTOCONTRÔLE

Les sociétés contrôlées suivantes détiennent une quotité du capital de la société :

- La société Naturex détient 0,13 % du capital.

## AVIS DE DÉTENTION ET ALIÉNATION DE PARTICIPATION CROISÉE

Au cours de l'exercice dont nous vous demandons d'approuver les comptes, notre société ne détient aucune participation croisée.

## AJUSTEMENT DES BASES DE CONVERSION DES VALEUR MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL, DES OPTIONS DE SOUSCRIPTIONS ET D'ACHAT ET DES ACTIONS GRATUITES

Néant.

## NOMBRE D'ACTIONS PROPRES ACHETÉES ET VENDUES PAR LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE

Dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, la société a procédé entre la date d'ouverture et de clôture du dernier exercice, aux opérations d'achat et de vente d'actions propres, comme suit :

- Nombre d'actions achetées : 2 000  
Cours moyen des achats : 36 €
- Nombre d'actions vendues : 0  
Cours moyen des ventes : néant
- Nombre d'actions inscrites à la clôture de l'exercice : 3 779  
Valeur évaluée au cours d'achat : 103 313 €

Motifs des acquisitions	% du capital
Animation du cours	n/a
Actionnariat salarié	100 %
Valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions	n/a
Opérations de croissance externe	n/a
Annulation	n/a

## LES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRES D'AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Ces délégations ont fait l'objet de résolutions lors de l'Assemblée Générale du 29 juin 2007.

**Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux actionnaires et/ou par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (6<sup>ème</sup> résolution)**

**L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et, notamment, de son article L 225-129-2 :**

1. Délègue au Conseil d'Administration sa compétence pour procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera :

a) par émission, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société ou, conformément à l'article L 228-93 du Code de Commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, que ce soit, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

b) et/ou par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ;

2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.

3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 4 000 000 €.

Le plafond ainsi arrêté inclut la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital.

En outre, sur ce plafond s'imputera le montant nominal global des actions émises, directement ou non, en vertu de la résolution qui suit.

4. En cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence dans le cadre des émissions visées au 1/a/ ci-dessus :

a/ décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible,

b/ décide que si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra utiliser les facultés prévues par la loi et notamment offrir au public tout ou partie des titres non souscrits,

c/ en ce qui concerne toute incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres, décide que, le cas échéant, les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits dans le délai fixé par les dispositions légales.

5. Décide que le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.

6. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

#### **Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription (7<sup>ème</sup> résolution)**

##### **L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et notamment son article L 225-129-2 :**

1. Délègue au Conseil d'Administration sa compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, en faisant publiquement appel à l'épargne, par émission soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière; étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de Commerce.

Conformément à l'article L 228-93 du Code de Commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée.

3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de pouvoirs :

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 4 000 000 €.

En outre, sur ce plafond, s'imputera le montant nominal global des actions émises en vertu de la précédente résolution.

4. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Conseil d'Administration la faculté de conférer aux actionnaires, un droit de priorité conformément à la loi.

5. Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la société pour chacune des actions ordinaires émises dans le cadre de la présente délégation de compétence, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égal au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où le Conseil d'Administration mettra en œuvre la délégation.



6. Décide, en cas d'émission de titres appelés à rémunérer des titres apportés dans le cadre d'une offre publique d'échange, que le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires pour arrêter la liste des titres apportés à l'échange, fixer les conditions d'émission, la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser, et déterminer les modalités d'émission.

7. Décide que le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.

8. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

#### **Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires (8<sup>ème</sup> résolution)**

Pour chacune des émissions décidées en application des septième et huitième résolutions ci-dessus, le nombre de titres à émettre pourra être augmenté dans les conditions prévues par l'article L 225-135-1 du Code de Commerce et dans la limite des plafonds fixés par l'assemblée, lorsque le Conseil d'Administration constate une demande excédentaire.

#### **Autorisation donnée au Conseil d'Administration pour augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature (9<sup>ème</sup> résolution)**

**L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et conformément à l'article L 225-147 du Code de Commerce :**

1. Autorise le Conseil d'Administration à procéder, sur rapport du commissaire aux apports, à l'augmentation du capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L 225-148 du Code de Commerce ne sont pas applicables.

2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée,

3. Décide que le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 10 % du capital social.

Ce plafond est indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de la présente Assemblée Générale.

4. Délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration, aux fins de procéder à l'approbation de l'évaluation des apports, de décider l'augmentation de capital en résultant, d'en constater la réalisation, d'imputer le cas échéant sur la prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'augmentation de capital, de prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et de procéder à la modification corrélative des statuts, et faire le nécessaire en pareille matière.

#### **Autorisation de procéder à une augmentation de capital réservée aux adhérents PEE (10<sup>ème</sup> résolution)**

**L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, statuant en application des articles L 225-129-6 et L 225-138-1 du Code de Commerce et L 443-5 du Code du Travail :**

1. Autorise le Conseil d'Administration, s'il le juge opportun, sur ses seules décisions, à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital, réservées aux salariés et/ou dirigeants de la société et de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L 225-180 du Code de Commerce adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise.

2. Supprime en faveur de ces personnes le droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en vertu de la présente autorisation.

3. Fixe à vingt six mois à compter de la présente assemblée la durée de validité de cette autorisation.

4. Limite le montant nominal maximum de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la présente autorisation à 3 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'Administration de réalisation de cette augmentation.

5. Décide que le prix des actions à émettre, en application du 1/ de la présente délégation, ne pourra être ni inférieur de plus de 20 %, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L 443-6 est supérieure ou

égale à dix ans, à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant la décision du Conseil d'Administration relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante, ni supérieur à cette moyenne.

6. Confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour mettre en œuvre la présente autorisation, prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités nécessaires.

### Délégation pour réduction de capital dans le cadre d'un programme de rachat d'actions (11<sup>ème</sup> résolution)

#### L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux Comptes :

1. Donne au Conseil d'Administration l'autorisation d'annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital social actuel, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L 225-209 du Code de Commerce ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.
2. Fixe à 24 mois à compter de la présente Assemblée soit jusqu'au 14 juin 2008, la durée de validité de la présente autorisation.
3. Donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, de modifier en conséquence les statuts de la société et accomplir toutes les formalités requises.

### Autorisation à donner au Conseil d'Administration en vue d'octroyer des options de souscription et/ou d'achat d'actions aux membres du personnel salarié et / ou certains mandataires sociaux (12<sup>ème</sup> résolution)

#### L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- Autorise le Conseil d'Administration dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 à L 225-185 du Code de Commerce, à consentir en une ou plusieurs fois, au profit des bénéficiaires ci-après indiqués, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société à émettre à titre d'augmentation de capital ou à l'achat d'actions existantes de la société provenant de rachats effectués dans les conditions prévues par la loi.
- Fixe à trente-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation.
- Décide que les bénéficiaires de ces options ne pourront être que :
  - d'une part, les salariés ou certains d'entre eux, ou certaines catégories du personnel,
  - d'autre part, les mandataires sociaux définis par la loi,tant de la société Naturex que des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions de l'article L 225-180 du Code de Commerce.
- Décide que le nombre total des options pouvant être octroyées par le Conseil d'Administration au titre de la présente délégation ne pourra donner droit à souscrire ou à acheter un nombre d'actions supérieur à 3 % du capital social existant au jour de la première attribution, dans le respect des limites légales et notamment celles des articles L 225-182 du Code de Commerce et 174-17 du décret du 23 mars 1967.
- Décide que le prix de souscription et/ou d'achat des actions par les bénéficiaires sera fixé le jour où les options seront consenties par le Conseil d'Administration et ne pourra être inférieur au prix minimum déterminé par les dispositions légales en vigueur applicables.
- Décide qu'aucune option ne pourra être consentie :
  - ni dans le délai de dix séances de bourse précédant et suivant la date à laquelle les comptes consolidés sont rendus publics,
  - ni dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux de la société ont connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence significative sur le cours des titres de la société, et la date postérieure de dix séances de bourse à celle où cette information est rendue publique,
  - moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital.
- Prend acte de ce que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription d'actions, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'options.

- Délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour fixer les autres conditions et modalités de l'attribution des options et de leur levée et notamment pour :
  - Fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options et arrêter la ou les catégories de bénéficiaires tels que prévus ci-dessus ; fixer, le cas échéant, les conditions d'ancienneté que devront remplir ces bénéficiaires ; décider des conditions dans lesquelles le prix et le nombre des actions devront être ajustés notamment dans les hypothèses prévues aux articles 174-8 à 174-16 du décret du 23 mars 1967.
  - Fixer la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties, étant précisé que la durée des options ne pourra excéder une période de six (6) ans, à compter de leur date d'attribution.
  - Prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions.
  - Accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive la ou les augmentations de capital qui pourront, le cas échéant, être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; modifier les statuts en conséquence et généralement faire tout ce qui sera nécessaire.
  - Sur sa seule décision et s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations du capital social sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation.

#### **Autorisation à donner au Conseil d'Administration en vue d'attribuer gratuitement des actions aux membres du personnel salarié et / ou certains mandataires sociaux (13<sup>ème</sup> résolution)**

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, autorise le Conseil d'Administration, à procéder, en une ou plusieurs fois, conformément aux articles L 225-197-1 et L 225-197-2 du Code de Commerce, à l'attribution d'actions ordinaires de la société, existantes ou à émettre au profit :

- Des membres du personnel de la société ou des sociétés qui lui sont liées directement ou indirectement au sens de l'article L 225-197-2 du Code de Commerce ou de certaines catégories d'entre eux,
- Et/ou des mandataires sociaux qui répondent aux conditions fixées par l'article L 225-197-1 du Code de Commerce.

Le nombre total d'actions ainsi attribuées gratuitement ne pourra dépasser 3 % du capital social existant au jour de la première attribution décidée par le Conseil d'Administration.

L'attribution des actions aux bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition :

- d'une durée minimale de deux ans pour les bénéficiaires résidents fiscaux français à la date d'attribution. En outre, ces derniers devront conserver les actions attribuées pendant une durée minimale de deux années. Le Conseil d'Administration a la faculté d'augmenter la durée de ces deux périodes,
- d'une durée minimale de quatre ans pour les bénéficiaires non résidents fiscaux français à la date d'attribution, le Conseil d'Administration ayant la faculté d'augmenter la durée de cette période. Ces bénéficiaires ne sont en revanche pas soumis à l'obligation de conservation visée ci-dessus, sauf disposition fiscale contraire.

Par exception, l'attribution définitive interviendra avant le terme de la période d'acquisition en cas d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement dans la deuxième et la troisième des catégories prévues à l'article L 341-4 du Code de la sécurité sociale.

Tous pouvoirs sont conférés au Conseil d'Administration à l'effet de :

- Fixer les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions.
- Déterminer l'identité des bénéficiaires ainsi que le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux.
- Déterminer les incidences sur les droits des bénéficiaires, des opérations modifiant le capital ou susceptibles d'affecter la valeur des actions attribuées et réalisées pendant les périodes d'acquisition et de conservation et, en conséquence, modifier ou ajuster, si nécessaire, le nombre des actions attribuées pour préserver les droits des bénéficiaires.
- Le cas échéant :
  - constater l'existence de réserves suffisantes et procéder lors de chaque attribution au virement à un compte de réserve indisponible des sommes nécessaires à la libération des actions nouvelles à attribuer,
  - décider, le moment venu, la ou les augmentations de capital par incorporation de réserves, primes ou bénéfices corrélative(s) à l'émission des actions nouvelles attribuées gratuitement,
  - procéder aux acquisitions des actions nécessaires dans le cadre du programme de rachat d'actions et les affecter au plan d'attribution,
  - prendre toutes mesures utiles pour assurer le respect de l'obligation de conservation exigée des bénéficiaires,

- et, généralement, faire dans le cadre de la législation en vigueur, tout ce que la mise en œuvre de la présente autorisation rendra nécessaire.

La présente autorisation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles émises par incorporation de réserves, primes et bénéfices.

Elle est donnée pour une durée de trente huit mois à compter du jour de la présente Assemblée.

### Utilisation des délégations en période d'offre publique (14<sup>ème</sup> résolution)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration dans le cadre de l'article L 233-33 du Code de Commerce :

- Autorise le Conseil d'Administration, si les titres de la société viennent à être visés par une offre publique, à mettre en œuvre les délégations et/ou autorisations qui lui ont été consenties aux termes des résolutions précédentes de la présente Assemblée,
- Décide de fixer à dix-huit mois à compter de la présente Assemblée Générale, la durée de la présente autorisation.
- Décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions prévues par la loi, la présente autorisation.

## LES MANDATAIRES

### Mode d'exercice de la Direction Générale

Nous vous rappelons en outre qu'au cours de sa séance du 27 juin 2002, le Conseil a décidé de confier la Direction Générale au Président du Conseil d'Administration. Compte tenu de sa taille, Naturex ne se conforme pas au rapport Bouton. Le Conseil d'Administration comprend les principaux cadres opérationnels de l'entreprise.

### Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux (225-102-1 al. 3)

Nom et Prénom ou dénomination sociale des mandataires	Mandat dans la société	Date de nomination	Date de fin de mandat	Autre(s) fonction(s) dans la société	Mandats et/ou fonctions dans une autre société (groupe et hors groupe) <sup>(1)(2)</sup>						
					S.C.I. Les Broquetons	Naturex Inc.	Chart Corporation	Naturex S.p.A.	Naturex UK	Naturex Maroc	Sanavie
Jacques Dikansky	Président Directeur Général	14/06/06	2012	Néant	Gérant	CEO	CEO	Président Conseil	Administrateur	PDG	Administrateur
Thierry Lambert	Directeur Général Délégué	14/06/06	2012	Directeur Administratif et Financier	Co-Gérant	CFO	CFO	Administrateur	Administrateur	Directeur Général	Néant
Stéphane Ducroux	Administrateur	27/06/02	2008	Néant	Néant	Directeur USA	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Jacqueline Dikansky	Administrateur	27/06/05	2011	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

(1) Quelle que soit la forme de la société, française ou étrangère.

(2) (Annexe 1 du règlement européen pour le document de référence) pour les mandats hors filiales, l'information doit porter sur les 5 dernières années.

Les mandataires sociaux n'ont fait l'objet d'aucune condamnation, pour fraude ou sanction publique, d'aucune faillite ou conflit d'intérêts au cours des cinq dernières années.

Madame Jacqueline Dikansky est la mère de Monsieur Jacques Dikansky.

### Les nominations, renouvellements et ratification de cooptations

Néant.

### Les jetons de présence

Nous vous précisons qu'il n'est alloué, par la société Naturex, aucun jeton de présence aux administrateurs.

### Les rémunérations des mandataires (225-102-1 al 1 et 2)

#### Politique de fixation des rémunérations

Il n'existe pas de part variable de rémunération ni de régime complémentaire de retraite.

## Rémunérations au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007

Mandataires (quelle que soit la durée du mandat pendant l'exercice)	Dans la société, dans les sociétés contrôlées et dans la société contrôlante <sup>(1)</sup>				Total
	fixe	variable	exceptionnelle	Jetons de présence	
M. Jacques Dikansky					
- Versées en N	322 823				1 125
- Versées en N-1	292 873				1 125
- Restant à verser au titre de N					
M. Thierry Lambert					
- Versées en N	210 845				1 525
- Versées en N-1	162 761				1 525
- Restant à verser au titre de N					
M. Stéphane Ducroux					
- Versées en N	197 413				
- Versées en N-1	111 282				
- Restant à verser au titre de N					

(1) Les montants sont exprimés en valeurs brutes et convertis au taux moyen de clôture pour les rémunérations payées en dollar.

La partie fixe des rémunérations indiquées dans le tableau ci-dessus est exclusivement composée des salaires bruts versés au titre de l'exercice 2007. Les avantages en nature correspondent quant à eux aux avantages calculés en contrepartie de l'attribution de véhicules de fonctions.

Rémunérations et avantages versés sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances de la société ou de sociétés contrôlées ou contrôlantes :

### Information sur les options de souscription ou d'achat en cours

Date du Conseil d'Administration	06/01/04	06/01/04	06/05/05	23/03/06	27/03/07
Type d'option	Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Nombre d'options attribuées pour :					
Jacques Dikansky	1 690	14 250	15 000	25 000	25 000
Thierry Lambert	89	750	2 500	3 000	3 000
Stéphane Ducroux	0	2 500	2 500	2 500	2 500
Point de départ des options	06/01/07	06/01/07	06/05/08	23/03/09	27/03/10
Date d'expiration	06/01/09	06/01/09	06/05/10	23/03/11	27/03/12
Prix de souscription ou d'achat	12,72	12,72	27,54	45,50	49,65

### LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les mandats des co-titulaires et co-suppléants arrivent à expiration et seront donc renouvelés à l'Assemblée Générale 2008.

### LES SALARIÉS

#### La quotité de capital détenu à la clôture de l'exercice (225-102)

A la clôture de l'exercice il n'y a aucune participation des salariés telle que définie à l'article 225-102 du Code de Commerce.

#### La nomination d'actionnaire(s) salarié(s) en qualité d'administrateur(s) (L 225-23)

La participation des salariés telle que définie à l'article 225-102 du Code de Commerce étant inférieure à 3 % du capital social de la société, l'Assemblée n'a pas obligation de procéder à la nomination d'un ou plusieurs administrateurs désignés sur proposition des salariés actionnaires.

#### Désignation d'administrateur(s) par les salarié(s) (L 225-27)

Néant.

### LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Nous vous demandons d'approuver les conventions visées à l'article L 225- 38 du Code de Commerce régulièrement autorisées par le Conseil d'Administration.



Vos Commissaires aux Comptes vous les présentent et vous donnent à leur sujet toutes les informations requises dans leur rapport spécial qui vous sera lu dans quelques instants.

### PROCÉDURE JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Il n'existe aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage sur les douze derniers mois.

## 4. Annexes au rapport de gestion

### ANNEXE 1 – CONSÉQUENCES SOCIALES DE L'ACTIVITÉ

#### Effectif

Au 31 décembre 2007, l'effectif total s'élevait à 157 salariés dont :

- 3 contrats à durée déterminée ;
- 154 contrats à durée indéterminée ;
- 0 contrat de professionnalisation.

Au cours de l'année 2007, Naturex a procédé à 63 embauches dont :

- 5 contrats à durée déterminée ;
- 58 contrats à durée indéterminée ;
- 0 contrat de professionnalisation.

4 licenciements ont eu lieu au cours de l'année 2007.

Naturex a eu recours à 223 intérimaires dont 16 étaient encore présents au 31 décembre 2007.

#### Organisation du temps de travail

La durée hebdomadaire appliquée est de 35 heures pour le travail à temps plein.

2 personnes travaillent à temps partiel :

- 1 à 20 heures hebdomadaires ;
- 1 à 17,50 heures hebdomadaires.

Ci-dessous un tableau représentant l'absentéisme et les motifs :

	Nombre de jours approximatifs
Maladie	1 063
Accident du travail	728
Congé parental	397
Mise à pied	15
Autres (formation syndicale...)	0

Par rapport à l'année précédente, l'évolution des charges sociales est présentée dans le tableau ci-dessous :

	2006	2007	Evolution
URSSAF	1 464 483,00	1 734 164,00	+ 269 681,00
ASSEDIC	214 680,00	257 977,00	+ 43 297,00
<b>Retraite</b>			
IREC	287 233,00	346 340,00	+ 59 107,00
CAPIMMEC	144 095,00	180 921,00	+ 36 826,00
<b>Prévoyance</b>			
URRPIMMEC	42 358,00	54 905,00	+ 12 547,00

Le tableau ci-dessous représente la répartition hommes/femmes dans la société :

	Hommes	Femmes	Total	% Hommes	% Femmes
Ouvriers*	61	0	61	100 %	0 %
Employés	9	22	31	29 %	71 %
Agents de maîtrise	17	5	22	77 %	23 %
Cadres	38	5	43	88 %	12 %
<b>Total</b>	<b>125</b>	<b>32</b>	<b>157</b>	<b>80 %</b>	<b>20 %</b>

\* Les ouvriers ont à effectuer des postes de nuit par roulement ce qui explique l'absence de femmes "ouvriers" du fait de la législation.

### Rémunérations, charges sociales et évolution, égalité hommes-femmes

Au cours des 4 dernières années les rémunérations ont évolué de la manière suivante (en €) :

Données DAS 2004	2 563 471,00
Données DAS 2005	3 226 265,00
Données DAS 2006	3 602 548,00
Données DAS 2007	4 219 011,00
<hr/>	
Evolution 2005/2004	+ 662 794,00
Evolution 2006/2005	+ 376 283,00
Evolution 2007/2006	+ 616 463,00

### Les relations professionnelles et le bilan des accords collectifs

6 réunions avec les délégués du personnel et 6 réunions avec le Comité d'entreprise ont eu lieu au cours de l'année 2007.

### Les conditions d'hygiène et de sécurité

Le Comité d'Hygiène et de Sécurité et des Conditions de Travail (CHSCT) a été convoqué 6 fois au cours de l'année 2007.

### La formation

13 formations ont eu lieu au cours de l'année 2007 :

Formation au logiciel Cegid paie	2 personnes
Formation au logiciel Cegid FCRS	2 personnes
Formation paie expatriés	1 personne
Habilitation conduite chaufferie	1 personne
Formation linguistique	2 personnes
Formation expédition marchandises dangereuses	1 personne
Habilitation intervenant en zone ATEX	1 personne
Recyclage sauveteur secouriste du travail	7 personnes
Habilitation électrique	1 personne
Formation cariste	7 personnes
Formation décontamination des produits secs	1 personne
Habilitation conduite des autoclaves	3 personnes
Formation "la fiche de données de sécurité"	8 personnes

### Emploi et insertion des travailleurs handicapés

La société emploie actuellement deux travailleurs handicapés.

### Les œuvres sociales

Néant.

### L'importance de la sous-traitance

La sous-traitance qui est liée à l'exploitation normale de la société telle que l'entretien des espaces verts, l'entretien des bureaux, la communication financière..., s'est élevée à 1 686 701 € pour l'année 2007 dont une partie liée à la production pour un montant de 574 137 €.

## ANNEXE 2 - TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN COURS DE VALIDITÉ

En €	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant autorisé	Augmentation(s) réalisée(s) les années précédentes	Augmentation(s) réalisée(s) au cours de l'exercice social 2007	Montant résiduel au jour de l'établissement du présent tableau
Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du DPS*	14/06/06 29/06/07	14/08/09 14/08/08	4 000 000 € 4 000 000 €			
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS*	14/06/06 29/06/07	14/08/08 29/08/09	4 000 000 € 4 000 000 €			
Autorisation d'augmenter le capital social en vue de rémunérer des apports en nature	14/06/07 29/06/07	14/06/08 29/06/09	10 % du capital			
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS en faveur des adhérents d'un PEE	28/06/04 27/06/05 14/06/07 29/06/07	28/06/09 27/08/07 14/08/08 29/08/09	1 % du capital 1 % du capital 3 % du capital 3 % du capital			
Autoriser d'augmenter le capital en rémunération d'un apport de titres	14/06/06 29/06/07	27/06/08 29/08/09	10 % du capital 10 % du capital			
Autorisation d'émettre des options de souscription d'actions	27/06/05 14/06/06 29/06/07	27/08/08 14/06/09 29/08/10	2 % du capital 3 % du capital 3 % du capital			
Autorisation d'utiliser des délégations en période d'offre publique	29/06/07	29/12/09	-			
Autorisation d'attribuer des actions gratuites à émettre	14/06/06 29/06/07	14/08/09 29/08/10	3 % du capital 3 % du capital			

\*DPS : Droit Préférentiel de Souscription.

## ANNEXE 3 - RÉSULTAT DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

En €	31/12/07	31/12/06	31/12/05	31/12/04	31/12/03
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	4 481 263,50	4 450 908	3 991 689	3 246 777	3 246 777
Nombre actions ordinaires existantes	2 987 509	2 967 272	2 661 126	2 164 518	2 164 518
Nombre maximal d'actions futures à créer	107 985	84 716	54 255	109 037	92 102
<b>Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	39 144 116	32 514 961	28 136 599	25 603 647	19 360 000
Résultat courant	- 1 000 068	1 138 784	1 051 093	1 218 630	659 636
Impôts sur les bénéfices	0	235 684	404 117	418 943	199 638
Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
Résultat net	- 1 108 309	903 055	644 232	795 745	462 653
Résultat distribué	0	296 727	266 113	216 452	0
<b>Résultat par action</b>					
Résultat net par action	0	0,3043	0,2421	0,3676	0,2137
Dividende attribué à chaque action	0,10	0,10	0,10	0,10	0
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	151	131	123	109	80
Montant des charges de personnel	4 667 688	3 814 727	3 337 378	2 598 583	1 957 030
Montant des charges sociales	1 816 144	1 580 658	1 387 889	931 410	719 058

## 5. Rapport sur le contrôle interne

### Rapport du Président sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société (Articles L 225-37 du Code du Commerce)

Sous la responsabilité du Conseil d'Administration, il revient à la Direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. En application de l'article L 225-37 du Code de Commerce, il appartient au Président du Conseil d'Administration de rendre compte :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ;
- des procédures de contrôle interne ;
- le cas échéant, des limitations que le Conseil d'Administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général. Je vous rappelle sur ce point que le Conseil d'Administration n'a apporté aucune limitation ni à mes propres pouvoirs en tant que Président Directeur Général, ni à ceux de Thierry Lambert, Directeur Général Délégué.

Sur les deux autres points, je précise que ce rapport couvre l'ensemble des sociétés contrôlées entrant dans le périmètre de consolidation du groupe.

### 1. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

#### Structure juridique

Je vous rappelle que Naturex est une Société Anonyme à Conseil d'Administration, le Conseil ayant nommé Thierry Lambert Directeur Général Délégué et moi-même Président Directeur Général en date du 14 juin 2006 la durée de leur mandat d'administration (6 ans).

Le Conseil d'Administration comporte aujourd'hui 4 membres au total.

Pour ce qui concerne les autres sociétés du groupe :

#### Naturex Maroc

est une Société Anonyme à Conseil d'Administration, de droit marocain, au sein de laquelle j'occupe les fonctions de Président Directeur Général et Thierry Lambert celles de Directeur Général, Naturex SA étant également administrateur de cette société.

#### Naturex Inc.

est une Incorporated Company, enregistrée dans l'état du New Jersey et possédant 2 implantations dans les états du New Jersey et de Californie.

Le Board of Directors est composé de moi-même (Président), Thierry Lambert (Vice-Président) et Burton K Haines (secrétaire) avocat du cabinet Thelen Reid Priest.

#### SCI Les Broquetons

est une Société Civile Immobilière de droit français dont je suis gérant, Thierry Lambert en étant le co-gérant.

#### Naturex S.p.A.

est une Société Anonyme à Conseil d'Administration de droit Italien. Le Conseil d'Administration est composé de moi-même (Président) et de deux administrateurs : Thierry Lambert et Benoît Doithier.

#### Règles de fonctionnement du Conseil

Le Conseil d'Administration s'est réuni 5 fois en 2007.

Il n'est pas prévu de calendrier détaillé des réunions.

Les Conseils d'Administration sont tenus soit entre personnes physiquement présentes, soit par vidéo conférence conformément aux statuts.

Les sujets abordés concernent généralement, sans que cette liste soit exhaustive :

- l'arrêté des comptes,
- la préparation des Assemblées Générales,
- la mise en œuvre du (des) programme(s) de rachat des actions autorisé(s) par l'Assemblée,
- l'attribution de stock options,
- la rémunération des administrateurs salariés,
- l'autorisation éventuelle d'opérations d'emprunt,
- la validation des procédures de contrôle interne.

Les autres sociétés du périmètre réunissent leurs organes de direction (Conseils, Assemblées Générales, meetings of the Board of Directors) en fonction tant des obligations juridiques locales que des besoins ponctuels de résolutions spécifiques.

### Existence de comités

Compte tenu de la taille de la société et du rôle opérationnel de 3 administrateurs sur 4 il n'a pas été constitué de comités. Il est à noter que pour la filiale Italienne Naturex S.p.A., le "Collegio Sindacale" se réunit tous les trois mois afin d'émettre un rapport sur la bonne gestion de la société. Le "Collegio Sindacale" est composé d'auditeurs comptables indépendants.

### Existence d'un règlement intérieur

Le règlement intérieur a été approuvé par le Comité d'Entreprise lors de la réunion du 19 mars 2004.

## 2. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

### 2-1 Politique de contrôle interne et référentiel de contrôle interne retenus par le groupe

Selon la politique de contrôle interne en vigueur dans le groupe, le contrôle interne est une des responsabilités fondamentales de la Direction Générale du groupe et de la direction de chaque entité opérationnelle.

Conformément à la définition du COSO Report<sup>(1)</sup>, référentiel de contrôle interne retenu par le groupe, ce processus consiste à mettre en place et à adapter en permanence des systèmes de management appropriés, ayant pour but de conférer aux administrateurs et aux dirigeants une assurance raisonnable que l'information financière est fiable, que les réglementations légales ou internes sont respectées et que les principaux processus de l'entreprise fonctionnent efficacement et de manière efficiente. L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques d'erreurs ou de prévenir les fraudes. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que les risques d'erreur ou de fraudes sont totalement éliminés ou maîtrisés.

(1) COSO: Committee of Sponsoring Organisation of the Treadway Commission

### 2-2 Processus clés ayant une incidence sur la fiabilité de l'information financière du groupe

Les processus ayant une incidence sur la fiabilité de l'information financière relèvent des domaines suivants :

- finance (établissement des comptes, consolidation, préparation de la communication financière, gestion juridique et fiscale...),
- achats et approvisionnements (contrats, approvisionnements, comptabilisation des factures, règlement des factures),
- ventes (de la prise de commande à la comptabilisation des factures, règlement des factures et encaissement),
- informatique (gestion de la sécurité, en particulier),
- paye et gestion des engagements sociaux,
- gestion des actifs immobilisés (corporels et incorporels),
- gestion des stocks (inventaire physiques, valorisation...),
- gestion de la trésorerie et des financements.

#### 2.2.1 Procédure et fiabilité de l'information financière

Les informations comptables sont enregistrées pour chaque site sur un logiciel agréé. L'ensemble des documents comptables est transmis en priorité au service comptable pour enregistrement. Leur cohérence est contrôlée mensuellement grâce à des procédures internes qui consistent notamment à rapprocher les informations de gestion, des informations comptabilisées dans les différents systèmes comptables.

Chaque arrêté de comptes, une fiche de justification par comptes comptables est établie afin de justifier le solde du compte ainsi que la nature des mouvements. Le chef comptable valide l'ensemble de ces fiches pour tous les sites.

Les informations consolidées sont produites à partir de données contrôlées en interne mensuellement par les différentes sociétés et auditées par des cabinets externes. Il n'existe aucun lien juridique entre les différents cabinets externes des différentes filiales.

Chaque filiale effectue un reporting de ces comptes mensuels qui permet à la Direction Générale d'avoir une analyse globale de l'activité du groupe. Ce reporting est traité afin d'analyser les écarts significatifs avec les budgets et d'établir un comparatif systématique sur un certain nombre d'indicateurs de gestion afin de proposer la mise en place d'actions correctives éventuelles.

Les rapprochements inter compagnies sont effectués mensuellement et validés par le Chef Comptable.

Les comptes consolidés sont centralisés au siège, la cohérence des informations financières recueillies ayant fait l'objet au préalable d'un contrôle au sein de chaque filiale.

#### 2.2.2 Procédure achats et approvisionnements

Les achats et approvisionnements pour l'ensemble du groupe ont fait l'objet de délégations plafonnées en terme de montant (maximum 20 000 € pour les achats de matières premières). Toutes les commandes ne faisant pas l'objet d'une délégation doivent faire l'objet d'un bon de commande contresigné par le Président Directeur Général ou le Directeur Général Adjoint à l'exception des prélèvements qui font l'objet d'un contrôle par le service comptable et des dépenses du Maroc inférieures à 5 000 dirhams. Chaque responsable de département gère ses propres approvisionnements en cohérence avec son budget. Chaque filiale possède son département achats en charge de l'approvisionnement des matières premières en fonction des planning de



production, de la gestion logistique liée au planning des commandes clients, et du respect des aspects juridiques liés aux importations. Chaque mois un rapprochement entre la saisie comptable des factures d'achats de matières premières et les réceptions effectives en magasin est effectué par les services achats à l'exception du site dans le New Jersey pour lequel ce travail est réalisé par une personne responsable des flux de stocks.

### **2.2.3 Procédure de gestion et d'administration des ventes**

Chaque prise de commande fait l'objet d'une saisie d'un accusé de commande qui alimente un carnet de commande qui lui-même incrémente un planning de production.

A l'établissement de chaque facture celle-ci disparaît du carnet de commande et du planning de production et incrémente un mouvement de sortie de stock.

Chaque fin de mois un rapprochement entre le chiffre d'affaires de l'application de gestion commerciale et celui des comptes comptables est effectué.

Le suivi des comptes clients est réalisé par le Directeur Commercial Europe pour Naturex SA, Naturex S.p.A. et le cas échéant pour Naturex Maroc, et par le Directeur États-Unis pour Naturex Inc. Il est contrôlé par le service comptable qui informe la Direction Générale de tous retards.

### **2.2.4 Procédure informatique**

La sécurité informatique comprend différentes protections indépendantes les unes des autres.

Nous disposons d'un anti-virus qui effectue un scan des postes lors de l'ouverture de ceux-ci. Cet anti-virus fait l'objet de mises à jour automatiques toutes les heures via le site Internet du fournisseur afin que les détections et éradications des derniers virus recensés puissent se faire. Cet anti-virus est installé sur chaque poste et serveur et piloté via le serveur de production principal. Il a pour objectif de palier au virus découlant de l'utilisation de supports externes tels que des disquettes, CD-ROM, mais aussi de supports internes tel que la messagerie ou Internet.

Afin d'éviter les intrusions basiques de Hackers (personne externe au réseau essayant de se faire passer pour un utilisateur) sur notre réseau nous sommes équipés de pare-feu informatique. Le pare-feu est configuré pour ne donner l'accès au réseau qu'à un certain nombre d'adresses dites IP qui correspondent soit aux utilisateurs soit à des adresses de fournisseurs d'accès Internet répertoriés. Chaque site est équipé de boîtier pare-feu en raison de l'utilisation d'une application logiciel qui permet aux filiales d'avoir accès au réseau d'Avignon. De plus le fournisseur fait partie d'une charte de fournisseurs de sécurité informatique qui lui permet d'obtenir la liste des adresses Internet susceptibles d'infecter notre réseau et donc de les interdire. Ces adresses ne sont plus accessibles par les utilisateurs. Enfin il est défini un certain nombre de mots clés interdits qui empêchent la consultation de site qui contiendraient ces mots (xénophobie, sexe, téléchargements...).

Afin de conserver les données, chaque nuit nous effectuons une sauvegarde de toutes les informations inscrites sur les lecteurs réseaux. Ce logiciel fonctionne avec des cassettes d'enregistrement. Nous disposons en permanence de 10 cassettes soit une par jour ouvré couvrant deux semaines et de 5 cassettes supplémentaires de rechange. Ensuite ces cassettes sont réutilisées pour les semaines suivantes. Elles sont changées chaque matin après vérification du bon déroulement de la sauvegarde de la nuit. Elles sont entreposées dans une armoire forte ignifugée. En plus des sauvegardes nocturnes nous avons développé un programme qui recopie notre système d'information et chaque fichier du logiciel de comptabilité sur le disque dur d'une technicienne informatique toutes les heures afin de ne perdre au maximum qu'une heure de saisie d'informations de production, commerciales ou de gestion dans l'hypothèse où nos applications seraient gravement endommagées et donc irréparables.

Au niveau matériel chaque serveur est en double, ce qui permet, en cas de défaillance des serveurs principaux, aux serveurs en spare de prendre le relais automatiquement afin d'obtenir une continuité d'exploitation du réseau.

L'ensemble du matériel permettant le fonctionnement du réseau est entreposé dans une salle serveur climatisée et ignifugée avec son propre accès.

La gestion du réseau est administrée au jour le jour par le personnel informatique de la société. Cependant les compétences internes en administration de réseau étant à ce jour encore trop limitées, nous sous-traitons auprès d'une SSII les développements ou améliorations à apporter.

Au niveau serveur nous disposons de plusieurs contrats de maintenance :

- Un contrat de maintenance matériel sur le serveur de données et le serveur Citrix. Ce contrat oblige notre prestataire à intervenir 24h/24 dans un délai de 8 heures maximum suivant notre appel.
- Un contrat de maintenance sur les deux serveurs. Ce contrat prévoit l'intervention dans un délai de huit heures ouvrées suivant notre appel pour la partie software et réinstallation.

### 2.2.5. Procédure de gestion sociale

Pour le site de Naturex et de Naturex Maroc, un planning annuel des déclarations sociales est établi chaque année afin de veiller au respect calendaire des déclarations sociales et de leurs règlements. Sur ces deux sites une personne est affectée tout particulièrement à la gestion sociale et par conséquent à l'établissement des paies mensuelles. Chaque mois un compte rendu est fait auprès du responsable comptable afin de s'assurer du respect de nos engagements sociaux. Pour ces deux sites plusieurs abonnements à des revues spécialisées en droit social ont été contractés et la société fait appel à des juristes le cas échéant. Naturex Inc. et Naturex S.p.A. ont fait appel à une société extérieure pour la réalisation des paies et des déclarations sociales.

### 2.2.6. Procédure des actifs immobilisés

L'ensemble des actifs immobilisés est répertorié grâce à des logiciels prévus à cet effet. Le service comptable transmet à chaque responsable de services une copie des factures d'immobilisations afin que ces derniers valident que ces acquisitions font bien partie de l'actif immobilisé de la société.

Chaque responsable de service conserve un double des factures des actifs immobilisés de son service et doit le cas échéant faire remonter ce double au service comptable en cas de cession ou de mise au rebut de l'une d'entre elles.

Une fois par an une revue exhaustive des immobilisations doit être effectuée par chaque responsable de service afin de mettre en parallèle les actifs comptables et les actifs physiques.

### 2.2.7 Procédure de gestion des stocks

Les stocks de tous les sites sont gérés par une application informatique.

Les sorties de stocks faisant suite à des ventes sont déstockées automatiquement en informatique. Les autres opérations, réceptions, opérations de production sont saisies dans le système par les magasiniers et les responsables de gestion des stocks.

Les responsables de gestion des stocks ont pour mission de veiller à la cohérence de l'inventaire permanent et à la saisie de l'ensemble des opérations de mouvements de stocks. Un certain nombre d'indicateurs ont été mis en place afin de pouvoir détecter d'éventuelles anomalies.

Un inventaire physique par sondage est effectué plusieurs fois par an sur un certain nombre de produits et deux fois par an par un sous-traitant spécialisé pour l'intégralité des produits, le responsable des stocks devant faire effectuer un troisième comptage en cas d'écarts.

### 2.2.8. Gestion de la trésorerie et des financements

La gestion de trésorerie et des financements est assurée par le Directeur Administratif et Financier. Un tableau de bord journalier sur la situation bancaire de chaque compte lui est transmis.

Sur chaque site une personne est chargée d'établir ces situations quotidiennes et d'informer le Directeur Administratif et Financier de toutes anomalies. Chaque site a la possibilité de consulter les relevés de comptes sur Internet ou via un logiciel de télétransmission bancaire.

Seul le Président Directeur Général, le Directeur Général Adjoint, le Directeur États-Unis, le Directeur Usine au Maroc et le Directeur Scientifique ont les habilitations bancaires nécessaires leur permettant d'engager des dépenses tout en respectant les procédures achats approvisionnements.

## 2-3 Acteurs de contrôle interne

Selon la politique de contrôle interne du groupe, le contrôle interne relève de la responsabilité :

- des responsables des unités opérationnelles pour les filiales (Naturex Maroc et Naturex Inc.) et des responsables de service (achats, commercial, R&D, production, comptabilité, informatique) pour Naturex SA ;
- de la Direction Générale qui valide les commandes (fournisseurs et clients) et contrôle l'ensemble des règlements ;
- Le contrôle interne des éléments ayant une incidence sur la fiabilité de l'information financière du groupe (consolidation, comptabilité...) est plus particulièrement sous la responsabilité de Thierry Lambert, Directeur Général Délégué. Le responsable comptable groupe supervise l'ensemble des comptes des différentes entités et veille par l'intermédiaire des responsables comptables des filiales au respect des procédures, des délais de règlements et de la qualité de l'information financière et comptable.

## 2-4 Documentation du contrôle interne

La plupart des éléments clés fait l'objet d'une documentation relevant du système d'assurance qualité du groupe.

Un accès via intranet aux données comptables et de gestion des filiales est assuré en temps réel.

## 2-5 Evaluation du contrôle interne

Il est assuré par la Direction Générale.

## 6. Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne

Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de l'article L 225-235 du Code de Commerce sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Naturex SA, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Naturex SA et en application des dispositions de l'article L 225-235 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de Commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions de l'article L 225-37 du Code de Commerce.

Avignon et les Angles, le 22 avril 2008

### Les Commissaires aux Comptes

**KPMG S.A.**  
Jean Gatinaud  
Luc Rebuffo

**Cabinet Jean-Marie Baudouin**  
Jean-Marie Baudouin

## 7. Bilan consolidé en euro au 31 décembre 2007

### ACTIF

En €	Notes	31/12/07	31/12/06
<b>Actifs non-courants</b>		<b>72 776 281</b>	<b>46 724 357</b>
Goodwill	4 et 5	40 085 709	25 876 385
Autres immobilisations incorporelles	5	952 319	165 612
Immobilisations corporelles	5	29 662 713	18 984 027
Actifs financiers	5	1 209 303	1 390 458
Titres mis en équivalence		480 138	
Actifs d'impôt différé	8	386 098	307 875
<b>Actifs courants</b>		<b>68 430 794</b>	<b>55 030 889</b>
Stocks	6 et 13.4	41 828 417	29 745 649
Actifs d'impôts exigibles		1 783 443	740 955
Clients et autres débiteurs	7	15 707 160	14 009 780
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	9 111 774	10 534 505
<b>Total actif</b>	<b>13.9</b>	<b>141 207 075</b>	<b>101 755 246</b>

### PASSIF

En €		31/12/07	31/12/06
Capital		4 481 264	4 450 908
Prime d'émission		39 438 382	38 794 688
Réserves et résultats consolidés part du groupe		20 018 892	16 010 958
Réserves et résultats consolidés part des minoritaires		367 582	795 081
Ecarts de conversion part du groupe		- 13 214 707	- 7 497 530
Ecarts de conversion part des minoritaires		- 59 040	- 55 949
<b>Capitaux propres</b>		<b>51 032 373</b>	<b>52 498 156</b>
Dont part du groupe		50 723 831	51 759 024
Dont intérêts minoritaires		308 542	739 132
<b>Passifs non-courants</b>		<b>52 608 779</b>	<b>27 429 685</b>
Dettes financières à plus d'un an	12.1	51 061 225	26 796 346
Impôts différés	10	1 547 554	633 339
<b>Passifs courants</b>		<b>37 565 924</b>	<b>21 827 405</b>
Provisions	11	5 684	8 669
Passifs d'impôts exigibles		304 397	0
Fournisseurs et autres créditeurs		15 093 400	10 606 036
Autres passifs financiers	12.2	11 328 959	8 298 074
Concours bancaires	12.3	10 833 484	2 914 626
<b>Total capitaux propres et passifs</b>		<b>141 207 075</b>	<b>101 755 246</b>

## 8. Compte de résultat consolidé en euro au 31 décembre 2007

En €	Notes	31/12/07	31/12/06
Chiffre d'affaires	13.1 et 13.2	79 484 304	66 161 995
Production immobilisée		781 412	226 782
Production stockée		9 032 541	855 884
Subventions d'exploitation		649 798	537 768
Autres produits de l'activité	13.8	1 383 132	818 797
Achats consommés		- 33 452 699	- 23 728 821
Charges de personnel	14	- 19 232 302	- 15 058 897
Charges externes	15	- 26 145 900	- 18 988 297
Impôts et taxes		- 1 100 774	- 681 096
Dotations aux amortissements	5.3	- 3 928 138	- 2 749 230
Autres charges opérationnelles	16	- 756 820	- 569 538
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>13.3</b>	<b>6 714 554</b>	<b>6 825 347</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		490 983	91 238
Coût de l'endettement financier brut		- 3 555 635	- 1 917 037
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>17.1</b>	<b>- 3 064 652</b>	<b>- 1 825 799</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>17.2</b>	<b>1 604 525</b>	<b>2 236 637</b>
<b>Charge d'impôt</b>	<b>18.1 et 18.2</b>	<b>- 1 179 795</b>	<b>- 1 610 670</b>
Résultat net des mises en équivalence		290 754	
<b>RÉSULTAT</b>		<b>4 365 386</b>	<b>5 625 515</b>
Part du groupe		4 340 905	5 596 021
Intérêts minoritaires		24 481	29 494
Résultat par action (part du groupe)		1,4530	1,8859
Résultat dilué par action (part du groupe)	19	1,3361	1,7352



## 9. Tableau des flux de trésorerie en euro au 31 décembre 2007

	31/12/07	31/12/06	
<b>Résultat</b>	<b>4 365 386</b>	<b>5 625 515</b>	
Dotations nettes d'amortissements et provisions	3 925 152	2 742 992	
Charges et produits liés aux stocks options	232 358	185 295	
Variation des impôts différés	835 992	- 383 783	
Plus values de cessions - mises au rebut	- 763	7 543	
Coût de l'endettement financier net	3 064 652	1 825 799	
Charge nette d'impôt	1 179 795	1 610 670	
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>13 602 572</b>	<b>11 614 031</b>	
<b>Impôt versé</b>	<b>- 1 455 172</b>	<b>- 830 650</b>	
<b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité<sup>(1)</sup></b>	<b>- 6 724 613</b>	<b>- 5 667 295</b>	
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité opérationnelle</b>	<b>5 422 787</b>	<b>5 116 086</b>	
Goodwill	- 16 590 189		
Investissements incorporels	- 988 503	- 144 901	
Apports incorporels nets	- 1 008		
Investissements corporels	- 8 007 385	- 6 073 538	
Apports corporels nets	- 7 257 032		
Investissements financiers	- 78 377	- 119 159	
Investissements - Titres mis en équivalence	- 480 138		
Apports financiers	- 4 430		
Quote part minoritaire acquise	- 648 896		
Cessions d'immobilisations	20 940	312	
Remboursements immobilisations financières	136 038	110 834	
<b>Flux net de trésorerie lié aux activités d'investissement</b>	<b>- 33 898 980</b>	<b>- 6 226 452</b>	
Augmentation du capital - actionnaires de la société mère	674 048	14 048 446	
Acquisition d'actions propres	- 72 015	13 504	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 296 396	- 265 861	
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	24 264 879	26 358 087	
Remboursements d'emprunts	0	- 29 223 270	
Intérêts financiers versés	- 3 064 652	- 1 825 799	
<b>Flux net de trésorerie lié aux activités de financement</b>	<b>21 505 864</b>	<b>9 105 107</b>	
Incidence de la variation des cours de devises <sup>(2)</sup>	- 2 371 260	- 899 240	
<b>Variation de trésorerie<sup>(3)</sup></b>	<b>- 9 341 589</b>	<b>7 095 501</b>	
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>7 619 879</b>		
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>- 1 721 710</b>		
(1)			
Augmentation de la créance d'impôt exigible	1 042 488		
Augmentation des stocks	12 082 768		
Augmentation des clients et autres créances	1 697 380		
Diminution de la dette d'impôt exigible	- 304 397		
Charges nette d'impôt	1 179 795		
Impôt versé	- 1 455 172		
Augmentation des fournisseurs et autres créditeurs	- 4 487 364		
Augmentation des autres passifs financiers	- 3 030 885		
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>6 724 613</b>		
(2)			
Capitaux propres	- 5 720 268		
Immobilisations	4 432 928		
Amortissements	- 1 083 920		
<b>Incidence de la variation des cours des devises</b>	<b>- 2 371 260</b>		
(3)	Clôture	Ouverture	Variations
Trésorerie	9 111 774	10 534 505	- 1 422 731
Concours bancaires	- 10 833 484	- 2 914 626	- 7 918 858
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>- 1 721 710</b>	<b>7 619 879</b>	<b>- 9 341 589</b>

## 10. Tableau de variation des capitaux propres en euro au 31 décembre 2007

Part du groupe	Capital	Primes	Actions propres	Réserves groupe	Ecart de conversion (groupe)	Résultat part du groupe	Capitaux propres (part du groupe)
<b>Capitaux propres au 31/12/05</b>	<b>3 991 689</b>	<b>25 205 462</b>	<b>- 44 803</b>	<b>6 364 258</b>	<b>- 3 130 007</b>	<b>3 950 707</b>	<b>36 337 306</b>
Augmentation du capital	399 222	12 475 378					12 874 600
Exercice BSA	47 390	1 026 773					1 074 163
Exercice stocks options	12 607	87 075					99 682
Correction droit des minoritaires 2005				1 554			1 554
Affectation des résultats				3 950 707		- 3 950 707	0
Distribution de dividendes				- 265 862			- 265 862
Variation des actions propres			13 504				13 504
Avantages stocks options				185 295			185 295
Variation des écarts de conversion					- 4 367 523		- 4 367 523
Résultat de l'exercice						5 596 021	5 596 021
<i>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</i>		- 352 956			- 4 367 523	5 596 021	875 542
<b>Capitaux propres au 31/12/06</b>	<b>4 450 908</b>	<b>38 794 688</b>	<b>- 31 299</b>	<b>10 235 952</b>	<b>- 7 497 530</b>	<b>5 596 021</b>	<b>51 548 741</b>
Augmentation du capital							0
Exercice BSA	29 365	636 253					665 618
Exercice stocks options	991	7 441					8 432
Quote part minoritaire acquise				13 367			13 367
Affectation des résultats				5 596 021		- 5 596 021	0
Distribution de dividendes				- 296 396			- 296 396
Variation des actions propres			- 72 015				- 72 015
Avantages stocks options				232 358			232 358
Variation des écarts de conversion					- 5 717 177		- 5 717 177
Résultat de l'exercice						4 340 905	4 340 905
<i>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</i>					- 5 717 177	4 340 905	- 1 376 272
<b>Capitaux propres au 31/12/07</b>	<b>4 481 264</b>	<b>39 438 382</b>	<b>- 103 314</b>	<b>15 781 302</b>	<b>- 13 214 707</b>	<b>4 340 905</b>	<b>50 723 831</b>

Consolidés	Capitaux propres (part du groupe)	Réserves minoritaires	Ecart de conversion (minoritaires)	Résultat des minoritaires	Capitaux propres (minoritaires)	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31/12/05</b>	<b>36 337 306</b>	<b>921 967</b>	<b>- 53 236</b>	<b>55 457</b>	<b>924 188</b>	<b>37 261 494</b>
Augmentation du capital	12 874 600				0	12 874 600
Exercice BSA	1 074 163				0	1 074 163
Exercice stocks options	99 682				0	99 682
Correction droit des minoritaires 2005	1 554	- 1 554			- 1 554	0
Affectation des résultats	0	55 457		- 55 457	0	0
Distribution de dividendes	- 265 862				0	- 265 862
Variation des actions propres	13 504				0	13 504
Avantages stocks options	185 295				0	185 295
Variation des écarts de conversion	- 4 367 523		- 2 713		- 2 713	- 4 370 236
Résultat de l'exercice	5 596 021			29 494	29 494	5 625 515
<i>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</i>	<i>875 542</i>		<i>- 2 713</i>	<i>29 494</i>	<i>26 781</i>	<i>902 323</i>
<b>Capitaux propres au 31/12/06</b>	<b>51 548 741</b>	<b>975 870</b>	<b>- 55 949</b>	<b>29 494</b>	<b>949 415</b>	<b>52 498 155</b>
Augmentation du capital	0				0	0
Exercice BSA	665 618				0	665 618
Exercice stocks options	8 432				0	8 432
Quote part minoritaire acquise	13 367	- 662 263			- 662 263	- 648 896
Affectation des résultats	0	29 494		- 29 494	0	0
Distribution de dividendes	- 296 396				0	- 296 396
Variation des actions propres	- 72 015				0	- 72 015
Avantages stocks options	232 358				0	232 358
Variation des écarts de conversion	- 5 717 177		- 3 091		- 3 091	- 5 720 268
Résultat de l'exercice	4 340 905			24 481	24 481	4 365 386
<i>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</i>	<i>- 1 376 272</i>		<i>- 3 091</i>	<i>24 481</i>	<i>21 390</i>	<i>- 1 333 492</i>
<b>Capitaux propres au 31/12/07</b>	<b>50 723 831</b>	<b>343 101</b>	<b>- 59 040</b>	<b>24 481</b>	<b>308 542</b>	<b>51 032 373</b>

## 11. Annexe aux comptes consolidés en euro au 31 décembre 2007

### NOTE 1 - INFORMATIONS GÉNÉRALES

#### 1.1 Faits majeurs

Sur l'ensemble de l'année, le chiffre d'affaires s'établit à 79,5 M€, en croissance de 27,4 % à dollar constant et de 20,1 % à dollar courant par rapport à 2006. La croissance organique (intégration Hammer et HP Botanicals sur 12 mois en 2006 et en 2007) s'établit à 5,8 % à dollar courant et à 12,1 % à dollar constant.

Le résultat après impôts s'établit à 4 365 K€.

Par ailleurs, les effets de l'intégration de Hammer Pharma et de HP Botanicals ne se sont pas encore traduits en termes de développement et de rentabilité. Hammer Pharma a changé sa dénomination sociale en Naturex S.p.A. et a procédé, en date du 28 décembre 2007, à l'absorption de HP Botanicals. Cette filiale devrait contribuer plus significativement au résultat opérationnel au cours de l'exercice 2008.

L'exercice 2007 a constitué une nouvelle étape importante pour Naturex avec notamment l'accès à l'industrie pharmaceutique, le renforcement à la fois de la position du groupe en Italie et aux États-Unis, du réseau commercial en Europe, la poursuite de la structuration du groupe et l'obtention en France de la double certification ISO 9001 et ISO 14001.

#### Acquisition de Hammer Pharma (Naturex S.p.A.)

Naturex a acquis 100 % de Hammer Pharma, société italienne de 48 personnes basée à Milan, spécialisée dans le même métier que Naturex, la vente d'extraits de plantes à l'industrie. Hammer Pharma a été intégrée dans les comptes à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

En 2006, Hammer Pharma a réalisé un chiffre d'affaires de 7,6 M€ pour un résultat net de - 0,4 M€, soit un EBITDA de 0,8 M€ et un endettement de 4 M€ (hors comptes courants d'associés).

Cette acquisition présente des avantages majeurs pour Naturex :

- L'accès à l'industrie pharmaceutique

Premier marché de Hammer Pharma, ce secteur représente un axe de développement stratégique pour le groupe.

- Un site pharmaceutique

Hammer Pharma dispose d'une quinzaine d'EDMF (European Drug Master File) permettant l'utilisation des produits par l'industrie pharmaceutique. Or, compte tenu de l'évolution réglementaire de l'industrie nutraceutique, posséder des EDMF va devenir une condition pour fournir les plus gros acteurs de cette industrie en Europe. Naturex a ainsi renforcé sa position de fournisseur haut de gamme de l'industrie nutraceutique.

- Un outil industriel performant

Implantée à Milan, au cœur d'un des principaux bassins industriels européens, sur un site de 2,5 hectares, Hammer Pharma est dotée d'une importante capacité d'extraction.

La valeur d'entreprise retenue pour cette acquisition était de 10 M€. Le prix payé s'est élevé à 6 M€ (y compris les comptes courants d'associés), Naturex reprenant les 4 M€ d'endettement. Cette opération a été financée par l'utilisation de la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en octobre 2006.

Hammer Pharma a pris la dénomination sociale de Naturex S.p.A. le 4 février 2008.

#### Acquisition de HP Botanicals

Naturex a acquis 100 % de HP Botanicals, société italienne basée à Milan, consolidée dans les comptes à partir du 1<sup>er</sup> avril 2007.

Structure légère de 5 personnes, HP Botanicals est spécialisée dans la formulation et la distribution d'extraits de plantes pour l'industrie nutraceutique en Italie.

En 2006, HP Botanicals a réalisé 2,8 M€ de chiffre d'affaires, dont la moitié provenait de la vente d'extraits de plantes Hammer Pharma.

Cette acquisition a conforté la position de Naturex d'acteur de 1<sup>er</sup> plan sur le marché italien de la nutraceutique.

Le montant de l'acquisition, 2,2 M€ y compris les comptes courants d'associés, représente environ 8 fois l'EBITDA estimé 2007. Comme pour le financement de l'acquisition de Hammer Pharma, Naturex a utilisé la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en octobre 2006 pour financer cette opération.

Cette société a été absorbée par Naturex S.p.A. le 31 décembre 2007.

### **Acquisition de Chart Corporation**

Naturex Inc. a acquis, le 21 décembre 2007, 100 % de Chart Corporation, une société américaine spécialisée dans la production d'extraits aromatiques pour aromaticiens et les fabricants de boissons. Basée à Paterson (New Jersey) à proximité du siège américain de Naturex (South Hackensack, New Jersey). Chart Corporation réalise un chiffre d'affaires annuel de 7,5 millions de dollars.

Naturex Inc. a acquis Chart Corporation pour la somme de 17 millions de dollars, soit 6,8 fois l'EBITDA. Ce multiple souligne le caractère particulièrement relatif de cette opération. Le groupe a financé cette acquisition intégralement en numéraire par l'utilisation de la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en novembre 2006. Cette opération conforte la position de Naturex de fournisseur de référence de l'industrie aromatique et conforte sa position auprès des fabricants de boissons.

### **Renforcement de la présence commerciale de Naturex en Europe**

Au premier trimestre 2007, Naturex a créé une filiale à Oxford, au Royaume-Uni. Parmi les plus importants marchés européens, et notamment pour ce qui concerne la nutraceutique pour laquelle les modes de consommation sont proches du modèle américain, ce marché nécessitait un renforcement de la présence commerciale du groupe afin d'améliorer la proximité avec les clients et d'intensifier la prospection. Cette filiale est responsable des marchés UK et Irlande.

Fin février, Naturex a pris une prise de participation minoritaire de 34,8 % dans la société Sanavie, basée en Suisse, distributeur des produits Naturex en Russie et en Ukraine. Grâce à cette prise de participation, Naturex renforce sa position sur ces marchés jeunes, en croissance rapide pour ce qui concerne les produits de qualité. Cette société est consolidée par mise en équivalence.

### **Poursuite de la structuration de l'entreprise**

Naturex connaît en 2007 un nouveau changement de dimension avec d'une part l'intégration en cours des filiales italiennes et d'autre part le renforcement de son réseau commercial.

Dans ce contexte, marqué en outre par un ambitieux programme de certification, Naturex a poursuivi ses efforts de renforcement d'une structure humaine aujourd'hui bien dimensionnée et qualitativement de bon niveau.

### **Certification**

Naturex vient d'obtenir une double certification :

- norme NF ISO 9001 v 2000 pour son site d'Avignon "réalisant des activités de développement, production et commercialisation d'ingrédients naturels destinés aux industries alimentaires, nutraceutiques, pharmaceutique et cosmétiques". Cette certification renforce l'image internationale de Naturex. Ce certificat est la reconnaissance de la maturité et de l'efficacité de son système de management de la qualité. Il illustre sa volonté d'évoluer dans une démarche de progrès et de mieux répondre aux attentes de ses clients.
- norme NE ISO 14001 v 2004 "pour le système de management environnemental de son site d'Avignon". Naturex confirme ainsi sa volonté et ses efforts entrepris pour le respect de l'environnement. Rappelons que Naturex a adhéré au pacte Mondial en mai 2003. La signature de ce pacte (créé à l'initiative des Nations Unies) implique pour les entreprises signataires de respecter, entre autres, un ensemble de neuf principes sur les droits de l'homme, le travail et l'environnement.

D'autre part, le site du New Jersey de sa filiale américaine Naturex Inc. est également certifié par la NSF comme répondant aux exigences "GMP REQUIREMENTS in NSF/ANS" standard 173, section 8 pour son activité de suppléments diététiques.

Une nouvelle démarche de certification (BRC) est en cours pour les deux principaux sites industriels de Naturex, Avignon et South Hackensack (NJ).

### **Renforcement de la participation dans Naturex Maroc**

En avril 2007, Naturex a augmenté sa participation dans Naturex Maroc de 89,29 % à 96,35 % par rachat de la participation précédemment détenue par Proparco (investissement 1,027 M€).

Le groupe a enregistré une diminution des intérêts minoritaires de 663 K€ et un goodwill de 366 K€.

### **1.2 Evénements postérieurs à la clôture**

Naturex a annoncé en janvier 2008, l'acquisition de la division Actifs Innovants de la société française Berkem, basée à Bergerac. Il s'agit d'une acquisition de fonds de commerce sans modification du périmètre de consolidation.

Composée d'une équipe, reprise par Naturex, de 6 personnes, cette division a généré un chiffre d'affaires de 3,8 M€ en 2007, en croissance d'environ 15 % par rapport à l'exercice précédent, pour une marge d'EBITDA de 34 %.

Naturex a financé cette acquisition, d'un montant de 9,5 M€, soit 7,3 fois l'EBITDA, intégralement en numéraire, en utilisant la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en novembre 2006. Cette opération est immédiatement relative.

## NOTE 2-1 - PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les entreprises consolidées sont les suivantes :

<b>Naturex SA</b>	Société Mère Pôle Technologique Agroparc Montfavet - 84140 Avignon N° Siret : 384 093 563 000 29 Code APE : 2053 Z
<b>S.C.I. Les Broquetons</b>	Filiale Site d'Agroparc BP 1218 84911 Avignon
<b>Naturex Incorporated</b>	Filiale 375 Huyler Street 07 606 South Hackensack (N.J.) - USA
<b>Chart Corporation</b>	Filiale de Naturex Inc. à 100 % et sous filiale de Naturex SA 787 East 27 th street, Paterson, NJ 07504 - USA
<b>Naturex S.p.A.</b>	Filiale Via Galileo Ferraris, 44 21042 Caronno Pertusella (VA) - Italie
<b>Naturex UK Ltd</b>	Filiale Cranbrook House 287/291 Banbury Road Oxford, OX2 7JA – Royaume Uni
<b>Naturex Maroc</b>	Filiale Technopôle Nouasser Aéroport Mohamed V B.P. 42 20240 Nouasser - Maroc
<b>Sanavie</b>	Participation 3, place du Marché 1860 Aigle - Suisse

Elles sont détenues directement ou indirectement selon les fractions ci-après :

Société	% de contrôle	Intérêts
Naturex	Sté Mère	Sté Mère
S.C.I. Les Broquetons	100 %	100 %
Naturex Inc.	100 %	100 %
Chart Corporation	100 %	100 %
Naturex S.p.A.	100 %	100 %
Naturex UK Ltd	100 %	100 %
Naturex Maroc	96,35 %	96,35 %
Sanavie	34,79 %	34,79 %

### Variation du périmètre de consolidation

Au cours de l'exercice 2007, les sociétés suivantes ont été intégrées au périmètre de consolidation :

- Naturex UK à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007,
- Naturex S.p.A. à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 (dont HP Botanicals à compter du 1<sup>er</sup> avril 2007, société absorbée dans Naturex S.p.A. fin décembre 2007),
- Chart Corporation à compter du 20 décembre 2007,
- Sanavie mise en équivalence à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.



### Résultat des sociétés regroupées en 2007 inclus dans le résultat net consolidé

Naturex UK	945 €
Naturex S.p.A.	167 581 €
Chart Corporation	- 2 205 €

### Résultat de l'entreprise associée inclus dans le résultat net consolidé

Sanavie	290 754 €
---------	-----------

### Informations financières résumées au 31 décembre 2007 de l'entreprise associée

Eléments	En Franc Suisse
Chiffre d'affaires	19 347 302
Résultat net	1 794 410
Capitaux propres	2 704 807
Endettement net <sup>(1)</sup>	4 571 328

(1) L'endettement est exclusivement composé de dettes auprès d'un factor pour la mobilisation de créances clients assurées auprès de la Coface.

### Impact des acquisitions sur les actifs et passifs du groupe

#### Impact Hammer

En €	Social	Retraitements	Impact consolidé
Goodwill	0	4 476 178	4 476 178
Autres immobilisations incorporelles	133 205		133 205
Immobilisations corporelles	3 295 497	2 996 379	6 291 876
Actifs financiers	3 750		3 750
Stocks	4 985 670	- 75 000	4 910 670
Actifs d'impôts exigibles	504 415	- 419 205	85 210
Clients et autres débiteurs	2 788 695	- 492 790	2 295 905
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 162 433		1 162 433
Dettes financières à plus d'un an	2 135 873	164 752	2 300 625
Impôts différés		277 712	277 712
Fournisseurs et autres créditeurs	3 409 093	- 255 863	3 153 230
Autres passifs financiers	4 358 485	- 3 210 500	1 147 985
Concours bancaires	924 973		924 973

#### Impact Chart Corporation

En Euros	Social	Retraitements	Impact consolidé
Goodwill		11 227 648	11 227 648
Autres immobilisations incorporelles	183 328	723 539	906 867
Immobilisations corporelles	662		662
Actifs financiers		1 597	
Stocks	327 771		327 771
Actifs d'impôts exigibles	4 293		4 293
Clients et autres débiteurs	419 491		419 491
Trésorerie et équivalents de trésorerie	50 170		50 170
Dettes financières à plus d'un an	24 591	246 003	270 594
Impôts différés	270 006	- 6 048	263 958
Fournisseurs et autres créditeurs	16 983	- 16 983	0
Autres passifs financiers	7 812		7 812
Concours bancaires			

### La société suivante n'est pas consolidée :

<b>Gaïa Herbs</b>	Sous filiale 108 Island Ford Road NC 28712 Brevard (U.S.A.)
-------------------	---

Naturex Incorporated détient 35 % des actions de cette société, mais ne possède aucun droit de vote et n'exerce pas sur elle d'influence notable telle que définie par la norme IAS28. La participation inscrite dans les comptes consolidés au 31 décembre 2007 s'élève à 1 025 744 €.

Cette société n'a pas d'autres liens financiers avec le groupe.

#### Tableau de la participation non consolidée :

Gaïa herbs USA	En €
Valeur compte titres brute	1 025 743
Valeur compte titres nette	1 025 743
Créances rattachées	0
Quote part capital détenue	35 %
Capital	1 068 267
Réserves, Prime émission et report à nouveau	1 753 242
Résultat	163 481
Chiffre d'affaires	10 781 104
Dividendes encaissés	0
Prêts et Avances consenties non remboursées	0
Cautions et aval	0

Observations : Dollars américains au cours de clôture et cours moyen pour le chiffre d'affaires.

#### Entité ad hoc

Aucune entreprise du périmètre de consolidation n'est actionnaire ou associée d'une entité ad hoc.

#### NOTE 2-2 - PARTIES LIÉES ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

##### Parties liées

La rémunération globale brute des organes de direction est de 731 K€ (contre 567 K€ en 2006) charges sociales incluses. Elle est versée par Naturex Inc. (455 K€) et Naturex (276 K€).

##### Engagements hors bilan

Engagements reçus	31/12/07	31/12/06
Engagement Coface risque politique Maroc	1 846 488 €	1 846 488 €
Assurance décès dirigeant au profit de Naturex	762 245 €	762 245 €
Cautions relatives aux alcools transportés	Illimitée	Illimitée
Engagements donnés	31/12/07	31/12/06
Cautions Naturex au profit des douanes Marocaines	626 119 €	491 258 €
Nantissement des actions Naturex Inc. et Hammer Pharma dans le cadre du crédit structuré de 66 M€	29 607 500 €	20 468 501 €

#### NOTE 3 - PRINCIPES ET MÉTHODES

##### Référentiel comptable

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

La norme IFRS 7, d'application obligatoire pour l'exercice 2007, a conduit à fournir des informations additionnelles sur les instruments financiers. Les autres normes et interprétations obligatoires n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés annuels.

##### Modalités de consolidation

###### ■ Goodwills et modalités de dépréciations

En 2001, Naturex SA a porté sa participation dans la S.C.I. Les Broquetons de 48,48 % à 100 % et a dégagé un goodwill de 47 586 €.

En 2002, Naturex SA a porté sa participation dans Naturex Maroc de 82,92 % à 85,72 % et a dégagé un goodwill de 33 562 €.

En 2005, Naturex SA a porté sa participation dans Naturex Maroc de 85,72 % à 89,29 % et a dégagé un goodwill négatif de 25 859 €.

En juillet 2005, Naturex SA a créé la société Naturex Acquisition Corp. Cette société a acquis 100 % des titres de la société Pure World Inc., elle-même détentrice des sociétés Pure World Botanicals à 100 % et Gaia Herbs à hauteur de 35 % ainsi que de différentes filiales à 100 % sans activité. La société Pure World Inc. a ensuite absorbé en juillet Naturex Acquisition Corp. et en septembre Pure World Botanicals. Fin novembre Pure World Inc. a absorbé Naturex Inc. et a pris sa dénomination.

Cette acquisition a dégagé un goodwill dans les comptes sociaux américains d'une valeur de 12 147 313 € et un goodwill supplémentaire de consolidation d'une valeur de 5 784 919 € (valeur au bilan : 17 932 232 €).

En janvier 2007, Naturex SA a acquis 100 % des titres de la société Hammer Pharma, devenu Naturex S.p.A., et en avril elle a acquis 100 % des titres de la société HP Botanicals, absorbée par Naturex S.p.A. fin décembre 2007. Ces acquisitions ont dégagé un goodwill de 4 434 178 €.

#### **Allocation du goodwill d'acquisition de Naturex S.p.A.**

Stocks : leur valeur vénale n'est déterminable qu'à la commande client en fonction des contraintes et exigences propres de la commande à satisfaire. La valeur des stocks repose donc sur la recherche d'un couple produit/client et donc de l'effort de commercialisation d'un stock fongible préexistant.

Ces éléments ont conduit à retraiter les stocks dont la juste valeur a été réduite de 2 011 678 €.

Clients : la seule valeur reconnue aux créances clients est leur valeur nominale correspondant aux produits vendus. Ces créances sont encaissables dans un délai normal. Leur valeur nominale constituant donc la juste valeur de la contrepartie à recevoir en tant que valeur actualisée des encaissements futurs.

Frais de recherche et de développement : les frais de recherche et développement qui étaient activés ne répondaient pas aux critères d'immobilisations visés par la norme IAS 38 et ne sont pas activables. Le critère de "débouchés commerciaux" n'est que très rarement atteint. Par ailleurs, le succès des recherches activées, n'impliquait pas automatiquement une réussite commerciale. Il subsistait dans les comptes de la société Hammer Pharma, une dépense de recherche activée, ne répondant pas aux critères de la norme IAS38, pour une valeur nette de 40 886 € que nous avons soldé en charges pour cette valeur.

Matériels industriels et autres matériels : les installations techniques de la société acquise ne représentent pas en soi une valeur détachable de l'ensemble de la valeur de l'entreprise. Il s'agit de distillateurs, extracteurs, et séries de circuits de tuyauteries composés de modules sans juste valeur individuelle significative sur le marché par rapport à la valeur globale de l'entreprise.

Terrain et bâtiments : ces immobilisations sont retraitées à leur juste valeur résultant d'une évaluation effectuée par un cabinet indépendant, respectivement pour 1 850 000 € en ce qui concerne le terrain et 2 800 000 € en ce qui concerne les bâtiments.

Eléments incorporels : l'acquisition ne comporte pas d'évaluations ou d'intérêts représentatifs de :

- relations privilégiées fournisseurs ou clients, liste de clients spécifiques pouvant être louées ou prêtées, domaine internet, contrats de non-concurrence, contrats à long terme, marques, brevets, dessins et modèles.

Il s'agit de l'acquisition d'un savoir faire et de l'acquisition d'actifs incorporels non identifiables en Europe.

La valeur des actifs incorporels non identifiables a été ainsi évaluée comme suit :

Coût d'acquisition des titres :	6 022 247
Capitaux propres :	981 497
Ecart d'acquisition :	5 040 750
Ecart d'acquisition affecté :	564 572
Ecart d'acquisition non affecté :	4 476 178

En février 2007, Naturex SA a pris une participation à hauteur de 34,79 % dans la société Sanavie. Cette prise de participation a dégagé un goodwill de 226 180 €. Ce goodwill est représentatif d'actifs incorporels non identifiables.

Au cours du premier semestre 2007, Naturex SA a porté sa participation dans Naturex Maroc de 89,29 % à 96,35 % et a dégagé un goodwill de 365 865 €. La survaleur est constituée par le savoir faire de Naturex Maroc.

Le 20 décembre 2007, Naturex Inc. a procédé à l'acquisition de 100 % des titres de la société américaine Chart Corporation. Cette acquisition a dégagé un goodwill de 11 227 648 €. Cet écart d'acquisition est susceptible d'être revu dans le délai de 12 mois.

Ces goodwills font l'objet de tests de pertes de valeur, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004, date de transition aux IFRS, et ces tests n'ont révélé aucune perte de valeur.

#### **Valeur d'entrée des actifs et passifs**

- Les dates d'arrêtés des comptes sont toutes fixées au 31 décembre.
- Les comptes des filiales étrangères sont convertis au cours de clôture.

Exercices	Euros	Dirham Marocain	Dollar US	GBP	Franc Suisse
31/12/06	0,0890	1,0000			
	1,0000	11,2334			
	0,7543		1,0000		
	1,0000		1,3258		
31/12/07	0,0882	1,0000			
	1,0000	11,3437			
	0,6793		1,0000		
	1,0000		1,4721		
	0,7334			1,0000	
	1,0000			1,3636	
	0,6043				1,0000
	1,0000				1,6548

Pour ce qui concerne le compte de résultat de Naturex Inc., le cours retenu est le cours moyen annuel soit 0,73115 (1 € = 1,3677 \$), pour Naturex Maroc le cours retenu est également le cours moyen annuel soit 0,08854 (1 € = 11,2943 MAD), pour Naturex UK le cours moyen annuel est également retenu soit 1,4520€ (1 € = 0,6887 GBP) et pour Sanavie le cours moyen annuel est également retenu soit 0,6086 (1 € = 1,6432).

En l'absence de fluctuations significatives, ce cours est considéré comme approchant les cours de change aux dates de transactions.

### Méthodes et règles d'évaluation

#### Goodwills

Les goodwills sont évalués à leurs coûts, diminués du cumul des pertes de valeur. Ils sont affectés à des unités génératrices de trésorerie, ne sont pas amortis, mais font l'objet de tests annuels de dépréciations.

Toutes les valeurs des goodwills sont examinées à chaque date de clôture afin d'apprécier si il existe un quelconque indice de perte de valeur.

Si il existe un tel indice, la valeur recouvrable du goodwill concerné est estimée.

Cette valeur est constituée par la plus élevée entre sa juste valeur, diminuée des coûts de la vente, et sa valeur d'utilité.

Pour apprécier la valeur d'utilité, les unités génératrices de trésorerie retenues sont fondées sur des critères d'évolution de chiffre d'affaires et de rentabilité individualisés par goodwill.

Les projections ont été effectuées en retenant un taux d'actualisation de 5,22 % correspondant au libor usd +1 sur 12 mois.

#### Immobilisations incorporelles (hors goodwills)

Les dépenses de développement, c'est à dire découlant de l'application des résultats de la recherche à un projet en vue de la production de produits et procédés nouveaux ou substantiellement améliorés, doivent être comptabilisés en tant qu'immobilisation si le groupe peut démontrer, notamment, la faisabilité technique et commerciale du produit ou du procédé et la disponibilité des ressources suffisantes pour achever le développement.

Au 31 décembre 2007, la majeure partie des frais de développement supportés est comptabilisée en charges ; ces frais ne répondent pas aux critères d'immobilisations visés par la norme IAS 38, notamment en matière de débouchés commerciaux.

Seuls deux projets définis à la note 15 ont été activés.

Les autres immobilisations incorporelles acquises sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

Catégories d'immobilisations	Durée d'utilité
Logiciels	Linéaire 3 à 4 ans

#### Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée pour chaque composant d'immobilisations corporelles.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

Catégories d'immobilisations	Durée d'utilité
Constructions sur sol propre	Linéaire 15 à 20 ans
Constructions sur sol d'autrui	Linéaire 10 à 20 ans
Installations techniques matériels et outillage	Linéaire 5 à 10 ans
Autres immobilisations corporelles	Linéaire 2 à 10 ans

Les contrats de location ayant pour effet de transférer au groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif sont classés en tant que contrats de location financement. Ces contrats de location de matériel sont traités comme des acquisitions à crédit. Ces matériels sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans, la fraction excédentaire des loyers constituant les charges financières liées au crédit.

#### **Actifs financiers**

Les actifs financiers sont constitués de dépôts et cautionnement et de titres non cotés dont la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable et sont donc évalués au coût (IAS 39.46c). Par ailleurs il n'y a pas, pour ces titres, d'indication objective de dépréciation.

#### **Stocks**

Les stocks de matières et autres approvisionnements sont évalués par lots au coût d'achat selon la méthode premier entré premier sorti.

Les produits finis ou semi-finis sont évalués par lots selon la méthode premier entré premier sorti au prix de revient constitué par le coût d'achat :

- matières premières,
- frais d'importation,
- sous-traitance,
- eau, gaz, électricité,
- adjuvants,
- emballages,
- coût d'enlèvement des déchets,
- salaires chargés,
- amortissements.

Une dépréciation est constatée lorsque le coût d'achat ou le prix de revient s'avère supérieur à leur valeur nette de réalisation.

#### **Créances**

Les créances sont évaluées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué du montant des pertes de valeurs.

En effet, une dépréciation est constatée dès lors que l'encaissement d'une créance présente un risque, même partiel, de non réalisation.

#### **Transactions en monnaie étrangère**

Les transactions sont comptabilisées au cours historique au moment de leur réalisation. Les créances non apurées à la date de clôture sont évaluées au cours de clôture ; ce qui génère des écarts de conversion de créances et dettes en monnaie étrangère comptabilisés au compte de résultat.

#### **Conversion des comptes exprimés en monnaies étrangères**

Les comptes des filiales étrangères du groupe sont tenus dans leur monnaie fonctionnelle. Le bilan des sociétés, dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro, est converti en euros au cours de clôture sauf les capitaux propres qui sont convertis au cours historique. Le compte de résultat est converti au cours moyen de la période. Les différences de conversion du bilan sont enregistrées distinctement au poste "Ecart de conversion" dans les capitaux propres et comprennent : l'incidence de la variation des taux de change sur les actifs et les passifs, la différence entre le résultat calculé au taux moyen et le résultat calculé au taux de clôture. Les goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition de filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont considérés comme des actifs et passifs de la filiale. Ils sont donc exprimés dans la monnaie fonctionnelle de la filiale et convertis au taux de clôture.

#### **Avantages du personnel**

Les provisions ne comportent pas de montant relatif à des engagements de retraite ou des opérations de restructurations.

En effet, les indemnités de départs en retraite de Naturex SA sont assurées auprès de la compagnie Predica. Le traitement de ces indemnités répond aux critères de la norme IAS 19. Le régime est à cotisations définies, sans engagement résiduel pour le groupe.

### Ventes de biens

Les produits provenant de la vente de biens sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des biens ont été transférés à l'acheteur.

Le chiffre d'affaires consolidé est constitué par le montant des ventes hors taxes résultant des activités courantes des sociétés de l'ensemble consolidé, après élimination des opérations internes.

### Comparabilité des comptes

Les comptes consolidés au 31 décembre 2007 et ceux au 31 décembre 2006 sont présentés selon les mêmes méthodes.

## NOTE 4 - GOODWILLS

Goodwills	Montant au 31/12/07
SCI Les Broquetons 2001	47 586 €
Naturex Maroc 2002	33 562 €
Naturex Inc.	23 708 690 €
Naturex S.p.A. 2007	4 476 178 €
Sanavie 2007	226 180 €
Naturex Maroc 2007	365 865 €
Chart Corporation	11 227 648 €
<b>Total</b>	<b>40 085 709 €</b>

## NOTE 5 - ACTIFS NON COURANTS

### 5.1 Acquisitions et cessions

#### 31 décembre 2007

Catégories d'immobilisations	Montant 01/01/07	Modification de périmètre	Augmentations Acquisitions	Cessions ou mises au rebut <sup>(1)</sup>	Ecart de conversion	Montant 31/12/07
<b>Goodwill</b>	<b>25 876 386</b>	<b>16 590 189</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 2 380 866</b>	<b>40 085 709</b>
<b>Incorporelles</b>	<b>321 907</b>	<b>19 997</b>	<b>988 503</b>	<b>0</b>	<b>- 21 523</b>	<b>1 308 885</b>
Logiciels et marques	321 907	19 997	573 329	0	- 21 523	893 711
Frais de développement	0	0	415 174	0	0	415 174
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0
<b>Corporelles</b>	<b>37 305 342</b>	<b>15 006 922</b>	<b>11 461 553</b>	<b>3 622 328</b>	<b>- 1 897 921</b>	<b>58 253 567</b>
Terrains	244 331	2 268 267	0	0	- 25 878	2 486 720
Constructions	4 031 875	4 353 726	3 266 995	0	- 133 214	11 519 382
Inst. techn. mat. outill.	19 578 596	1 207 584	3 066 745	99 724	- 1 095 515	22 657 686
Inst. techn. et mat. transp. en crédit bail	27 428	297 950	0	0	0	325 378
Autres immob. corporelles	9 760 290	6 835 048	2 929 429	68 436	- 489 743	18 966 587
Mat. transp. en crédit bail	53 369	44 348	0	0	- 493	97 224
Immobilisation en cours	3 609 452	0	2 198 383	3 454 168	- 153 077	2 200 590
<b>Actifs financiers</b>	<b>1 390 459</b>	<b>198 508</b>	<b>369 131</b>	<b>136 038</b>	<b>- 132 619</b>	<b>1 689 441</b>
Avances/immo financières	60 781	0	0	60 781	0	0
Titres	1 138 935	0	0	0	- 113 192	1 025 744
Titres mis en équivalence	0	194 078	290 754	0	- 4 694	480 138
Prêts	51 650	0	0	2 193	- 4 978	44 479
Dépôts et cautionnements	139 092	4 430	78 377	73 064	- 9 756	139 080
<b>Total</b>	<b>64 894 093</b>	<b>31 815 615</b>	<b>12 819 187</b>	<b>3 758 367</b>	<b>- 4 432 928</b>	<b>101 337 602</b>

(1) Dont virement de poste à poste de 3 519 423 €.



### 31 décembre 2006

Catégories d'immobilisations	Montant 01/01/06	Modification de périmètre	Augmentations Acquisitions	Cessions ou mises au rebut <sup>(1)</sup>	Ecarts de conversion	Montant 31/12/06
<b>Goodwill</b>	<b>28 476 487</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 2 600 101</b>	<b>25 876 386</b>
<b>Incorporelles</b>	<b>199 091</b>	<b>0</b>	<b>144 901</b>	<b>14 867</b>	<b>- 7 218</b>	<b>321 907</b>
Logiciels - marques	199 091	0	144 901	14 867	- 7 218	321 907
<b>Corporelles</b>	<b>36 356 219</b>	<b>0</b>	<b>6 395 461</b>	<b>3 309 927</b>	<b>- 2 136 410</b>	<b>37 305 343</b>
Terrains	263 263	0	0	0	- 18 931	244 331
Construction sur sol propre	2 239 727	0	34 409	34 409	41 372	2 281 098
Construction sur sol d'autrui	1 750 206	0	10 323	0	- 9 752	1 750 777
Inst. techn. mat. outill.	21 139 395	0	1 542 600	1 725 075	- 1 378 323	19 578 596
Inst. techn. et mat. transp. en crédit bail	140 764	0	0	59 968	0	80 795
Autres immob. corporelles	10 191 384	0	1 816 715	1 475 252	- 772 555	9 760 292
Immobilisation en cours	631 480	0	2 991 415	15 222	1 779	3 609 453
<b>Actifs financiers</b>	<b>1 543 389</b>	<b>0</b>	<b>119 159</b>	<b>110 834</b>	<b>- 161 256</b>	<b>1 390 459</b>
Avances/immo financières	0	0	60 781	0	0	60 781
Titres	1 279 986	0	0	0	- 141 051	1 138 935
Prêts	89 411	0	0	27 908	- 9 853	51 651
Dépôts et cautionnements	173 992	0	58 378	82 926	- 10 352	139 092
<b>Total</b>	<b>66 575 186</b>	<b>0</b>	<b>6 659 521</b>	<b>3 435 628</b>	<b>- 4 904 985</b>	<b>64 894 094</b>

(1) Dont virement de poste à poste de 321 923 €.

### 5.2 Biens en location financement

Ecarts	Montant brut au 31/12/06	Montant brut au 31/12/07	Montant restant à amortir au 31/12/06	Montant restant à amortir au 31/12/07
Valeur des biens immobilisés	80 797 €	422 602 €	32 911 €	186 784 €

### 5.3 Amortissements et dépréciations

#### 31 décembre 2007

Catégories d'immobilisations	Montant 01/01/07	Modification de périmètre	Dotations	Dépréc.	Cessions ou mises au rebut <sup>(1)</sup>	Ecarts de conversion	Montant 31/12/07
<b>Incorporelles</b>	<b>156 296</b>	<b>18 989</b>	<b>187 269</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>- 5 987</b>	<b>356 566</b>
Logiciels et marques	156 296	18 989	107 653	0	1	- 5 987	276 950
Frais de développement	0	0	79 616	0	0	0	79 616
<b>Corporelles</b>	<b>18 321 313</b>	<b>7 753 041</b>	<b>3 740 869</b>	<b>0</b>	<b>146 437</b>	<b>- 1 077 933</b>	<b>28 590 854</b>
Constructions	1 239 266	1 199 000	528 773	0	0	- 21 750	2 945 289
Inst. techn. mat. outill.	13 304 217	861 592	1 722 425	0	98 282	- 852 028	14 937 924
Inst. techn. en crédit bail	27 428	81 574	60 863	0	0	0	169 865
Autres immob. corporelles	3 729 944	5 588 086	1 405 873	0	48 155	- 203 925	10 471 823
Mat. transp. en crédit bail	20 458	22 790	22 935	0	0	- 230	65 953
<b>Actifs financiers</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Autres participations	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>18 477 609</b>	<b>7 772 030</b>	<b>3 928 138</b>	<b>0</b>	<b>146 438</b>	<b>- 1 083 920</b>	<b>28 947 420</b>

(1) Dont virement de poste à poste de 3 151 €.

### 31 décembre 2006

Catégories d'immobilisations	Montant 01/01/06	Modification de périmètre	Dotations	Dépréc.	Cessions ou mises au rebut <sup>(1)</sup>	Ecarts de conversion	Montant 31/12/06
<b>Incorporelles</b>	<b>116 878</b>	<b>0</b>	<b>57 570</b>		<b>14 867</b>	<b>- 3 286</b>	<b>156 295</b>
Logiciels - marques	116 878	0	57 570		14 867	- 3 286	156 295
<b>Corporelles</b>	<b>20 040 505</b>	<b>0</b>	<b>2 691 660</b>		<b>2 980 147</b>	<b>- 1 430 702</b>	<b>18 321 316</b>
Construction sur sol propre	471 929	0	80 265		0	9 276	561 469
Construction sur sol d'autrui	587 115	0	93 759		0	- 3 077	677 797
Inst. techn. mat. outill.	14 239 927	0	1 596 423		1 450 541	- 1 081 592	13 304 217
Inst. techn. et mat. transp. en crédit bail	94 183	0	13 416		59 714	0	47 885
Autres immob. corporelles	4 647 351	0	907 797		1 469 893	- 355 309	3 729 947
<b>Actifs financiers</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Autres participations	0	0	0		0	0	0
<b>Total</b>	<b>20 157 383</b>	<b>0</b>	<b>2 749 230</b>	<b>0</b>	<b>2 995 015</b>	<b>- 1 433 988</b>	<b>18 477 610</b>

(1) Dont virement de poste à poste de 321 923 €.

### NOTE 6 - Stocks et en cours

Ventilation par nature	31/12/07	31/12/06
Matières premières	14 116 229	11 418 773
Consommables	327 207	262 806
Produits finis et semi finis	27 384 980	18 064 071
<b>Total</b>	<b>41 828 416</b>	<b>29 745 650</b>

### NOTE 7 - CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

	31/12/07	31/12/06
Clients	13 478 859	12 305 052
Fournisseurs débiteurs	160 326	212 678
Avances au personnel	65 099	167 138
Créances TVA	1 433 907	859 519
Créances diverses	138 391	72 282
Produits à recevoir	0	25 760
Charges constatées d'avance <sup>(1)</sup>	1 101 332	820 608
<b>Total brut</b>	<b>16 377 913</b>	<b>14 463 037</b>
Dépréciations	- 670 752	- 453 257
<b>Total net</b>	<b>15 707 160</b>	<b>14 009 780</b>

#### (1) Charges constatées d'avance

	31/12/07	31/12/06
Assurances payées d'avance	113 722	173 913
Frais de salons - expositions payées d'avance	182 981	117 502
Honoraires	5 434	36 964
Sous-traitance et locations	113 066	102 889
Taxes	427 804	377 143
Frais de personnel	202 595	0
Achats matières premières	49 324	12 196
Assurances payées d'avance	6 407	
<b>Total</b>	<b>1 101 332</b>	<b>820 608</b>

## 7.1 Antériorité des créances commerciales

L'antériorité des créances commerciales à la date de clôture s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	Brut 2007	Perte 2007
Non échues	6 054	0
1 à 30 jours	4 056	0
31 à 60 jours	1 547	0
61 à 90 jours	381	0
Plus de 90 jours	1 441	671
<b>Total</b>	<b>13 479</b>	<b>671</b>

Les dépréciations de créances commerciales ont évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

En milliers d'euros	
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier	453
Perte de valeur comptabilisée	218
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>671</b>

## NOTE 8 - ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

	31/12/07	31/12/06
Créance d'impôt déficit S.C.I. Les Broquetons	3 585	21 045
Créance d'impôt différé Naturex SA	372 655	286 830
Créance d'impôt différé Naturex Maroc	9 858	
<b>Total</b>	<b>386 098</b>	<b>307 875</b>

## NOTE 9 - TRÉSORERIE

Détail	31/12/07	31/12/06
Trésorerie	9 111 774	10 534 505
Equivalent de trésorerie	0	0
<b>Total</b>	<b>9 111 774</b>	<b>10 534 505</b>

## NOTE 10 - DETTES D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

	31/12/07	31/12/06
Impôt différé Naturex Incorporation	1 000 845	631 275
Impôt différé Naturex Maroc	0	2 064
Impôt différé Naturex SA	0	
Impôt différé Naturex S.p.A.	277 712	
Impôt différé Chart Corp.	268 997	
<b>Total</b>	<b>1 547 554</b>	<b>633 339</b>

## NOTE 11 - PROVISIONS

Nature	Solde Ouv. 01/01/07	Dot.	Reprise (provision utilisée)	Reprise (provision non utilisée)	Impact changement méthode	Var. Périm	Chge/ Ouv. Chge/ Flux	Autre	Solde 31/12/07
Prov. pour impôts	0								0
Autres	8 670		- 2 986						5 684
<b>Total provisions</b>	<b>8 670</b>	<b>0</b>	<b>- 2 986</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 684</b>

## NOTE 12 - DETTES FINANCIÈRES

### 12.1 Dettes financières à plus d'un an

Nature	Total	2 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts Naturex SA	44 135 323	35 278 955	8 856 368
Emprunts SCI Les Broquetons	1 565 992	646 900	919 092
Emprunts Naturex Incorporation	3 108 916	2 381 094	727 822
Emprunts Hammer Pharma	2 135 873	1 376 071	759 802
Emprunts crédit bail	115 121	115 121	0
<b>Total dettes financières à plus d'un an au 31/12/07</b>	<b>51 061 225</b>	<b>39 798 141</b>	<b>11 263 084</b>
<b>Total dettes financières à plus d'un an au 31/12/06</b>	<b>26 796 347</b>	<b>19 366 306</b>	<b>7 430 041</b>

### 12.2 Autres passifs financiers

Nature	31/12/07	31/12/06
Emprunts Naturex SA	8 998 924	7 753 227
Emprunts SCI Les Broquetons	138 169	140 737
Emprunts Naturex Incorporation	210 529	296 143
Emprunts Hammer Pharma	1 143 266	0
Dettes de locations financement	71 662	0
Dettes rattachées à des participations	434 752	32 910
Intérêts courus non échus	309 338	13 768
Comptes d'associés	22 318	61 289
<b>Total dettes financières à plus d'un an au 31/12/07</b>	<b>11 328 959</b>	<b>8 298 074</b>

Le crédit structuré contracté en 2006 par Naturex fait l'objet de covenants dont les cas de défauts portent sur deux ratios :  
Au 31 décembre 2007 :

- le ratio de gearing doit être inférieur à 1,10,
- et le ratio de leverage financier doit être inférieur à 4,40.

Le calcul de ces ratios présente un léger dépassement au 31 décembre 2007.

Ce dépassement est sans effet sur les taux d'intérêts et les échéances, la majorité des prêteurs pouvant cependant déclarer immédiatement exigibles tout ou partie des avances.

### 12.3 Variation des emprunts et dettes financières

#### A plus d'un an

Postes	31/12/06	Nouveaux	Remboursés	31/12/07
Emprunts	26 796 346	24 264 879		51 061 225
<b>Total</b>	<b>26 796 346</b>	<b>24 264 879</b>	<b>0</b>	<b>51 061 225</b>

#### A moins d'un an

Postes	31/12/06	Nouveaux	Remboursés	31/12/07
Emprunts	8 236 783	9 448 540	6 813 435	10 871 888
Comptes d'associés	61 289		38 971	22 318
Dettes rattachées à des participations	0	434 752		434 752
<b>Total</b>	<b>8 298 072</b>	<b>9 883 292</b>	<b>6 852 406</b>	<b>11 328 959</b>
Concours bancaires	<b>2 914 627</b>	7 918 857		<b>10 833 484</b>

## 12.4 Répartition des dettes financières par devises exprimées en

Nature	Total	EUR	Dollar	Dirham
Emprunts Naturex	53 134 247	32 782 369	20 351 878	
Emprunts SCI Les Broquetons	1 704 161	1 704 161		
Emprunts Naturex Inc.	3 319 444		3 319 444	
Emprunts Hammer Pharma	3 279 139	3 279 139		
Emprunts crédit bail	186 784	164 752		22 032
Intérêts courus non échus	308 797	228 484	80 313	
Dettes rattachées à des participations	434 752		434 752	
Concours bancaires	10 833 484	10 833 484		
Comptes d'associés	22 318	21 973	156	190
<b>Total</b>	<b>73 223 127</b>	<b>49 014 362</b>	<b>24 186 543</b>	<b>22 221</b>
<b>Total en %</b>		<b>66,94 %</b>	<b>33,03 %</b>	<b>0,03 %</b>

## 12.5 Répartition des emprunts à taux fixes et taux variables

Nature	Total	Taux fixe	Taux variable
Emprunts Naturex	53 134 247	6 702 789	46 431 458
Emprunts SCI Les Broquetons	1 704 161	1 330 773	373 388
Emprunts Naturex Inc.	3 319 444		3 319 444
Emprunts Hammer Pharma	3 279 139		3 279 139
<b>Total</b>	<b>61 436 991</b>	<b>8 033 562</b>	<b>53 403 429</b>
<b>Total en %</b>		<b>13,08 %</b>	<b>86,92 %</b>

## 12.6 Gestion des risques financiers

Le groupe est exposé aux risques suivants :

- Risque de crédit
- Risque de liquidité
- Risque de change
- Risque de taux

### 1. Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le groupe dans le cas où un client viendrait à manquer à ses obligations contractuelles.

La concentration du risque client est relativement limitée.

Au 31 décembre 2007, les 10 premiers clients représentaient 21,80 % du chiffre d'affaires, les 20 premiers 30,80 % et les 30 premiers 37,40 %.

De plus, les exercices passés montrent que la part de chaque client est très variable, la baisse des uns étant compensée par la hausse des autres.

Enfin et surtout, la qualité financière des clients importants de Naturex dans les industries aromatique, alimentaire, pharmaceutique et cosmétique est de tout premier ordre.

Pour le suivi du risque client dans le métier plus jeune et moins connu de la nutraceutique, Naturex Inc. recourt aux services d'une société spécialisée. C'est dans ce secteur que les risques sont les plus élevés.

### 2. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le groupe éprouve des difficultés à honorer ses dettes lorsque celles-ci arriveront à échéance.

L'approche du groupe pour gérer le risque de liquidité est de s'assurer, par la mise en place d'une gestion de trésorerie groupe journalière, qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, dans des conditions normales ou "tendues", sans encourir de pertes inacceptables qui porteraient atteinte à la réputation du groupe.

Le groupe a mis en place plusieurs facilités de caisse, ligne de crédit pour financer le BFR, et autorisations de découverts.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers s'analysent comme suite :

En K€	31/12/07				
	Valeur comptable	Flux de trésorerie attendus	Moins d' 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
Prêts bancaires garantis	61 745	- 65 686	- 11 489	- 42 216	- 11 982
Passifs relatifs à des contrats de location financement	187	- 199	- 77	- 122	
Découverts bancaires	10 833	- 10 833	- 10 833		
	<b>72 765</b>	<b>- 76 718</b>	<b>- 22 399</b>	<b>- 42 338</b>	<b>- 11 982</b>

En K€	31/12/06				
	Valeur comptable	Flux de trésorerie attendus	Moins d' 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
Prêts bancaires garantis	35 000	- 37 234	- 8 728	- 20 602	- 7 904
Passifs relatifs à des contrats de location financement	33	- 35	- 35		
Découverts bancaires	2 914	- 3 100	- 3 100		
	<b>37 947</b>	<b>- 40 369</b>	<b>- 11 863</b>	<b>- 20 602</b>	<b>- 7 904</b>

### 3. Risque de change

Le groupe Naturex réalise l'essentiel de ses opérations en devises et supporte donc un risque de change lié à l'évolution du cours de ces devises, majoritairement sur le dollar (70 % des ventes environ) et dans une moindre mesure le dirham marocain (coûts de la filiale marocaine) et la livre sterling (3 % des ventes environ).

Le risque sur le dollar est en majeure partie compensé puisque l'entreprise effectue l'essentiel de ses approvisionnements matières premières en USD et qu'une partie importante des coûts (filiale US qui représente environ 40 % de l'effectif) est en USD ; elle utilise également une partie significative de ses financements à court terme et moyen terme dans cette devise. Par ailleurs, le cours du dirham marocain (MAD) suit partiellement les variations du dollar. La sensibilité aux variations du dollar est ainsi à court terme limitée. Il n'en demeure pas moins que la structure du chiffre d'affaires rend préférable un dollar élevé.

Si le risque économique demeure limité, il n'en demeure pas moins que l'effet de conversion USD/EUR est important, tant sur le chiffre d'affaires que sur les résultats consolidés, compte tenu de l'importance de la contribution de la filiale américaine aux ventes et au résultat du groupe.

### 4. Risque de taux

De swaps de taux d'intérêts ont été contractés début 2008 sur la majeure partie de l'endettement à taux variable.

#### 12.7 Justes valeurs des actifs et passifs financiers

En K€	31/12/07		31/12/06	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Prêt et créances	1 209	1 209	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 112	9 112	10 535	10 535
Prêts bancaires garantis	- 61 745	- 65 686	- 35 000	- 37 234
Passifs relatifs à des contrats de location financement	- 187	- 199	- 33	- 35
Comptes d'associés	- 22	- 22	- 61	- 61
Dettes rattachées à des participations	- 435	- 435	0	0
Découverts bancaires	- 10 833	- 10 833	- 2 914	- 2 914
	<b>- 62 901</b>	<b>- 66 854</b>	<b>- 27 473</b>	<b>- 29 709</b>

Les actualisations des flux de trésorerie futurs ont été faites à un taux moyen de 6 %.



## NOTE 13 - INFORMATIONS SECTORIELLES

### Premier niveau : secteurs géographiques

#### 13.1 Chiffre d'affaires par filiales et France/Export

Ventilation géographique	France	Maroc	USA	Italie	Total
31/12/07	22 040 232	254 681	48 325 228	8 864 163	79 484 304
31/12/06	19 054 075	76 264	47 031 655	0	66 161 994

	France	Maroc	USA	Italie	Consolidé
France	5 978 781	55 706	0	45 951	6 080 438
Hors France	16 061 451	198 975	48 325 228	8 818 212	73 403 866
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>22 040 232</b>	<b>254 681</b>	<b>48 325 228</b>	<b>8 864 163</b>	<b>79 484 304</b>

#### 13.2 Répartition du chiffre d'affaires par implantations géographiques des clients

Chiffre d'affaires	31/12/07
France	6 080 438
Union européenne hors France	20 249 586
Europe hors UE	2 232 179
Asie/Océanie	3 353 584
USA/Canada	46 761 517
Reste du monde	807 000
<b>Total</b>	<b>79 484 304</b>

#### 13.3 Résultat opérationnel

Sociétés intégrées	31/12/07	31/12/06
Naturex	718 051	392 015
SCI	199 405	29 908
Naturex Maroc	886 454	415 950
Naturex Inc.	4 473 305	5 987 474
Hammer Pharma	437 259	
Naturex UK	3 883	
Chart Corporation	- 3 803	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>6 714 554</b>	<b>6 825 347</b>

#### 13.4 Stocks

Ventilation géographique	France	Maroc	USA	Italie	Total
Matières premières	3 983 575	1 963 350	6 043 369	2 125 935	14 116 229
Consommables	83 050	34 412	135 860	73 885	327 207
Produits finis et semi-finis	11 915 774	409 917	12 361 414	2 697 876	27 384 980
<b>Total</b>	<b>15 982 399</b>	<b>2 407 678</b>	<b>18 540 642</b>	<b>4 897 696</b>	<b>41 828 416</b>

### 13.5 Immobilisations brutes

Catégories d'immobilisations	France	USA	Maroc	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Montant au 31/12/07
<b>Goodwill</b>	<b>4 848 032</b>	<b>30 135 892</b>	<b>399 427</b>	<b>4 476 178</b>	<b>0</b>	<b>226 180</b>	<b>40 085 709</b>
<b>Incorporelles</b>	<b>634 653</b>	<b>467 291</b>	<b>16 698</b>	<b>190 243</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 308 885</b>
Logiciels et marques	567 659	231 314	16 698	78 040	0	0	893 711
Frais de développement	66 994	235 977	0	112 203	0	0	415 174
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0
<b>Corporelles</b>	<b>14 505 667</b>	<b>18 588 223</b>	<b>11 265 435</b>	<b>13 826 726</b>	<b>67 516</b>	<b>0</b>	<b>58 253 567</b>
Terrains	91 469	545 250	0	1 850 001	0	0	2 486 720
Constructions	4 304 229	1 550 271	1 664 258	4 000 624	0	0	11 519 382
Inst. techn. mat. outill.	4 248 021	9 741 837	7 778 113	889 715	0	0	22 657 686
Inst. techn. en crédit bail	27 428	0	0	297 950	0	0	325 378
Autres immob. corporelles	5 777 011	4 834 756	1 586 400	6 700 904	67 516	0	18 966 587
Mat. transp. en crédit bail	0	0	52 876	44 348	0	0	97 224
Immobilisation en cours	57 509	1 916 110	183 788	43 184	0	0	2 200 590
<b>Actifs financiers</b>	<b>513 393</b>	<b>1 155 387</b>	<b>16 911</b>	<b>3 750</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 689 441</b>
Avances/immo financières	0	0	0	0	0	0	0
Titres	1	1 025 743	0	0	0	0	1 025 744
Titres mis en équivalence	480 138	0	0	0	0	0	480 138
Prêts	0	44 479	0	0	0	0	44 479
Dépôts et cautionnements	33 254	85 165	16 911	3 750	0	0	139 080
<b>Total</b>	<b>20 501 745</b>	<b>50 346 793</b>	<b>11 698 471</b>	<b>18 496 897</b>	<b>67 516</b>	<b>226 180</b>	<b>101 337 602</b>

### 13.6 Dotations de l'exercice

Catégories d'immobilisations	France	USA	Maroc	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Montant au 31/12/07
<b>Incorporelles</b>	<b>68 542</b>	<b>78 822</b>	<b>1 856</b>	<b>38 049</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>187 269</b>
Logiciels et marques	58 562	31 627	1 856	15 608	0	0	107 653
Frais de développement	9 980	47 195	0	22 441	0	0	79 616
<b>Corporelles</b>	<b>1 226 876</b>	<b>956 376</b>	<b>868 676</b>	<b>678 884</b>	<b>10 057</b>	<b>0</b>	<b>3 740 869</b>
Constructions	201 662	24 638	83 534	218 939	0	0	528 773
Inst. techn. mat. outill.	439 070	516 628	691 417	75 311	0	0	1 722 425
Inst. techn. en crédit bail	0	0	0	60 863	0	0	60 863
Autres immob. corporelles	586 144	415 110	83 110	311 452	10 057	0	1 405 873
Mat. transp. en crédit bail	0	0	10 616	12 319	0	0	22 935
<b>Total</b>	<b>1 295 418</b>	<b>1 035 198</b>	<b>870 532</b>	<b>716 933</b>	<b>10 057</b>	<b>0</b>	<b>3 928 138</b>

### 13.7 Acquisitions et modification de périmètre des immobilisations

Catégories d'immobilisations	France	USA	Maroc	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Montant au 31/12/07
<b>Goodwill</b>	<b>0</b>	<b>11 521 966</b>	<b>365 865</b>	<b>4 476 178</b>	<b>0</b>	<b>226 180</b>	<b>16 590 189</b>
<b>Incorporelles</b>	<b>443 969</b>	<b>366 141</b>	<b>8 147</b>	<b>190 243</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 008 500</b>
Logiciels et marques	376 975	130 164	8 147	78 040	0	0	593 326
Frais de développement	66 994	235 977	0	112 203	0	0	415 174
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0
<b>Corporelles</b>	<b>4 845 563</b>	<b>5 409 115</b>	<b>2 274 549</b>	<b>13 867 355</b>	<b>71 893</b>	<b>0</b>	<b>26 468 474</b>
Terrains	0	418 266	0	1 850 001	0	0	2 268 267
Constructions	2 969 099	650 998	0	4 000 624	0	0	7 620 721
Inst. techn. mat. outill.	738 692	1 051 959	1 593 963	889 715	0	0	4 274 329
Inst. techn. en crédit bail				297 950			297 950
Autres immob. corporelles	1 137 772	1 440 146	373 133	6 741 533	71 893	0	9 764 476
Mat. transp. en crédit bail	0	0	0	44 348	0	0	44 348
Immobilisation en cours	0	1 847 746	307 453	43 184	0	0	2 198 383
<b>Actifs financiers</b>	<b>520 298</b>	<b>38 987</b>	<b>4 604</b>	<b>3 750</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>567 639</b>
Avances/immo financières	0	0	0	0	0	0	0
Titres	0	0	0	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	484 832	0	0	0	0	0	484 832
Prêts	0	0	0	0	0	0	0
Dépôts et cautionnements	35 466	38 987	4 604	3 750	0	0	82 807
<b>Total</b>	<b>5 809 830</b>	<b>17 336 209</b>	<b>2 653 165</b>	<b>18 537 526</b>	<b>71 893</b>	<b>226 180</b>	<b>44 634 802</b>

### 13.8 Autres produits de l'activité

Autres produits	France	Maroc	USA	Italie	Royaume-Uni	Total consolidé
Courant	321 245	3 114	762 298	296 475	0	1 383 132
	321 245	3 114	762 298	296 475	0	1 383 132

Les autres produits courants sont composés pour la plus grande partie des frais de transports refacturés pour 628 K€ et des reprises de provisions d'actif circulant pour 463 K€.

### 13.9 Actifs et passifs par secteurs géographiques

	France	Maroc	USA	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Total
Total actifs	41 355 435	9 835 240	69 856 994	19 346 261	106 826	706 318	141 207 074
Total passifs	41 355 435	9 835 240	69 856 994	19 346 261	106 826	706 318	141 207 074

### Second niveau : secteurs d'activités

#### 13.10 Chiffre d'affaires par activités

Actifs	31/12/07
MP pour l'industrie aromatique	7 302 857
Ingrédients alimentaires	16 524 162
Ingrédients cosmétique	1 700 302
Nutraceutique	45 666 008
Pharmaceutique	4 954 713
Extraction à façon + divers	3 336 262
<b>Total</b>	<b>79 484 304</b>

### 13.11 Répartition des actifs par secteur d'activités

Actifs	31/12/107
MP pour l'industrie aromatique	12 973 821
Ingrédients alimentaires	29 355 840
Ingrédients cosmétiques	3 020 656
Nutraceutique	81 127 506
Pharmaceutique	8 802 248
Extraction à façon + divers	5 927 004
<b>Total</b>	<b>141 207 074</b>

L'ensemble des outils étant polyvalent, cette répartition a été calculée sur la base du pourcentage de chiffre d'affaires par activités défini au point 13.10.

### 13.12 Acquisitions d'immobilisations par secteurs d'activités

Actifs	31/12/07
MP pour l'industrie aromatique	1 177 801
Ingrédients alimentaires	2 665 008
Ingrédients cosmétiques	274 224
Nutraceutique	7 364 990
Pharmaceutique	799 094
Extraction à façon + divers	538 071
<b>Total</b>	<b>12 819 187</b>

L'ensemble des outils étant polyvalent cette répartition a été calculée sur la base du pourcentage de chiffre d'affaires par activités défini au point 13.10.

### 13.13 Résultat opérationnel par secteurs d'activités

Actifs	31/12/07
MP pour l'Industrie Aromatique	616 920
Ingrédients alimentaires	1 395 903
Ingrédients cosmétiques	143 636
Nutraceutique	3 857 704
Pharmaceutique	418 557
Extraction à façon + divers	281 836
<b>Total</b>	<b>6 714 554</b>

L'ensemble des outils étant polyvalent cette répartition a été calculée sur la base du pourcentage de chiffre d'affaires par activités défini au point 13.10.

## NOTE 14 - CHARGES DE PERSONNEL

### 14.1 Effectif

Les charges de personnel ont augmenté d'environ 30 % par rapport à 2006 en raison d'une part de l'intégration des sociétés Hammer Pharma et HP Botanicals (fusionnées en Naturex S.p.A.) dans le périmètre de consolidation, et d'autres part du renforcement des équipes et notamment des fonctions transversales.

L'effectif moyen est de 525 personnes (contre 372 au 31 décembre 2006), réparti comme suit :

- Naturex : 157
- Naturex Inc. : 188
- Naturex Maroc : 90
- Naturex S.p.A. : 61
- Chart Corporation : 29

### 14.2 Stocks options

La valeur des options a été évaluée selon le modèle de valorisation Black and Scholes et enregistrée selon la norme IFRS 2 en charges de personnel pour un montant de 232 358 €.

L'avantage au personnel issu de l'attribution de stocks options est calculé en retenant le taux "Libor" à la date de mise en place du plan. La volatilité prise en compte reflète la moyenne annuelle précédant la date d'octroi du plan. La période de maturité est équivalente à la période d'indisponibilité des options soit une durée de trois ans. Il n'y a pas de possibilité d'exercice pendant les trois ans suivant la date d'attribution. Le dividende versé par Naturex étant très faible, il n'a pas été retenu d'hypothèse le concernant.

La juste valeur de l'avantage accordé au titre du plan approuvé par le Conseil d'Administration du 27 mars 2007 s'élève à 54 886 €. La charge correspondant à cet avantage a été, au même titre que les attributions antérieures, étalée sur la période d'attribution de trois ans.

Les différents plans de stocks options sont résumés dans le tableau suivant :

#### Information sur les options de souscription d'achat

	Plan n°5	Plan n°6	Plan n°7	Plan n°8	Plan n°9	Plan n°10
Date d'assemblée	19/03/01	30/06/03	30/06/03	28/06/04	28/06/04	14/06/06
Date du Conseil d'Administration	30/01/03	06/01/04	06/01/04	06/05/05	23/03/06	27/03/07
Type d'option	Souscription	Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Nombre d'options attribuées pour :						
(restantes au 31/12/05)						
Les mandataires sociaux	500	1 779	17 500	20 000	30 500	13 000
Les salariés	1 354	0	1 816	4 350	8 696	10 929
(dont 10 salariés ayant reçu les plus importantes enveloppes)	1 354		1 816	3 690	4 495	4 560
Point de départ d'exercice des options	30/01/06	06/01/07	06/01/07	06/05/08	23/03/09	27/03/10
Date d'expiration	30/01/08	06/01/09	06/01/09	06/05/10	23/03/11	27/03/12
Prix de souscription ou d'achat	12,83	12,72	12,72	27,54	45,15	49,65
Nombre d'actions souscrites au 31/12/06	330	0	330	0	0	0
Options de souscription ou d'achat annulées durant l'exercice	0	0	0	0	0	0
Option de souscription ou d'achat restantes	1 524	1 779	18 986	24 350	39 196	23 929

#### NOTE 15 - CHARGES EXTERNES ET FRAIS DE DÉVELOPPEMENT

Libellés	Montants	
	31/12/07	31/12/06
Achats non stockés	8 485 019	6 485 860
Sous-traitance	1 812 573	971 033
Locations	1 620 843	1 423 812
Entretien	1 686 873	959 606
Assurances	1 127 811	999 102
Documentation	0	19 506
Honoraires	3 554 329	2 046 495
Publicité, foires, expositions	717 057	510 045
Frais de transports	4 348 324	3 750 907
Déplacements	2 013 510	1 337 442
Télécommunications	536 132	362 263
Autres charges	243 430	122 226
<b>TOTAL</b>	<b>26 145 900</b>	<b>18 988 297</b>

- La majeure partie des frais de développements ne répondent pas aux critères d'immobilisations visés par la norme IAS 38, notamment en matière de débouchés commerciaux. Ces frais sont inscrits en charge pour un montant d'environ 1,8 M€ au titre de l'exercice 2007.
- Cependant, au cours de l'exercice des coûts correspondant à deux projets individualisés ayant de sérieuses chances de réussite technique et de rentabilité commerciale ont été activés.  
Le premier concerne la filiale italienne Naturex S.p.A. et porte sur l'obtention et la mise en conformité d'EDMF (European Drug Master File) permettant de répondre à la réglementation européenne sur les médicaments à base de plantes et qui permettra à Hammer Pharma de continuer à commercialiser certains produits sur ce marché et de compléter sa gamme d'extraits accrédités pharmacie. Les frais liés à ce projet sont au 31 décembre 2007 immobilisés pour une valeur de 112 203 €.

Le second projet concerne les États-Unis et porte sur le développement de produits entrant dans les compositions cosmétiques. Les frais liés à ce projet sont, au 31 décembre 2007, immobilisés pour une valeur de 302 971 €. Afin de satisfaire aux obligations de la norme IAS 38 ces frais ont été immobilisés. Ils sont amortis sur une durée de 5 ans.

## NOTE 16 - AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES

Libellés	Montants	
	31/12/07	31/12/06
Autres charges	491 388	247 843
Charges exceptionnelles	245 033	313 838
VNC immos cédés	20 400	7 855
<b>Total</b>	<b>756 820</b>	<b>569 536</b>

## NOTE 17 - CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

### 17.1 Coût de l'endettement financier net

	31/12/07	31/12/06
Intérêts et charges assimilées	- 3 555 635	- 1 917 037
Produits financiers	490 983	91 237
<b>Endettement financier net</b>	<b>- 3 064 652</b>	<b>- 1 825 801</b>

### 17.2 Autres produits et charges financiers

	31/12/07	31/12/06
Pertes de change	- 1 328 087	327 245
Gains de change	2 932 612	1 909 390
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>1 604 525</b>	<b>2 236 636</b>

## NOTE 18 - IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

### 18.1 Ventilation impôts différés / impôts exigibles du compte de résultat

Impôt exigible	557 951
Impôt différé	621 844
<b>Impôt total</b>	<b>1 179 795</b>

### 18.2 Rapprochement charge d'impôt et charge d'impôt théorique

Résultat consolidé	4 365 386
<b>Résultat de la société mise en équivalence</b>	<b>290 754</b>
Résultat net des sociétés intégrées	4 074 632
<b>Impôt comptabilisé</b>	<b>1 179 795</b>
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>5 254 427</b>
<b>Impôt théorique : 33,33 %</b>	<b>1 751 476</b>
Impact taux d'imposition britannique	- 378
Impact taux d'imposition italien	- 13 483
Impact taux d'imposition US	212 180
Impact taux d'imposition marocain	- 135 462
Impact des charges définitivement non déductibles	- 634 538
Loyers et amortissements véhicules	2 498
Taxe sur les véhicules de société	4 510
Amendes	575
Crédit d'impôt recherche	- 145 743
Filiales étrangères	- 496 378
<b>Impôt comptabilisé</b>	<b>1 179 795</b>



### 18.3 Ventilation des actifs et passifs d'impôt différés comptabilisés

	Actif	Passif	Passif net
Différences temporaires	386 098	1 547 554	1 161 456

### 18.4 Critères de comptabilisation des impôts différés, et impacts des variations en compte de résultat

Les différences temporaires font l'objet de la constatation d'une charge ou d'un produit d'impôt différé.

L'impôt constaté sur l'écart d'acquisition affecté de la société Hammer Pharma (Naturex S.p.A.) a augmenté cet écart d'égal montant.

Les variations constatées au 31 décembre 2007 sont les suivantes :

	Charges	Produits	Ecart d'acquisition
Naturex SA		85 825	
SCI Les Broquetons	17 460		
Naturex Incorporated	369 570		
Chart Corporation	268 997		
Naturex S.p.A.	63 564		214 148
Naturex Maroc		11 922	
<b>Total</b>	<b>719 591</b>	<b>97 747</b>	<b>214 148</b>

### NOTE 19 - RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTIONS

	31/12/07	31/12/06
Options attribuées aux salariés le 21/12/01		
Options attribuées aux salariés le 30/01/03	1 524	1 854
Options attribuées aux salariés le 06/01/04	18 986	19 316
Options attribuées aux salariés le 06/05/05	24 350	24 350
BSA augmentation de capital du 12/01/05	153 520	173 096
Options attribuées aux salariés le 23/03/06	39 196	39 196
Options attribuées aux salariés le 23/03/07	23 929	
<b>Total options consenties</b>	<b>261 505</b>	<b>257 812</b>
Nombre d'actions composant le capital	2 987 509	2 967 272
<b>Résultat part du groupe</b>	<b>4 340 905</b>	<b>5 596 021</b>
<b>Résultat dilué par actions</b>	<b>1,3361</b>	<b>1,7352</b>

## 12. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Naturex SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### 1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

### 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des goodwill et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans la note 3 aux états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les hypothèses utilisées et nous avons vérifié que la note 3 donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### 3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Avignon et les Angles, le 22 avril 2008

#### Les Commissaires aux Comptes

**KPMG S.A.**  
Jean Gatinaud  
Luc Rebuffo

**Cabinet Jean-Marie Baudouin**  
Jean-Marie Baudouin

## 13. Comptes pro forma

### 13.1 INFORMATION PRO FORMA

Ces comptes ont été établis conformément aux dispositions du règlement (CE) n°809/2004 (et des recommandations CESR) relatives aux comptes pro forma. Ces informations ont une valeur purement indicative en raison de leur nature, elle traite d'une situation hypothétique et ne présente par conséquent pas les résultats effectifs de la société.

Le chiffre d'affaires annuel s'est établi ainsi à 85,6 M€ pour un résultat net après impôt de 4,93 M€.

Ces comptes ont été réalisés sur la base d'une intégration annuelle du compte de résultat de la société Chart Corporation, Naturex Inc. ayant acquis Chart Corporation en date du 20 décembre 2007, et sur la base d'une intégration du compte de résultat de HP Botanicals au 1<sup>er</sup> janvier 2007, Naturex ayant acquis HP Botanicals au cours du mois d'avril 2007.

Le bilan pro forma présenté au 31 décembre 2007 intègre ces deux sociétés.

Ils ont été établis selon les méthodes comptables du groupe pour l'établissement de ses comptes consolidés.

Ces comptes ont été établis conformément au paragraphe 20.2 de l'annexe I et à l'annexe II du règlement CE 809/2004. Ces informations ont une valeur purement illustrative et en raison de leur nature, elles traitent d'une situation hypothétique et ne présentent pas par conséquent les résultats effectifs de la société.

#### Principes comptables

La société HP Botanicals a établi ses comptes sociaux conformément aux principes comptables italiens et la société Chart Corporation conformément aux normes US Gaap.

Il n'a été relevé aucune différence majeure avec les principes comptables IFRS.

#### Retraitements pro forma

Nous avons intégré aux comptes publiés le 31 décembre 2007, les comptes sociaux de Chart Corporation pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 20 décembre 2007, ainsi que les comptes du premier trimestre 2007 pour HP Botanicals.

Nous avons procédé aux annulations intra groupe liés aux ventes et achats groupe réalisés par ces deux sociétés. Ces annulations sont sans incidences sur le résultat pro forma.

Nous avons diminué les postes charges de personnel et charges externes du montant des salaires et des assurances santé de l'équipe dirigeante de Chart Corporation pour la période 1<sup>er</sup> janvier au 20 décembre 2007.

Le montant des honoraires liés à l'acquisition de Chart Corporation a été retranché des charges externes.

Les produits de trésorerie ont été neutralisés dans la mesure où ils correspondaient à la trésorerie non reprise.

Nous avons calculé les intérêts d'emprunts théoriques, liés aux crédits contractés dans le cadre de ces rachats, pour les périodes concernées à savoir du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 20 décembre 2007 pour Chart Corporation et pour le premier trimestre 2007 pour HP Botanicals.

Enfin, nous avons calculé l'impôt sur les différents retraitements selon les taux d'imposition des pays concernés.

## Bilan au 31 décembre 2007

### Actif

En €	Motifs ajustements	31/12/07 publiés	Ajustements pro forma	31/12/07 pro forma
<b>Actifs non-courants</b>		<b>72 776 281</b>	<b>0</b>	<b>72 776 281</b>
Goodwill		40 085 709		40 085 709
Autres immobilisations incorporelles		952 319		952 319
Immobilisations corporelles		29 662 713		29 662 713
Actifs financiers		1 209 303		1 209 303
Titres mis en équivalences		480 138		480 138
Actifs d'impôt différé		386 098		386 098
<b>Actifs courants</b>		<b>68 430 794</b>	<b>- 441 330</b>	<b>67 989 464</b>
Stocks		41 828 417		41 828 417
Actifs d'impôts exigibles		1 783 443		1 783 443
Clients et autres débiteurs		15 707 160		15 707 160
Trésorerie et équivalents de trésorerie	a et c	9 111 774	- 441 330	8 670 444
<b>Total actif</b>		<b>141 207 075</b>	<b>- 441 330</b>	<b>140 765 745</b>

### Passif

En €	Motifs ajustements	31/12/07 publiés	Ajustements pro forma	31/12/07 pro forma
Capital		4 481 264		4 481 264
Prime d'émission		39 438 382		39 438 382
Réserves et résultats consolidés part du groupe		20 018 892	- 474 542	19 544 350
Réserves et résultats consolidés part des minoritaires		367 582		367 582
Ecarts de conversion part du groupe		- 13 214 707		- 13 214 707
Ecarts de conversion part des minoritaires		-59 040		- 59 040
<b>Capitaux propres</b>		<b>51 032 373</b>	<b>- 474 542</b>	<b>50 557 831</b>
Dont part du groupe		50 723 831		50 249 289
Dont intérêts minoritaires		308 542		308 542
<b>Passifs non-courants</b>		<b>52 608 778</b>		<b>52 608 778</b>
Dettes financières à plus d'un an		51 061 225	0	51 061 225
Impôts différés		1 547 554		1 547 554
<b>Passifs courants</b>		<b>37 565 924</b>	<b>33 211</b>	<b>37 599 135</b>
Provisions		5 684		5 684
Passif d'impôt exigible	d	304 397	428 035	732 432
Fournisseurs et autres créditeurs	b	15 093 400	- 394 823	14 698 577
Autres passifs financiers		11 328 959		11 328 959
Concours bancaires		10 833 484		10 833 484
<b>Total capitaux propres et passifs</b>		<b>141 207 075</b>	<b>- 441 330</b>	<b>140 765 745</b>

a) Annulation salaires et assurances dirigeants Chart.

b) Annulation honoraires liés au rachat de Chart par Naturex Inc.

c) Intérêts d'emprunts sur crédits liés aux achats.

d) Retraitement impôt supplémentaire.

## Compte de résultat au 31 décembre 2007

En €	Motifs ajustements	31/12/07 Publiés	Chart du 01/01/07 au 20/12/07	HP Botanicals du 01/01/07 au 31/03/07	Ajustements pro forma	Pro forma 31/12/07
Chiffre d'affaires	a	79 484 304	5 559 788	908 462	- 400 721	85 551 833
Production immobilisée		781 412				781 412
Production stockée		9 032 541				9 032 541
Subventions d'exploitation		649 798				649 798
Autres produits de l'activité	a	1 383 132	1 282	3 284	- 60 000	1 327 698
Achats consommés	a	- 33 452 699	- 2 626 750	- 627 902	400 721	- 36 306 630
Charges de personnel	b	- 19 232 302	- 1 215 985	- 64 234	486 887	- 20 025 635
Charges externes	a, b et c	- 26 145 900	- 740 040	- 160 034	467 541	- 26 578 433
Impôts et taxes		- 1 100 774	- 21 864	- 4 387		- 1 127 025
Dotations aux amortissements		- 3 928 138	- 5 538	- 1 922		- 3 935 598
Autres charges opérationnelles		- 756 820		- 11 556		- 768 376
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>6 714 554</b>	<b>950 893</b>	<b>41 711</b>	<b>894 428</b>	<b>8 601 586</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	e	490 983	95 394		- 95 394	490 982
Coût de l'endettement financier brut	d	- 3 555 635		- 4 841	- 845 541	- 4 406 017
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>- 3 064 652</b>	<b>95 394</b>	<b>- 4 841</b>	<b>- 940 935</b>	<b>- 3 915 035</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>		<b>1 604 525</b>	<b>0</b>	<b>568</b>	<b>0</b>	<b>1 605 093</b>
<b>Charge d'impôt</b>		<b>- 1 179 795</b>	<b>- 24 605</b>	<b>- 22 095</b>	<b>- 428 035</b>	<b>- 1 654 529</b>
Résultat net des mises en équivalence		290 754				290 754
<b>Résultat</b>		<b>4 365 386</b>	<b>1 021 682</b>	<b>15 343</b>	<b>- 474 542</b>	<b>4 927 869</b>

a) Annulation opérations intra groupe.

b) Annulation salaires et assurances dirigeants Chart.

c) Annulation honoraires liés au rachat de Chart par Naturex Inc.

d) Intérêts d'emprunts sur crédits liés aux achats.

e) Annulation des produits de trésorerie.

### 13.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS PRO FORMA

Monsieur le Président Directeur Général,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes et en application du règlement (CE) n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société Naturex SA relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2007 incluses au paragraphe 13.1 du chapitre II du document de référence de la société établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que les acquisitions de :

- HP Botanicals, société italienne acquise en avril 2007,
- et de Chart Corporation, société américaine acquise le 20 décembre 2007,

aurait pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société Naturex SA au 31 décembre 2007 si ces opérations avaient pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2007. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) n°809/2004 (et des recommandations CESR) relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) n°809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux, qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société Naturex SA pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt du document de référence auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union Européenne dans lesquels un prospectus comprenant un document de référence visé par l'AMF serait notifié, et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Avignon et les Angles, le 22 avril 2008

#### Les Commissaires aux Comptes

**KPMG S.A.**  
Jean Gatinaud  
Luc Rebuffo

**Cabinet Jean-Marie Baudouin**  
Jean-Marie Baudouin

## 14. Bilan des comptes sociaux en euro au 31 décembre 2007

### ACTIF

En €	Notes	31/12/07			31/12/06
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<b>Actif immobilisé</b>					
Immobilisations incorporelles	2	621 178	173 762	447 416	77 615
Immobilisations corporelles	2	10 221 158	4 787 960	5 433 198	4 771 813
Immobilisations financières	3	80 634 320		80 634 320	51 916 940
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>91 476 656</b>	<b>4 961 722</b>	<b>86 514 934</b>	<b>56 766 368</b>
<b>Actif circulant</b>					
Stocks et en cours	4	16 213 249		16 213 249	12 702 039
Clients et comptes rattachés	5	8 556 966	11 840	8 545 126	6 865 316
Créances diverses	5	6 459 467		6 459 467	5 950 177
Disponibilités	6	4 770 641		4 770 641	8 209 661
<b>Total actif circulant</b>		<b>36 000 323</b>	<b>11 840</b>	<b>35 988 483</b>	<b>33 727 194</b>
Comptes de régularisation et assimilés	7	691 225		691 225	791 529
Ecarts de conversion actif	17	36 948		36 948	165 975
<b>Total de l'actif</b>		<b>128 205 152</b>	<b>4 973 562</b>	<b>123 231 590</b>	<b>91 451 066</b>

### PASSIF

En €	Notes	31/12/07	31/12/06
<b>Capitaux propres</b>			
Capital	8	4 481 264	4 450 908
Primes d'émission, de fusion, d'apport		39 263 755	38 620 061
Réserve légale		445 091	399 169
Réserves statutaires		2 634 759	2 074 353
Réserves réglementées		28 272	28 272
Résultat à nouveau		903	568
Résultat de l'exercice		- 1 108 309	903 055
Provisions réglementées		112 131	
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>45 857 866</b>	<b>46 476 386</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	9	<b>42 632</b>	<b>174 644</b>
<b>Dettes</b>			
Emprunts et dettes financières	11	53 939 439	32 522 607
Concours bancaires courants		9 908 421	2 900 125
Comptes courants d'associés		21 780	59 825
Fournisseurs et comptes rattachés		9 999 761	8 025 277
Autres dettes	12	2 074 068	1 250 484
Ecarts de conversion passif	17	1 387 623	41 718
<b>Total dettes</b>		<b>77 331 092</b>	<b>44 800 036</b>
<b>Total du passif</b>		<b>123 231 590</b>	<b>91 451 066</b>



## 15. Compte de résultat des comptes sociaux en euro au 31 décembre 2007

En €	Notes	31/12/07	31/12/06
Production vendue		39 144 116	32 514 961
Port facturé		251 672	222 526
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>13</b>	<b>39 395 788</b>	<b>32 737 487</b>
Production stockée		3 635 582	2 515 952
Production immobilisée		181 557	0
Autres produits d'exploitation		4 900 125	3 237 946
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>48 113 052</b>	<b>38 491 386</b>
Achats consommés		26 349 153	21 924 897
Autres charges externes		12 780 083	9 071 485
Impôts et taxes		609 328	573 972
Charges de personnel		4 667 688	3 814 727
Charges sociales		1 816 144	1 580 658
Dotations aux amortissements et provisions		1 094 910	868 864
Autres charges		8 932	117 125
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>47 326 238</b>	<b>37 951 727</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>786 814</b>	<b>539 658</b>
Produits financiers		2 532 326	3 006 387
Charges financières		4 319 208	2 407 261
<b>Résultat financier</b>		<b>- 1 786 882</b>	<b>599 126</b>
<b>Résultat courant</b>		<b>- 1 000 068</b>	<b>1 138 784</b>
Produits exceptionnels		7 000	0
Charges exceptionnelles		115 241	45
<b>Résultat exceptionnel</b>		<b>- 108 241</b>	<b>- 45</b>
Impôt sur les bénéfices			235 684
<b>Résultat net</b>		<b>- 1 108 309</b>	<b>903 055</b>
Résultat par actions		- 0,3735	0,3043
Résultat dilué par actions		- 0,3437	0,2800

## 16. Annexe aux comptes sociaux en euro au 31 décembre 2007

### NOTE 1 - INFORMATIONS GÉNÉRALES

#### 1.1 Faits majeurs

Le chiffre d'affaires connaît une hausse de 20,3 % et confirme les prévisions de croissance attendues.

Le résultat net après impôts s'établit à - 1 108 309 €.

L'année 2007 a constitué une nouvelle étape importante pour Naturex avec notamment l'accès à l'industrie pharmaceutique, le renforcement à la fois de la position du groupe en Italie et du réseau commercial en Europe, la poursuite de la structuration du groupe et l'obtention en France de la double certification ISO 9001 et ISO 14001.

#### Acquisition de Hammer Pharma

Naturex a acquis 100 % de Hammer Pharma, société italienne de 48 personnes basée à Milan, spécialisée dans le même métier que Naturex, la vente d'extraits de plantes à l'industrie. Hammer Pharma a été intégrée dans les comptes à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

En 2006, Hammer Pharma a réalisé un chiffre d'affaires de 7,6 M€ pour un résultat net de - 0,4 M€, soit un EBITDA de 0,8 M€ et un endettement de 4 M€ (hors comptes courants d'associés).

Cette acquisition présente des avantages majeurs pour Naturex :

- L'accès à l'industrie pharmaceutique  
Premier marché de Hammer Pharma, ce secteur représente un axe de développement stratégique pour le groupe.
- Un site pharmaceutique  
Hammer Pharma dispose d'une quinzaine d'EDMF (European Drug Master File) permettant l'utilisation des produits par l'industrie pharmaceutique. Or, compte tenu de l'évolution réglementaire de l'industrie nutraceutique, posséder des EDMF va devenir une condition pour fournir les plus gros acteurs de cette industrie en Europe. Naturex a ainsi renforcé sa position de fournisseur haut de gamme de l'industrie nutraceutique.
- Un outil industriel performant  
Implantée à Milan, au cœur d'un des principaux bassins industriels européens, sur un site de 2,5 hectares, Hammer Pharma est dotée d'une importante capacité d'extraction.

La valeur d'entreprise retenue pour cette acquisition était de 10 M€. Le prix payé s'est élevé à 6 M€ (y compris les comptes courants d'associés), Naturex reprenant les 4 M€ d'endettement. Cette opération a été financée par l'utilisation de la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en octobre 2006.

Depuis le 4 février 2008, Hammer Pharma a désormais pour dénomination Naturex S.p.A.

#### Acquisition de HP Botanicals

Naturex a acquis 100 % de HP Botanicals, société italienne basée à Milan, consolidée dans les comptes à partir du 1<sup>er</sup> avril 2007.

Structure légère de 5 personnes, HP Botanicals est spécialisée dans la formulation et la distribution d'extraits de plantes pour l'industrie nutraceutique en Italie.

En 2006, HP Botanicals a réalisé 2,8 M€ de chiffre d'affaires, dont la moitié provenait de la vente d'extraits de plantes Hammer Pharma.

Cette acquisition a conforté la position de Naturex d'acteur de 1<sup>er</sup> plan sur le marché italien de la nutraceutique.

Le montant de l'acquisition, 2,2 M€ y compris les comptes courants d'associés, représente environ 8 fois l'EBITDA estimé 2007. Comme pour le financement de l'acquisition de Hammer Pharma, Naturex a utilisé la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en octobre 2006 pour financer cette opération.

HP Botanicals a été absorbé par Naturex S.p.A à la date du 28 décembre 2007.

#### Renforcement de la présence commerciale de Naturex en Europe

Au premier trimestre 2007, Naturex a créé une filiale à Oxford, au Royaume-Uni. Parmi les plus importants marchés européens, et notamment pour ce qui concerne la nutraceutique pour laquelle les modes de consommation sont proches du modèle américain, ce marché nécessitait un renforcement de la présence commerciale du groupe afin d'améliorer la proximité avec les clients et d'intensifier la prospection. Cette filiale sera responsable des marchés UK et Irlande.

Fin février, Naturex a pris une participation minoritaire de 34,8 % dans la société Sanavie, basée en Suisse, distributeur des produits Naturex en Russie et en Ukraine. Grâce à cette prise de participation, Naturex renforce sa position sur ces marchés jeunes, en croissance rapide pour ce qui concerne les produits de qualité.

#### **Poursuite de la structuration de l'entreprise**

Naturex connaît en 2007 un nouveau changement de dimension avec d'une part l'intégration en cours des filiales italiennes et d'autre part le renforcement de son réseau commercial.

Dans ce contexte, marqué en outre par un ambitieux programme de certification, Naturex a poursuivi ses efforts de renforcement d'une structure humaine aujourd'hui bien dimensionnée et qualitativement de bon niveau.

#### **Certification**

Naturex vient d'obtenir une double certification :

- norme NF ISO 9001 v 2000 pour son site d'Avignon "réalisant des activités de développement, production et commercialisation d'ingrédients naturels destinés aux industries alimentaires, nutraceutiques, pharmaceutique et cosmétiques". Cette certification renforce l'image internationale de Naturex. Ce certificat est la reconnaissance de la maturité et de l'efficacité de son système de management de la qualité. Il illustre sa volonté d'évoluer dans une démarche de progrès et de mieux répondre aux attentes de ses clients.
- norme NE ISO 14001 v 2004 "pour le système de management environnemental de son site d'Avignon". Naturex confirme ainsi sa volonté et ses efforts entrepris pour le respect de l'environnement. Rappelons que Naturex a adhéré au pacte Mondial en mai 2003. La signature de ce pacte (créé à l'initiative des Nations Unies) implique pour les entreprises signataires de respecter, entre autres, un ensemble de neuf principes sur les droits de l'homme, le travail et l'environnement.

#### **Renforcement de la participation dans Naturex Maroc**

En avril 2007, Naturex a augmenté sa participation dans Naturex Maroc de 89,29 % à 96,35 % par rachat de la participation précédemment détenue par Proparco (investissement 1,027 M€).

#### **Acquisition de la société américaine Chart Corporation**

Naturex Inc. a acquis, le 21 décembre 2007, 100 % de Chart Corporation, une société américaine spécialisée dans la production d'extraits aromatiques pour les fabricants de boissons et les aromaticiens. Basée à Paterson (New Jersey) à proximité du siège américain de Naturex (South Hackensack, New Jersey), Chart Corporation réalise un chiffre d'affaires annuel de 7,5 millions de dollars.

En 2007, 19 577 actions nouvelles ont été créées par la conversion de bons de souscription d'actions issus de l'augmentation de capital réalisée par Naturex en janvier 2005.

### **1.2 Principes et méthodes**

Les comptes annuels sont établis et présentés conformément à la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

Au cours de l'année 2007, Naturex SA n'a procédé à aucun changement de méthode.

## NOTE 2 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

### 2.1 Immobilisations – Mouvements de l'exercice

Immobilisations	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Acquisitions ou virements poste à poste (1)	Diminutions par cessions à des tiers ou mises hors service	Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice
Frais d'établissement, de recherche et de développement				
<b>Total I</b>	<b>0</b>	<b>27 742</b>	<b>0</b>	<b>27 742</b>
Autres postes d'immobilisations incorporelles (marques, brevets, logiciels)				
<b>Total II</b>	<b>190 684</b>	<b>402 752</b>	<b>0</b>	<b>593 436</b>
Installations générales, agencements et aménagements des constructions	71 046	0	0	71 046
Installations techniques, matériels et outillage industriels	3 517 094	738 693	7 622	4 248 165
Installations générales, agencements aménagements divers	3 909 903	927 102	0	4 837 005
Matériel de transport	269 444	78 606	0	348 050
Matériel de bureau et informatique, Mobilier	553 087	132 063	0	682 150
Immobilisations en cours	223 464	31 742	223 464	31 742
<b>Total III</b>	<b>8 544 038</b>	<b>1 908 206</b>	<b>231 086</b>	<b>10 221 158</b>
<b>Total général I+II+III</b>	<b>8 734 722</b>	<b>2 338 700</b>	<b>231 086</b>	<b>10 842 336</b>

(1) Dont 223 464 € de virement de poste à poste.

### 2.2 Amortissements des immobilisations corporelles

Nature	Mode	Durée
Logiciels	Linéaire	3 ans
Construction sur sol d'autrui	Linéaire	10 ans
Matériel et outillage	Linéaire	7 ans
Matériel de laboratoire	Linéaire	5 ans
Installations générales	Linéaire	10 ans
Matériel de transport	Linéaire	4 ans
Matériel de bureau & informatique	Linéaire	4 et 5 ans
Mobilier	Linéaire	7 ans

### 2.3 Immobilisations - Amortissements de l'exercice

Immobilisations amortissables	Montants des amortissements au début de l'exercice	Augmentations dotations de l'exercice	Diminutions amortissements afférents aux éléments sortis de l'actif	Montant des amortissements à la fin de l'exercice
Frais d'établissement, de recherche et de développement				
<b>Total I</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Autres postes d'immobilisations incorporelles (marques, brevets, logiciels)				
<b>Total II</b>	<b>113 070</b>	<b>60 693</b>	<b>0</b>	<b>173 763</b>
Installations générales, agencements et aménagements des constructions	64 206	4 175	0	68 381
Installations techniques, matériels et outillage industriels	1 970 697	439 070	6 237	2 403 530
Installations générales, agencements, aménagements divers	1 314 447	407 358	0	1 721 805
Matériel de transport	105 257	62 963	0	168 220
Matériel de bureau et informatique, mobilier	317 617	108 406	0	426 023
<b>Total III</b>	<b>3 772 224</b>	<b>1 021 972</b>	<b>6 237</b>	<b>4 787 959</b>
<b>Total général (I + II + III + IV)</b>	<b>3 885 294</b>	<b>1 082 665</b>	<b>6 237</b>	<b>4 961 722</b>

### 2.4 Biens en crédit bail

Il n'existe aucun contrat de crédit bail en cours au 31 décembre 2007.

## NOTE 3 - IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

### 3.1 Mouvements de l'exercice

Immobilisations	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Acquisitions ou virements poste à poste	Diminutions par cessions à des tiers ou mises hors service	Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice
Autres participations	51 442 338	10 018 793	0	61 461 131
Avances versées sur immobilisations financières	60 781	0	60 781	0
Créances rattachées	391 622	18 748 312	0	19 139 934
<b>Total</b>	<b>51 894 741</b>	<b>28 767 105</b>	<b>60 781</b>	<b>80 559 065</b>
Dépôts et cautionnements	22 198	35 466	24 410	33 254
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>51 916 939</b>	<b>28 802 571</b>	<b>85 191</b>	<b>80 634 320</b>

### 3.2 Evaluation des titres de participation - Dépréciation

Les titres sont comptabilisés à leur coût d'acquisition.

Lorsque leur valeur d'usage s'avère inférieure à celle-ci, une provision pour dépréciation est constituée.

La valeur d'usage s'apprécie en regard de la quote-part d'actif net, des perspectives de rentabilité et des plans de développement du groupe.

### 3.3 Tableau des filiales et participations

	Groupe						Total
	Naturex Inc. USA	Naturex Maroc	S.C.I. Les Broquetons	Naturex S.p.A.	Sanavie	Naturex UK	
Val cpt Titres Brute	45 644 763	6 245 321	580 245	8 422 247	420 253	148 302	61 419 131
Val cpt Titres Nette	45 644 763	6 245 321	580 245	8 422 247	420 253	148 302	61 419 131
Créances rattachées	18 740 182	399 753	0				19 139 935
QP Capital détenue	100,00 %	96,34 %	100,00 %	100,00 %	34,79 %	100,00 %	
Capital	33 285 782	2 172 140	495 000	1 200 000	86 844	136 351	37 376 117
Réserves, Prime émission et RAN	5 866 866	6 620 353	- 55 355	2 144 058	315 859	0	14 891 782
Résultat	2 696 868	718 830	64 357	1 298 816	829 818	886	4 779 757
CA	51 057 089	10 659 624	432 000	11 479 673	11 774 188	0	85 402 573
Div. encaissés	0	0	0	0	0	0	0
Prêt et Avces cons. non rbrsées	44 479	0	0	0	0	0	44 479
Cautions et aval	0	639 759	0	1 100 000	0	0	1 739 759
Observations	Dollars américains au taux de clôture et taux moyen pour le chiffre d'affaires	Dirhams marocains au taux de clôture et taux moyen pour le chiffre d'affaires	Euros	Euros	Francs suissses au taux de clôture et taux moyen pour le chiffre d'affaires	Livre sterling au taux de clôture et taux moyen pour le chiffre d'affaires	

### NOTE 4 - STOCKS ET EN COURS

#### 4.1 Stocks – Travaux en cours – Dépréciations

Les stocks de matières et autres approvisionnements sont évalués par lots au coût d'achat selon la méthode FIFO.

Les produits finis ou semi-finis sont évalués par lots selon la méthode FIFO au prix de revient constitué par le coût d'achat et les frais de production :

- Matières premières,
- Frais d'importation,
- Sous-traitance,
- Eaux, gaz, électricité,
- Adjuvants,
- Emballages,
- Coût d'enlèvement des déchets,
- Salaires chargés,
- Amortissements.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque le coût d'achat ou le prix de revient s'avèrent inférieur au prix du marché.

#### 4.2 Ventilation par nature des stocks

	31/12/07	31/12/06
Matières premières	4 075 846	4 202 271
Divers et emballages	83 050	80 997
Produits finis et semi-finis	12 054 353	8 418 771
<b>Total</b>	<b>16 213 249</b>	<b>12 702 039</b>

### NOTE 5 - CRÉANCES

#### 5.1 Evaluation et dépréciation des créances

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale.

Lorsque l'encaissement d'une créance présente un risque partiel ou total de non réalisation, une provision pour dépréciation est constituée.

## 5.2 Détail du poste "Autres créances"

Avances versées sur commandes	28 123
Avances au personnel	128 815
Etat, impôt sur les bénéfices	837 969
Créances TVA	167 241
TVA déductible	311 007
Avances aux filiales	4 833 844
Produits à recevoir	108 541
Fournisseurs avoir et RRR à recevoir	9 986
Fournisseurs débiteurs	33 941
<b>Total</b>	<b>6 459 467</b>

Toutes les créances de l'actif circulant sont exigibles à un an au plus. Les créances clients en devises s'élèvent à 2 315 895 € dont 1 414 036 € sur les filiales.

## NOTE 6 - VALEURS DE PLACEMENTS

### 6.1 Actions propres

La société possède 3 779 de ses propres actions, soit 0,13 % du capital social, destinées à permettre l'option d'achats d'actions par certains salariés.

Valeur au bilan : 103 313 €.

### 6.2 Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2007, Naturex ne possède pas de valeurs mobilières de placement.

## NOTE 7 - CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

### 7.1 Charges constatées d'avance

Contrats maintenance	15 788
Locations	829
Charges de salons, expositions payées d'avance	120 580
Commission d'emprunt <sup>(1)</sup>	490 215
Assurances payées d'avance	14 488
Achats de matières premières	49 324
<b>Total</b>	<b>691 225</b>

(1) Les frais de mise en place de crédit ont été comptabilisés au coût amorti. L'amortissement a été effectué sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif.

## NOTE 8 - CAPITAUX PROPRES

Le capital est divisé en 2 987 509 actions de 1,50 € entièrement libérées.

### Variation des capitaux propres au 31/12/07

Eléments	Montant à l'ouverture	Augmentations	Diminutions	Montant à la clôture
Capital <sup>(1)</sup>	4 450 908	30 356		4 481 264
Prime d'émission <sup>(2)</sup>	38 269 052	643 694		38 912 746
Prime de fusion	351 009			351 009
Réserve légale	399 168	45 922		445 090
Réserve indisponible	28 272			28 272
Réserve facultative	2 074 353	560 406		2 634 759
Report à nouveau	568	335		903
Résultat 31/12/06	903 055		903 055	0
Résultat 31/12/07	0		1 108 309	- 1 108 309
Provisions réglementées	0	112 132		112 132
<b>Total</b>	<b>46 476 386</b>	<b>1 392 845</b>	<b>2 011 364</b>	<b>45 857 866</b>

Distribution de dividendes :  $903\,055 - (45\,921 + 560\,406 + 335) = 296\,393$

(1) 29 365 € d'exercice de BSA et 990 € de levée de stock option.

(2) 636 252 € d'exercice de BSA et 7 441 € de levée de stock option.



## NOTE 9 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Nature	Solde ouverture 01/01/07	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprise (provision non utilisée)	Impact changement de méthode	Autre	Solde 31/12/07
Pertes de change <sup>(1)</sup>	165 975	36 948	0	165 975	0	0	36 948
Stocks options <sup>(2)</sup>	8 669	0	0	2 985	0	0	5 684
<b>Total</b>	<b>174 644</b>	<b>36 948</b>	<b>0</b>	<b>168 960</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>42 632</b>

(1) Pertes latentes issues de la réévaluation des dettes et créances en devises.

(2) Perte latente entre le prix d'achat moyen et le prix d'attribution des options d'achat non encore levées.

## NOTE 10 - CHARGES À PAYER

Intérêts courus sur emprunts	303 989
Provision congés payés	365 613
Provision charges sociales sur congés payés	153 557
Provisions organismes sociaux	88 967
Achat de matières premières	62 853
Etat	113 975
Charges diverses <sup>(1)</sup>	755 653
<b>Total</b>	<b>1 844 607</b>

(1) Dont honoraires, assurances, sous-traitance, énergie, téléphone...

## NOTE 11 - Dettes financières

### Échéances

Nature	Total	1 an	2 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts	53 624 462	9 130 029	35 616 314	8 878 119
Intérêts courus non échus	303 989	303 989		
Comptes d'actionnaires	10 989	10 989		
Concours bancaires <sup>(1)</sup>	9 908 420	9 908 420		
<b>Total dettes financières</b>	<b>63 869 640</b>	<b>19 375 207</b>	<b>35 616 314</b>	<b>8 878 119</b>

(1) Dont 5 000 000 € d'autorisation de découvert dans le cadre d'un crédit structuré.

## NOTE 12 - AUTRES DETTES

Les autres dettes sont à échéance à moins d'un an. Les dettes fournisseurs en devises s'élèvent à 1 331 628 €, dont 222 285 € de dettes groupe.

## NOTE 13 - CHIFFRE D'AFFAIRES

### Chiffre d'affaires par zones géographiques

	Export	France	Total
États-Unis	15 397 907		15 397 907
Autres pays	16 941 936		16 941 936
Exportation	32 339 843		32 339 843
France		6 250 411	6 250 411
Production vendue	32 339 843	6 250 411	38 590 254
Prestation de service	553 862		553 862
Port facturé	222 829	28 843	251 672
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>33 116 534</b>	<b>6 279 255</b>	<b>39 395 788</b>

## NOTE 14 - EFFECTIF MOYEN PENDANT L'EXERCICE

L'effectif moyen pour l'exercice 2007 a été de 151 personnes.

Au 31 décembre 2007, cet effectif est de 157 personnes se répartissant comme suit :

Cadres	43
Agents de maîtrise	22
Employés	31
Ouvriers	61
<b>Total</b>	<b>157</b>

Au 31 décembre 2006, l'effectif était de 137 personnes.

## NOTE 15 - ENGAGEMENTS

### 15.1 Engagements donnés

Engagements donnés	31/12/07	31/12/06
Caution Naturex au profit des douanes Marocaines	626 119 €	491 258 €
Nantissement des actions Naturex Inc. et Hammer Pharma	29 607 500 €	20 468 501 €

### 15.2 Autres engagements donnés

#### Indemnités de fin de carrière

Les indemnités de départs en retraite sont assurées auprès de la compagnie Predica. Le régime est à cotisation définie, sans engagement résiduel pour le groupe. Le montant des cotisations 2007 a été comptabilisé à hauteur de 52 457 €.

Il n'existe pas de régime spécifique aux dirigeants.

### 15.3 Engagements reçus

Engagements reçus	31/12/07	31/12/06
Engagement Coface risque politique Maroc	1 846 488 €	1 846 488 €
Assurance décès dirigeant au profit de Naturex	762 245 €	762 245 €
Caution relative aux alcools transportés	Illimitée	Illimitée

## NOTE 16 - RÉPARTITION DU CAPITAL

Actionnaires	% intérêts
Jacques Dikansky	7,11 %
SGD	9,55 %
Odyssée Venture <sup>(1)</sup>	14,10 %
Banque de Vizille <sup>(1)</sup>	6,10 %
Thierry Lambert	0,35 %
Naturex	0,13 %
<b>Public</b>	<b>62,66 %</b>

(1) Informations sur la base des droits de vote à l'A.G.O. du 29/06/07.

## NOTE 17 - NATURE DES ÉCARTS DE CONVERSION

Nature	Ecarts de conversion actif	Ecarts de conversion passif
Comptes clients	33 427	27 537
Comptes fournisseurs	479	39 481
Effets à payer fournisseurs		3 066
Emprunts	2 093	1 317 539
Comptes courants de filiale	948	
<b>Total</b>	<b>36 948</b>	<b>1 387 623</b>

Seuls les écarts de conversion actif font l'objet d'une provision.

#### NOTE 18 - CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS DES ENTREPRISES LIÉES

Filiale	Intérêts créditeurs	Intérêts débiteurs
SCI les Broquetons	53 502	
Naturex Inc.	333 275	12 196
Naturex Maroc	9 034	
Hammer Pharma	110 439	
Naturex UK	3 126	
<b>Total</b>	<b>509 376</b>	<b>12 196</b>

#### NOTE 19 - RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations brutes des dirigeants s'élève à 275 816 €.

#### NOTE 20 - IMPÔT DIFFÉRÉ

Provision pour perte de change	36 948,00
Contribution RSI	70 034,00
Profits de change latents	1 387 623,00
Pertes de change latentes	- 36 948,00
<b>Position nette</b>	<b>1 457 657,00</b>
Créance d'impôt correspondante	485 885,00

#### NOTE 21 - DÉPENSES DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT.

Le montant des dépenses de recherche et développement passées en charge sur l'exercice s'élève à 1 021 942 €.

## 17. Rapports des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux

Exercice clos le 31 décembre 2007

### 17.1 RAPPORT GÉNÉRAL

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Naturex SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### 1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

#### 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 3.2 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

#### 3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Avignon et les Angles, le 22 avril 2008

**Les Commissaires aux Comptes**

**KPMG S.A.**  
Jean Gatinaud  
Luc Rebuffo

**Cabinet Jean-Marie Baudouin**  
Jean-Marie Baudouin

## 17.2 RAPPORT SPÉCIAL

### Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

#### 1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L 225-40 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions ou engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R 225-31 du Code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

#### Contrat d'agent commercial au profit de la société Naturex UK

■ Personnes concernées : Jacques Dikanski et Thierry Lambert

■ Nature et objet :

Le 15 janvier 2007, votre société a conclu un contrat d'agent commercial avec sa filiale Naturex UK détenue à 100 % par votre société. Ce contrat a pour objet le versement de commissions à la société Naturex UK en contrepartie des ventes réalisées par son action commerciale.

■ Modalités :

Les commissions sont de 10 % des ventes hors taxes réalisées.

Le montant des commissions versées au titre de l'exercice 2007 s'est élevé à 125 314 €.

#### 2 Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

#### Location de bureaux auprès de la SCI Les Broquetons

■ Nature et objet :

Naturex SA loue à la société civile Les Broquetons, sise même adresse, les locaux dans lesquels s'exerce l'activité sociale. Votre société possède 99,99 % du capital de cette société.

■ Modalités :

Votre société a versé un loyer de 432 000 € au titre de l'exercice 2007.

#### Contrat de services au profit de la société Naturex Maroc

■ Nature et objet :

Votre société s'est engagée à fournir à la société Naturex Maroc, société filiale de Naturex SA à hauteur de 96,35 % de son capital, les services suivants :

1. En matière informatique : réalisation et installations de logiciels de gestion et financiers, formation du personnel au Maroc, télémaintenance sur les logiciels de la société, développement informatique en fonction des demandes de la société Naturex Maroc.
2. En matière financière et administrative : direction générale, direction administrative et financière, exécution et suivi, contrôle de la comptabilité, organisation et contrôle de la gestion, assistance juridique : contrat d'assurance, litige, procédure.
3. En matière d'approvisionnement : le développement de nouveaux produits, la recherche de nouveaux fournisseurs, les achats de produits...
4. En matière de recherche et développement : recherche et développement de nouveaux produits ; en conséquence, votre société effectue au profit de la société Naturex Maroc un transfert de savoir-faire, de procédés de fabrication et une assistance technique, la mise en place, le suivi, les contrôles qualité des nouvelles fabrications.

■ Modalités :

La rémunération hors taxe due par la société Naturex Maroc à la société Naturex SA est fixée à 3 % de son chiffre d'affaires hors taxe. Le montant des produits comptabilisés au titre de l'exercice 2007 s'est élevé à 20 603 €.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Avignon et les Angles, le 22 avril 2008

#### Les Commissaires aux Comptes

**KPMG S.A.**  
Jean Gatinaud  
Luc Rebuffo

**Cabinet Jean-Marie Baudouin**  
Jean-Marie Baudouin

# 1. Renseignements concernant l'émetteur

## Dénomination sociale

Naturex

## Siège Social

ZAC Pôle technologique Agroparc  
BP 1218 - 84911 Avignon cedex 09

## Date de constitution de la société

16 janvier 1992 pour une durée de 99 ans sauf prorogation ou dissolution anticipée.

## Forme Juridique

La société Naturex, constituée sous forme de Société Anonyme de droit français à Conseil d'Administration (loi du 24 juillet 1966 et décret du 23 mars 1967), a été immatriculée au Registre du Commerce.

## Registre du Commerce

La société est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés d'Avignon sous le numéro B 384 093 563.

Le code APE de la société est 2053 Z. Il correspond au secteur Industrie Chimique.

Les statuts, comptes et rapports, procès verbaux d'Assemblées Générales peuvent être consultés au siège social.

## Objet Social

La société a pour objet, en France et dans tous pays :

- la fabrication, la commercialisation et la distribution en gros, demi-gros et détail de tous produits comestibles se rapportant à l'alimentation humaine et animale et la prestation de services,
- la prise de participation et la gestion de titres dans toutes sociétés en France et dans tous pays, dans toutes sociétés ayant des activités connexes ou complémentaires,
- la fabrication et la commercialisation de tous extraits destinés aux industries cosmétiques, diététiques, pharmaceutiques et toutes activités connexes.

Elle peut réaliser toutes les opérations qui sont compatibles avec cet objet, s'y rapportent et contribuent à sa réalisation.

## Exercice social

Chaque exercice social a une durée de 12 mois, qui commence le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année pour finir le 31 décembre.

## Répartition des bénéfices

La différence entre les produits et les charges de l'exercice, après déduction des amortissements et des provisions, constitue le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve est descendue au-dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et du prélèvement prévu ci-dessus et augmenté des reports bénéficiaires.

En outre, l'assemblée peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, le dividende est prélevé par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

## Paiement des dividendes en actions

L'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à

## Chapitre III

### Autres renseignements de caractère général

chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement en numéraire en actions des dividendes ou acomptes sur dividendes.

### Assemblées Générales

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Tout actionnaire a le droit, sur justification de son identité, de participer aux assemblées en y assistant personnellement, en retournant le bulletin de vote par correspondance ou en désignant un mandataire, sous la condition :

- pour les titulaires d'actions nominatives, d'une inscription nominative dans les registres de la société,
- pour les titulaires d'actions au porteur, du dépôt aux lieux mentionnés dans l'avis de convocation, d'un certificat délivré par un intermédiaire habilité constatant l'indisponibilité de leurs actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'assemblée.

Ces formalités doivent être accomplies cinq jours au moins avant la réunion de l'assemblée.

Le Conseil d'Administration peut réduire le délai ci-dessus par voie de mesure générale bénéficiant à tous les actionnaires.

Tout actionnaire propriétaire d'une catégorie déterminée pourra participer aux assemblées spéciales des actionnaires de cette catégorie, dans les conditions visées ci-dessus.

### Titres au porteur identifiables

Conformément à l'article 263-1 de la loi du 24 juillet 1966, la société peut recourir à tout moment auprès d'Euroclear à la procédure des titres au porteur identifiables.

### Capital social

Le capital de la société est de 4 481 263,50 €, divisé en 2 987 509 actions de 1,50 € chacune, entièrement libérées.

Le nombre total de droits de vote s'élève à 3 491 103.

### Evolution du capital de Naturex sur 5 ans

Exercice	Nature de l'opération	Nombre de titres émis	Augmentation de capital	Prime d'émission (Total/par action)	Valeur nominale	Nombre d'actions	Montant du capital
2005	Augmentation de capital <sup>(1)</sup> (CA du 06/01/05)	414 865	622 297,50 €	10 662 030,50 € 25,70 €/action	1,50 €	2 579 383	3 869 074,50 €
2005	Augmentation de capital par BSA (CA du 06/01/05)	2 743	4 114,50 €	93 262 € 34 €/action	1,50 €	2 582 126	3 873 189 €
2005	Augmentation de capital en nominatif par ABSA	79 000	118 500 €	784 470 € 9,93 €/action	1,50 €	2 661 126	3 991 689 €
2006	Augmentation de capital par BSA (CA du 13/03/06)	362	543 €	12 308 € 34 €/action	1,50 €	2 661 488	3 992 232 €
2006	Augmentation de capital par BSA (CA du 12/09/06)	30 747	46 120,50 €	1 045 398 € 34 €/action	1,50 €	2 692 235	4 038 352,50 €
2006	Augmentation de capital <sup>(2)</sup> (CA du 16/06/06)	266 148	399 222 €	13 227 555,60 € 49,70 €/action	1,50 €	2 958 383	4 437 574,50 €
2006	Augmentation de capital par BSA (CA du 30/11/06)	255	382,50 €	8 670 € 34 €/action	1,50 €	2 958 638	4 437 957 €
2006	Augmentation de capital par levée d'options de souscription (CA du 30/11/06)	364	546 €	4 317,04 € 11,86 €/action	1,50 €	2 959 002	4 438 503 €
2006	Augmentation de capital par BSA (CA du 26/12/06)	229	343,50 €	7 786 € 34 €/action	1,50 €	2 959 231	4 438 846,50 €
2006	Augmentation de capital par levée d'options de souscription (CA du 26/12/06)	8 041	12 061,50 €	95 366,26 € 11,86 €/action	1,50 €	2 967 272	4 450 908 €
2007	Augmentation de capital par BSA (CA du 02/07/07)	1 453	2 179,50 €	49 402 € 34 €/action	1,50 €	2 968 725	4 453 087,50 €
2007	Augmentation de capital par BSA (CA du 31/12/07)	18 124	27 186 €	616 216 € 34 €/action	1,50 €	2 986 849	4 480 273,50 €
2007	Augmentation de capital par levée d'options de souscription (CA du 31/12/07)	660	990 €	4 233,90 € 12,83 €/330 actions 4 197,60 € 12,72 €/330 actions	1,50 €	2 987 509	4 481 263,50 €

(1) Note d'opération n°05-003 portant sur une augmentation de capital de 414 865 actions à bons de souscription d'actions sans droit préférentiel de souscription et avec délai de priorité.

(2) Note d'opération n°06-210 portant sur une augmentation de capital de 266 148 actions nouvelles sans droit préférentiel de souscription ni délais de priorité.



### Options de souscription

Il existe au 31 décembre 2007, 107 985 options de souscription consenties lors des différents Conseils d'Administration, donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société, à émettre à titre d'augmentation de capital à concurrence d'un montant nominal de 161 977,50 €.

### Autres titres donnant accès au capital

Néant.

### Nantissement d'actions inscrites au nominatif pur

Néant.

## 2. Répartition du capital et des droits de vote

Actionnariat	Situation au 31/12/07			Situation au 31/12/06			Situation au 31/12/05			Situation au 31/12/04		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
<b>Actionnaires dirigeants</b>												
Jacques Dikansky	212 395	7,11 %	12,90 %	207 645	7,00 %	11,99 %	407 645	15,32 %	25,77 %	407 645	15,80 %	26,45 %
Autres	10 541	0,35 %	0,63 %	10 291	0,35 %	0,59 %	10 291	0,39 %	0,65 %	13 941	0,54 %	0,88 %
<b>Total dirigeants</b>	<b>222 936</b>	<b>7,46 %</b>	<b>13,53 %</b>	<b>217 936</b>	<b>7,34 %</b>	<b>12,58 %</b>	<b>417 936</b>	<b>15,71 %</b>	<b>26,42 %</b>	<b>421 586</b>	<b>16,34 %</b>	<b>27,33 %</b>
<b>Actions de concert avec les dirigeants</b>												
SGD	285 250	9,55 %	11,25 %	285 250	9,61 %	16,47 %	85 250	3,20 %	5,39 %	85 250	3,31 %	5,53 %
<b>Total actions de concert</b>	<b>508 186</b>	<b>17,01 %</b>	<b>24,78 %</b>	<b>503 186</b>	<b>16,95 %</b>	<b>29,05 %</b>	<b>503 186</b>	<b>18,91 %</b>	<b>31,81 %</b>	<b>506 836</b>	<b>19,65 %</b>	<b>32,86 %</b>
<b>Groupes d'actionnaires partenaires</b>												
Moussahama	-	-	-	-	-	-	-	-	-	119 430	4,63 %	3,87 %
Odyssee Venture	421 204	14,10 %	12,79 %	372 318	12,55 %	10,75 %	361 913	13,60 %	11,44 %	343 002	13,30 %	11,12 %
Fidelity International Limited	143 389	4,79 %	4,35 %	143 389	4,83 %	4,14 %	133 589	5,02 %	4,22 %	-	-	-
Banque de Vizille	182 260	6,10 %	5,53 %	182 260	6,14 %	5,26 %	79 000	2,97 %	2,50 %	-	-	-
Auto-détention	3 779	0,13 %	0,00 %	1 780	0,06 %	0,00 %	2 579	0,10 %	0,00 %	3 173	0,12 %	0,00 %
<b>Public</b>												
Porteur	1 721 064	57,61 %	52,25 %	1 762 273	59,39 %	50,87 %	1 577 866	59,30 %	49,87 %	1 604 791	62,22 %	52,02 %
Nominatif	7 627	0,26 %	0,30 %	2 066	0,07 %	0,06 %	2 993	0,11 %	0,09 %	2 151	0,08 %	0,13 %
<b>Total</b>	<b>2 987 509</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>2 967 272</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2 661 126</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2 579 383</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

### Déclarations particulières

#### Attribution du droit de vote double

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 mars 2001 a décidé d'attribuer un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, à toutes actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire. Il a été décidé en outre qu'en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double sera conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie dudit droit de vote double.

#### Limitation du droit de vote double

Il n'existe pas de disposition limitative du droit de vote.

#### Titres détenus par le personnel

Au 31 décembre 2007, dans le cadre des différents plans de stocks options, 1 552 titres sont détenus par des membres du personnel.

### 3. Pacte mondial et démarche qualité

#### Pacte Mondial

Naturex a adhéré au Pacte Mondial en mai 2003. La signature de ce pacte (créé à l'initiative des Nations Unies) implique pour les entreprises signataires de respecter entre autre un ensemble de 9 principes sur les droits de l'homme, le travail et l'environnement :

1. Les entreprises doivent soutenir et respecter la protection des droits de l'homme internationalement proclamés ; et
2. S'assurer qu'elles ne sont pas complices de violations des droits de l'homme.
3. Les entreprises doivent faire respecter la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit aux négociations collectives ; ainsi que
4. L'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire ;
5. L'abolition effective du travail des enfants ; et
6. L'élimination de la discrimination dans les domaines de l'emploi et du travail.
7. Les entreprises doivent soutenir une approche préventive des défis écologiques ;
8. Prendre les initiatives pour promouvoir une responsabilité environnementale plus grande ;
9. Encourager l'essor et la diffusion de technologies favorables à l'environnement.

Naturex s'inscrit pleinement dans le respect de ces principes. Le groupe veille au respect des droits de l'homme et du droit du travail. Le groupe dispose de représentants du personnel sur ses sites d'Avignon et de Casablanca et veille au respect de la législation y compris en matière de sécurité du travail.

Naturex s'engage à employer du personnel adulte et emploie (cf. annexe au rapport de gestion) aussi bien du personnel féminin que masculin tout en respectant la législation notamment en ce qui concerne le travail posté. L'ensemble du personnel de Naturex est composé de plusieurs nationalités ou origines y compris sur un même site.

Naturex, de par la nature de son activité, prend les mesures nécessaires pour promouvoir le respect de l'environnement

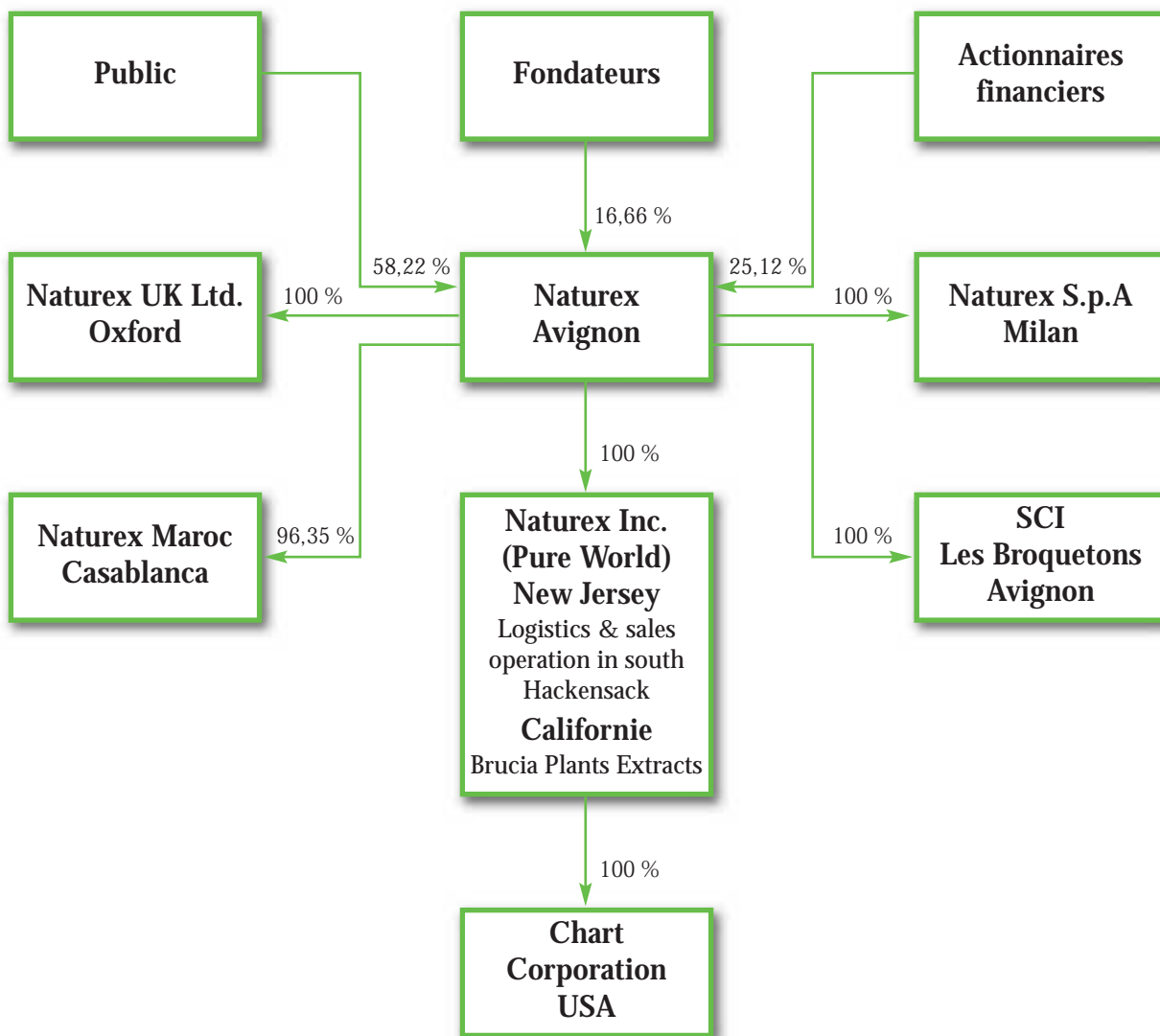
#### Développement durable, démarche qualité et environnement

L'année 2007 a été marquée par l'obtention de la certification ISO 14001 pour le site d'Avignon, qui est venue concrétiser les efforts accomplis dans ce domaine depuis plusieurs années, efforts qui seront poursuivis dans les années à venir, en accord avec les objectifs fixés par notre politique environnementale.

Concrètement, nos agissements portent sur l'ensemble des compartiments environnementaux, comme le montrent ces quelques exemples :

- Mise en place du tri sélectif des déchets et recherche de nouvelles filières (en 2007 création de la filière DEEE – Déchets des Equipements Electriques et Electroniques en fin de vie),
- Pérennisation de l'autosurveillance de nos rejets aqueux (échantillonnage-prélèvements-analyses),
- Investissements prévus en 2008 sur le traitement des eaux usées industrielles de notre site français Prévention du risque de légionelles lié aux tours aéroréfrigérantes,
- Optimisation des systèmes de piégeage de Composés Organiques Volatils (COV) sur nos sites français et américains,
- Traitement des nuisances sonores.

#### 4. Organigramme juridique



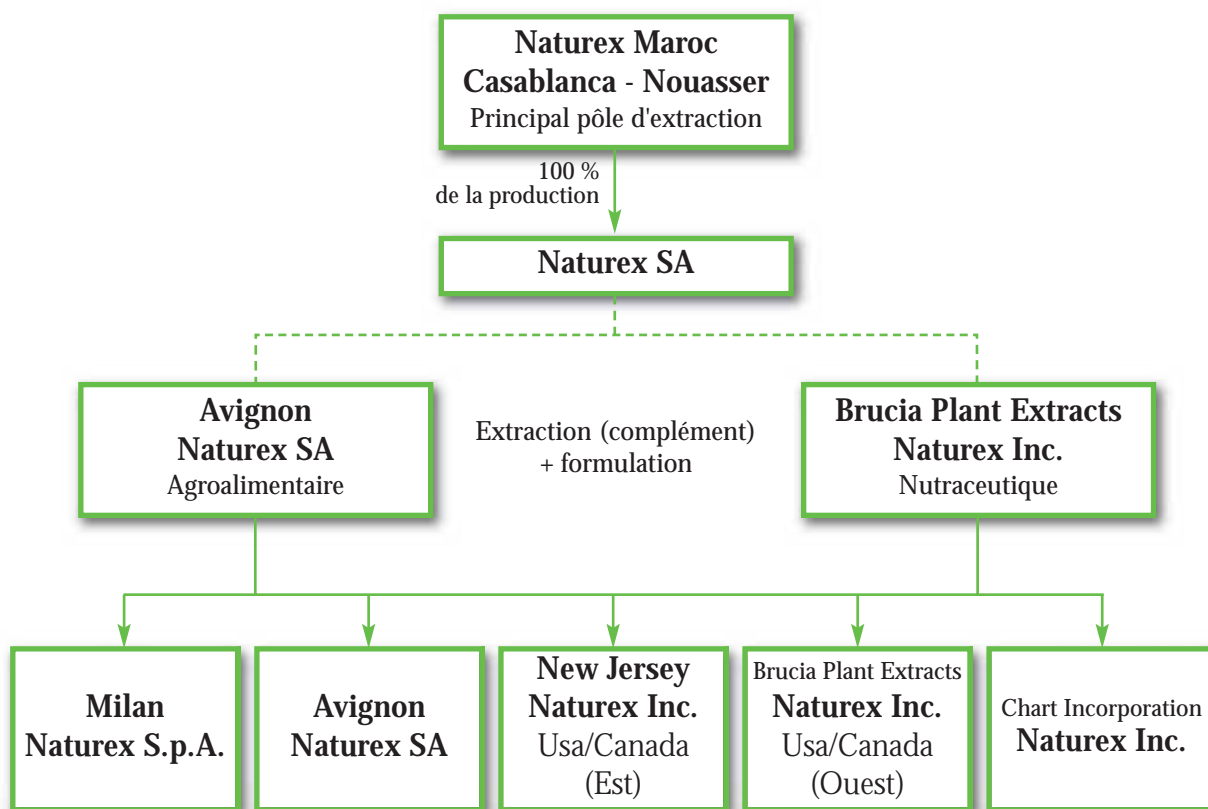
## 5. Relations entre les différentes sociétés du groupe et principaux flux annuels

### Relations entre les différentes sociétés du groupe

#### Fonctionnement du groupe

L'ensemble du groupe Naturex comporte la société Naturex SA et six filiales réparties sur 7 sites distincts.

- **Naturex Maroc** : ce site constitue la principale unité de production et participe aux activités de recherche et de développement. Cette filiale a pour activité l'extraction de plantes et la commercialisation quasi exclusive auprès de la maison mère de produits finis ou semi-finis. Son implantation géographique permet au groupe de bénéficier d'un accès privilégié à de nombreuses matières premières agricoles et de réduire considérablement les coûts de logistique.
- **Naturex Inc.** : cette filiale commerciale dont le siège social est situé dans les locaux de PureWorld a pour but, la commercialisation de l'ensemble des produits de la gamme sur la côte Est des États-Unis et du Canada. Elle a acquis le 3 janvier 2002 les actifs de la société californienne Brucia Plant Extracts. Cette acquisition permet à cette filiale d'être présente sur les deux côtes américaines. Brucia Plant Extracts (a division of Naturex Inc.) produit et commercialise exclusivement des produits nutraceutiques.
- **S.C.I. Les Broquetons** : cette société est propriétaire du terrain et des bâtiments sur lesquels se situe le siège social de Naturex SA. Elle a pour seule activité la gestion immobilière des terrains et constructions nécessaires à l'activité de Naturex SA.
- **Naturex S.p.A.** : société italienne de 48 personnes basée à Milan. Unité de production possédant notamment des accréditations pharmaceutiques.
- **Naturex UK** : Filiale de commercialisation des produits du groupe.
- **Chart Corp.** : Unité de production spécialisée dans les arômes de boissons.



## Principaux flux annuels en euro

	SCI les Broquetons	Naturex Maroc	Naturex Inc.	Naturex S.p.A.	Naturex UK
Ventes de matières premières à :					
Naturex			2 808 453	1 252 200	
Naturex Inc.				23 159	
Naturex Maroc			1 272	13 894	
Achats de matières premières et produits semi-finis à :					
Naturex		1 477 838		45 454	
Naturex Inc.				2 609	
Naturex Maroc			104 522	18 160	
Achats de produits finis à :					
Naturex			15 397 907	182 685	
Refacturation de services par :					
Naturex		347 128	1 957 670	66 998	17 780
Naturex UK					264 217
Naturex Inc.			6 116		
Naturex S.p.A.				438 345	
Facturation assurance par Naturex			295 869		
Facturation location du bâtiment par Naturex		432 000			
Achat de matériels à Naturex		1 417 842	182 244	84 007	5 373
Vente de matériels à Naturex			1 518	25 000	

## 6. Évolution boursière

### Evolution boursière des titres

Mois	Nombre de titres	Capitaux échangés (en K€)	Cours moyen en €	Plus haut en €	Plus bas en €
<b>2007</b>					
Janvier	134 899	7 195,23	53,34	55,15	49,80
Février	129 208	6 960,94	53,87	57,20	48,50
Mars	95 339	4 738,28	49,70	52,55	48,01
Avril	122 815	6 563,52	53,44	54,50	51,99
Mai	64 407	3 333,60	51,76	54,00	49,30
Juin	121 274	6 151,11	50,72	51,90	49,39
Juillet	59 520	3 023,55	50,80	52,95	48,25
Août	67 222	3 273,14	48,69	50,49	42,20
Septembre	126 175	5 696,33	45,15	49,37	41,90
Octobre	122 024	5 172,01	42,39	44,70	40,12
Novembre	85 909	3 170,84	36,91	43,39	33,05
Décembre	80 868	2 821,96	34,90	37,50	32,05
<b>2008</b>					
Janvier	103 671	3 209,02	30,95	37,49	24,75
Février	122 937	3 177,16	25,84	27,08	23,85
Mars	80 706	1 868,70	23,15	25,85	20,15

## Evolution boursière des BSA

Mois	Nombre de titres	Capitaux échangés (en K€)	Cours moyen en €	Plus haut en €	Plus bas en €
<b>2007</b>					
Janvier	44 345	469 351,51	10,58	11,96	9,70
Février	23 912	271 580,54	11,36	12,40	9,11
Mars	9 745	97 516,68	10,01	10,49	9,41
Avril	27 344	286 291,68	10,47	11,00	9,71
Mai	17 258	172 580,00	10,00	10,50	9,53
Juin	12 387	116 561,67	9,41	9,90	8,31
Juillet	11 003	103 758,29	9,43	9,99	8,46
Août	7 948	67 716,96	8,52	9,60	7,30
Septembre	10 194	74 823,96	7,34	8,87	6,14
Octobre	22 408	112 364,28	5,01	6,55	4,66
Novembre	35 968	83 086,08	2,31	4,66	0,74
Décembre	46 518	61 868,94	1,33	1,70	0,95
<b>2008</b>					
Janvier	43 659	21 829,50	0,50	1,45	0,01

## 7. Contrat de liquidité et d'apporteur de liquidité

Un contrat de liquidité et d'apporteur de liquidité, conforme à la charte AFEI, a été conclu en date du 8 novembre 2001 entre Naturex, la Société Générale et la Société de Bourse SG Securities, aux termes duquel les dispositions suivantes sont prévues en ce qui concerne l'animation et la liquidité du marché. Le contrat a été conclu pour une durée de 1 an renouvelable par tacite reconduction.

Au titre du mandat qui lui a été confié, SG Securities s'engage à assurer une fréquence de cotation des titres et une liquidité de leur marché conformes aux engagements exposés dans les règles d'organisation et de fonctionnement du nouveau marché mises à jour, notamment ceux relatifs aux conditions d'affichage, précisées par le contrat d'apport de liquidité signé avec Euronext, soit :

- 5 000 € à l'achat et la vente,
- Ecart maximum entre le prix d'achat et le prix de vente : 5 %.

Par ailleurs, le département de l'analyse financière de la Société Générale s'est engagé à publier au moins une étude financière annuelle sur la société. Les études seront remises à la société quelques jours avant leur diffusion à la clientèle. L'analyse financière de SG se réservera en toutes circonstances pleine liberté d'exprimer son opinion dans ces études. Naturex pourra les diffuser vers ses propres contacts en respectant un certain délai (notamment pour la diffusion vers la presse).

## 8. Attribution de stock-options

### Information sur les options de souscription ou d'achat

Date d'assemblée	19/03/01	19/03/01	19/03/01	19/03/01	30/06/03	30/06/03	28/06/04	28/06/04	14/06/06
Date du Conseil d'Administration	04/07/01	21/12/01	21/12/01	30/01/03	06/01/04	06/01/04	06/05/05	23/03/06	27/03/07
Type d'option	Achat	Achat	Souscription	Souscription	Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Nombre d'options attribuées pour : (restantes au 31/12/07)									
Les mandataires sociaux	602	198	7 513	500	1 779	17 500	20 000	30 500	13 000
Les salariés	0	0	892	1 354	0	1 816	4 350	8 696	10 929
<i>(dont 10 salariés ayant reçu les plus importantes enveloppes)</i>			892	1 156		1 948	3 690	4 375	3 750
Point de départ d'exercice des options	04/07/04	21/12/04	21/12/04	30/01/06	06/01/07	06/01/07	06/05/08	23/03/09	27/03/10
Date d'expiration	04/07/06	21/12/06	21/12/06	30/01/08	06/01/09	06/01/09	06/05/10	23/03/11	27/03/12
Prix de souscription ou d'achat (en €)	11,34	11,86	11,86	12,83	12,72	12,72	27,54	45,15	49,65
Nombre d'actions souscrites au 31/12/07	602	198	8 405	330	0	330	0	0	0
Options de souscription ou d'achat annulées durant l'exercice	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Option de souscription ou d'achat restantes	0	0	0	1 524	1 779	18 986	24 350	39 196	23 929

### Options consenties durant l'année 2007 aux dix salariés de la société dont le nombre d'options consenties est le plus élevé

Salariés de la société	Nature de l'option	Options consenties par la société et par les sociétés liées ou contrôlées			
		Nombre	Date d'échéance	Prix	Société attributrice
Dikansky Jacques	Souscription	10 000	27/03/11	49,65 €	Naturex
Lambert Thierry	Souscription	1 500	27/03/11	49,65 €	Naturex
Ducroux Stéphane	Souscription	1 500	27/03/11	49,65 €	Naturex
Roller Marc	Souscription	750	27/03/11	49,65 €	Naturex
Sabrier Serge	Souscription	500	27/03/11	49,65 €	Naturex
Yvergniaux David	Souscription	500	27/03/11	49,65 €	Naturex
Menard Samuel	Souscription	500	27/03/11	49,65 €	Naturex
Guigue Julien	Souscription	500	27/03/11	49,65 €	Naturex
Seguin Frédéric	Souscription	500	27/03/11	49,65 €	Naturex
Young Chris	Souscription	500	27/03/11	49,65 €	Naturex

### Options exercées durant l'année 2007 par les dix salariés de la société dont le nombre d'actions achetées ou souscrites est le plus élevé :

Salariés de la société	Nature de l'option	Options consenties par la société et par les sociétés liées ou contrôlées		
		Nombre	Prix	Société attributrice
Ollier Christian	Achat	198/198	12,83/12,72	Naturex
Detcheverry Marc	Achat	132/132	12,83/12,72	Naturex



## 9. Document d'information annuel

La communication financière de Naturex s'attache à diffuser l'information la plus transparente possible. Actionnaires institutionnels ou individuels, partenaires clients ou fournisseurs doivent pouvoir trouver une réponse à leurs besoins et se faire leur propre opinion sur la qualité de l'action Naturex.

Naturex met à la disposition du public, en français et en anglais, les documents d'information requis par la réglementation, disponibles sur simple demande ou accessibles sur le site Internet du groupe :

- le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers,
- la lettre aux actionnaires adressée deux ou trois fois par an à tous les actionnaires,
- les avis financiers publiés dans la presse,
- les notes d'opérations financières enregistrées par l'AMF

Les informations suivantes ont été publiées ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois (30/03/07 au 30/03/08) :

### Publication au BALO

Paru le 11/01/2008 :

Publications périodiques

Chiffre d'affaires consolidé du 4<sup>ème</sup> trimestre 2007.

Paru le 26/10/2007 :

Publications périodiques

Comptes semestriels.

Paru le 24/10/2007 :

Publications périodiques

Chiffre d'affaires consolidé du 3<sup>ème</sup> trimestre 2007.

Paru le 01/08/2007 :

Publications périodiques

Approbation des comptes.

Paru le 18/07/2007 :

Publication périodiques

Chiffre d'affaires consolidé du 2<sup>ème</sup> trimestre 2007.

Paru le 23/05/2007 :

Convocations

Avis de réunion valant avis de convocation à l'Assemblée Générale du 29 juin 2007.

Paru le 30/04/2007 :

Publications périodiques

Comptes annuels au 31 décembre 2006.

Paru le 18/04/2007 :

Publications périodiques

Chiffre d'affaires consolidé du 1<sup>er</sup> trimestre 2007.

### Communiqués de presse

Paru le 31/03/2008 :

"Naturex annonce des résultats 2007".

Paru le 26/02/2008 :

"Naturex participe à un important programme de recherche sur le ginseng".

Paru le 08/01/2008 :

"Naturex acquiert la division actifs innovants de Berkem".

Paru le 08/01/2008 :

"Forte croissance du chiffre d'affaires 2007 :+ 27,4 % à dollar constant à 79,5 M€".

Paru le 21/12/2007 :  
"Acquisition de la société Américaine Chart Corporation".

Paru le 27/11/2007 :  
"Naturex annonce un nouveau dépôt de brevet : FraxiPure™ – un extrait innovant de graine de frêne".

Paru le 20/11/2007 :  
"Frost & Sullivan récompense la croissance exceptionnelle de Naturex".

Paru le 22/10/2007 :  
"Chiffre d'affaires 9 mois + 21 %, poursuite de la croissance soutenue".

Paru le 01/10/2007 :  
"Résultats 1<sup>er</sup> semestre 2007 : résultat opérationnel + 13,2 % pro forma".

Paru le 11/09/2007 :  
"Naturex reçoit la certification environnementale ISO14001".

Paru le 31/08/2007 :  
"Mise à disposition du rapport financier semestriel".

Paru le 17/07/2007 :  
"Poursuite de la forte croissance du chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre : 27,3 % à dollar constant".

Paru le 19/06/2007 :  
"Naturex annonce un plan d'actions pour promouvoir le développement des producteurs péruviens et des communautés qui cultivent le Maca".

Paru le 02/05/2007 :  
"Naturex acquiert HP Botanicals".

Paru le 13/04/2007 :  
"Exercice 2006 : forte croissance de l'activité et du résultat net, nouvelle acquisition".

**Site Internet : [www.naturex.com](http://www.naturex.com)**

Le site Internet de la société Naturex est à jour de l'ensemble des informations utiles à l'actionnaire. Bilingue, il permet de télécharger les documents officiels et tous les communiqués de presse.

## 10. Calendrier prévisionnel

- 30 juin 2008 : Assemblée Générale
- Mi-juillet 2008 : Chiffre d'affaires du premier semestre 2008
- Fin août 2008 : Présentation des résultats semestriels 2008
- Mi-octobre 2008 : Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2008
- Janvier 2009 : Chiffre d'affaires 2008
- Début avril 2009 : Résultats annuels 2008

## Chapitre IV

### Responsable du rapport financier annuel

Jacques Dikansky, Président du Conseil d'Administration de Naturex SA

#### 1. ATTESTATION DU RESPONSABLE

"Après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, j'atteste que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste à ma connaissance que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant aux pages 20 à 77, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé, conformément à la doctrine et aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans ce document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant en page 73 et 89 qui ne contiennent pas d'observation."

**Jacques Dikansky**

Le 30 avril 2008

#### 2. RAPPORT D'ACTIVITÉ, COMPTES CONSOLIDÉS DE NATUREX ET RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES POUR LES EXERCICES 2005 ET 2006

Les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- le rapport d'activité, les comptes consolidés de Naturex et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés ainsi que les comptes annuels (sociaux) et le rapport des Commissaires aux Comptes sur ces comptes annuels pour l'exercice 2006, tels que présentés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 4 mai 2007.
- le rapport d'activité, les comptes consolidés de Naturex et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés ainsi que les comptes annuels (sociaux) et le rapport des Commissaires aux Comptes sur ces comptes annuels pour l'exercice 2005, tels que présentés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 22 juin 2006.

Les informations incluses dans ces deux documents de référence autres que celles citées ci-dessus ont été, le cas échéant, remplacées et/ou mises à jour par des informations incluses dans le présent rapport financier annuel.

Les deux documents de référence cités ci-dessus sont disponibles sur les sites Internet de Naturex et de l'Autorité des Marchés Financiers, <http://www.amf-france.org>.

#### 3. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES AYANT PROCÉDÉ À LA VÉRIFICATION DES COMPTES ANNUELS PRÉSENTÉS DANS LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

**Titulaire**

**KPMG SA**

Le Mercure - Centre d'Affaires Cap Sud - BP 105 - 84006 Avignon cedex

Représenté par Luc Rebuffo et Jean Gatinaud

Nommés le 29 juin 1998 pour 6 ans

Renouvelés le 5 avril 2004 pour 6 ans

### Co-titulaire

#### Jean-Marie Baudouin

Bd de la Deuxième DB - BP 216 - 30133 Les Angles

Nommé le 4 octobre 1996 pour 6 ans

Renouvelé le 27 juin 2002 pour 6 ans

### Suppléant

#### Raymond Crosnier

1, rue de la Pellerine - 35300 Fougères

Nommé le 29 juin 1998 pour 6 ans

Renouvelé le 5 avril 2004 pour 6 ans

### Co-Suppléant

#### Gilles le Corre

Avenue des Fontenelles - 35310 Chavagne

Nommé le 4 octobre 1996 pour 6 ans

Renouvelé le 27 juin 2002 pour 6 ans

### Honoraires des Commissaires aux Comptes

	Naturex SA		Naturex Inc.		Naturex S.p.A.		Naturex UK		Naturex Maroc	
	Montant K€	%	Montant K€	%	Montant K€	%	Montant K€	%	Montant K€	%
Certification des comptes	150	100 %	87,73	45 %	57,60	100 %	13	100 %	13	100 %
Mission accessoires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-Total Audit</b>	<b>150</b>	<b>100 %</b>	<b>87,73</b>	<b>45 %</b>	<b>57,60</b>	<b>100 %</b>	<b>13</b>	<b>100 %</b>	<b>13</b>	<b>100 %</b>
Prestation jurd. Fisc. Social	-	-	106,82	55 %	-	-	-	-	-	-
Prestation Techno Informat°	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Audit Interne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (à détailler)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-Total Autres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>106,82</b>	<b>55 %</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>150</b>	<b>100 %</b>	<b>194,55</b>	<b>100 %</b>	<b>57,60</b>	<b>100 %</b>	<b>13</b>	<b>100 %</b>	<b>13</b>	<b>100 %</b>

## 4. RESPONSABLE DE L'INFORMATION

### Thierry LAMBERT

Naturex SA

Pôle technologique Agroparc - BP 1218 - 84911 Avignon cedex 09

Tél. : 04 90 23 96 89

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2008, conformément au règlement n°212-13 du règlement Général de l'AMF Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

## Chapitre V

### Table de concordance

Afin de faciliter la lecture du rapport financier annuel, la table thématique suivante permet d'identifier les principales rubriques requises par l'annexe I du règlement européen n°809/2004 de la commission du 29 avril 2004.

Chapitres	Pages
<b>1. PERSONNES RESPONSABLES</b>	
Attestation du responsable du rapport financier annuel.....	102
<b>2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>	
Coordonnées et attestations des contrôleurs légaux des comptes.....	102 à 103
Honoraires des contrôleurs légaux.....	103
<b>3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	
Principales données financières.....	46 à 72 - 78 à 88
<b>4. LES FACTEURS DE RISQUE</b>	
Facteurs de risque.....	26
Risques de marché (liquidité, taux, change, portefeuille actions).....	28 à 30
Risques particuliers liés à l'activité.....	29 à 30
Assurances et couvertures des risques.....	30
<b>5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>	
Historique.....	4 à 6
Investissements.....	8
<b>6. APERÇU DES ACTIVITÉS</b>	
Principales activités.....	8 à 14
Principaux marchés.....	8 à 14
<b>7. ORGANIGRAMME</b>	
Organigramme, informations sur les filiales.....	95 à 97
<b>8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b> .....	
	59 à 60 et 67 à 69
<b>9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b> .....	
	20 à 21
<b>10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>	
Trésorerie.....	48 et 62
Capitaux propres.....	49
<b>11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVET ET LICENCES</b> .....	
	25 et 70 à 71
<b>12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES</b> .....	
	7
<b>13. PERSPECTIVES</b> .....	
	1 et 7

<b>14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b> .....	36 à 37
<b>15. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES</b> .....	37
<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b> .....	42 à 44
<b>17. SALARIÉS</b>	
Effectifs .....	38 et 69
Stock-options .....	99
Participation des salariés dans le capital .....	93
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b> .....	93
<b>19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b> .....	na
<b>20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>	
Informations financières historiques .....	102
Etats financiers et vérification des informations financières .....	46 à 72 et 78 à 88
Informations pro forma .....	74 à 76
Politique de distribution du dividende .....	26
Procédures judiciaires .....	38
<b>21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>	
Capital social .....	91 à 92
Acte constitutif et statuts .....	92
<b>22. CONTRATS IMPORTANTS</b> .....	na
<b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b> .....	na
<b>24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b> .....	100 à 101
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b> .....	30



# NATUREX

**NAT'Arom**

NAT'Arom is a line of extracts, oleoresins and essential oils pure and formulated for the food industry.

**NAT'Color**

NAT'Color is a line of natural colors pure and formulated for the food industry.

**NAT'Stabil**

NAT'Stabil is a line of rosemary extracts with antioxidant properties, pure and formulated for the food industry.

**NAT'Activ**

NAT'Activ is a line of botanical extracts known for their beneficial effect on health, pure and formulated for the nutraceutical industry.

**PureWorld**

[www.naturex.com](http://www.naturex.com)

#### EUROPE – GLOBAL HEADQUARTERS

Site d'Agroparc – BP 1218  
84911 AVIGNON Cedex 9 – France  
Phone: 33(0)4 90 23 96 89  
Fax: 33(0)4 90 23 73 40  
E-mail: [naturex@naturex.com](mailto:naturex@naturex.com)

#### USA – US HEADQUARTERS

375 Huyler Street  
SOUTH HACKENSACK- NJ 07606  
Phone: 1 201 440 5000  
Fax: 1 201 342 8000  
E-mail: [naturex@naturex.us](mailto:naturex@naturex.us)

#### UK – SALES OFFICE

Cranbrook House  
287/291 Banbury Road  
Oxford OX2 7JA – England  
Phone: 44 (0) 1865 512 030  
Fax: 44 (0) 1865 559 928  
E-mail: [naturex.uk@naturex.com](mailto:naturex.uk@naturex.com)

#### ASIA/PACIFIC – SINGAPORE

3 Pickering Street #03-24  
Nankin Row, China Square Central  
Singapore 048660  
Phone: 65 6536 5168  
Fax: 65 6536 5178  
E-mail: [naturex.asia@naturex.com](mailto:naturex.asia@naturex.com)