



*Naturex*  
**2008**

## Le mot du Président

Madame, Monsieur,  
Cher actionnaire,

Naturex a réalisé une très belle année 2008. Notre Groupe a dégagé une croissance à deux chiffres de ses ventes à dollar constant, et dépassé son objectif de rentabilité avec une marge opérationnelle de 12,1 %. En renouant très rapidement avec un niveau de rentabilité à deux chiffres, nous avons prouvé notre capacité à intégrer dans les meilleures conditions les acquisitions stratégiques réalisées au cours des dernières années. Cette performance est d'autant plus remarquable qu'elle a été réalisée dans un contexte de faiblesse historique du dollar.

Fort de ces bons résultats et d'une structure financière renforcée par le succès de l'augmentation de capital de 17,3 M€ de février 2009, Naturex dispose des moyens nécessaires pour poursuivre son ambitieux programme de développement.

Naturex est clairement aujourd'hui l'un des tous premiers acteurs mondiaux du secteur des extraits naturels. Notre ambition est de maintenir une croissance organique soutenue et de valoriser au mieux notre savoir-faire en offrant à nos différents marchés des solutions techniques performantes à forte valeur ajoutée.

Pour cela, nous mettons en place une nouvelle organisation axée autour de trois marchés : Food & Beverage, Nutrition & Health et Personal Care. Ce dernier secteur, comprenant les extraits destinés à l'industrie cosmétique, constitue un axe important de développement, pour lequel nous venons de lancer une nouvelle gamme de produits à l'occasion du salon In-Cosmetics.

En parallèle, nous poursuivons notre conquête commerciale à l'international avec une attention particulière portée à l'Asie, qui représente 15 à 20 % du marché mondial et où nous sommes pour l'instant peu présents. A cette fin nous développons notre implantation locale avec l'ouverture d'une filiale en Chine en 2008, et d'un bureau au Japon prévue pour 2009.

Dans les circonstances actuelles, nous restons optimistes en ce qui concerne notre capacité de développement. Notre Groupe est clairement positionné sur les secteurs défensifs que sont l'alimentaire et la santé; où chacun de nos segments d'activité recèle un fort potentiel de croissance. En effet, la demande du public pour les extraits naturels se renforce année après année, y compris pendant les périodes de crise.

Pour 2009, nous sommes confiants dans notre capacité à générer, à nouveau, une croissance soutenue de nos ventes et à poursuivre la progression de notre marge opérationnelle.

Comme à l'accoutumée, le Conseil d'Administration proposera lors de l'Assemblée Générale du 30 juin 2009, le versement d'un dividende de 0,10 € par action.

**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 sur l'activité, comptes consolidés comptes sociaux et annexes

##### Rapport sur l'activité

1. Activité et résultats de l'ensemble du Groupe	20
2. Risques et engagements	30
3. Capital et mandataires	34
4. Annexes au rapport sur l'activité	45
5. Rapport du Président sur le contrôle interne	48
6. Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne	53

##### Comptes consolidés

7. Bilan consolidé	54
8. Compte de résultat consolidé	55
9. Tableau des flux de trésorerie	56
10. Tableau de variation des capitaux propres	57
11. Annexe aux comptes consolidés	59
12. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	89

##### Comptes sociaux

13. Bilan des comptes sociaux	90
14. Compte de résultat des comptes sociaux	91
15. Annexe aux comptes sociaux	92
16. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	102
17. Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	103

## Chapitre III

### Autres renseignements de caractère général

1. Renseignements concernant l'émetteur	104
2. Pacte mondial et démarche qualité	106
3. Organigramme juridique	107
4. Relations entre les différentes sociétés du Groupe et principaux flux annuels	108
5. Évolution boursière	110
6. Contrat de liquidité et d'apporteur de liquidité	110
7. Attribution de stock-options	111
8. Document d'information annuel	112
9. Calendrier prévisionnel	113

## Chapitre IV

### Responsable du document de référence

1. Attestation du responsable du document de référence	114
2. Rapport d'activité sur les comptes consolidés de Naturex et rapports des Commissaires aux Comptes pour les exercices 2006 et 2007	114
3. Responsables du contrôle des comptes ayant procédé à la vérification des comptes annuels présentés dans le document de référence	114
4. Responsable de l'information	115

## Chapitre V

Table de concordance	116
----------------------	-----

## 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 3,2 M€ en avril 2001 pour renforcer le fonds de roulement compte tenu de la croissance rapide,
- l'autre de 8,7 M€ en novembre 2001 pour financer une opération de croissance externe fortement relative aux États-Unis: le rachat de la société Californienne Brucia Plant Extracts LLC. Cette opération d'acquisition a été finalisée le 3 janvier 2002. Elle permet alors 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 10,7 M€ 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, faisant doubler la taille du Groupe. 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, 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.

En avril, Naturex acquiert 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 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.

En parallèle, 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.

Cette acquisition comprend les principales marques et produits développés par Berkem au cours des 10 dernières années. Cette ligne complète d'extraits dont l'efficacité est démontrée par des études cliniques, comprend notamment le Svetol®, le célèbre extrait de Café Vert qui cible le marché de la minceur.

Cette gamme de produits à forte valeur ajoutée est gérée par une équipe de 6 personnes et a été rebaptisée "NATLife" depuis son intégration au sein du Groupe Naturex. Ces extraits innovants sont dorénavant élaborés par les sites industriels de Naturex et distribués en Europe, Amérique et Asie via le réseau commercial mondial de Naturex.

En mars, la Fondation Naturex est créée. Elle 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 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.

En juillet, un nouveau bureau commercial est créé en Allemagne. Localisé à Bonn, il regroupe 3 commerciaux qui couvrent le marché allemand qui compte parmi les plus importants au plan européen.

En octobre, une filiale en Chine est créée, qui regroupe un bureau d'achats, des outils de contrôle qualité et des commerciaux. Cette nouvelle implantation géographique va permettre à Naturex d'optimiser ses approvisionnements en matières premières au niveau de ce pays. Cette filiale va aussi permettre de développer la présence commerciale de Naturex sur le marché chinois, en se rapprochant de ses clients actuels et des prospects.

### 1.1.2 SOCIÉTÉS DU GROUPE

Au 31 décembre 2008 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 alimentaire et nutraceutique. Ce site regroupe également des laboratoires de contrôle qualité et son propre service de gestion administrative.
- Naturex Inc., filiale créée en septembre 1997 aux États-Unis. Aujourd'hui Naturex Inc. se répartie 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., société constituée suite au rachat de la société italienne Hammer Pharma, qui emploie 60 personnes basée à Milan, spécialisée dans la production et la commercialisation d'extraits de plantes à l'industrie. Elle a fusionné avec HP Botanicals (société acquise en avril 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.
- Naturex Trading Shanghai Co., regroupe un bureau d'achats, des outils de contrôle qualité et des commerciaux.

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

Naturex a 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

Le Groupe prévoit l'ouverture de bureaux commerciaux au Japon et en Belgique au cours de l'année à venir.

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 2008, Naturex a généré un chiffre d'affaires de 93,2 M€, en hausse de 23,2 % à dollar constant et 17,2 % à dollar courant par rapport à l'exercice précédent.

Le Groupe entend poursuivre sa croissance du chiffre d'affaire, avec une progression de 5 % à 10 % à dollar et périmètre constants.

Au cours de l'exercice 2008, le résultat opérationnel du Groupe est de 11,3 M€ soit 12,1 % du chiffre d'affaires, contre 8,4 % au 31 décembre 2007.

L'objectif du Groupe est de continuer d'améliorer la marge opérationnelle.

#### 1.1.4.2 Développement

Au cours de l'exercice 2009, 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.

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.

### 1.1.5 INVESTISSEMENTS

Les principaux investissements réalisés en 2008 correspondent à l'optimisation de l'outil de production afin d'améliorer la productivité et la rentabilité, ainsi que l'extension des surfaces de bureaux ou de sites de production en France, aux États-Unis, en Italie et au Maroc.







## 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.

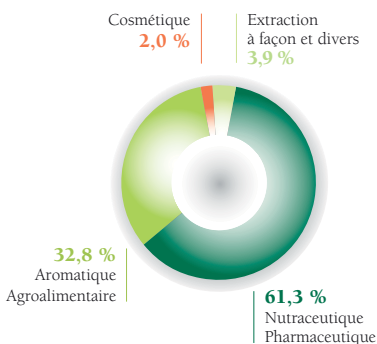
Il s'agit de produits intermédiaires commercialisés exclusivement auprès de sociétés industrielles. Ces extraits bénéficient d'un environnement très favorable, dans la mesure où l'origine naturelle des matières premières utilisées par les industriels répond à une demande soutenue et en forte croissance 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 %
2008	93,2	+ 17,2 %

### Répartition du chiffre d'affaires par produits au 31/12/08



### 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 principaux types d'emplois sont :

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

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

- 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 millions de dollars 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 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.

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\$.

Lessor 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.

### 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 connaît un développement dynamique dans les pays industrialisés, le marché nord américain étant le plus significatif. 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 :

- 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), principalement 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).

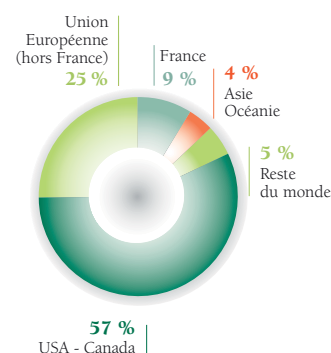
Le marché des compléments d'origine végétale est paradoxalement plus ancien en Europe et assez comparable en taille au marché américain.

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".



### Répartition indicative du marché





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 gingko 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.

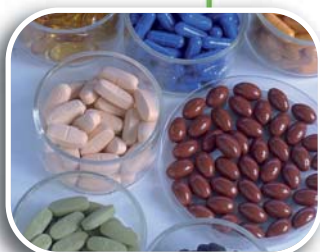
Enfin, le marché américain est très ouvert aux produits méditerranéens dont il ne dispose pas. De plus, à travers les aliments fonctionnels (« enrichis »), les passerelles entre les deux marchés se multiplient, renforçant ainsi l'intérêt d'un double savoir-faire.

#### C - Extraits pour la Pharmacie

Il s'agit d'extraits élaborés sur les sites contenant des principes actifs santé et 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 dispose aujourd'hui d'une cellule de R&D exclusivement consacrée à ce secteur. Le potentiel de dévelop-



pement est très important. Le Groupe s'adresse aux plus gros acteurs de la cosmétique et dispose d'une large gamme de produits.

#### E - La gamme Nat'Life :

Cette gamme regroupe des extraits de plantes objectivés par des études cliniques et commercialisés sous des marques déposées. Cette gamme de produits génère une forte valeur ajoutée.

#### F - Extraction à façon

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).

### 1.2.3 LA MAÎTRISE DES APPROVISIONNEMENTS

Naturex 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.

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

Le service R&D est au cœur du modèle économique de Naturex.

En relation permanente avec les départements R&D des clients, ainsi qu'avec les centres de recherche universitaires internationaux, il crée de nouveaux produits qui répondent aux besoins du marché. Les laboratoires de Naturex jouent ainsi un rôle déterminant dans la mise au point d'extraits aux spécifications techniques et réglementaires de plus en plus complexes. Le service R&D développe des spécialités à forte valeur ajoutée dont la production initiale nécessite un savoir-faire particulier, et dont la mise en forme répond à des besoins spécifiques.

La forte implication de Naturex dans la R&D a permis des innovations technologiques majeures qui représentent un avantage concurrentiel significatif.

La R&D emploie une équipe de 27 ingénieurs et techniciens répartie entre la France, les États-Unis, l'Italie et le Maroc. Elle représente un investissement annuel de l'ordre de 2,1 M€ au niveau du Groupe.

#### 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'un pour mille à quelques pour cent) et, pour le département ingrédients, de taille plus limitée. Dans les deux cas, ils doivent répondre à des standards de qualité élevée.

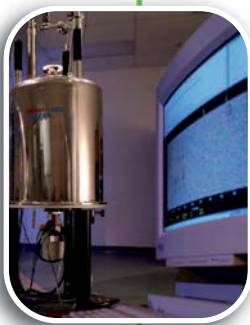
Les outils de production sont répartis sur les quatre sites de production du Groupe :

- Le site d'Avignon comprend 3 772 m<sup>2</sup> de bâtiments sur un terrain de 1,7 Ha,
- Les sites des USA comprennent 8 985 m<sup>2</sup> de bâtiments sur un terrain de 2,2 Ha.
- Le site de Casablanca au Maroc comprend un bâtiment de 3 100 m<sup>2</sup>, construit sur un terrain de 1,2 Ha,
- Le site d'Italie comprend 7 318 m<sup>2</sup> de bâtiments sur un terrain de 2,3 Ha.

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

Grâce aux investissements réalisés, cet outil a permis de suivre en production l'augmentation du chiffre d'affaires multiplié par 10 en 10 ans.

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 également propriétaire des locaux sur Avignon (immeuble appartenant à la SCI Les Broquetons détenue par Naturex et ses fondateurs) et des bâtiments dans le cadre d'un bail emphytéotique sur un terrain loué au Maroc.



## 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

En 2008, l'effectif moyen est de 523 personnes : 176 en France, 176 aux États-Unis, 100 au Maroc, 65 en Italie, 3 en Angleterre et 3 en Chine.

En 2008, la masse salariale augmente de 15,6 %, et sa part dans le chiffre d'affaire du Groupe est de 23,9 % contre 24,2 % en 2007. 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 toute 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 :

- 8 ingénieurs technico-commerciaux pour l'Europe coordonnés par un Directeur Commercial,
- 2 ingénieurs technico-commerciaux basés en Asie, à Singapour,
- 16 ingénieurs 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 dotée 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’agroalimentaire 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’agroalimentaire en Asie (Bangkok, Kuala Lumpur...).

### 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.

##### *Extraction à façon*

Les clients sont de très bon standing.

##### *Division de la clientèle*

Au 31 décembre 2008, les 10 premiers clients représentent 23,1 % du chiffre d’affaires, contre 21,8 % au 31 décembre 2007.

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)...

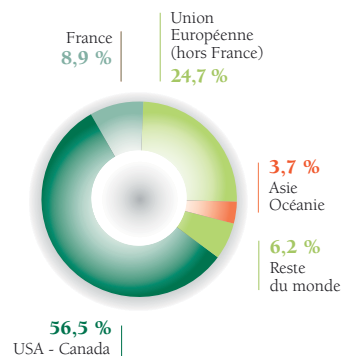
On observe :

- 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.

### Répartition du chiffre d'affaires par zones géographiques au 31/12/08



## Sommaire du rapport sur l'activité

<b>1. Activité et résultats du Groupe</b> .....	<b>20</b>
1.1 Faits marquants .....	20
1.2 Analyse des comptes consolidés .....	24
1.3 Autres informations sur l'activité du Groupe .....	28
<b>2. Les risques et engagements</b> .....	<b>30</b>
2.1 Risques juridiques .....	30
2.2 Risque sur la volatilité du prix des produits .....	31
2.3 Risque sur l'environnement concurrentiel .....	31
2.4 Risque de dépendance à l'égard des dirigeants .....	31
2.5 Risque politique .....	31
2.6 Risque client .....	32
2.7 Risque de fabrication .....	32
2.8 Risque de qualité et d'image de marque .....	32
2.9 Risque lié à la réglementation .....	32
2.10 Risque de dépendance à l'égard des fournisseurs .....	33
2.11 Risques technologiques et environnementaux .....	33
2.12 Autres risques .....	33
2.13 Assurances et couvertures des risques .....	34
<b>3. Informations sur le capital et les mandataires</b> .....	<b>34</b>
3.1 L'actionnariat de la société .....	34
3.2 Délégations en matière d'augmentation de capital .....	36
3.3 Les mandataires .....	41
<b>4. Annexes au rapport sur l'activité</b> .....	<b>45</b>
4.1 Conséquences sociales de l'activité .....	45
4.2 Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital .....	47
4.3 Résultats des 5 derniers exercices de Naturex SA .....	48
<b>5. Rapport du Président sur le contrôle interne</b> .....	<b>50</b>
<b>6. Rapport du Commissaire aux Comptes sur le rapport du Président sur le contrôle interne</b> .....	<b>53</b>

## Chapitre II

### Rapport sur l'activité, comptes consolidés, comptes sociaux et annexes

## 1. Activité et résultats du Groupe

### 1.1 FAITS MARQUANTS

#### Périmètre du Groupe

Le périmètre du Groupe est décrit en Note 2 des annexes aux états financiers consolidés.

L'exercice écoulé n'a pas vu de variation de périmètre :

- les deux filiales américaines Naturex Inc. et Chart Corporation ont fusionné et repris la dénomination de Naturex Inc. Ces deux filiales étant détenues à 100 %, cela n'a pas d'impact sur les comptes consolidés.
- la filiale chinoise a été créée en date du 14 octobre 2008. Au 31 décembre 2008, le capital n'ayant pas été appelé, l'activité de la filiale n'a pas démarré.

#### Les principaux événements de la période

Le chiffre d'affaires s'établit à 93,2 M€ sur l'exercice 2008, contre 79,5 M€ en 2007, soit une croissance de 23,2 % à dollar constant et de 17,2 % à dollar courant. La croissance organique (intégration HP Botanicals et de la division "actifs innovants" de Berkem sur 12 mois en 2007 et 2008) s'établit à 10,1 % à dollar constant (4,7 % à dollar courant).

Le Groupe avait annoncé un objectif de 11 % de résultat opérationnel sur l'exercice, il s'élève à 12,1 % au 31 décembre 2008, contre 8,4 % en 2007. Le résultat opérationnel est en hausse de 68 % en 2008 à 11,3 M€ contre 6,7 M€ en 2007.

#### L'intégration réussie des dernières acquisitions

##### Acquisition de la division "Actifs Innovants" de Berkem

Le 8 janvier 2008, le Groupe a acquis la division "Actifs Innovants" de la société française Berkem, basée à Bergerac.

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. Cette acquisition comprend les principales marques et produits développés par Berkem au cours des 10 dernières années, dont l'efficacité a été validée par les études cliniques. Le Svetol®, célèbre extrait de café vert qui cible le marché de la minceur fait partie des marques acquises.

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 a renforcé la capacité de Naturex à développer et promouvoir des produits innovants. Ces extraits innovants sont élaborés par les sites industriels de Naturex et distribués en Europe, Amérique et Asie via le réseau commercial mondial de Naturex.

Cette acquisition va augmenter la capacité du Groupe à lancer sur le marché de plus en plus d'ingrédients innovants et à fort potentiel de croissance, offrant l'avantage concurrentiel d'apporter la possibilité d'allégations santé soutenues par toutes les preuves scientifiques nécessaires, du certificat d'authenticité aux études cliniques.

La division acquise a généré un chiffre d'affaires de 3,8 M€ en 2007.

En 2008, les actifs innovants ont contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 3,6 % (3,4 M€).

##### Accord de coopération avec Scalime Nutrition

En mai 2008, le Groupe a conclu un accord de coopération avec Scalime Nutrition, implantée près d'Avignon.

Cet accord a pour objectif d'accélérer le développement marketing, commercial et technique des extraits polyphénoliques de Scalime Nutrition en confiant leur exploitation à Naturex. Cette gamme comporte des extraits d'oignons et de salades titrés en polyphénols à très forte activité antioxydante destinés aux industries nutraceutique, cosmétique et agroalimentaire.

Ces extraits innovants seront distribués en Europe, Amérique et Asie via le réseau commercial mondial de Naturex. Cette coopération offre de fortes synergies avec la structure actuelle de Naturex, tant au niveau technique que commercial. Ces produits ont d'ores et déjà été intégrés dans les gammes commercialisées par le Groupe.

Le coût de cette acquisition s'élève à 2,1 M€.

#### **Intégration de la filiale italienne Naturex S.p.A.**

L'intégration de la filiale italienne Naturex S.p.A. s'est poursuivie. Rappelons que Hammer Pharma et HP Botanicals, acquises en 2007, ont fusionné le 28 décembre 2007 sous le nom de Naturex S.p.A.. Ces sociétés étaient spécialisées respectivement dans le même métier que Naturex : la vente d'extraits de plantes à l'industrie, et dans la formulation et la distribution d'extraits de plantes pour l'industrie nutraceutique.

En 2008, la société a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 8,6 % (8,1 M€).

En terme de rentabilité, l'intégration a permis une contribution de 12,2 % (1,4 M€) au résultat opérationnel du Groupe, contre une contribution de 6,5 % en 2007.

#### **Intégration de la filiale américaine Chart Corporation**

L'exercice 2008 a vu également fusionner les deux filiales américaines détenues à 100 %.

Chart Corporation, acquise par le Groupe en décembre 2007, était une société spécialisée dans la production d'extraits aromatiques pour les aromaticiens et les fabricants de boissons.

La fusion, juridique d'une part, correspond tant à la finalisation de l'intégration de Chart Corporation dans le Groupe qu'à une mutualisation des ressources et moyens afin d'optimiser les process et les coûts. En effet, les stocks et moyens de production ont été transférés vers le site de South Hackensack (NJ) et les anciens locaux de Chart Corporation (Paterson, NJ) sont destinés à être vendus.

La vente des produits de la société acquise a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 6 % (5,6 M€).

### **Poursuite du développement à l'étranger**

#### **Création d'une succursale allemande**

Naturex Germany, la succursale allemande de Naturex SA a été créée le 7 juillet 2008. Elle a pour objectif de renforcer le développement commercial sur cette zone de l'Europe qui constitue un marché à fort potentiel.

En tant que succursale, elle n'a pas de forme juridique indépendante de Naturex SA et sa création ne constitue pas une variation du périmètre de consolidation.

Les effets de cette implantation ont déjà pu être constatés, le chiffre d'affaires sur cette zone (Allemagne, Autriche, Belgique) ayant progressé de près de 10 % entre 2007 et 2008.

#### **Création d'une filiale chinoise**

La filiale chinoise de Naturex, Naturex Trading Shanghai Co., Ltd. a été officiellement créée le 14 octobre 2008.

Cette dernière a pour double objectif de faciliter l'approvisionnement en matières premières des unités de production du Groupe en disposant d'acheteurs sur place ainsi que d'un contrôle qualité local.

En parallèle, elle permet la prospection du marché chinois.

Le management considère que la Chine et l'Asie constituent un réservoir de croissance pour le Groupe, qui, après l'implantation d'un bureau à Singapour et la création de cette filiale en Chine, ouvrira en 2009 un bureau au Japon à Tokyo.

#### **Intégration de la distribution en Espagne**

Naturex a repris le fond de commerce d'un partenaire en Espagne, et entend y développer son réseau commercial direct.

### **Perspectives et évolution de marchés**

#### **Evolution réglementaire sur le romarin**

Sur un plan réglementaire, Naturex est particulièrement satisfaite de l'avis de l'Autorité Européenne de Sécurité des Aliments (EFSA) qui ouvre la voie à l'adoption officielle des extraits de romarin dans la réglementation sur les additifs alimentaires.

Cette adoption permettra d'indiquer sur les produits "antioxydant : extrait de romarin". Le Groupe, un des leaders mondiaux des extraits de romarin, est convaincu que ce futur enregistrement comme antioxydant naturel accélèrera le développement de l'usage des extraits de romarin par l'industrie alimentaire européenne.

Le romarin, dont les extraits représentent 10 % du chiffre d'affaires du Groupe, voit ainsi son potentiel commercial augmenter.

### **Certifications**

Le Groupe attache une importance majeure aux problématiques de qualité et de respect de l'environnement, et intègre totalement ces aspects dans sa stratégie d'excellence.

Rappelons que l'organisation a été renforcée en ce sens ces dernières années avec la création de postes tels que Responsable Assurance Qualité Groupe, Responsable Hygiène Sécurité et Environnement Groupe.

Ces derniers assurent pour leurs domaines respectifs le déploiement de la politique Naturex, en coordination avec les Responsables Assurance Qualité et Responsables Hygiène Sécurité et Environnement de chaque site.

Rappelons également qu'en 2007 le Groupe a obtenu les certifications suivantes :

- 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.
- Le site du New Jersey de la 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.

Au cours de l'année écoulée, le site a obtenu les certifications suivantes :

- Certification biologique du site d'Avignon, lui permettant de produire des ingrédients biologiques et de les commercialiser dans le monde entier via son propre réseau commercial. Cette certification est de plus en plus demandée compte-tenu de l'engouement croissant des consommateurs pour les produits biologiques tant dans les domaines agroalimentaire et nutraceutique que cosmétique.

La filiale de Bureau Veritas spécialisée pour la certification biologique européenne a audité et certifié l'usine de Naturex en France, selon la directive européenne 2092/91 qui comporte un ensemble d'objectifs et de règles spécifiques pour la production et l'étiquetage des produits biologiques. Cette certification autorise l'emploi du label "Agriculture Biologique".

- Certification américaine "National Organic Program (•.O.P.)", délivrée par l'institut MarketEcology – IMO. Cette norme repose sur des critères de production et de manipulation des produits biologiques. Elle est requise par le Département de l'Agriculture des États-Unis (USDA) pour l'étiquetage de tous les produits biologiques.

L'obtention de ces labels confirme que la qualité de service de Naturex est de dimension internationale et témoigne de l'engagement du Groupe pour des pratiques industrielles respectueuses de l'environnement. Naturex envisage aussi d'étendre progressivement ces certifications à ses autres sites.

### **Autres faits marquants**

#### **Création d'une Fondation d'entreprise**

En mars 2008, le Groupe a créé 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. Environnement, la santé, l'éducation et le développement économique sont ses domaines d'intervention prioritaires. Cette initiative 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.

#### **Impact de la crise financière mondiale**

Compte tenu du contexte actuel, rappelons que l'activité du Groupe est essentiellement basée sur des secteurs défensifs (santé, alimentation) dont les effets de la crise actuelle ne se font pas ou peu sentir.

Par ailleurs, les produits du Groupe s'inscrivent dans une tendance lourde et profonde de ces secteurs à la naturalité, qui n'a pas vu à ce jour de ralentissement de croissance significatif.

### **Cession des titres Gaïa Herbs**

En juillet 2008, Naturex Inc a cédé les titres détenus sur la société Gaïa Herbs. Ces titres représentaient 35 % des actions de cette société, mais aucun droit de vote. Ces titres ont été cédés pour un montant de 1,5 M\$.

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

#### **Poursuite de la structuration de l'entreprise, réorganisation de l'encadrement**

Le Groupe est aujourd'hui un des principaux acteurs mondiaux du secteur et a connu une croissance très forte au cours des dernières années. En effet, le chiffre d'affaires a presque triplé au cours des 5 dernières années (93,2 M€ en 2008 contre 34,8 M€ en 2004), soutenu par un développement commercial et la réalisation d'opérations de croissances externes stratégiques et complémentaires.

Le Groupe confirme sa position de leader sur le marché des extraits et entend dorénavant également valoriser son savoir-faire en offrant aux différents secteurs des solutions technologiques performantes à forte valeur ajoutée.

En 2008, le Groupe a entamé la réorganisation de l'organigramme de management opérationnel en adoptant une orientation par marchés, répartis en 3 segments : Food and Beverage, Nutrition and Health et Personal Care.

Cette réorganisation s'accompagnera d'une nouvelle identité visuelle à compter de 2009.

#### **Perspectives**

Le Groupe entend continuer sa croissance en développant de nouvelles gammes de produits ainsi que son réseau commercial : l'ouverture de bureaux à Bruxelles et Tokyo est prévue pour 2009.

Les objectifs d'excellence opérationnelle sont poursuivis, de par (i) l'obtention de nouveaux labels (British retail consortium, ISO 14001 pour le site du Maroc, et la certification Pharma de l'ERP Naturex) ainsi que (ii) l'adéquation renforcée aux attentes croissantes des clients.

### **Les principaux évènements post clôture**

#### **Augmentation de capital**

Le 3 mars 2009, Naturex a annoncé la réussite de l'augmentation de capital lancée le 5 février 2009. L'augmentation de capital aura permis de lever un montant brut de 17,3 M€ par l'émission de 866 863 actions nouvelles au prix de 20 €.

L'augmentation de capital, initialement de 15 M€, a été portée à 17,3 M€ suite à l'exercice de la clause d'extension.

En effet, les actionnaires de Naturex, qui bénéficiaient d'un droit préférentiel de souscription dans la limite de 1 action nouvelle pour 4 anciennes, ont très largement souscrit à cette opération à titre irréductible. Le taux d'exercice des droits dépasse ainsi 88 %. La quotité restant disponible à titre réductible a été sursouscrite 4,2 fois.

Les fonds levés permettent de conforter la structure financière de Naturex, d'accompagner la poursuite de la croissance organique et de financer d'éventuelles opérations ciblées de croissance externe.

Le Conseil d'Administration du 6 mars 2009 a approuvé la création des 866 863 actions correspondantes, émises au prix de 20 €. Le nombre d'actions composant le capital est passé de 3 014 979 à 3 882 040 au 6 mars 2009.

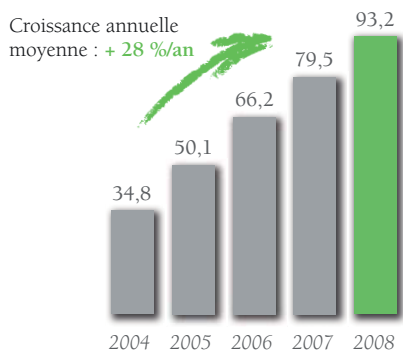


## 1.2 ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

### 1.2.1 Le chiffre d'affaires

#### Evolution du chiffre d'affaires

L'évolution du chiffre d'affaires en millions d'euros à dollar courant se décrit comme suit :



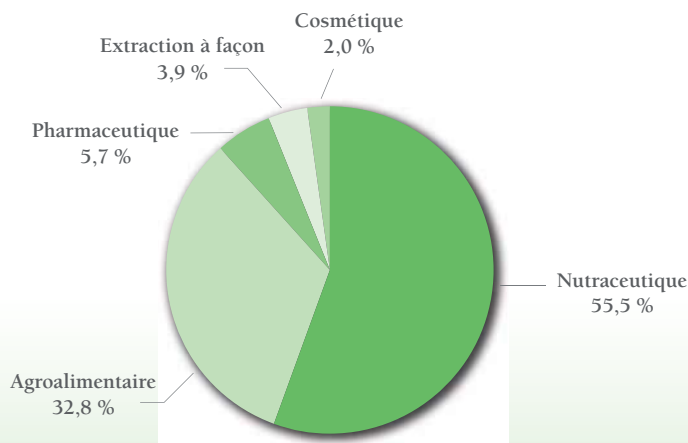
Sur l'ensemble de l'exercice 2008, Naturex a enregistré un chiffre d'affaires de 93,2 M€, en progression de 23,2 % à dollar constant et 17,2 % à dollar courant.

La croissance pro forma (intégrant HP Botanicals, Chart Corporation et la division "Actifs Innovants" de Berkem sur 12 mois en 2007 et 2008) ressort à 10,1 % à dollar constant, 4,7 % à dollar courant et est conforme à l'objectif d'une croissance à deux chiffres annoncé en début d'exercice.

#### Evolution du chiffre d'affaires par secteur d'activité

La répartition du chiffre d'affaires par secteur se décompose comme suit :

Secteur	31/12/08		31/12/07		Variation	
	en euros	en %	en euros	en %	en euros	en %
Nutraceutique	51 733 815	55,5 %	45 666 008	57,5 %	6 067 807	13,3 %
Agroalimentaire	30 569 630	32,8 %	23 827 019	30,0 %	6 742 611	28,3 %
Pharmaceutique	5 346 181	5,7 %	4 954 713	6,2 %	391 468	7,9 %
Extraction à façon	3 618 627	3,9 %	3 336 262	4,2 %	282 365	8,5 %
Ingrédients cosmétiques	1 909 474	2,0 %	1 700 302	2,1 %	209 172	12,3 %
<b>Total</b>	<b>93 177 727</b>		<b>79 484 304</b>		<b>13 693 423</b>	<b>17,2 %</b>

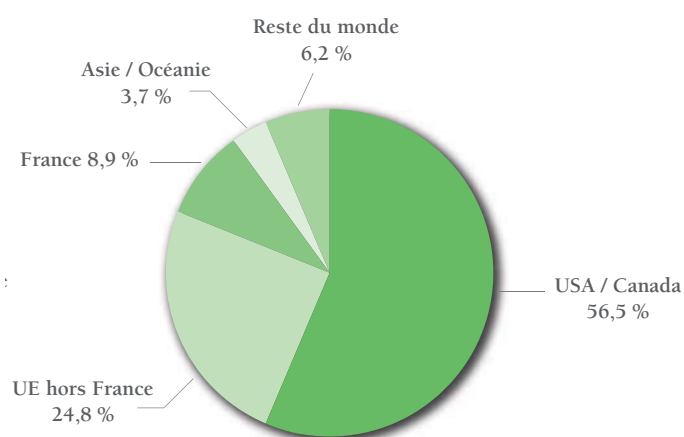


En 2008, la répartition du chiffre d'affaires confirme la position prépondérante des secteurs nutraceutique et agroalimentaire dans son activité, secteurs correspondant au cœur de métier du Groupe.

## Evolution du chiffre d'affaires par zone géographique<sup>(1)</sup>

La répartition du chiffre d'affaires par zone géographique se décompose comme suit :

Zone géographique	31/12/08		31/12/07		Variation	
	en euros	en %	en euros	en %	en euros	en %
USA, Canada	52 675 389	56,5 %	46 761 517	58,8 %	5 913 872	12,6 %
UE hors France	23 068 269	24,8 %	20 249 586	25,5 %	2 818 682	13,9 %
France	8 257 919	8,9 %	6 080 438	7,6 %	2 177 480	35,8 %
Asie, Océanie	3 415 644	3,7 %	3 353 584	4,2 %	62 060	1,9 %
Reste du Monde	5 760 507	6,2 %	3 039 179	3,8 %	2 721 327	89,5 %
<b>Total</b>	<b>93 177 727</b>		<b>79 484 304</b>		<b>13 693 423</b>	<b>17,2 %</b>



En 2008, la répartition du chiffre d'affaires confirme la position dominante du marché de l'Amérique du nord dans les ventes du Groupe. Elle met également en évidence la mondialisation des ventes du Groupe avec plus de 90 % du chiffre d'affaires réalisé hors de France.

### 1.2.2 Les résultats consolidés de l'exercice

Le compte de résultat consolidé se résume comme suit :

en K€	31/12/08	31/12/07	Évolution en %
Chiffre d'affaires	93 178	79 484	17 %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>11 254</b>	<b>6 715</b>	<b>68 %</b>
<b>EBIT</b>	<b>12,1 %</b>	<b>8,4 %</b>	<b>43 %</b>
<b>EBITDA</b>	<b>15 763</b>	<b>10 680</b>	<b>48 %</b>
	<b>16,9 %</b>	<b>13,4 %</b>	<b>26 %</b>
Coût de l'endettement financier net	(4 900)	(3 065)	
Autres produits et charges financiers	(784)	1 605	
Charge d'impôt	(1 700)	(1 180)	
Résultat net des mises en équivalence	420	291	
<b>Résultat net</b>	<b>4 291</b>	<b>4 365</b>	<b>- 2 %</b>
	<b>4,6 %</b>	<b>5,5 %</b>	

(1) Répartition basée sur la localisation géographique des clients

## Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est en forte progression malgré la baisse du dollar : le cours moyen du dollar chute de près de 0,11 € passant de 1,3677 en 2007 à 1,4757 en 2008.

A dollar constant, la progression du chiffre d'affaires est de 23,2 % (le poids du chiffre d'affaires facturé en dollar dans le chiffre d'affaires Groupe est de 63 %).

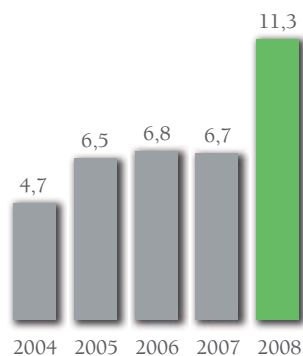
Cette progression est liée d'une part aux récentes acquisitions :

- Chart Corporation qui a contribué au chiffre d'affaires à hauteur de 6,0 % (5,6 M€)
- La division "actifs innovants" acquise en janvier 2008 et qui a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 3,6 % (3,4 M€).

La progression s'explique d'autre part par la croissance organique de 10,1 % à dollar constant (4,7 % à dollar courant).

## Le résultat opérationnel

Au cours des 5 dernières années, le résultat opérationnel a progressé comme suit (en M€) :



Au 31 décembre 2008, le résultat opérationnel progresse de près de 68 % à 11,3 M€ contre 6,7 M€ au 31 décembre 2007. L'EBIT<sup>(1)</sup> évolue ainsi de 43 % passant de 8,4 % en 2007 à 12,1 % en 2008. Le ratio dépasse l'objectif de 11 % annoncé pour l'exercice 2008.

Parallèlement, l'EBITDA<sup>(2)</sup> progresse de 26 % passant de 10,7 M€ en 2007 à 15,8 M€ en 2008.

La très nette amélioration de ces ratios s'explique par plusieurs aspects :

Le métier de Naturex étant en grande partie une activité de frais fixes, la forte croissance du chiffre d'affaires a permis une rationalisation des charges. Le poste de charges ayant subi la plus forte progression est celui des charges de personnel : le Groupe poursuit sa structuration en renforçant les équipes, particulièrement dans les fonctions transversales.

L'amélioration du résultat opérationnel constituait un des aspects de la stratégie du Groupe annoncée pour l'année 2008, avec le seuil de 11,1 % comme objectif. Les investissements effectués au cours de l'année permettant d'optimiser tant les processus que la rentabilité du process de production, ont commencé à porter leurs fruits dans le résultat opérationnel de cette année.

Par ailleurs, le résultat opérationnel du Groupe a profité du caractère relatif des dernières acquisitions :

- La finalisation de l'intégration de la filiale italienne acquise en janvier 2007 et pour laquelle la rentabilité était plus faible en 2007, les effets de l'intégration n'étant pas visibles alors. En 2007, les sociétés Hammer Pharma et HP Botanicals (aujourd'hui Naturex S.p.A.) contribuaient au résultat opérationnel du Groupe à hauteur de 6,5 % contre une contribution de 12,2 % en 2008 (1,4 M€) ;
- L'intégration de Chart Corporation, acquise en décembre 2007 générant un chiffre d'affaires de près de 5,6 M€ ;
- L'acquisition de la division des Actifs Innovants de Berkem, générant un chiffre d'affaires de 3,4 M€ à plus forte valeur ajoutée.

(1) EBIT : Earning Before Tax : Résultat opérationnel / Chiffre d'affaires

(2) EBITDA : Earning Before Tax, Depreciation and Amortization : Résultat opérationnel retraité de dépréciations et amortissement / Chiffre d'affaires

## Le résultat net

Le résultat net est en légère diminution (- 1,7 %). Cette diminution s'explique principalement par une charge supplémentaire de 2,4 M€ liée aux variations de devises : en 2007 les écarts de change généraient un produit de 1,6 M€ contre une charge de 0,8 M€ en 2008. En effet, le cours de clôture du dollar est passé de 1,4721 au 31 décembre 2007 à 1,3917 au 31 décembre 2008. Hors effet des variations de devises, le résultat net progresserait de 8 %.

### 1.2.3 Le bilan consolidé au 31 décembre 2008

Le bilan consolidé se résume comme suit :

En K€	31/12/08	31/12/07		31/12/08	31/12/07
<b>Actifs non courants</b>	<b>91 419</b>	<b>72 776</b>	<b>Capitaux propres</b>	<b>59 231</b>	<b>51 032</b>
Goodwill	53 591	40 086	Dont part du Groupe	58 882	50 724
Autres immobilisations incorporelles	2 184	952	Dont intérêts minoritaires	349	309
Immobilisations corporelles	33 617	29 663	<b>Passifs non courants</b>	<b>58 649</b>	<b>52 609</b>
Actifs financiers	226	1 209	Dettes financières à plus d'un an	56 553	51 061
Titres mis en équivalence	984	480	Impôts différés	2 096	1 548
Actifs d'impôt différé	818	386	<b>Passifs courants</b>	<b>45 846</b>	<b>37 566</b>
<b>Actifs courants</b>	<b>71 488</b>	<b>68 431</b>	Provisions	29	6
Stocks	47 190	41 828	Passif d'impôt exigible	134	304
Actifs d'impôts exigibles	2 896	1 783	Fournisseurs et autres créditeurs	19 147	15 093
Clients et autres débiteurs	17 901	15 707	Autres passifs financiers	15 564	11 329
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 501	9 112	Concours bancaires	10 972	10 833
<b>Actifs non courants disponibles à la vente</b>	<b>819</b>	<b>0</b>			
<b>Total actif</b>	<b>163 725</b>	<b>141 207</b>	<b>Total passif</b>	<b>163 725</b>	<b>141 207</b>

Le total du bilan augmente de 22,5 M€ sur l'exercice, passant de 141 M€ au 31 décembre 2007 à 164 M€ au 31 décembre 2008.

Cette augmentation est principalement liée aux acquisitions réalisées dont les majeures sont les "Actifs Innovants" représentant une augmentation de 10,8 M€ (dont 9,5 M€ en goodwill) et Scalime représentant une augmentation de 2,1 M€ (dont 1,7 M€ en goodwill).

La valeur nette des immobilisations corporelles augmente de 4,0 M€, expliquée principalement par des investissements ayant pour objectif d'améliorer la sécurité, d'optimiser les processus de production et d'étendre les bureaux ou sites de production.

La cession des titres Gaïa Herbs en juillet 2008 se traduit par une baisse relativement significative des actifs financiers.

Le ratio stock sur chiffre d'affaires diminue de 2 points à 50,6 % du chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 contre 52,6 % au 31 décembre 2007.

Les autres actifs courants ne présentent pas de variation significative à l'exception de la trésorerie qui diminue de 5,6 M€.

Les actifs non courants disponibles à la vente correspondent au terrain et bâtiment de Chart Corporation (Paterson, NJ). La société a été absorbée par Naturex Inc, les stocks et moyens de production ont été transférés vers les autres sites du Groupe : les locaux sont désormais vides et destinés à être vendus.

Les capitaux propres augmentent de 8,2 M€, pour moitié expliqué par le résultat de la période, l'autre moitié correspondant principalement à des gains de change.

Les passifs non courants augmentent de 6 M€ correspondant pour partie au financement du fond de commerce Berkem acquis sur la période.

Les passifs courants augmentent de 8,3 M€, expliqué par l'augmentation des dettes d'exploitation (4,1 M€) et des dettes financières courantes (4,2 M€).

### 1.3 AUTRES INFORMATIONS SUR L'ACTIVITÉ DU GROUPE

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

Le service R&D est au cœur du modèle économique de Naturex.

En relation permanente avec les départements R&D des clients, ainsi qu'avec les centres de recherche universitaires internationaux, il crée de nouveaux produits qui répondent aux besoins du marché. Les laboratoires de Naturex jouent ainsi un rôle déterminant dans la mise au point d'extraits aux spécifications techniques et réglementaires de plus en plus complexes. Le service R&D développe des spécialités à forte valeur ajoutée dont la production initiale nécessite un savoir-faire particulier, et dont la mise en forme répond à des besoins spécifiques.

La forte implication de Naturex dans la R&D a permis des innovations technologiques majeures qui représentent un avantage concurrentiel significatif.

La R&D emploie une équipe de 27 ingénieurs et techniciens répartie entre la France, les États-Unis, l'Italie et le Maroc.

Conformément aux dispositions de l'article 233-26 du Code de Commerce, nous vous précisons qu'en matière de recherche et développement, le Groupe a investi en 2008 environ 2,1 M€ en recherche et développement. Ils sont détaillés en note 16 des annexes aux états financiers consolidés.

L'effort d'investissement sera maintenu au cours des prochains exercices.

#### Conséquences environnementales de l'activité

Sur les 5 sites de production du Groupe (Avignon, France ; South Hackensack, NJ, USA ; Shingle Springs, Californie, USA ; Milan, Italie ; Nouasser, Maroc) quatre 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 France	Nouasser Maroc	South Hackensack NJ USA	Milan talie
Source principale d'énergie	gaz	fuel	électricité	gaz
Consommation 2008 Gaz (KW)	3 422 794	0	9 063 910	12 159 981
Consommation 2008 Fuel (Kg)	0	2 236 069	0	
Consommation 2008 Électricité (KW)	5 317 658	3 997 183	5 749 112	2 896 202

*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.*

#### Engagements hors bilan liés à l'activité courante

Les engagements hors bilan sont détaillés en note 3 des annexes aux états financiers consolidés.

#### Procédures judiciaires et arbitrages

Il n'y a eu aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage au cours de l'exercice écoulé.

#### Activité de Naturex SA, Avignon

La société Naturex SA a réalisé un chiffre d'affaires de 50,9 M€ en 2008, contre 39,4 M€ en 2007, soit une progression de 11,5 M€ (29,3 %).

Le résultat net est de 1,3 M€ en 2008 contre une perte de 1,1 M€ en 2007.

Le total du bilan a augmenté de 15 M€, et est passé de 123 M€ en 2007 à 138 M€ en 2008. Cette augmentation s'explique principalement par les acquisitions réalisées en 2008 et décrites ci-après.

Le tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices est présenté en annexe au présent rapport d'activité.

#### Faits majeurs

Le chiffre d'affaires progresse de 29,3 % (soit 11,5 M€) et confirme les prévisions de croissance.

En 2008, Naturex SA a continué de se développer, et ce notamment via les croissances externes "actifs innovants" de Berkem et un accord de coopération avec Scalime Nutrition sur les extraits polyphénoliques.

Au cours de l'exercice la société a également renforcé son réseau commercial international avec l'ouverture d'une succursale en Allemagne, le rachat d'un fond de commerce en Espagne ainsi que la création d'une filiale en Chine.

Ces faits sont détaillés en note 1.1 du rapport d'activité.

#### Evolution prévisible et perspectives d'avenir

Au cours de l'exercice 2009, la société entend poursuivre sa croissance dynamique à dollar constant en s'appuyant notamment sur son expansion à l'étranger. Les créations de bureaux de vente à Bruxelles, Belgique et Tokyo, Japon sont prévues pour l'exercice 2009. Naturex SA bénéficiera en sus de l'ouverture en juillet 2008 de sa succursale allemande.

Par ailleurs, la société poursuivra également son développement commercial à travers le réseau existant.

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

Les informations correspondantes sont reprises en note 1 du rapport d'activité.

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

Les informations correspondantes sont reprises dans les annexes aux états financiers Naturex SA.

Nous proposerons à l'assemblée générale d'affecter le résultat de l'exercice qui s'élève à 1 328 217 € au report à nouveau après distribution du dividende et affectation à la réserve légale.

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

#### Règlement des dividendes

Le dividende au titre du résultat 2008 sera payable le 30 juillet 2009 et s'élèvera à 388 K€.

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

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, correspondant chaque année à 0,10 € par action, ont été les suivantes :

Au titre de l'exercice	Dividendes distribués	Avoir Fiscal	Revenu réel
2005	257 938 €		
2006	265 862 €		
2007	298 750 €		

Au titre de l'exercice	Revenus éligibles à la réfaction		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2008	388 204 €*		

\*Calculé sur la base de 0,10 € par action sur les 3 882 040 actions composant le capital social au 6 mars 2009.

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

Les informations correspondantes sont reprises en note 3 du rapport d'activité, la part correspondant à Naturex SA s'élève à 1,7 M€.

### *Progrès réalisés et difficultés rencontrées*

Naturex s'est engagée en 2007 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.

Naturex poursuit cette démarche en 2008 avec notamment l'obtention des certifications reprises dans le rapport d'activité.

Par ailleurs, tel que décrit en note 1.2 du rapport d'activité, afin de mieux répondre aux attentes de ses clients, Naturex réorganise son réseau commercial, dorénavant réparti en 3 segments : Food and Beverage, Nutrition and Health et Personal Care.

### *Prises de participation et de contrôle*

Il n'y a eu aucune prise de participation ou de contrôle au cours de l'exercice 2008.

### *Conséquences sociales de l'activité*

Les informations correspondantes sont reprises en annexe au présent rapport d'activité.

### **Les transactions avec les parties liées**

Au cours de l'exercice, la société n'a effectué aucune opération avec la SGD, société détenant 9,46 % du capital social et dont le Président-Directeur Général de Naturex est actionnaire.

Des transactions ont lieu entre Naturex SA et SGD après la date de clôture et dans le cadre de l'augmentation de capital décrite en note 1.3 (apport de titres des dirigeants Naturex SA à SGD, participation de SGD à l'augmentation de capital à hauteur de 9,2 M€, l'ensemble des informations légales étant repris dans la Note d'Opération, ayant obtenu le visa AMF n°09-027 en date du 4 février 2009 et consultable sur le site [www.naturex.com](http://www.naturex.com)).

## **2. Les risques et engagements**

Les risques à caractère non financier sont décrits ci-après.

Les risques à caractère financier sont décrits en note 15 des annexes aux états financiers consolidés.

Les risques à caractère financier sont les suivants :

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

### **2.1 RISQUES JURIDIQUES**

Les risques juridiques afférents à l'activité sont principalement liés aux brevets.

Les recherches effectuées par Naturex ont notamment pour but de développer un savoir-faire de fabrication. Conformément aux pratiques du marché, Naturex ne dépose pas systématiquement de brevets et préfère veiller à la confidentialité des formulations conçues.

Naturex effectue une veille sur les dépôts de brevets, cependant il est possible que des concurrents déposant ou ayant déposé des brevets soient susceptibles d'attaquer Naturex à ce titre.

Les risques en la matière peuvent être significatifs aux U.S.A. où les coûts de défense et de remise en cause de brevets peuvent être non négligeables et se traduire par des montants significatifs d'honoraires.

Par ailleurs, il n'existe pas de risque de dépendance vis-à-vis d'un brevet en particulier.

## 2.2 RISQUE SUR LA VOLATILITÉ DU PRIX DES PRODUITS

Naturex est exposée aux volatilités de prix des matières premières mais de façon très limitée. En effet, sur l'intégralité des végétaux traités par le Groupe, seule une faible proportion concerne des végétaux pouvant intervenir sur des marchés spéculatifs tels que le poivre, le paprika, le safran, ou les piments.

Naturex intervenant également sur des produits de niche, il est possible que les prix de certaines des matières premières correspondantes fassent l'objet d'une forte volatilité. Cependant, la probabilité que les prix augmentent de façon significative et sur une part significative des matières premières de niche est très faible.

L'immense majorité des matières premières achetées n'a pas vu ses prix varier en dehors des proportions raisonnables liées aux évolutions des monnaies. Par ailleurs, l'expérience a confirmé que, lorsque la tendance du marché est haussière, le Groupe est en mesure de répercuter les hausses de prix constatées sur ses prix de vente, neutralisant ainsi l'effet marge.

## 2.3 RISQUE SUR L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

Naturex considère qu'il est le seul Groupe de cette taille à intervenir sur les segments de marchés qui sont les siens.

Sur les principaux secteurs d'activité de Naturex, que sont l'aromatique & agroalimentaire et la nutraceutique & pharmaceutique, les concurrents sont moins d'une demi douzaine.

Le risque de voir apparaître de nouveaux concurrents sur le marché est très limité, et ce pour plusieurs motifs :

- les difficultés technologiques et la forte intensité capitalistique du secteur sont un frein à l'arrivée de nouveaux acteurs sur le marché,
- 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 de 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.

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

L'équipe dirigeante de Naturex est composée de sept personnes qui se complètent parfaitement mais ne sont pas interchangeables.

Le 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, spécifiquement les administrateurs, le développement de l'entreprise se trouverait probablement perturbé.

Ce risque est atténué ces deux dernières années du fait du renforcement des équipes. Ainsi en cas d'absence prolongée de l'un d'entre eux, la pérennité du Groupe ne serait pas remise en cause.

## 2.5 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 pourrait 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.



## 2.6 RISQUE CLIENT

Au 31 décembre 2008, les 10 premiers clients représentent 23,1 % du chiffre d'affaires, les 20 premiers 34,2 % et les 30 premiers 41,3 %, contre respectivement 21,8 %, 30,8 % et 37,4 % au 31 décembre 2007.

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 est de tout premier ordre.

## 2.7 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 conséquences sur sa rentabilité. Les mesures de sécurité existantes sont importantes. Elles comprennent notamment des ateliers antidéflagrants, des tenues de sécurité, le recours à un conseil spécialisé.

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

De plus, le Groupe dispose d'un responsable Hygiène Sécurité et Environnement Groupe, chargé de coordonner les responsables Hygiène Sécurité et Environnement de chaque site de production.

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

## 2.8 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.

## 2.9 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 significatives, il convient alors en liaison avec les autorités de tutelle de réaliser les études toxicologiques nécessaires, et de procéder 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, et a fait l'objet en 2008 d'un avis de l'Autorité Européenne de Sécurité des Aliments (EFSA) qui ouvre la voie à l'adoption officielle des extraits de romarin dans la réglementation sur les additifs alimentaires. Cette information est décrite comme un fait majeur dans le rapport sur l'activité.

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.

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 des démarches de certifications, qui ont abouti en 2007 et 2008 à plusieurs certifications décrites dans le rapport sur l'activité, et poursuit cette démarche qui s'inscrit dans une stratégie d'excellence opérationnelle.

## 2.10 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).

## 2.11 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 ;
- Constructions de stations d'épuration des eaux usées ;
- Mise en place d'installation fixe de protection incendie par brouillard d'eau sur le site d'Avignon ;
- 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 .

## 2.12 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.

## 2.13 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 types de risques des contrats liés aux divers risques de sinistres :

Type de risque	Total en M€
Dommages et pertes d'exploitation (dans la limite de 36,6 M€ par sinistre)	136,1
Atteinte environnement	1,6
Marchandises transportées (par sinistre)	0,3
Responsabilité Civile Exploitation	8,5
Responsabilité Civile après livraison	12,3
Accidents du travail	0,6

Le coût global de la politique d'assurance s'est élevé à 1,2 M€ en 2008.

## 3. Informations sur le capital et les mandataires

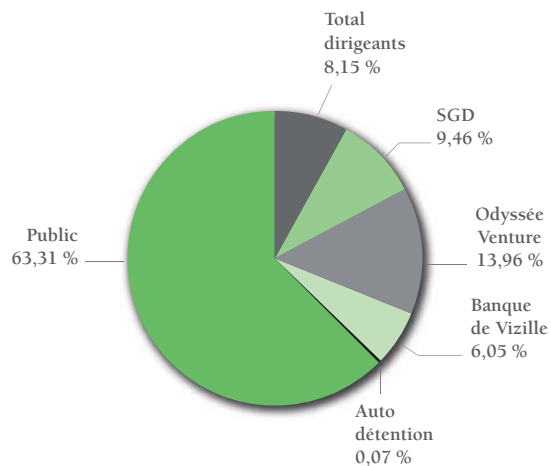
### 3.1 L'ACTIONNARIAT DE LA SOCIÉTÉ

#### Répartition du capital et des droits de vote

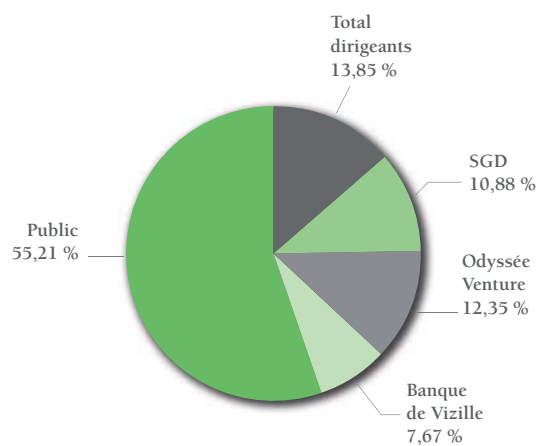
Au 31 décembre 2008, la détention du capital et des droits de vote se décompose comme suit :

Actionnariat	Situation au 31/12/08			Situation au 31/12/07			Situation au 31/12/06		
	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	228 335	7,57 %	12,94 %	212 395	7,11 %	12,90 %	207 645	7,00 %	11,99 %
Thierry Lambert	10 989	0,36 %	0,62 %	10 541	0,35 %	0,63 %	10 291	0,35 %	0,59 %
Stéphane Ducroux	6 511	0,22 %	0,29 %	-	-	-	-	-	-
<b>Total Dirigeants</b>	<b>245 835</b>	<b>8,15 %</b>	<b>13,85 %</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>Actions de concert avec les dirigeants</b>									
SGD	285 250	9,46 %	10,88 %	285 250	9,55 %	11,25 %	285 250	9,61 %	16,47 %
<b>Total actions de concert</b>	<b>531 085</b>	<b>17,61 %</b>	<b>24,73 %</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>groupes d'actionnaires partenaires</b>									
Odysée Venture	420 796	13,96 %	12,35 %	421 204	14,10 %	12,79 %	372 318	12,55 %	10,75 %
Fidelity International Limited	-	-	-	143 389	4,79 %	4,35 %	143 389	4,83 %	4,14 %
Banque de Vizille	182 260	6,05 %	7,67 %	182 260	6,10 %	5,53 %	182 260	6,14 %	5,26 %
Auto-détention	2 000	0,07 %	0,00 %	3 779	0,13 %	0,00 %	1 780	0,06 %	0,00 %
<b>Public</b>									
Porteur	1 871 151	62,06 %	54,93 %	1 721 064	57,61 %	52,25 %	1 762 273	59,39 %	50,87 %
Nominatif	7 687	0,25 %	0,32 %	7 627	0,26 %	0,30 %	2 066	0,07 %	0,06 %
<b>Total</b>	<b>3 014 979</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</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>

La structure de l'actionnariat se compose comme suit au 31 décembre 2008 :



La structure des droits de vote se compose comme suit au 31 décembre 2008 :



Ainsi, les personnes détenant directement ou indirectement au 31 décembre 2008, plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33,33 %, 50 %, 66,66 % ou 95 % du capital social ou des droits de vote aux Assemblées Générales :

Actionnaires	En capital		En droit de vote	
<b>Détenant plus de 5 %</b>				
Banque de Vizille		6,05 %		7,67 %
<b>Détenant plus de 10 %</b>				
Jacques Dikansky		17,03 %		23,82 %
Odyssee Venture		13,96 %		12,35 %
SGD		9,46 %		10,88 %

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

Actionnaires	En capital		En droit de vote	
	2008	2007	2008	2007
<b>Détenant plus de 5 %</b>				
Banque de Vizille	6,05 %	6,10 %	7,67 %	5,53 %
<b>Détenant plus de 10 %</b>				
Jacques Dikansky	17,03 %	16,66 %	23,82 %	24,13 %
Odyssee Venture	13,96 %	14,10 %	12,35 %	12,78 %
SGD	9,46 %	9,55 %	10,88 %	11,25 %

### Participation des salariés au capital

A la clôture de l'exercice il n'y a aucune participation des salariés telle que définie à l'article L.225-102 du Code de Commerce. La participation des salariés telle que définie à l'article L.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 (L.225-23).

En conséquence, aucun administrateur n'a été désigné par les salariés (L.225-27).

Au 31 décembre 2008, dans le cadre des différents plans de stock options, 3 864 titres sont détenus par des membres du personnel.

### 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.

Il n'existe pas de disposition limitative du droit de vote.

### Actions d'auto-contrôle

Aucune des sociétés contrôlées ne détient de part dans le capital de Naturex SA.

Au 31 décembre 2008, Naturex SA détient 2 000 actions de son capital, soit 0,07 %.

La société n'a procédé entre le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et le 31 décembre 2008, à aucune opération d'achat, et a cédé 1 779 actions à deux de ses dirigeants, correspondant à l'intégralité des options d'achats leur ayant été attribuées par le Conseil d'Administration du 6 janvier 2004, au prix d'exercice de 12,72 €.

En date du 31 décembre 2008, le cours moyen de ces actions est de 36,01 €. Compte tenu des baisses de cours constatées dans les mois suivant la clôture, ces actions ont été dépréciées à la valeur de 20,89 €.

Dans le cadre de son contrat de liquidité, dont les modalités sont détaillées en note 6 du chapitre III, la société a acheté au cours de l'exercice 36 003 titres et en a cédé 44 674. Au 31 décembre 2008, le nombre de titres détenus dans le cadre de ce contrat est de 110.

Les motivations des opérations réalisées sur le titre se détaillent comme suit :

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

### Avis de détention et aliénation croisée

Aucune des sociétés du Groupe ne détient aucune participation croisée

### Eléments 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.

### Ajustement des bases de conversion des valeurs mobilières donnant accès au capital, des options de souscription et d'achat et des actions gratuites

Néant

## 3.2 DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Les délégations suivantes ont fait l'objet de résolutions approuvées lors de l'Assemblée Générale du 30 juin 2008.

Rappelons que ces délégations ont été utilisées lors de l'augmentation de capital effectuée postérieurement à la date de clôture, et dont la synthèse est reprise dans le présent rapport en note 1.2 des annexes aux états financiers consolidés, l'ensemble des informations légales étant reprises dans la Note d'Opération, ayant obtenu le visa AMF n°09-027 en date du 4 février 2009 et consultable sur le site [www.naturex.com](http://www.naturex.com).

Neuvième résolution (extraordinaire) – 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

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 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.

Dixième résolution (extraordinaire) – 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

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 soule 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.

**Onzième résolution (extraordinaire) – Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires**

Pour chacune des émissions décidées en application des septième et huitième<sup>(1)</sup> 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.

**Douzième résolution (extraordinaire) – Autorisation donnée au Conseil d'Administration pour augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature**

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,

(1) Suite à une erreur de numérotation dans le PV d'Assemblée Générale, il faut lire "neuvième et dixième" au lieu de "septième et huitième".

3. Décide que le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieure 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.

**Treizième résolution (extraordinaire) – Autorisation de procéder à une augmentation de capital réservée aux adhérents PEE**  
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.

**Quatorzième résolution (extraordinaire) – Délégation pour réduction de capital dans le cadre d'un programme de rachat d'actions**

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.

**Quinzième résolution (extraordinaire) – 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**

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



1. 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,

2. Fixe à trente-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation,

3- 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 ;

4. 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 et R.225-143 du Code de Commerce.

5. 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.

6. 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 ;

7. 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.

8. 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.

### 3.3 LES MANDATAIRES

#### Modes d'exercices de la Direction Générale

Nous vous rappelons 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 exercées par les mandataires sociaux

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
Jacques Dikansky	Président-Directeur Général	14/06/06	2012	Néant
Thierry Lambert	Directeur Général Délégué	14/06/06	2012	Directeur Administratif et Financier
Stéphane Ducroux	Administrateur	30/06/08	2014	Néant
Jacqueline Dikansky	Administrateur	27/06/05	2011	Néant

Nom et Prénom ou dénomination sociale des mandataires	Mandats et/ou fonctions dans une autre société (Groupe et hors Groupe) <sup>(1)(2)</sup>						
	SCI Les Broquetons	Naturex Inc.	Naturex S.p.A.	Naturex UK	Naturex Maroc	Naturex Chine	Sanavie
Jacques Dikansky	Gérant	CEO	Président du Conseil	Administrateur	PDG	Directeur	Administrateur
Thierry Lambert	Co-Gérant	CFO	Administrateur	Administrateur	DG	Directeur	Néant
Stéphane Ducroux	Néant	Directeur	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Jacqueline Dikansky	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

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

(2) L'unique mandat hors filiale détenue à 100 % est celui de Mr Dikansky, administrateur de Sanavie depuis 2006.

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.

#### Informations sur la rémunération des mandataires sociaux

Conformément au souhait du conseil des ministres du 7 octobre 2008, faisant suite à la publication des recommandations AFEP/MEDEF du 6 octobre 2008, le Conseil d'Administration a adhéré à l'ensemble des recommandations dans son procès verbal de réunion du 20 décembre 2008.

Les déterminations des modalités et conditions de rémunérations ont été fixées par le Conseil d'Administration en date du 15 avril 2009. En application du principe "comply or explain", la société précise que l'ensemble des recommandations sont appliquées.

Les mandataires sociaux sont les suivants :

Mr Jacques Dikansky, administrateur, Président-Directeur Général de Naturex SA

Mr Thierry Lambert, administrateur, Directeur Général Délégué de Naturex SA

Mr Stéphane Ducroux, administrateur, Directeur de Naturex Inc

Mme Jacqueline Dikansky, Administrateur, n'exerçant pas de fonction opérationnelle au sein du Groupe.

Le détail des rémunérations de chaque mandataire social est présenté ci-après, à l'exception de Mme Jacqueline Dikansky qui n'a perçu ou ne s'est vu attribuer aucune rémunération.

## 1- Tableaux de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Nom : Jacques Dikansky

Fonction : Président-Directeur Général	2007	2008
Rémunérations dues au titre de l'exercice (Détaillées au tableau 2)	321 423 €	681 369 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (Détaillées au tableau 4)	89 700 €	139 000 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (Détaillées au tableau 6)	0 €	0 €
<b>Total</b>	<b>411 123 €</b>	<b>820 369 €</b>

Nom : Thierry Lambert

Fonction : Directeur Général Délégué	2007	2008
Rémunérations dues au titre de l'exercice (Détaillées au tableau 2)	209 446 €	346 150 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (Détaillées au tableau 4)	13 455 €	25 020 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (Détaillées au tableau 6)	0 €	0 €
<b>Total</b>	<b>222 901 €</b>	<b>371 170 €</b>

Nom : Stéphane Ducroux

Fonction : Directeur Naturex Inc	2007	2008
Rémunérations dues au titre de l'exercice (Détaillées au tableau 2)	197 413 €	180 255 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (Détaillées au tableau 4)	13 455 €	19 460 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (Détaillées au tableau 6)	0 €	0 €
<b>Total</b>	<b>210 868 €</b>	<b>199 715 €</b>

La rémunération exceptionnelle versée aux dirigeants est corrélée au niveau d'atteinte des objectifs du Groupe.

## 2- Rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Nom : Jacques Dikansky Fonction : Président-Directeur Général	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	dus	versés	dus	versés
Rémunération fixe	294 122 €	294 122 €	326 337 €	326 337 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	25 810 €	25 810 €	354 401 €	354 401 €
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature (voiture)	1 491 €	1 491 €	631 €	631 €
<b>Total</b>	<b>321 423 €</b>	<b>321 423 €</b>	<b>681 369 €</b>	<b>681 369 €</b>
Description des avantages en nature	295 432 €		180 395 €	
Montant des frais professionnels				

Nom Thierry Lambert Fonction : Directeur Général Délégué	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	dus	versés	dus	versés
Rémunération fixe	197 685,16 €	197 685,16 €	209 863,58 €	209 863,58 €
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle	10 236,16 €	9 487,02 €	134 509,70 €	134 509,70 €
Jetons de présence				
Avantages en nature (voiture)	1 524,48 €	1 524,48 €	1 776,72 €	1 776,72 €
<b>Total</b>	<b>209 445,81 €</b>	<b>208 696,67 €</b>	<b>346 150,00 €</b>	<b>346 150,00 €</b>

Description des avantages en nature 98 616 € 104 419 €  
Montant des frais professionnels

Nom : Jacques Ducroux Fonction : Directeur Naturex Inc	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	dus	versés	dus	versés
Rémunération fixe	160 855,16 €	160 855,16 €	149 082,88 €	149 082,88 €
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle	36 557,72 €	36 557,72 €	31 171,65 €	31 171,65 €
Jetons de présence				
Avantages en nature (voiture)				1 118,11 €
<b>Total</b>	<b>197 412,88 €</b>	<b>197 412,88 €</b>	<b>180 254,52 €</b>	<b>181 372,64 €</b>

Description des avantages en nature 88 295 € 107 634 €  
Montant des frais professionnels

### 3- Jetons de présence

Membres du conseil	Jetons de présence versés en 2007	Jetons de présence versés en 2008
Jacques Dikansky	0 €	0 €
Jacqueline Dikansky	0 €	0 €
Thierry Lambert	0 €	0 €
Stéphane Ducroux	0 €	0 €
<b>Total</b>	<b>0 €</b>	<b>0 €</b>

### 4- Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social

Options attribuées à chaque dirigeant mandataire social par Naturex SA*	N° et date du plan	Nature des options (Achat ou Souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
Jacques Dikansky	Plan n°11 du 25/03/08	Souscription	5,56 €	25 000	27,54 €	du 25/03/2011 au 25/03/2013
Thierry Lambert	Plan n°11 du 25/03/08	Souscription	5,56 €	4 500	27,54 €	du 25/03/2011 au 25/03/2013
Stéphane Ducroux	Plan n°11 du 25/03/08	Souscription	5,56 €	3 500	27,54 €	du 25/03/2011 au 25/03/2013

\* Aucune option n'a été attribuée sur les autres sociétés du Groupe

## 5- Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

Options levées par chaque dirigeant mandataire social *	N° et date du plan	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice	Année d'attribution
Jacques Dikansky	Plan n° 6 & 7 du 06/01/2004	15 940 <sup>(1)</sup>	12,72 €	2004
Thierry Lambert	Plan n° 6 & 7 du 06/01/2004	839 <sup>(2)</sup>	12,72 €	2004
Stéphane Ducroux	Plan n° 6 & 7 du 06/01/2004	2 500	12,72 €	2004

\* Uniquement sur la société Naturex SA

(1) dont 1 690 options d'achat

(2) dont 89 options d'achat

## 6- Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Actions de performance attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe	N° et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Jacques Dikansky	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Thierry Lambert	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Stéphane Ducroux	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

## 7 Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social

Actions de performance devenues disponibles pour les dirigeants mandataires sociaux	N° et date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'attribution	Année d'attribution
Jacques Dikansky	Néant	Néant	Néant	Néant
Thierry Lambert	Néant	Néant	Néant	Néant
Stéphane Ducroux	Néant	Néant	Néant	Néant

## Informations 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	25/03/08
Type d'option	Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Nombre d'options attribuées pour :						
Jacques Dikansky	1 690	14 250	15 000	25 000	25 000	25 000
Thierry Lambert	89	750	2 500	3 000	3 000	4 500
Stéphane Ducroux	0	2 500	2 500	2 500	2 500	3 500
Point de départ des options	6/01/07	6/01/07	6/05/08	23/03/09	27/03/10	25/03/11
Date d'expiration	6/01/09	6/01/09	6/05/10	23/03/11	27/03/12	25/03/13
Prix de souscription ou d'achat	12,72 €	12,72 €	27,54 €	45,50 €	49,65 €	27,54 €

## Mandat des Commissaires aux Comptes

Les mandats du Commissaire aux Comptes et de son suppléant arriveront à échéance au 31 décembre 2009.

Les mandats du co-Commissaire aux Comptes et de son suppléant arriveront à échéance au 31 décembre 2013.

## 4. Annexes au rapport sur l'activité

### 4.1 CONSÉQUENCES SOCIALES DE L'ACTIVITÉ SUR LA SOCIÉTÉ NATUREX SA, AVIGNON

#### Effectif

Au 31 décembre 2008 : l'effectif total s'élève à 173 salariés dont :

- 2 contrats à durée déterminée ;
- 167 contrats à durée indéterminée ;
- 4 contrats de professionnalisation.

Au cours de l'année 2008, Naturex a procédé à 65 embauches dont :

- 3 contrats à durée déterminée ;
- 58 contrats à durée indéterminée ;
- 4 contrats de professionnalisation.

9 licenciements ont eu lieu au cours de l'année 2008.

Naturex a eu recours à 227 intérimaires dont 23 étaient encore présents au 31 décembre 2008.

#### Organisation du temps de travail

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

- 1 personne travaille à temps partiel ;
- 1 personne travaille à 20 heures hebdomadaires.

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

	Nombre de jours approximatifs
Maladie	1 230
Accident du travail	478
Congé parental, maternité, paternité	428

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

En €	2007	2008	Evolution
URSSAF	1 734 164	2 062 135	+ 327 971
ASSEDIC	257 977	312 620	+ 54 643
<b>Retraite</b>			
IREC	346 340	404 888	+ 58 548
CAPIMMEC	180 921	255 262	+ 74 341
<b>Prévoyance</b>			
URRPIMMEC	54 905	75 061	+ 20 156

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

	Hommes	Femmes	Total	% Hommes	% Femmes
Ouvriers*	61	0	61	100 %	0 %
Contrat de professionnalisation	4	0	4	100 %	0 %
Employés & Techniciens	9	25	34	27 %	73 %
Agents de maîtrise	18	6	24	75 %	25 %
Cadres	41	9	50	82 %	18 %
<b>Total</b>	<b>129</b>	<b>40</b>	<b>173</b>	<b>76 %</b>	<b>24 %</b>

\* Les ouvriers ont à effectuer des travaux de manutention pour des poids excédants la limite autorisée pour du personnel féminin, ce qui explique l'absence de femmes "ouvriers" du fait de la législation

### Rémunérations, charges sociales et évolution

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

Données DAS 2005	3 226 265
Données DAS 2006	3 602 548
Données DAS 2007	4 219 011
Données DAS 2008	5 325 174

Evolution 2006/2005	+ 376 283
Evolution 2007/2006	+ 616 463
Evolution 2008/2007	+ 1 106 163

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

Au cours de l'année 2008, 5 réunions avec les délégués du personnel et 5 réunions avec le Comité d'entreprise ont eu lieu.

### Les conditions d'hygiène et de sécurité

Le Comité d'Hygiène et de Sécurité et des Conditions de Travail (CHSCT) a été convoqué 4 fois au cours de l'année 2008.

### La formation

15 actions de formations ont eu lieu au cours de l'année 2008 :

Formation au logiciel paie et gestion des temps	3 personnes
Formation gestion des expatriés	1 personne
Formation et recyclage sauveteur secouriste du travail	7 personnes
Formations linguistiques (anglais, chinois, allemand)	4 personnes
Habilitation électrique	6 personnes
Formation expédition marchandises dangereuses	1 personne
Habilitation maintenance intervenant en zone ATEX	3 personnes
Formation cariste et conduite sécurité	11 personnes
Formation rédaction fiche de données de sécurité	3 personnes
Formation REACH	1 personne
Formation plantes séchées et poudres végétales	1 personne
Formation informatique (nouveau serveur SQL)	2 personnes
Formation Directeur d'usine	1 personne
Formation comptable (consolidation)	3 personnes
Formation communication marketing	1 personne

## Emploi et insertion des travailleurs handicapés

La société emploie actuellement un travailleur handicapé.

## 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 1 868 684 € pour l'année 2008 dont une partie liée à la production pour un montant de 681 475 €.

## 4.2 TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

	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 2008	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	14/08/08 14/08/09	4 000 000 € 4 000 000 €			4 000 000 € 4 000 000 €
Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires	30/06/08	30/08/10	600 000 €			600 000 €
Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS*	14/06/06 29/06/07 30/06/08	14/08/08 29/08/09 30/08/10	4 000 000 € 4 000 000 € 4 000 000 €	319 922 €		3 680 078 € 4 000 000 € 4 000 000 €
Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires	30/06/08	30/08/10	600 000 €			600 000 €
Autorisation d'augmenter le capital social en vue de rémunérer des apports en nature	14/06/07 29/06/07 30/06/08	14/06/08 29/06/09 30/08/10	10 % du capital 10 % du capital 10 % du capital			10 % du capital 10 % du capital 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 30/06/08	28/06/09 27/08/07 14/08/08 29/08/09 30/08/10	1 % du capital 1 % du capital 3 % du capital 3 % du capital 3 % du capital			1 % du capital 1 % du capital 3 % 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			10 % du capital 10 % du capital
Autorisation d'émettre des options de souscription d'actions	27/06/05 14/06/06 29/06/07 30/06/08	27/08/08 14/06/09 29/08/10 30/08/11	2 % du capital 3 % du capital 3 % du capital 3 % du capital			2 % du capital 3 % du capital 3 % du capital 3 % du capital
Autorisation d'utiliser des délégations en période d'offre publique	29/06/07	29/12/08	Dans les conditions prévues par la loi			
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			3 % du capital 3 % du capital

\*DPS : Droit préférentiel de souscription



### 4.3 RÉSULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES DE NATUREX SA

En €	31/12/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05	31/12/04
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	4 522 469	4 481 264	4 450 908	3 991 689	3 246 777
Nombre actions ordinaires existantes	3 014 919	2 987 509	2 967 272	2 661 126	2 164 518
Nombre maximal d'actions futures à créer	128 964	107 985	84 716	54 255	109 037
<b>Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	50 728 549	39 144 116	32 514 961	28 136 599	25 603 647
Résultat courant	1 452 906	-1 000 068	1 138 784	1 051 093	1 218 630
Impôts sur les bénéfices		0	235 684	404 117	418 943
Participation des salariés dues au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
Résultat net	1 328 217	-1 108 309	903 055	644 232	795 745
Résultat distribué		0	296 727	266 113	216 452
<b>Résultats par actions</b>					
Résultat net par actions	0.44	0.00	0.30	0.24	0.37
Dividende attribué à chaque action	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Personnel</b>					
<b>Effectif moyen des salariés employés</b>	<b>176</b>	<b>151</b>	<b>131</b>	<b>123</b>	<b>109</b>
Montant des charges de personnel	5 798 724	4 667 688	3 814 727	3 337 378	2 598 583
Montant des charges sociales	2 429 328	1 816 144	1 580 658	1 387 889	931 410

## 5. Rapport du Président 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 de 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.

Lors de sa réunion du 20 décembre 2008, le Conseil d'Administration a confirmé que les recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées ont été appliquées. Des informations complémentaires sur la rémunération des mandataires sociaux sont données dans le chapitre 3.3 du rapport sur l'activité.

### 5.1 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.

#### *Naturex UK Ltd*

est une Limited company de droit britannique dont je suis administrateur, Thierry Lambert étant également administrateur.

#### *Naturex Trading Shanghai Co. Ltd*

est une Limited company de droit chinois, au sein de laquelle j'occupe les fonctions de Directeur ainsi que Thierry Lambert.

### **Règles de fonctionnement du Conseil**

Le Conseil d'Administration s'est réuni 5 fois en 2008. Le taux de présence des administrateurs est de 75 %.

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 comité.

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.

## 5.2 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

### 5.2.1 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 et de prévenir les fraudes. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que les risques d'erreurs et de fraude sont totalement éliminés ou maîtrisés.

### 5.2.2 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.

#### 5.2.2.1 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 compte comptable 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 ses 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.

#### 5.2.2.2 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 (environ 500 €). 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 plannings 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 une personne du service comptable responsable des flux de stocks.

A compter de 2009, le Groupe a mis en place un système de validation dématérialisée des bons de commande et factures, permettant une meilleure traçabilité, efficacité et diminuant le risque d'erreur et de fraude.

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

### 5.2.2.3 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., Naturex UK 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.

### 5.2.2.4 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 tels 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 d'un 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 d'un boîtier pare-feu en raison de l'utilisation d'une application logicielle 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.

Afin de conserver les données, nous effectuons une sauvegarde hebdomadaire sur bande.

Le reste de la semaine, nous utilisons un système de snapshot qui réalise une sauvegarde des données à un instant "T".

Cet action est réalisée environ 10 fois par jour. Nous conservons un snapshot par jour pour les 5 derniers jours ouvrés ainsi qu'un snapshot par semaine pour les 3 précédentes. Une sauvegarde mensuelle est réalisée en début de mois sur cassette afin d'avoir une sauvegarde des données jusqu'à 3 ans.

Ces sauvegardes sont réalisées par le responsable réseau sous la responsabilité du responsable des systèmes d'information.

Au niveau logiciel, les serveurs d'exploitation sont virtualisés, ce qui permet une reprise d'activité rapide après un sinistre, afin d'assurer la 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 sécurisé. Cette salle est équipée de détecteurs de fumée et en cas de début d'incendie le système envoie un gaz qui absorbe l'oxygène (FM200).

Seul le personnel du service informatique qui possède le code d'accès (sous la responsabilité du responsable réseau et/ou du RSI) est autorisé à pénétrer dans ce local.

La gestion du réseau est administrée au jour le jour par le personnel informatique de la société.

### 5.2.2.5. 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 des ressources humaines pour la France et comptable pour le Maroc 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., Naturex S.p.A., Naturex UK et Naturex Trading Shanghai font appel à une société extérieure pour la réalisation des paies et des déclarations sociales.

### 5.2.2.6. 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 service 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.

Périodiquement, un inventaire physique est effectué afin de mettre en parallèle les actifs comptables et les actifs physiques.

#### **5.2.2.7 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 enregistrées par flashage de codes barres 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 tournant 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'écart.

#### **5.2.2.8. 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 toute anomalie. 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 conformément à la procédure achats approvisionnements.

### **5.2.3 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 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.

### **5.2.4 Documentation du contrôle interne**

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

### **5.2.5 Evaluation du contrôle interne**

Il est assuré par la Direction Générale.

## 6. Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président sur le 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

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

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 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'Administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de Commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de Commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

### Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations 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 (ou du Conseil de Surveillance), établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce.

### Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'Administration comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de Commerce.

Les Commissaires aux Comptes

Avignon, le 27 mars 2009

KPMG S.A.  
Jean Gatinaud Luc Rebuffo

Les Angles, le 27 mars 2009

Cabinet Jean-Marie Baudouin  
Jean-Marie Baudouin

## 7. Bilan consolidé en euro au 31 décembre 2008

### ACTIF

En €	Notes	31/12/08	31/12/07
<b>Actifs non-courants</b>		<b>91 418 512</b>	<b>72 776 281</b>
Goodwill	6 et 7	53 590 838	40 085 709
Autres immobilisations incorporelles	7	2 183 640	952 319
Immobilisations corporelles	7	33 617 179	29 662 713
Actifs financiers	7	225 535	1 209 303
Titres mis en équivalence	7	983 513	480 138
Actifs d'impôts différés	10	817 808	386 098
<b>Actifs courants</b>		<b>71 487 849</b>	<b>68 430 794</b>
Stocks	8 et 16.8	47 189 613	41 828 417
Actifs d'impôts exigibles		2 896 351	1 783 443
Clients et autres débiteurs	9	17 900 857	15 707 160
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	3 501 029	9 111 774
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>	<b>7</b>	<b>818 915</b>	<b>0</b>
<b>Total actif</b>	<b>16,9</b>	<b>163 725 276</b>	<b>141 207 075</b>

### PASSIF

En €		31/12/08	31/12/07
Capital		4 522 469	4 481 264
Prime d'émission		39 901 902	39 438 382
Réserves et résultats consolidés part du Groupe		24 254 835	20 018 892
Réserves et résultats consolidés part des minoritaires		407 849	367 582
Ecarts de conversion part du Groupe		-9 797 613	-13 214 707
Ecarts de conversion part des minoritaires		-58 415	-59 040
<b>Capitaux propres</b>		<b>59 231 028</b>	<b>51 032 373</b>
Dont part du Groupe		58 881 593	50 723 831
Dont intérêts minoritaires		349 435	308 542
<b>Passifs non-courants</b>		<b>58 649 018</b>	<b>52 608 779</b>
Dettes financières à plus d'un an	14,1	56 552 742	51 061 225
Impôts différés	12	2 096 277	1 547 554
<b>Passifs courants</b>		<b>45 845 230</b>	<b>37 565 924</b>
Provisions	13	28 492	5 684
Passifs d'impôts exigibles		133 501	304 397
Fournisseurs et autres créditeurs		19 147 415	15 093 400
Autres passifs financiers	14,2	15 563 936	11 328 959
Concours bancaires	14,3	10 971 886	10 833 484
<b>Total capitaux propres et passifs</b>	<b>16,9</b>	<b>163 725 276</b>	<b>141 207 075</b>

## 8. Compte de résultat consolidé en euro au 31 décembre 2008

En €	Notes	31/12/08	31/12/07
Chiffre d'affaires	14.1 et 14.2	93 177 727	79 484 304
Production immobilisée		484 642	781 412
Production stockée		3 178 596	9 032 541
Subventions d'exploitation		980 486	649 798
Autres produits de l'activité	14,3	1 058 863	1 383 132
Achats consommés		-33 021 804	-33 452 699
Charges de personnel	15	-22 224 795	-19 232 302
Charges externes	16	-25 907 386	-26 145 900
Impôts et taxes		-950 266	-1 100 774
Dotations aux amortissements	6,3	-4 485 996	-3 928 138
Autres charges opérationnelles	17	-1 035 763	-756 820
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>14,4</b>	<b>11 254 303</b>	<b>6 714 554</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		268 011	490 983
Coût de l'endettement financier brut		-5 167 960	-3 555 635
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>18,1</b>	<b>-4 899 949</b>	<b>-3 064 652</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>18,2</b>	<b>-783 737</b>	<b>1 604 525</b>
<b>Charge d'impôt</b>	<b>19</b>	<b>-1 700 034</b>	<b>-1 179 795</b>
Résultat net des mises en équivalence		419 994	290 754
<b>Résultat</b>		<b>4 290 577</b>	<b>4 365 386</b>
Part du Groupe		4 250 309	4 340 905
Intérêts minoritaires		40 268	24 481



## 9. Tableau des flux de trésorerie en euro au 31 décembre 2008

	31/12/08	31/12/07	
<b>Résultat</b>	<b>4 290 577</b>	<b>4 365 386</b>	
Dotations nettes d'amortissements et provisions	4 508 804	3 925 152	
Charges et produits liés aux stocks options	253 244	232 358	
Variation des impôts différés	117 013	835 992	
Plus ou moins values de cessions	131 502	-763	
Coût de l'endettement financier net	4 899 949	3 064 652	
Charge nette d'impôt	1 700 034	1 179 795	
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>15 901 123</b>	<b>13 602 572</b>	
Impôt versé	-1 543 269	-1 455 172	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité <sup>(1)</sup>	-4 410 931	-6 724 613	
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité opérationnelle</b>	<b>9 946 923</b>	<b>5 422 787</b>	
Acquisitions d'activités	-12 901 660		
Goodwills	-465 101	-16 590 189	
Investissements incorporels	-743 430	-988 503	
Apports incorporels nets		-1 008	
Investissements corporels	-8 222 932	-8 007 385	
Apports corporels nets		-7 257 032	
Investissements financiers	-46 010	-78 377	
Investissements - Titres mis en équivalence	-419 994	-480 138	
Apports financiers		-4 430	
Quote part minoritaires acquise		-648 896	
Cessions d'immobilisations	35 020	20 940	
Remboursements immobilisations financières	1 034 668	136 038	
<b>Flux net de trésorerie lié aux activités d'investissement</b>	<b>-21 729 438</b>	<b>-33 898 980</b>	
Augmentation du capital - actionnaires de la société mère (BSA et stocks options)	504 725	674 048	
Acquisition d'actions propres	31 298	-72 015	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-298 911	-296 396	
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	15 904 949	31 117 285	
Remboursements d'emprunts	-6 856 396	-6 852 406	
Réduction des autres passifs financiers	-233 998	0	
Intérêts financiers versés	-4 899 949	-3 064 652	
<b>Flux net de trésorerie lié aux activités de financement</b>	<b>4 151 717</b>	<b>21 505 864</b>	
Incidence de la variation des cours de devises <sup>(2)</sup>	1 881 651	-2 371 260	
<b>Variation de trésorerie<sup>(3)</sup></b>	<b>-5 749 147</b>	<b>-9 341 589</b>	
Trésorerie d'ouverture	-1 721 710		
Trésorerie de clôture	-7 470 857		
(1)			
Augmentation de la créance d'impôt exigible	1 112 908		
Augmentation des stocks	4 830 681		
Augmentation des clients et autres créances	2 193 697		
Réduction de la dette d'impôt exigible	170 896		
Charges nette d'impôt	1 700 034		
Impôt versé	-1 543 269		
Augmentation des fournisseurs et autres créiteurs	-4 054 015		
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>4 410 931</b>		
(2)			
Capitaux propres	3 417 720		
Immobilisations	-3 061 979		
Amortissements	596 863		
Emprunts	929 047		
<b>Incidence de la variation des cours des devises</b>	<b>1 881 651</b>		
(3)			
<b>Trésorerie</b>	<b>Clôture</b>	<b>Ouverture</b>	<b>Variations</b>
Disponibilités	3 501 029	9 111 774	-5 610 745
Concours bancaires	-10 971 886	-10 833 484	-138 402

## 10. Tableau de variation des capitaux propres consolidés en euros au 31 décembre 2008

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 31/12/06</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							
Exercice BSA	29 365	636 253					665 618
Exercice stocks-options	991	7 441					8 432
Quote-part minoritaires acquise				13 367			13 367
Affectation des résultats				5 596 021		-5 596 021	
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>
Augmentation du capital							
Exercice BSA	10 935	236 925					247 860
Exercice stocks-options	30 270	226 595					256 865
Quote-part minoritaires acquise							
Affectation des résultats				4 340 905		-4 340 905	
Distribution de dividendes				-298 910			-298 910
Variation des actions propres			31 298				31 298
Avantages stocks-options				253 244			253 244
Variation des écarts de conversion					3 417 097		3 417 097
Résultat de l'exercice						4 250 309	4 250 309
<i>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</i>					3 417 097	4 250 309	7 667 406
<b>Capitaux propres au 31/12/08</b>	<b>4 522 469</b>	<b>39 901 902</b>	<b>-72 016</b>	<b>20 076 541</b>	<b>-9 797 610</b>	<b>4 250 309</b>	<b>58 881 593</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 31/12/06</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						
Exercice BSA	665 618					665 618
Exercice stocks-options	8 432					8 432
Quote-part minoritaires acquise	13 367	-662 263			-662 263	-648 896
Affectation des résultats		29 494		-29 494		
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		-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>			-3 091	24 481	21 390	
<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>
Augmentation du capital						
Exercice BSA	247 860					247 860
Exercice stocks-options	256 865					256 865
Quote-part minoritaires acquise						
Affectation des résultats		24 481		-24 481		
Distribution de dividendes	-298 910					-298 910
Variation des actions propres	31 298					31 298
Avantages stocks-options	253 244					253 244
Variation des écarts de conversion	3 417 097		625		625	3 417 722
Résultat de l'exercice	4 250 309			40 268	40 268	4 290 577
<i>Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période</i>			625	40 268	40 893	
<b>Capitaux propres au 31/12/08</b>	<b>58 881 593</b>	<b>367 582</b>	<b>-58 415</b>	<b>40 268</b>	<b>349 435</b>	<b>59 231 028</b>

## 11. Annexe aux états financiers consolidés en euro au 31 décembre 2008

### SOMMAIRE

NOTE 1 - INFORMATIONS GÉNÉRALES .....	60
NOTE 2 - PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION .....	61
NOTE 3 - PARTIES LIÉES ET ENGAGEMENTS HORS BILAN .....	63
NOTE 4 - PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES .....	63
NOTE 5 - REGROUPEMENT D'ENTREPRISES .....	69
NOTE 6 - GOODWILLS .....	70
NOTE 7 - ACTIFS NON COURANTS .....	71
NOTE 8 - STOCKS ET EN COURS .....	73
NOTE 9 - CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS .....	73
NOTE 10 - ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS .....	74
NOTE 11 - TRÉSORERIE .....	74
NOTE 12 - DETTES D'IMPÔTS DIFFÉRÉS .....	74
NOTE 13 - PROVISIONS .....	75
NOTE 14 - DETTES FINANCIÈRES .....	75
NOTE 15 - GESTION DES RISQUES FINANCIERS .....	78
NOTE 16 - INFORMATIONS SECTORIELLES .....	81
NOTE 17 - CHARGES DE PERSONNEL .....	84
NOTE 18 - CHARGES EXTERNES ET FRAIS DE DÉVELOPPEMENT .....	86
NOTE 19 - AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES .....	86
NOTE 20 - CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS .....	86
NOTE 21 - IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES .....	87
NOTE 22 - RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTIONS .....	87

## NOTE 1 - INFORMATIONS GÉNÉRALES

### 1.1 Faits majeurs de la période

#### Acquisition de la branche d'activité "Actifs innovants" de Berkem

Le 7 janvier 2008, Naturex SA a acquis la division "Actifs Innovants" de la société française Berkem, basée à Bergerac.

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. Cette acquisition comprend les principales marques et produits développés par Berkem au cours des 10 dernières années, dont l'efficacité a été validée par les études cliniques. Le Svetol®, célèbre extrait de café vert qui cible le marché de la minceur fait partie des marques acquises.

La division acquise a généré un chiffre d'affaires de 3,8 M€ en 2007, et une marge d'EBITDA de 34 %.

Naturex a financé cette acquisition, d'un montant de 10,8 M€, incluant un prix d'acquisition hors stock de 9,5 M€, soit 7,3 fois l'EBITDA, intégralement en numéraire, en utilisant une partie de la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en novembre 2006.

Au 31 décembre 2008, les produits de la division sont totalement intégrés dans les gammes de produits Naturex, cette opération est immédiatement relative.

#### Accord de coopération avec Scalime Nutrition

En mai 2008, le Groupe a conclu un accord de coopération avec Scalime Nutrition, implantée près d'Avignon. Cet accord a pour objectif d'accélérer le développement marketing, commercial et technique des extraits polyphénoliques de Scalime Nutrition en confiant leur exploitation à Naturex. Cette gamme comporte des extraits d'oignons et de salades titrés en polyphénols à très forte activité antioxydante destinés aux industries nutraceutique, cosmétique et agroalimentaire. Ces extraits innovants seront distribués en Europe, Amérique et Asie via le réseau commercial mondial de Naturex.

#### Intégration de la filiale américaine acquise en décembre 2007, fusion des deux filiales américaines

La filiale américaine Chart Corporation avait été acquise le 21 décembre 2007 par Naturex Inc.

Chart Corporation était une société spécialisée dans la production d'extraits aromatiques pour les aromaticiens et les fabricants de boissons.

L'intégration de la filiale s'est traduite par l'absorption de Chart Corporation par Naturex Inc. le 30 juin 2008.

Les stocks et moyens de production ont été transférés vers les autres sites du Groupe et les anciens locaux de Chart Corporation sur le site de Paterson NJ sont destinés à être vendus. Les immobilisations correspondantes sont classées sur la ligne du bilan "actifs non courants disponibles à la vente".

#### Création de bureau et filiale

Le Groupe se donne les moyens de poursuivre sa croissance soutenue, notamment par la création d'une succursale en Allemagne et d'une filiale en Chine.

#### Création d'une succursale allemande

Naturex Germany, la succursale allemande de Naturex SA a été créée le 7 juillet 2008. Elle a pour objectif de renforcer le développement commercial sur cette zone de l'Europe qui constitue un marché à fort potentiel.

En tant que succursale, elle n'a pas de forme juridique indépendante de Naturex SA et sa création ne constitue pas une variation du périmètre de consolidation.

#### Création d'une filiale chinoise

La filiale chinoise de Naturex, Naturex Trading Shanghai Co. Ltd. a été officiellement créée le 14 octobre 2008.

Cette dernière a pour double objectif de faciliter l'approvisionnement en matières premières des unités de production du Groupe en disposant d'acheteurs sur place et d'un contrôle qualité local.

En parallèle, elle permet la prospection du marché chinois.

Au 31 décembre 2008, les formalités légales de création sont en cours de finalisation, le capital a été appelé en janvier 2009 et la société n'a pas commencé son activité opérationnelle. Intégrée dans le périmètre de consolidation, elle n'a pas d'impact sur les comptes consolidés en 2008.

#### Intégration des acquisitions de l'exercice précédent

L'intégration de la filiale italienne Naturex S.p.A. s'est poursuivie et finalisée sur l'exercice.

Rappelons que Hammer Pharma et HP Botanicals, acquises en 2007, ont fusionné le 28 décembre 2007 sous le nom de Naturex S.p.A. Ces sociétés étaient spécialisées respectivement dans le même métier que Naturex : la vente d'extraits de plantes à l'industrie, et dans la formulation et la distribution d'extraits de plantes pour l'industrie nutraceutique.

### Cession des titres Gaïa Herbs

En juillet 2008, Naturex Inc. a cédé les titres détenus sur la société Gaïa Herbs.

Ces titres représentaient 35 % des actions de cette société, mais aucun droit de vote. Leur valeur brute était de 1 510 K\$, ils ont été cédés pour 1 500 K\$.

## 1.2 Evènements post-clôture

### Augmentation de capital

Le 3 mars 2009, Naturex a annoncé la réussite de l'augmentation de capital lancée le 5 février 2009.

Cette augmentation de capital a fait l'objet d'une Note d'Opération, ayant obtenu le visa AMF n°09-027 en date du 4 février 2009 et en application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1.

L'augmentation de capital, initialement de 15 M€, a été portée à 17,3 M€ après exercice de la clause d'extension.

La société SGD, dont le Président-Directeur Général de Naturex est actionnaire, a participé à cette augmentation de capital à hauteur de 9,2 M€.

Le Conseil d'Administration du 6 mars 2009 a approuvé la création des 866 863 actions correspondantes, émises au prix de 20 €.

Le nombre d'actions composant le capital est passé de 3 014 979 au 31 décembre 2008 à 3 882 040 au 6 mars 2009.

Les fonds levés permettent de conforter la structure financière de Naturex, d'accompagner la poursuite de la croissance organique et de financer d'éventuelles opérations ciblées de croissance externe.

L'impact de l'augmentation de capital sur le résultat par action se définit comme suit :

	31/12/08 (1)	31/12/08 (2)
Nombre d'actions composant le capital	3 014 979	3 014 979
Nombre d'options restant à exercer	128 964	128 964
Actions créées lors de l'augmentation de capital		866 863
Résultat part du Groupe	4 250 309	4 250 309
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>1,3519</b>	<b>1,0597</b>

(1) Avant validation de l'augmentation de capital par le Conseil d'Administration du 6 mars 2009.

(2) Après validation de l'augmentation de capital par le Conseil d'Administration du 6 mars 2009.

## NOTE 2 - PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

### 2.1 Périmètre de consolidation :

<b>Naturex SA</b>	Société Mère	Pôle Technologique Agroparc Montfavet - 84140 Avignon N° Siret : 384 093 563 000 29 Code APE : 2053Z
<b>SCI Les Broquetons</b>	Filiale	Site d'Agroparc BP 1218 84 911 Avignon
<b>Naturex Incorporated</b>	Filiale	375 Huyler Street 07 606 South Hackensack (•J.) USA

<b>Naturex S.p.A.</b>	Filiale	Via Galileo Ferraris 44 Caronno Pertusella (VA) Italie
<b>Naturex UK</b>	Filiale	Cranbrook house 287/291 Banbury Road Oxford - OX2 7JA Oxford Royaume-Uni
<b>Naturex Maroc</b>	Filiale	Technopôle Nouasser Aéroport Mohamed V B.P. 42 20240 Nouasser Maroc
<b>Naturex Trading Shanghai Co. Ltd.</b>	Filiale	Room 308, Unit B, Lane 1305 Huajing Road Shanghai, 200231 Chine
<b>Sanavie</b>	Participation	3 place du Marché 1860 Aigle Suisse

## 2.2 Méthodes de consolidation

Société	% de contrôle	Intérêts	Méthode de consolidation
Naturex	Société Mère	Société Mère	Intégration globale
SCI Les Broquetons	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Naturex Inc.	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Naturex S.p.A.	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Naturex UK	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Naturex Maroc	96,35 %	96,35 %	Intégration globale
Naturex Trading Shanghai	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Sanavie	34,79 %	34,79 %	Mise en équivalence

## 2.3 Variation de périmètre de la période

Le 30 juin 2008 les deux filiales américaines Naturex Inc. et Chart Corporation, ont fusionné et ont repris la dénomination de l'absorbante : Naturex Inc. Les deux sociétés étant détenues à 100 % au 31 décembre 2007, la fusion n'a pas d'impact sur les comptes consolidés.

La filiale chinoise Naturex Trading Shanghai Co. Ltd. a été officiellement créée le 14 octobre 2008. Au 31 décembre 2008, la société n'a pas démarré son activité opérationnelle, et le capital n'a pas été versé. Naturex Trading Shanghai Co. Ltd. n'a pas d'impact sur les états financiers consolidés au 31 décembre 2008.

## 2.4 Société associée

Le résultat de l'entreprise associée inclus dans le résultat net consolidé est de 419 994 €.

L'information financière telle que mentionnée dans les comptes sociaux au 31 décembre 2008 de l'entreprise associée se décrit comme suit:

Eléments	En franc suisse	En euro
Chiffre d'affaires	27 580 654 CHF	17 393 362 €
Résultat net	664 823 CHF	419 262 €
Capitaux propres	1 684 391 CHF	1 134 270 €
Endettement net <sup>(1)</sup>	7 722 246 CHF	5 200 166 €

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

Au cours de l'exercice écoulé, les transactions réalisées avec la société sont les suivantes : le montant des ventes Naturex SA à Sanavie est de 1 297 182 €. Il n'y a pas eu d'achat de Naturex SA à Sanavie.

## 2.5 Entité ad hoc :

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

## NOTE 3 - PARTIES LIÉES ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

### Parties liées

La rémunération globale brute des organes de direction est de 1 391 K€ sur 2008 charges sociales incluses contre 731 K€ en 2007. Ces montants incluent rémunérations, avantages en nature et valorisations des stocks options attribuées au cours de l'exercice. Elle est versée par Naturex Inc. (922 K€) et Naturex SA (469 K€).

Il n'y a eu aucune transaction avec la SGD, dont le Président-Directeur Général est actionnaire.

### Engagements hors bilan

Engagements reçus	31/12/08	31/12/07
Engagement Coface risque politique investissements Maroc		1 846 488 €
Assurance décès dirigeant au profit de Naturex	417 345 €	762 245 €
Caution relative aux alcools transportés	Illimitée	Illimitée
Engagements donnés	31/12/08	31/12/07
Caution Naturex au profit des douanes marocaines	800 888 €	626 119 €
Nantissement des titres et/ou fonds de commerce acquis dans le cadre de la convention de crédit structuré	59 824 694 €	29 607 500 €

## NOTE 4 - PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

### Déclaration de conformité

Conformément au règlement CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002, qui s'applique aux comptes consolidés des sociétés européennes cotées sur un marché réglementé, et du fait de sa cotation dans un pays de l'Union Européenne, les comptes consolidés de Naturex SA et de ses filiales (ci après dénommés le "Groupe") sont établis suivant les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards), telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

La norme IFRS 7, a conduit à fournir des informations additionnelles sur les instruments financiers du Groupe. Les autres normes et interprétations d'application obligatoire 2008 n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés annuels.

Les options retenues par le Groupe sont indiquées dans les chapitres suivants.

Les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2008 ont été préparés en appliquant les principes de comptabilisation et d'évaluation des transactions formulés dans les normes IFRS adoptées dans l'Union Européenne à cette date. Ils ont par ailleurs été préparés conformément aux règles de présentation et d'information financière applicables aux comptes annuels telles que définies dans le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Les états financiers consolidés du Groupe établis en date du 31 décembre 2008 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration dans sa séance du 27 mars 2009, et seront soumis à l'approbation de la prochaine assemblée qui peut théoriquement les modifier.

### Recours à des estimations et aux jugements

Dans le cadre du processus d'établissement des comptes consolidés, la détermination de certaines données figurant dans les états financiers nécessite l'utilisation d'hypothèses, estimations ou appréciations, en particulier pour la détermination des provisions et la réalisation des tests de valeur. Ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies sur la base des informations disponibles ou des situations existantes à la date d'arrêt des comptes. Ces estimations et hypothèses sont effectuées sur la base d'une expérience passée et de divers autres facteurs. Le contexte actuel de forte dégradation de l'environnement économique et financier rend difficile l'appréhension des perspectives d'activité. Il est possible que les montants effectifs se révèlent ultérieu-



rement et soient différents des estimations et des hypothèses retenues. La réalisation effective de certains événements postérieurement à la date d'arrêté des comptes pourrait s'avérer différente des hypothèses, estimations et appréciations retenues dans ce cadre.

Les estimations et hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. L'effet des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement s'il n'affecte que cette période ou au cours de la période du changement et des périodes ultérieures si celles-ci sont également affectées par le changement.

Les informations sur les principales sources d'incertitudes relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, susceptible d'avoir les impacts les plus significatifs sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont incluses dans les notes suivantes :

Note 4 "Principes et méthodes comptables - Goodwill",

Note 4 "Principes et méthodes comptables - Stocks".

### Valeur d'entrée des actifs et passifs

Les dates d'arrêts des comptes annuels sont toutes fixées au 31 décembre.

Les états financiers consolidés incluent les états financiers de la société mère ainsi que ceux des entreprises contrôlées par la mère au 31 décembre de chaque année. Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'une entreprise afin d'obtenir des avantages de ses activités. Les filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par la méthode de l'intégration globale.

Le Groupe présente ses états financiers selon les principes contenus dans la norme IAS 1 "Présentation des états financiers".

### Transactions en monnaie étrangère

Les transactions sont comptabilisées au cours historique au moment de leur réalisation. Les créances et dettes non dénouées en fin de période sont évaluées au cours de clôture ; ce qui génère des écarts de conversion sur les créances et les dettes en monnaies étrangères 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.

Les bilans des sociétés dont la monnaie fonctionnelle est différente de la monnaie de consolidation sont convertis en euros au cours de clôture, à l'exception des capitaux propres qui sont convertis au cours historique.

Le compte de résultat est converti au cours moyen de la période, valeur approchée du cours à la date de transaction en l'absence de fluctuations significatives.

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.

Les cours de clôture utilisés sont les suivants :

Exercices	Euro	Dirham marocain	Dollar US	GBP	Franc suisse
	0,0882	1,0000			
	1,0000	11,3437			
31/12/07	0,6793		1,0000		
	1,0000		1,4721		
	1,3636			1,0000	
	1,0000			0,7334	
	0,6043				1,0000
	1,0000				1,6548

Exercices	Euro	Dirham marocain	Dollar US	GBP	Franc suisse
	0,0884	1,0000			
	1,0000	11,3162			
	0,7185		1,0000		
31/12/08	1,0000		1,3917		
	1,0499			1,0000	
	1,0000			0,9525	
	0,6734				1,0000
	1,0000				1,4850

Les cours moyen utilisés sont les suivants :

- pour Naturex Inc., le cours est 0,6776303 (1 € = 1,4757 \$),
- pour Naturex Maroc le cours est 0,0884623 (1 € = 11,30424 MAD),
- pour Naturex UK le cours est 1,255981 (1 € = 0,79619 GBP)
- pour Sanavie le cours est 0,63064 (1 € = 1,5857 CHF)

### Méthodes et règles d'évaluations

#### Goodwills

En application de la norme IFRS 3, lors d'un regroupement d'entreprises, les actifs, passifs et passifs éventuels de la filiale sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les intérêts minoritaires sont évalués pour leur part dans les justes valeurs des actifs, passifs et passifs éventuels comptabilisés. La différence entre le coût d'acquisition de la filiale et la quote-part du Groupe dans ses actifs nets évalués à leur juste valeur est comptabilisée en goodwill.

Les goodwill sont rattachés aux unités génératrices de trésorerie du Groupe (UGT). Les UGT retenues par le Groupe au 31 décembre 2008 sont au nombre de 3.

Conformément à la norme IFRS 3 "Regroupement d'entreprises", les goodwill ne sont pas amortis. Ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au moins une fois par an.

Conformément à la norme IAS 36, la méthode de test de perte de valeur des actifs retenue par le Groupe consiste à :

- élaborer des flux de trésorerie après impôt normatif sur la base du plan stratégique de l'UGT considérée ;
- déterminer une valeur d'utilité par une méthode comparable à toute valorisation d'entreprise en actualisant les flux de trésorerie au coût moyen pondéré du capital (Weighted Averaged Cost of Capital –WACC–) du secteur ;
- comparer cette valeur d'utilité à la valeur comptable des actifs pour déterminer s'il y a lieu de constater une perte de valeur ou non.

La valeur d'utilité est déterminée à partir de projections actualisées de flux de trésorerie futurs d'exploitation sur une durée de 5 ans et d'une valeur terminale. Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs est le coût moyen pondéré après impôts du capital.

Les principales hypothèses clés retenues sont les suivantes :

- flux de trésorerie à 5 ans basés sur le réalisé 2008 et des projections pour les 4 exercices suivants ;
- taux d'actualisation après impôt de 7,30 % ;
- une valeur terminale sans taux de croissance à l'infini ;
- un taux d'impôt normatif de 33 %.

Le taux d'actualisation retenu est un taux après impôt, l'application d'un taux avant impôt est sans incidence sur les calculs de valeurs d'utilité des UGT.

Un test de sensibilité a été effectué en augmentant le taux d'actualisation après impôts de 1 point par rapport à l'hypothèse retenue, ceci dans chacune des UGT. Le test de sensibilité ne remet pas en cause les résultats obtenus.

Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié toutefois les dégradations de l'environnement économique apportent un facteur d'incertitude dans l'élaboration des prévisions de flux de trésorerie utilisées et dans les valorisations obtenues.

En termes de variation du chiffre d'affaires et des valeurs terminales, les hypothèses retenues sont raisonnables et conformes aux données de marché disponibles pour chacune des activités opérationnelles.

Les pertes de valeur de goodwill constatées sont irréversibles.

### Immobilisations incorporelles (hors goodwill)

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 2008, 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.

Les dépenses capitalisées sont décrites en note 18.

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
Marques	Linéaire : 4 à 5 ans
Frais de développement	Linéaire : 5 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 sont traités comme des acquisitions à crédit. Ces matériels sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 3 à 5 ans, la fraction excédentaire des loyers constituant les charges financières.

### 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 selon la convention du coût historique (IAS 39.46c).

Il n'y a pas d'indicateur objectif de dépréciation des actifs financiers.

### 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 les :

- coût d'achat des 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 est supérieur à la 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.

### **Activités, actifs et passifs destinés à être cédés**

En application d'IFRS 5, les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus dans leur état actuel, et dont la vente est hautement probable, sont présentés au bilan en actifs et passifs destinés à être cédés. Quand un Groupe d'actifs est destiné à être cédé lors d'une transaction unique, on considère le Groupe d'actifs dans son ensemble ainsi que les passifs qui s'y rattachent. La réalisation de la cession est prévue dans l'année suivant cette présentation de l'actif ou du Groupe d'actifs.

Les actifs, ou Groupe d'actifs, destinés à être cédés sont évalués au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts de cession. Les actifs non courants présentés au bilan comme détenus pour la vente ne sont plus amortis à compter de cette présentation.

Pour les activités abandonnées, leur résultat est présenté en distinguant le résultat des activités poursuivies des activités arrêtées et leurs flux de trésorerie sont présentés sur une ligne distincte du tableau des flux de trésorerie.

### **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 prestations définies, sans engagement résiduel pour le Groupe.

Les autres sociétés du Groupe ne sont pas concernées. Les comptes de la filiale italienne contiennent une provision pour le versement du 'TFR', qui correspond à une indemnité qui n'est pas rattachée au départ en retraite mais au départ du salarié de la société. Cette indemnité correspond à une obligation réglementaire locale et sera versée de façon certaine.

### **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 2008 et ceux au 31 décembre 2007 sont présentés selon les mêmes méthodes.

### **Nouvelles normes et interprétations non encore appliquées**

De nouvelles normes, amendements de normes et interprétations ne sont pas encore en vigueur pour les exercices clôturant le 31 décembre 2008, et n'ont pas été appliqués pour la préparation des états financiers consolidés :

**IFRS 8**, qui sera d'application obligatoire pour les états financiers consolidés 2009 du Groupe, requiert une modification de la présentation et de la note relative à l'information sectorielle qui est basée sur le reporting interne régulièrement examiné par le principal décideur opérationnel du Groupe, afin d'évaluer la performance de chaque secteur et de leur allouer des ressources. A ce jour, le Groupe présente une information sectorielle basée sur ses secteurs d'activités et ses secteurs géographiques (voir note 14). Selon l'« approche de la direction », le Groupe ne devrait pas changer la présentation de l'information sectorielle.

**IAS 23 révisée** requiert la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuable à l'acquisition, construction ou production d'un actif qualifié. Ces coûts sont considérés comme une part du coût d'acquisition de l'actif. La norme IAS 23 révisée sera applicable pour le Groupe dans les états financiers 2009 et constituera un changement de principes comptables pour le Groupe ;

**IAS 1 révisée** "Présentation des Etats Financiers" (2007) introduit la notion de résultat global total qui présente les variations de capitaux propres de la période, autres que celles résultant de transactions avec les propriétaires agissant en cette qualité. L'état

du résultat global peut être présenté soit dans un état unique (comprenant à la fois le compte de résultat et toutes les variations de capitaux propres qui n'interviennent pas avec les propriétaires dans un état unique), soit dans deux états comprenant un compte de résultat et un état séparé reprenant le résultat et les autres éléments du résultat global ("comprehensive income"). IAS 1 révisée qui sera d'application obligatoire dans les états financiers 2009 du Groupe devrait avoir un impact significatif sur la présentation des états financiers consolidés. Le Groupe n'a pas encore choisi quelle sera la présentation pour ses états financiers consolidés 2009.

**Les amendements à IAS 32 "Instruments financiers : Présentation" et IAS 1 "Présentation des Etats Financiers – Instruments financiers remboursables au gré du porteur ou en cas de liquidation"** prévoient que les instruments financiers assortis d'une option de vente à la juste valeur et les instruments qui imposent à une entité une obligation de remettre à un tiers une part de l'actif net de l'entité uniquement lors de la liquidation, soient classés en capitaux propres, si certaines conditions sont remplies. Ces amendements qui seront obligatoires de façon rétrospective dans les états financiers consolidés 2009 du Groupe, ne devraient pas avoir d'impact sur ceux-ci.

**IFRS 3 révisée (2008) "Regroupements d'entreprises"** comporte les modifications suivantes qui auront probablement un impact sur les opérations du Groupe :

- La définition d'une entreprise a été élargie ce qui augmentera probablement le nombre d'acquisitions traitées en regroupements d'entreprises ;
- La contrepartie éventuelle doit être évaluée à la juste valeur, les variations ultérieures étant comptabilisées en résultat ;
- Les frais d'acquisition, autres que les frais d'émission d'actions ou de dettes, sont reconnus en charges lorsqu'ils seront encourus ;
- Toute participation antérieure détenue dans la société acquise est évaluée à sa juste valeur, le gain ou la perte en résultant étant comptabilisé en résultat ;
- Toute participation (minoritaire) ne donnant pas le contrôle est évaluée soit à la juste valeur, soit sur la base de sa part proportionnelle dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de la société acquise, le choix s'effectuant transaction par transaction ;
- IFRS 3 révisée qui sera d'application obligatoire dans les états financiers consolidés 2010 du Groupe sera appliquée de façon prospective et en conséquence n'aura pas d'impact sur les périodes antérieures dans les états financiers consolidés 2010 du Groupe.

**IAS 27 amendée "Etats financiers consolidés et individuels" (2008)** prévoit que les modifications de la part d'intérêts du Groupe dans une filiale conduisant au maintien du contrôle soient comptabilisées comme des transactions portant sur les capitaux propres. Quand le Groupe perd le contrôle d'une filiale, toute participation conservée dans cette ancienne filiale est évaluée à sa juste valeur et tout gain ou perte est comptabilisé en résultat. Les amendements à IAS 27 qui seront d'application obligatoire dans les états financiers consolidés 2010 du Groupe ne devraient pas avoir d'impacts significatifs sur ceux-ci.

**Les amendements à IFRS 2 "Païement fondé sur des actions – Conditions d'acquisition des droits et annulations"** clarifient la définition des conditions d'acquisition des droits, introduisent la notion de conditions autres que l'acquisition des droits, imposent que ces autres conditions soient reflétées dans la juste valeur à la date d'attribution et indiquent le traitement comptable des autres conditions et des annulations. Les amendements à IFRS 2 seront d'application obligatoire dans les états financiers consolidés 2009 du Groupe, de façon rétrospective. Le Groupe n'anticipe pas d'impact.

**IFRIC 14 (IAS 19 "avantages du personnel" – Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligation de financement minimum et leur interaction)** clarifie la date à laquelle les remboursements ou les diminutions de cotisations futures relatifs aux actifs d'un régime à prestations définies sont considérées comme disponibles et donne des précisions sur l'impact de l'obligation d'un financement minimum (OFM) sur ces actifs. L'interprétation traite également le point de savoir quand une OFM peut générer un passif. IFRIC 14 sera applicable pour le Groupe dans les états financiers 2009, de façon rétrospective. Le Groupe n'anticipe pas d'impact.

Les améliorations annuelles, ainsi que les nouvelles normes IFRIC 12, 13, 15, 16, 17 et 18 n'auront pas d'impact dans les comptes du Groupe.

## NOTE 5 - REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Une synthèse de l'historique des acquisitions est détaillée en note 6.

### Branche d'activité "Actifs innovants" de Berkem

Le 7 janvier 2008, Naturex SA a acquis la division "Actifs Innovants" de la société française Berkem, basée à Bergerac.

Dans le cadre de cette acquisition, Naturex SA a acquis l'ensemble des éléments d'actifs incorporels et droits permettant l'exploitation de l'activité rachetée, aucun passif n'a été acquis.

Conformément à la norme IFRS 3, les éléments d'actifs identifiables ont été affectés.

Le coût d'acquisition, les affectations, la détermination du goodwill et le mode de règlement sont résumés ci après :

en €	Valeurs comptables	Ajustement de juste valeur	Valeurs comptabilisées à la date d'acquisition
Immobilisations corporelles			
Immobilisations incorporelles	800 000		800 000
Stocks	530 515		530 515
Créances clients			
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Emprunts			
Passifs d'impôts différés			
Passifs éventuels			
Dettes fournisseurs et autres créditeurs			
<b>Actifs et passifs net identifiables</b>	<b>1 330 515</b>		<b>1 330 515</b>
<b>Goodwill résultant de l'acquisition</b>			<b>9 506 611</b>
<b>Contrepartie réglée en numéraire*</b>			<b>10 837 126</b>
Trésorerie acquise			
<b>Sortie nette de trésorerie</b>			<b>10 837 126</b>

\* Incluant des honoraires pour 314 554 €

Le chiffre d'affaires réalisé en 2008 s'élève à 3 397 497 €, courant sur la période du 7 janvier au 31 décembre 2008.

### Accord de coopération avec Scalime Nutrition

Le 31 mai 2008, Naturex SA a conclu un accord de coopération avec la société Scalime Nutrition.

Dans le cadre de cette acquisition, Naturex SA a acquis l'ensemble des éléments d'actifs incorporels et droits permettant la commercialisation des extraits polyphénoliques de Scalime Nutrition, sans aucun passif.

Conformément à la norme IFRS 3, les éléments d'actifs identifiables ont été affectés.

Le coût d'acquisition, les affectations, la détermination du goodwill et le mode de règlement sont résumés ci après :

en €	Valeurs comptables	Ajustement de juste valeur	Valeurs comptabilisées à la date d'acquisition
Immobilisations corporelles	250 000		250 000
Immobilisations incorporelles	150 000		150 000
Stocks			
Créances clients			
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Emprunts			
Passifs d'impôts différés			
Passifs éventuels			
Dettes fournisseurs et autres créditeurs			
<b>Actifs et passifs net identifiables</b>	<b>400 000</b>		<b>400 000</b>
<b>Goodwill résultant de l'acquisition</b>			<b>1 664 534</b>
<b>Contrepartie réglée en numéraire*</b>			<b>2 064 534</b>
Trésorerie acquise			
<b>Sortie nette de trésorerie</b>			<b>2 064 534</b>

\* Incluant des honoraires pour 40 466 €

## NOTE 6 - GOODWILLS

Goodwills	Année	Pays	Valeur au 31/12/07	Acquisitions	Augmentations Réévaluations	Ecarts de conversion	Valeur au 31/12/08
SCI Les Broquetons	2001	France	47 586 €				47 586 €
Naturex Maroc	2002	Maroc	33 562 €				33 562 €
Naturex Inc.	2006	USA	23 708 690 €			1 092 398 €	24 801 088 €
Naturex S.p.A.	2007	Italie	4 476 178 €				4 476 178 €
Sanavie	2007	Suisse	226 180 €				226 180 €
Naturex Maroc	2007	Maroc	365 865 €				365 865 €
Chart Corporation	2007	USA	11 227 648 €		446 807 €	682 779 €	12 357 234 €
"Actifs Innovants"	2008	France		9 506 611 €			9 506 611 €
Scalime	2008	France		1 664 534 €			1 664 534 €
Fonds de commerce Espagne	2008	Espagne		112 000 €			112 000 €
<b>Total</b>			<b>40 085 709 €</b>	<b>11 283 145 €</b>		<b>1 775 177 €</b>	<b>53 590 838 €</b>

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

En 2002, Naturex Inc. a acquis l'ensemble des actifs de la société Brucia Plant Extracts Llc. Cette acquisition a généré un goodwill dans les comptes de la filiale américaine de 8 017 389 USD.

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 Naturex Acquisition Corp. en juillet et Pure World Botanicals en septembre. Pure World Inc a absorbé Naturex Inc. en novembre et a pris sa dénomination.

Cette acquisition a alors 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 €.

En janvier 2007, Naturex SA a acquis la société Hammer Pharma, devenue Naturex S.p.A.

En avril 2007, Naturex SA a acquis la société HP Botanicals, fusionnée avec Naturex S.p.A. en décembre 2007. Ces acquisitions ont dégagé un goodwill de 4 476 178 €.

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

En mars 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.

En décembre 2007, Naturex Inc. a procédé à l'acquisition de 100 % des titres de la société américaine Chart Corporation.

Le 30 juin 2008, les sociétés Naturex Inc. et Chart Corporation ont fusionnées et repris la dénomination de l'absorbante : Naturex Inc. Le goodwill dégagé est de 12 357 234 €, dont la majeure partie est libellée en USD.

Le 8 janvier 2008, Naturex SA a acquis la division Actifs Innovants de la société française Berkem, basée à Bergerac. Le goodwill correspondant s'élève à 9 506 611 €.

Ces goodwills font l'objet de tests annuels 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.

## NOTE 7 - ACTIFS NON COURANTS

### 7.1 Acquisitions et cessions

Au 31 décembre 2008, les valeurs brutes des immobilisations se décomposent comme suit :

Catégories d'immobilisations	01/01/08	Virements de poste à poste	Augmentations Acquisitions	Cessions ou mises au rebut	Ecarts de conversion	31/12/08
<b>Goodwills</b>	<b>40 085 709</b>	<b>93 706</b>	<b>11 636 246</b>	<b>0</b>	<b>1 775 177</b>	<b>53 590 838</b>
<b>Incorporelles</b>	<b>1 308 885</b>	<b>0</b>	<b>1 693 430</b>	<b>7 793</b>	<b>12 898</b>	<b>3 007 420</b>
Logiciels et marques	893 711	0	1 311 882	7 793	12 898	2 210 698
Frais de développement	415 174	0	381 548	0	0	796 722
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0
<b>Corporelles</b>	<b>58 253 567</b>	<b>-1 333 457</b>	<b>8 472 932</b>	<b>1 197 573</b>	<b>1 185 634</b>	<b>65 381 104</b>
Terrains	2 486 720	-420 729	3 959	0	21 340	2 091 291
Constructions	11 519 382	10 618 451	1 697 494	12 355	412 043	24 235 015
Inst. techn. mat. outill.	22 657 686	7 573 685	4 136 002	871 328	643 498	34 139 543
Inst. techn. mat. outill. en crédit-bail	325 378	0	0	121 378	0	204 000
Autres immob. corporelles	18 966 587	-16 325 225	398 884	117 305	57 658	2 980 599
Mat. transp. en crédit-bail	97 224	0	13 356	75 207	157	35 530
Immobilisation en cours	2 200 590	-2 779 640	2 223 238	0	50 937	1 695 126
<b>Actifs financiers</b>	<b>1 689 441</b>	<b>0</b>	<b>466 004</b>	<b>1 034 668</b>	<b>88 270</b>	<b>1 209 048</b>
Avances/immo financières	0	0	0	0	0	0
Titres	1 025 744	0	0	1 023 222	-2 522	0
Titres mis en équivalence	480 138	0	419 994	0	83 381	983 513
Prêts	44 479	0	4 066	0	2 815	51 360
Dépôts et cautionnements	139 080	0	41 944	11 446	4 597	174 175
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>	<b>0</b>	<b>826 328</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>826 328</b>
<b>Total</b>	<b>101 337 602</b>	<b>-413 422</b>	<b>22 268 611</b>	<b>2 240 033</b>	<b>3 061 979</b>	<b>124 014 737</b>

Les reclassements mentionnés correspondent principalement à (i) des reclassements de poste à poste effectués suite à une analyse des immobilisations, (ii) un reclassement en actifs détenus en vue de la vente dont le détail est repris en note 7.4.

Le solde de 413 422 € provient pour l'essentiel de la réévaluation des actifs Chart, compensés par les comptes d'amortissements.

Au 31 décembre 2007, les valeurs brutes des immobilisations se décomposaient comme suit :

Catégories d'immobilisations	01/01/07	Modification de périmètre	Augmentations Acquisitions	Cessions ou mises au rebut <sup>(1)</sup>	Ecarts de conversion	31/12/07
<b>Goodwills</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 €.



## 7.2 Biens en location financement

Ecarts	Montant brut au 31/12/07	Montant brut au 31/12/08	Montant restant à amortir au 31/12/07	Montant restant à amortir au 31/12/08
Valeur des biens immobilisés	422 602	239 530	186 784	100 978

## 7.3 Amortissements et dépréciations

Au 31 décembre 2008, les amortissements des immobilisations se décomposent comme suit :

Catégories d'immobilisations	1/01/08	Virements de poste à poste	Dotations	Dépréciations	Cessions ou mises au rebut	Ecarts de conversion	31/12/08
<b>Incorporelles</b>	<b>356 566</b>	<b>0</b>	<b>469 057</b>	<b>0</b>	<b>7 793</b>	<b>5 950</b>	<b>823 780</b>
Logiciels et marques	276 950	0	337 768	0	7 793	5 950	612 875
Frais de développement	79 616	0	131 289	0	0	0	210 905
<b>Corporelles</b>	<b>28 590 854</b>	<b>-403 731</b>	<b>4 016 940</b>	<b>0</b>	<b>1 031 050</b>	<b>590 913</b>	<b>31 763 925</b>
Constructions	2 945 289	3 152 928	1 361 547	0	1 131	103 797	7 562 430
Inst. techn. mat. outill.	14 937 924	5 336 752	2 135 291	0	739 445	449 915	22 120 437
Inst. techn. en crédit-bail	169 865	17 103	50 410	0	121 378	0	116 000
Autres immob. corporelles	10 471 823	-8 910 514	460 074	0	115 986	37 109	1 942 506
Mat. transp. en crédit-bail	65 953	0	9 617	0	53 110	92	22 552
<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
Actifs non courants détenus en vue de la vente:	0	7 413	0	0	0	0	7 413
<b>Total</b>	<b>28 947 420</b>	<b>-396 318</b>	<b>4 485 996</b>	<b>0</b>	<b>1 038 843</b>	<b>596 863</b>	<b>32 595 118</b>

Les reclassements correspondent à ceux décrits en note 7.1.

Au 31 décembre 2007, les amortissements des immobilisations se décomposaient comme suit :

Catégories d'immobilisations	01/01/07	Modification de périmètre	Dotations	Dépréc.	Cessions ou mises au rebut <sup>(1)</sup>	Ecarts de conversion	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 €.

#### 7.4 Actifs non courant destinés à la vente

Nature	Valeur brute	Amortissement/ Provisions	Valeur nette
Immeuble Chart (valeur nette)	585 615	7 413	578 202
Terrain Chart	240 713		240 713
<b>Total</b>	<b>826 328</b>	<b>7 413</b>	<b>818 915</b>

Les immobilisations destinées à la vente correspondent au terrain et bâtiment de l'ancienne filiale Chart (Paterson, NJ) aujourd'hui absorbée par Naturex Inc. Les amortissements comptabilisés sont antérieurs à la date de mise en vente.

#### NOTE 8 - STOCKS ET EN COURS

La ventilation des stocks par nature se décompose comme suit :

Nature	31/12/08	31/12/07
Matières premières	14 631 252	14 116 229
Consommables	373 893	327 207
Produits finis et semi-finis	32 184 468	27 384 980
<b>Total</b>	<b>47 189 613</b>	<b>41 828 416</b>

#### NOTE 9 - CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

Le détail des clients et autres débiteurs se décompose comme suit :

Détail	31/12/08	31/12/07
Clients	15 701 308	13 478 859
Fournisseurs débiteurs	219 406	160 326
Avances au personnel	228 148	65 099
Créances fiscales et sociales	1 637 247	1 433 907
Créances diverses	30 794	138 391
Produits à recevoir	0	0
Charges constatées d'avance <sup>(1)</sup>	966 326	1 101 332
Total brut	18 783 228	16 377 913
Dépréciations	-882 372	-670 752
<b>Total net</b>	<b>17 900 857</b>	<b>15 707 160</b>

(1) Le détail des charges constatées d'avance se décompose comme suit :

Détail	31/12/08	31/12/07
Assurances payées d'avance	195 769	113 722
Frais de salons - expositions payées d'avance	224 404	182 981
Honoraires	130 000	0
Sous-traitance et locations	154 571	113 066
Taxes	9 337	427 804
Frais de personnel	938	202 595
Achats matières premières	160 580	49 324
Divers	90 728	11 841
<b>Total</b>	<b>966 326</b>	<b>1 101 332</b>

### Antériorité des créances commerciales

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

	Valeur brute		Dépréciation	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Non échues	7 768 275	6 054 325	0	0
1 à 30 jours	4 641 631	4 056 214	0	0
31 à 60 jours	1 592 683	1 546 842	0	0
61 à 90 jours	620 552	380 952	0	0
Plus de 90 jours	1 078 168	1 440 921	-882 372	-670 752
<b>Total</b>	<b>15 701 309</b>	<b>13 479 254</b>	<b>-882 372</b>	<b>-670 752</b>

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

Nature	Solde	Dotations	Reprises	Solde
	au 01/01/08			au 31/12/08
Provisions clients	670 752	640 643	429 024	882 372

### NOTE 10 - ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

Détail	31/12/08	31/12/07
Créance d'impôt déficit SCI Les Broquetons	3 585	3 585
Créance d'impôt différé Naturex SA	814 223	372 655
Créance d'impôt différé Naturex Maroc	0	9 858
<b>Total</b>	<b>817 808</b>	<b>386 098</b>

Les passifs d'impôts différés sont détaillés en note 12.

### NOTE 11 - TRÉSORERIE

Détail	31/12/08	31/12/07
Trésorerie	3 501 029	9 111 774
Equivalent de trésorerie		
<b>Total</b>	<b>3 501 029</b>	<b>9 111 774</b>

### NOTE 12 - DETTES D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

Détail par société	31/12/08	31/12/07
Impôt différé Naturex Inc.	1 811 709	1 000 845
Impôt différé Naturex Maroc	7 065	0
Impôt différé Naturex SA	0	0
Impôt différé Naturex S.p.A.	276 413	277 712
Impôt différé Naturex UK	1 090	0
Impôt différé Chart Corp.	0	268 997
<b>Total</b>	<b>2 096 277</b>	<b>1 547 554</b>

Les actifs d'impôts différés sont détaillés en note 10.

## NOTE 13 - PROVISIONS

Nature	Solde au 01/01/08	Dotations	Reprises	Solde au 31/12/08
Prov. pour impôts	0	0	0	0
Prov. pour contrats à terme	0	20 392	0	20 392
Provisions pour risques & charges	5 684	8 100	-5 684	8 100
<b>Total provisions</b>	<b>5 684</b>	<b>28 492</b>	<b>-5 684</b>	<b>28 492</b>

## NOTE 14 - DETTES FINANCIÈRES

La dette financière du Groupe s'élève à 83 089 K€ au 31 décembre 2008 contre 73 224 K€ au 31 décembre 2007, dont 72 117 K€ hors concours bancaires contre 62 390 K€ au 31 décembre 2007.

La majeure partie de la dette financière correspond au crédit structuré mis en place en novembre 2006 pour soutenir la croissance externe du Groupe, dont la dernière phase s'est réalisée en janvier 2008 avec l'acquisition de la division des actifs innovants de Berkem.

L'en-cours du crédit structuré au 31 décembre 2008 est de 54 825 K€ contre 46 156 K€ au 31 décembre 2007. L'augmentation correspond aux acquisitions réalisées au cours de l'exercice.

La convention de crédit liant le Groupe aux prêteurs comporte une clause relative au respect de deux ratios bancaires, définis en note 15.2.

Au 31 décembre 2008, le ratio de gearing doit être inférieur à 1,40, et le ratio de leverage financier doit être inférieur à 5,10.

Au 31 décembre 2008, ces ratios sont respectés.

Ces ratios avaient été dépassés au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008.

Suite au dépassement de ces ratios au 31 décembre 2007, ils ont été renégociés avec les prêteurs.

Cette renégociation, matérialisée par un avenant, s'est traduite par une augmentation des seuils des ratios, une majoration sur les périodes d'intérêts de l'exercice 2008 de 30 points de base des taux de marge sur deux des trois tranches du crédit ainsi qu'une commission spécifique générant une charge supplémentaire de 95 000 € sur l'exercice 2008.

Le dépassement des ratios au 30 juin 2008 a été accepté formellement par la majorité des prêteurs dans un courrier, en date du 31 octobre 2008, qui précise que le non respect des ratios, au 30 juin 2008, n'entraîne pas de conséquence et que les conditions contractuelles demeurent inchangées.

Conformément à la convention, les titres des sociétés et goodwill acquis dans le cadre du crédit structuré font l'objet d'un nantissement de premier rang. Le montant nanti est repris en note 3.

### 14.1 Dettes financières non courantes

La répartition de la dette financière non courante se résume comme suit :

Nature	Total	2 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts Naturex	49 035 830	48 293 002	742 828
Emprunts SCI Les Broquetons	1 404 724	595 930	808 794
Emprunts Naturex Inc.	4 327 588	3 239 033	1 088 555
Emprunts Naturex S.p.A.	1 731 672	1 256 184	475 488
Emprunts crédit-bail	52 928	52 928	0
<b>Total dettes financières à plus d'un an au 31/12/08</b>	<b>56 552 742</b>	<b>53 437 077</b>	<b>3 115 665</b>
<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>

## 14.2 Autres passifs financiers courants

La répartition des autres passifs financiers se résume comme suit :

Nature	31/12/08	31/12/07
Emprunts Naturex	13 897 039	8 998 924
Emprunts SCI Les Broquetons	153 697	138 169
Emprunts Naturex Inc.	413 948	210 529
Emprunts Naturex S.p.A.	404 273	1 143 266
Dettes de locations financement	48 050	71 662
Dettes rattachées à des participations	143 709	434 752
Intérêts courus non échus	423 857	309 338
Comptes d'associés	79 363	22 318
<b>Total dettes financières à moins d'un an</b>	<b>15 563 936</b>	<b>11 328 959</b>

## 14.3 Concours bancaires courants

Détail	31/12/08	31/12/07
Concours bancaires courants	8 171 886	8 333 484
Billets de trésorerie	2 800 000	2 500 000
<b>Total</b>	<b>10 971 886</b>	<b>10 833 484</b>

Au 31 décembre, le montant des lignes de crédit autorisées et non utilisées s'élève à 7 088 K€.

## 14.4 Variation des emprunts et dettes financières

Postes	31/12/07	Nouveaux	Remboursés	Écarts de conversion	31/12/08
Emprunts	61 933 112	15 904 949	6 873 502	929 047	71 893 606
Comptes d'associés	22 318	57 045			79 363
Dettes rattachées à des participations	434 752		291 043		143 709
<b>Sous-total</b>	<b>62 390 182</b>	<b>15 961 993</b>	<b>7 164 545</b>	<b>929 047</b>	<b>72 116 678</b>
Concours bancaires	10 833 484	138 402			10 971 886
<b>Total</b>	<b>73 223 667</b>	<b>16 100 395</b>	<b>7 164 545</b>	<b>929 047</b>	<b>83 088 564</b>

Les variations des emprunts et dettes financières courants et non courants se décomposent comme suit :

A plus d'un an	31/12/07	Nouveaux	Remboursés	Transferts en moins d'un an	Écarts de conversion	31/12/08
<b>Postes</b>						
Emprunts	51 061 225	13 202 245		-8 542 711	831 983	56 552 742
<b>Total</b>	<b>51 061 225</b>	<b>13 202 245</b>	<b>0</b>	<b>- 8 542 711</b>	<b>831 983</b>	<b>56 552 742</b>
<b>Courant</b>						
<b>Postes</b>						
Emprunts	10 871 888	2 702 704	6 873 502	8 542 711	97 064	15 340 864
Comptes d'associés	22 318	57 045				79 363
Dettes rattachées à des participations	434 752		291 043			143 709
<b>Total</b>	<b>11 328 959</b>	<b>2 759 749</b>	<b>7 164 545</b>	<b>8 542 711</b>	<b>97 064</b>	<b>15 563 936</b>
Concours bancaires	10 833 484	138 402				10 971 886

#### 14.5 Répartition des dettes financières par devises exprimées en euros

Nature	Total	Euros	Dollars	Dirham
Emprunts Naturex	62 932 869	50 717 591	12 215 278	
Emprunts SCI Les Broquetons	1 558 421	1 558 421		
Emprunts Naturex Inc.	4 741 536		4 741 536	
Emprunts Naturex S.p.A.	2 135 945	2 135 945		
Emprunts crédit-bail	100 978	100 978		
Intérêts courus non échus	423 857	408 318	15 539	
<b>Sous-total emprunts</b>	<b>71 893 606</b>	<b>54 921 253</b>	<b>16 972 353</b>	<b>0</b>
<b>Sous-total emprunts en %</b>		<b>76,4 %</b>	<b>23,6 %</b>	<b>0,0 %</b>
Dettes rattachées à des participations	143 709	0	143 709	
Concours bancaires	10 971 886	10 971 886	0	
Comptes d'associés	79 363	78 398	965	
<b>Total dettes financières</b>	<b>83 088 564</b>	<b>65 971 538</b>	<b>17 117 027</b>	<b>0</b>
<b>Total dettes financières en %</b>		<b>79,4 %</b>	<b>20,6 %</b>	<b>0,0 %</b>
Dettes financières au 31/12/07	73 223 127	49 014 362	24 186 543	22 221
		66,94 %	33,03 %	0,03 %

L'analyse de la sensibilité aux variations de devises est détaillée en note 15 Gestion des risques financiers.

Le Groupe a couvert une partie du risque de change afférent à son endettement en dollar consécutif à la mise en place du crédit structuré en novembre 2006. Au premier semestre 2008, 61 % de la dette supportée par la France et libellée en dollar a été swappée en euro. Au 31 décembre 2008, la dette financière en dollar représente 20,6 % de la dette financière totale.

#### 14.6 Répartition de la dette financière à taux fixes et taux variables

La répartition de la dette par nature de taux se résume comme suit :

Nature	Total	Taux fixe	Taux variable
Emprunts Naturex	63 355 703	31 602 108	31 753 595
Emprunts SCI Les Broquetons	1 558 929	1 251 300	307 629
Emprunts Naturex Inc.	4 741 536	3 808 292	933 244
Emprunts Naturex S.p.A.	2 237 441	100 978	2 136 463
<b>Sous-total emprunts</b>	<b>71 893 609</b>	<b>36 762 678</b>	<b>35 130 931</b>
<b>Sous-total emprunts en %</b>		<b>51,1 %</b>	<b>48,9 %</b>
Dettes rattachées à des participations	143 709		143 709
Concours bancaires	10 971 886		10 971 886
Comptes d'associés	79 363		79 363
<b>Total dettes financières</b>	<b>83 088 567</b>	<b>36 762 678</b>	<b>46 325 890</b>
<b>Total dettes financières en %</b>		<b>44,2 %</b>	<b>55,8 %</b>
Dettes financières au 31/12/07	61 436 991	8 033 562	53 403 429
		13,08 %	86,92 %

L'analyse de la sensibilité aux variations de taux est détaillée en note 15 Gestion des risques financiers.

L'ensemble des emprunts à taux variable représente environ la moitié des emprunts, ce qui correspond à un choix délibéré du management.

## 14.7 Justes valeurs des actifs et passifs financiers

En K€	31/12/08		31/12/07	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Prêts et créances	226	226	1 209	1 209
Titres de participation	984	984	480	480
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 501	3 501	9 112	9 112
<b>Sous-total actifs financiers</b>	<b>4 710</b>	<b>4 710</b>	<b>10 801</b>	<b>10 801</b>
Prêts bancaires garantis	-71 793	-77 446	-61 746	-66 609
Passifs relatifs à des contrats de location financement	-101	-109	-187	-201
Comptes d'associés	-79	-79	-22	-22
Dettes rattachées à des participations	-144	-144	-435	-435
Découverts bancaires	-10 972	-10 972	-10 833	-10 833
<b>Sous-total passifs financiers</b>	<b>-83 089</b>	<b>-88 750</b>	<b>-73 224</b>	<b>-78 101</b>
<b>Total</b>	<b>-78 378</b>	<b>-84 040</b>	<b>-62 422</b>	<b>-67 300</b>

Les actualisations des flux de trésorerie futurs ont été évaluées au taux 7,30 % défini en note 6.

## NOTE 15 - GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les principaux risques susceptibles d'impacter directement les états financiers du Groupe sont détaillés et valorisés ci-après :

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

L'exposition aux risques à caractère non financier est reprise en seconde partie du rapport d'activité.

### 15.1 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 2008, les 10 premiers clients représentent 23,1 % du chiffre d'affaires, les 20 premiers 34,2 % et les 30 premiers 41,3 %, contre respectivement 21,8 %, 30,8 % et 37,4 % au 31 décembre 2007.

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 est de tout premier ordre.

### 15.2 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque d'avoir 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 quotidienne, 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 financier le BFR, et autorisations de découverts, les en-cours à la date de clôture sont détaillés en note 14.3.

La convention de crédit liant le Groupe aux prêteurs comporte une clause relative au respect de deux ratios bancaires. Ces ratios sont (i) d'une part un ratio de gearing défini par le rapport dettes financières nettes sur les capitaux propres totaux et (ii) d'autre part un ratio de leverage financier défini par le rapport de la dette financière nette sur l'EBITDA.

Au 31 décembre 2008, ces ratios sont respectés.

Dans le cas où (i) le Groupe ne respecterait pas les ratios contractualisés et où (ii) la majorité des prêteurs en ferait la demande, les prêteurs pourraient demander alors le remboursement de la dette correspondante.

Les échéances contractuelles des passifs financiers s'analysent comme suit :

En K€ Au 31 décembre 2008	Valeur comptable	Flux de trésorerie attendus	Moins de 1 an	Entre 2 et 5 ans	Plus de 5 ans
Prêts bancaires garantis	71 793	-77 446	-16 497	-57 588	-3 361
Passifs relatifs à des contrats de location financement	101	-109	-52	-57	0
Dettes rattachées à des participations	144	-155	-155		
Comptes d'associés	79	-86	-86		
Découverts bancaires	10 972	-10 972	-10 972		
<b>Total</b>	<b>83 089</b>	<b>-88 768</b>	<b>-27 761</b>	<b>-57 645</b>	<b>-3 361</b>

En K€ Au 31 décembre 2007	Valeur comptable	Flux de trésorerie attendus	Moins de 1 an	Entre 2 et 5 ans	Plus de 5 ans
Prêts bancaires garantis	61 746	-66 609	-11 651	-42 808	-12 150
Passifs relatifs à des contrats de location financement	187	-201	-77	-124	0
Découverts bancaires	10 833	-10 833	-10 833		
<b>Total</b>	<b>72 767</b>	<b>-77 644</b>	<b>-22 562</b>	<b>-42 932</b>	<b>-12 150</b>

### 15.3 Risque de change

Le Groupe Naturex réalise une part significative 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 (63 % du chiffre d'affaires du Groupe est facturé en dollar), dans une moindre mesure le dirham marocain (à hauteur des achats et charges de la filiale marocaine) et la livre sterling (1,5 % du chiffre d'affaires du Groupe).

Si les opérations du Groupe sont libellées dans plusieurs devises, seule l'exposition au dollar est significative.

Concernant les opérations de ventes et achats courants, le risque est en majeure partie compensé dans la mesure où le Groupe effectue l'essentiel de ses approvisionnements matières premières en USD et qu'une partie importante des coûts est en USD (Naturex Inc. représente 34 % de l'effectif). Le Groupe limite donc son exposition au risque de variation du dollar en compensant les recettes avec les achats : la filiale américaine achète en dollar et la majorité des achats du Groupe est également en dollar.

Il n'en demeure pas moins que la structure financière du chiffre d'affaires rend préférable un dollar fort.

La société suit activement son exposition au dollar, et, aux fins de limiter l'exposition des dettes financières libellées en dollar (dettes contractées pour les opérations d'acquisitions de Pure World en 2006 et Chart Corporation en 2007, les deux dernières acquisitions américaines), elle a swappé une partie de la dette en euro.

Au 31 décembre 2008, l'exposition de la société aux devises se résume comme suit :

En K€	EUR	USD	MAD	GBP	Total
<b>Passifs financiers</b>	<b>65 972</b>	<b>17 117</b>			<b>83 089</b>
Emprunts obligataires					
Autres emprunts	54 820	16 972	0		71 793
Emprunts leasing	101				101
Découverts bancaires	10 972				10 972
Comptes courants d'associés	78	1			79
Dettes rattachées à des participations		144			144
Dépôts					-
Titres de créance négociables					-
<b>Actifs financiers</b>	<b>-1 031</b>	<b>-145</b>	<b>-31</b>	<b>-2</b>	<b>-1 209</b>
Prêts		-51			-51
Dépôts et cautionnements	-48	-93	-31	-2	-174
Titres mis en équivalence	-984				-984
Trésorerie					-
Obligations					-
Bons du trésor					-
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>64 940</b>	<b>16 972</b>	<b>-31</b>	<b>-2</b>	<b>81 880</b>
Hors bilan	47 609	11 548			59 158
<b>Position nette après gestion</b>	<b>17 331</b>	<b>5 424</b>	<b>-31</b>	<b>-2</b>	<b>22 722</b>



Le Groupe a couvert une partie du risque de change propre à son endettement en dollar consécutif à la mise en place du crédit structuré de novembre 2006 en procédant à un swap en euros de 61 % de l'en-cours en devise.

Le solde de cet emprunt non couvert représente au 31 décembre 2008 l'essentiel des en-cours en dollars dont la contrevaaleur en euros est présentée dans le tableau ci-dessus.

Si le risque économique demeure limité, l'effet de conversion USD/EUR est important, tant sur le chiffre d'affaires que sur les charges, compte tenu de l'importance de la contribution de la filiale américaine aux ventes et au résultat du Groupe.

Dans l'hypothèse d'une baisse de 1 % du dollar au 31 décembre 2008, l'impact sur le résultat financier serait un produit de 0,1 M€ et l'impact sur les fonds propres une diminution de 0,5 M€.

#### 15.4 Risque de taux

Au 31 décembre 2008, l'exposition au risque de taux du Groupe porte principalement sur (i) les concours de trésorerie représentant 11 M€ et (ii) sur les emprunts souscrits à taux variable représentant 35,1 M€.

Le Groupe n'est pas exposé au risque de taux au-delà des montants mentionnés ci-dessous.

Au 31 décembre 2008, l'intégralité des actifs et passifs financiers à taux variable se résume comme suit :

En K€	Moins de 1 an	Entre 2 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers</b>	<b>19 980</b>	<b>25 725</b>	<b>621</b>	<b>46 326</b>
Emprunts obligataires				
Autres emprunts	8 785	25 725	621	35 131
Emprunts leasing				
Découverts bancaires	10 972			10 972
Comptes courants d'associés	79			79
Dettes rattachées à des participations	144			144
Dépôts				
Titres de créance négociables				
<b>Actifs financiers</b>	<b>-3 501</b>			<b>-3 501</b>
Prêts				
Dépôts et cautionnements				
Titres mis en équivalence				
Trésorerie	-3 501			-3 501
Obligations				
Bons du trésor				
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>16 479</b>	<b>25 725</b>	<b>621</b>	<b>42 825</b>
Hors bilan	12 802	22 414	-	35 215
<b>Position nette après gestion</b>	<b>3 678</b>	<b>3 311</b>	<b>621</b>	<b>7 610</b>

Dans l'hypothèse d'une augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt, l'impact sur le résultat financier serait une charge de 0,5 M€.

## NOTE 16 - INFORMATIONS SECTORIELLES

### Premier niveau : information par secteurs géographiques

#### 16.1 Chiffre d'affaires par filiales

Ventilation géographique	France	Maroc	USA	Italie	Royaume-Uni	Total
31/12/08	26 034 404	313 962	55 597 277	8 033 431	3 198 653	93 177 727
31/12/07	22 040 232	254 681	48 325 228	8 864 163	0	79 484 304

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

Chiffre d'affaires	31/12/08	31/12/07
France	8 257 919	6 080 438
Union Européenne hors France	23 068 269	20 249 586
Europe hors UE	4 060 443	2 232 179
Asie/Océanie	3 415 644	3 353 584
USA/Canada	52 675 389	46 761 517
Reste du monde	1 700 064	807 000
<b>Total</b>	<b>93 177 727</b>	<b>79 484 304</b>

#### 16.3 Autres produits de l'activité

Autres produits	France	Maroc	USA	Italie	Royaume-Uni	Total consolidé
Courant	479 776	26 547	409 118	83 945	59 477	1 058 863

Les autres produits courants sont composés pour la plus grande partie des frais de transports et de refacturation de frais divers pour 916 K€.

#### 16.4 Résultat opérationnel

Sociétés intégrées	31/12/08	31/12/07
Naturex SA	3 965 596	718 051
SCI Les Broquetons	196 412	199 405
Naturex Maroc	1 386 703	886 454
Naturex Inc.	4 286 514	4 473 305
Naturex S.p.A.	1 370 170	437 259
Naturex UK	48 908	3 883
Chart Corporation		-3 803
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>11 254 303</b>	<b>6 714 554</b>

## 16.5 Immobilisations brutes

Catégories d'immobilisations	France	USA	Maroc	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Montant au 31/12/08
<b>Goodwill</b>	11 330 731	37 158 322	399 427	4 476 178	0	226 180	53 590 838
<b>Incorporelles</b>	2 052 125	472 391	42 474	440 429	0	0	3 007 420
Logiciels et marques	1 823 752	236 414	42 474	108 057	0	0	2 210 698
Frais de développement	228 373	235 977	0	332 372	0	0	796 722
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0
<b>Corporelles</b>	16 578 098	20 713 230	13 347 804	14 688 862	53 110	0	65 381 104
Terrains	91 469	149 822	0	1 850 000	0	0	2 091 291
Constructions	9 965 442	6 832 710	3 408 165	4 024 922	3 775	0	24 235 015
Inst. techn. mat. outill.	5 340 117	11 430 081	9 679 601	7 893 744	0	0	34 343 543
Inst. techn. en crédit-bail	0	0	0	0	0	0	0
Autres immob. corporelles	1 034 511	1 320 328	91 474	520 481	49 334	0	3 016 129
Mat. transp. en crédit-bail	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisation en cours	146 559	980 289	168 563	399 715	0	0	1 695 126
<b>Actifs financiers</b>	1 031 256	144 550	31 303	207	1 732	0	1 209 048
Avances/immo financières	0	0	0	0	0	0	0
Titres	-1	0	0	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	983 513	0	0	0	0	0	983 513
Prêts	0	51 360	0	0	0	0	51 360
Dépôts et cautionnements	47 744	93 190	31 303	207	1 732	0	174 175
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>		826 328					826 328
<b>Total</b>	30 992 210	59 314 821	13 821 009	19 605 676	54 842	226 180	124 014 737

## 16.6 Dotations de l'exercice

Catégories d'immobilisations	France	USA	Maroc	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Montant au 31/12/08
<b>Incorporelles</b>	283 795	93 350	5 453	86 459	0	0	469 057
Logiciels et marques	266 175	46 155	5 453	19 985	0	0	337 768
Frais de développement	17 620	47 195	0	66 474	0	0	131 289
<b>Corporelles</b>	1 442 093	985 802	940 050	634 262	14 733	0	4 016 940
Constructions	684 362	300 946	161 304	214 483	452	0	1 361 547
Inst. techn. mat. outill.	564 892	478 793	765 209	376 807	0	0	2 185 701
Inst. Techn. en crédit-bail	0	0	0	0	0	0	0
Autres immob. corporelles	192 839	206 063	13 537	42 972	14 281	0	469 691
Mat. transp. en crédit-bail	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	1 725 888	1 079 152	945 503	720 721	14 733	0	4 485 996

## 16.7 Acquisitions et modification de périmètre des immobilisations

Catégories d'immobilisations	France	USA	Maroc	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Montant au 31/12/08
<b>Goodwill</b>	<b>11 257 367</b>	<b>378 878</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11 636 245</b>
<b>Incorporelles</b>	<b>1 417 472</b>	<b>0</b>	<b>25 772</b>	<b>250 186</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 693 430</b>
Logiciels et marques	1 256 093	0	25 772	30 017	0	0	1 311 882
Frais de développement	161 379	0	0	220 169	0	0	381 548
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0
<b>Corporelles</b>	<b>2 188 082</b>	<b>3 054 464</b>	<b>2 188 329</b>	<b>1 040 709</b>	<b>1 349</b>	<b>0</b>	<b>8 472 932</b>
Terrains	0	3 959	0	0	0	0	3 959
Constructions	739 839	782 762	150 595	24 298	0	0	1 697 494
Inst. techn. mat. outill.	1 099 576	1 766 538	704 454	565 434	0	0	4 136 002
Inst. techn. en crédit-bail							0
Autres immob. corporelles	200 255	101 655	14 532	94 448	1 349	0	412 240
Mat. transp. en crédit-bail	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations en cours	148 412	399 550	1 318 748	356 529	0	0	2 223 238
<b>Actifs financiers</b>	<b>437 078</b>	<b>6 993</b>	<b>19 683</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>463 754</b>
Avances/immo financières	0	0	0	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	419 994	0	0	0	0	0	419 994
Prêts	0	4 066	0	0	0	0	4 066
Dépôts et cautionnements	17 084	2 927	19 683	0	0	0	39 694
<b>Total</b>	<b>15 299 999</b>	<b>3 440 335</b>	<b>2 233 783</b>	<b>1 290 895</b>	<b>1 349</b>	<b>0</b>	<b>22 266 361</b>

## 16.8 Stocks

Ventilation géographique	France	Maroc	USA	Italie	Royaume-Uni	Total
Matières premières	4 721 317	2 977 222	5 432 680	1 500 033		14 631 252
Consommables	83 050	75 217	143 709	71 917		373 893
Produits finis et semi-finis	13 233 820	283 934	14 766 792	3 899 921	0	32 184 468
<b>Total</b>	<b>18 038 187</b>	<b>3 336 374</b>	<b>20 343 181</b>	<b>5 471 871</b>	<b>0</b>	<b>47 189 613</b>

## 16.9 Actifs et passifs par secteur géographique

	France	Maroc	USA	Italie	Royaume-Uni	Suisse	Total
Total actifs	55 004 535	11 916 117	75 357 767	18 951 857	1 285 307	1 209 693	163 725 276
Total passifs	55 004 535	11 916 117	75 357 767	18 951 857	1 285 307	1 209 693	163 725 276

## Second niveau : information par secteur d'activité

### 16.10 Chiffre d'affaires par activité

Activité	31/12/08	31/12/07
MP pour l'Industrie Aromatique	12 510 711	7 302 857
Ingrédients alimentaires	18 058 919	16 524 162
Ingrédients cosmétiques	1 909 474	1 700 302
Nutraceutique	51 733 815	45 666 008
Pharmaceutique	5 346 181	4 954 713
Extraction à façon + divers	3 618 627	3 336 262
<b>Total</b>	<b>93 177 727</b>	<b>79 484 304</b>

### 16.11 Répartition des actifs par secteur d'activité

Activité	31/12/08	31/12/07
MP pour l'Industrie Aromatique	21 982 932	12 973 821
Ingrédients alimentaires	31 731 848	29 355 840
Ingrédients cosmétiques	3 355 192	3 020 656
Nutraceutique	90 902 981	81 127 506
Pharmaceutique	9 393 929	8 802 248
Extraction à façon + divers	6 358 394	5 927 004
<b>Total</b>	<b>163 725 276</b>	<b>141 207 075</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.

### 16.12 Acquisitions d'immobilisations par secteur d'activité

Activité	31/12/08	31/12/07
MP pour l'Industrie Aromatique	2 989 944	1 177 801
Ingrédients alimentaires	4 315 914	2 665 008
Ingrédients cosmétique	456 347	274 224
Nutraceutique	12 363 901	7 364 990
Pharmaceutique	1 277 688	799 094
Extraction à façon + divers	864 818	538 071
<b>Total</b>	<b>22 268 611</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.

### 16.13 Résultat opérationnel par secteur d'activité

Actifs	31/12/08	31/12/07
MP pour l'Industrie Aromatique	1 511 084	616 920
Ingrédients alimentaires	2 181 214	1 395 903
Ingrédients cosmétiques	230 632	143 636
Nutraceutique	6 248 575	3 857 704
Pharmaceutique	645 729	418 557
Extraction à façon + divers	437 069	281 836
<b>Total</b>	<b>11 254 303</b>	<b>6 714 554</b>

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

## NOTE 17 - CHARGES DE PERSONNEL

### 17.1 Effectif

Sur l'exercice, l'effectif moyen en 2008 est de 523 personnes (contre 525 en 2007) et se répartit comme suit :

Effectif moyen	31/12/08	31/12/07
Naturex	176	157
Naturex Inc.	176	188
Naturex Maroc	100	90
Naturex S.p.A.	65	61
Naturex China	3	
Naturex UK	3	
Chart Corporation		29
<b>Total</b>	<b>523</b>	<b>525</b>

L'effectif moyen est stable sur ces deux dernières années, les acquisitions des deux sociétés italiennes n'ayant pas d'impact sur ce ratio (intégration presque complète sur les deux exercices), l'effectif de Chart Corporation n'a que peu d'influence (intégration au 20 décembre 2007, et départ d'une grande partie de l'effectif sur le premier semestre 2008).

Par ailleurs, le Groupe a effectué des investissements notamment dans l'outil de production américain permettant une réduction de la main d'œuvre. Cette diminution d'effectif s'est vue compensée par le renforcement des équipes d'encadrement et notamment des fonctions transversales.

Les charges de personnel augmentant de 15,6 % par rapport à 2008 s'expliquent tout d'abord par les départs américains ainsi que le renforcement des équipes d'encadrement.

## 17.2 Stocks options

La valeur des options a été évaluée selon le modèle Black & Scholes et enregistrée selon la norme IFRS 2 en charges de personnel pour un montant de 253 244 €.

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 des 20 séances précédant la date d'attribution. La période de maturité est équivalente à la période d'indisponibilité des options soit une durée de trois ans pour les plans accordés jusqu'au plan n°10 inclus. 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 25 mars 2008 s'élève à 255 982 €. La charge correspondant à cet avantage a été étalée sur la durée moyenne de levée, soit quatre ans (maturité de trois ans, expiration à cinq ans). Les autres composants de la valorisation n'ont pas été modifiés. L'impact de ce changement n'est pas significatif (inférieur à 2 K€).

Les différents plans de stocks options sont résumés dans le tableau suivant :

	Plan n°7	Plan n°8	Plan n°9	Plan n°10	Plan n°11
Date d'Assemblée	30/06/03	28/06/04	28/06/04	14/06/06	30/06/08
Date du Conseil d'Administration	6/01/04	6/05/05	23/03/06	27/03/07	25/03/08
Type d'option	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Nombre d'options attribuées pour : (restantes au 31/12/2007 ou attribuées au cours de l'exercice)					
Les mandataires sociaux	17 500	20 000	30 500	13 000	33 000
Salariés	1 816	4 350	8 696	10 929	13 040
(dont 10 salariés ayant reçu les plus importantes enveloppes)	1 816	3 690	4 495	4 560	5 330
Point de départ d'exercice des options	6/01/07	6/05/08	23/03/09	27/03/10	25/03/11
Date d'expiration	6/01/09	6/05/10	23/03/11	27/03/12	25/03/13
Prix de souscription ou d'achat	12,72	27,54	45,15	49,65	27,54
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008	18 920	0	0	0	0
Options de souscription ou d'achat annulées durant l'exercice	198	528	2 126	2 095	0
<b>Options de souscription ou d'achat restantes</b>	<b>198</b>	<b>23 822</b>	<b>37 070</b>	<b>21 834</b>	<b>46 040</b>

## 17.3 Engagement lié aux départs en retraite

L'engagement lié aux indemnités de départ en retraite s'élève à 50 K€ au 31 décembre 2008, et est totalement couvert par les fonds versés auprès de l'organisme assureur.

## NOTE 18 - CHARGES EXTERNES ET FRAIS DE DÉVELOPPEMENT

Nature	31/12/08	31/12/07
Achats non stockés	7 449 658	8 485 019
Sous-traitance	2 353 279	1 665 041
Locations	1 805 286	1 620 843
Entretien	1 421 420	1 686 873
Assurances	1 151 593	1 127 811
Documentation	36 794	19 506
Honoraires	3 059 572	3 554 329
Publicité, foires, expositions	746 131	717 057
Frais de transports	4 720 556	4 348 324
Déplacements	2 311 221	2 013 510
Télécommunications	557 899	536 132
Services bancaires	190 242	266 604
Divers	103 734	104 852
<b>Total</b>	<b>25 907 386</b>	<b>26 145 900</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 2,1 M€ au titre de l'exercice 2008.

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

Le projet 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 Naturex S.p.A. de continuer à commercialiser certains produits sur ce marché et de compléter sa gamme d'extraits accrédités pharmacie.

Les frais liés à ce projet engagés au cours de l'exercice et immobilisés s'élèvent à 332 371 €.

## NOTE 19 - AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES

Nature	31/12/08	31/12/07
Autres charges	220 498	491 388
Provisions s/ actif circulant	640 643	245 033
Provisions pour risques & charges	8 100	0
VNC immos cédées	166 522	20 400
<b>Total</b>	<b>1 035 763</b>	<b>756 820</b>

## NOTE 20 - CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

### 20.1 Coût de l'endettement financier net

Nature	31/12/08	31/12/07
Intérêts et charges assimilées	-5 167 960	-3 555 635
Produits financiers	268 011	490 983
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-4 899 949</b>	<b>-3 064 652</b>

### 20.2 Autres produits et charges financiers

Nature	31/12/08	31/12/07
Pertes de change	-9 571 179	-1 328 087
Gains de change	8 814 611	2 932 612
Plus ou moins value sur cession titres	-6 776	0
Autres dotations financières	-20 392	0
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-783 737</b>	<b>1 604 525</b>

## NOTE 21 - IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

### Ventilation impôts différés / impôts exigibles du compte de résultat

Impôt exigible	1 624 991
Impôt différé	75 043
<b>Impôt total</b>	<b>1 700 034</b>

### Rapprochement charge d'impôt et charge d'impôt théorique

Résultat consolidé	4 290 577
Résultat de la société mise en équivalence	419 994
Résultat net des sociétés intégrées	3 870 583
Impôt comptabilisé	1 700 034
Résultat consolidé avant impôt	5 570 617
<b>Impôt théorique : 33,33 %</b>	<b>1 856 872</b>

Impact taux d'imposition britannique	-12 811
Impact taux d'imposition italien	-70 381
Impact taux d'imposition US	321 130
Impact taux d'imposition marocain	-209 674
<b>Impact des charges définitivement non déductibles</b>	<b>-185 102</b>

Impôt succursale allemande	1 152
Loyers et amortissements véhicules	2 887
Autres charges somptuaires	622
Taxe sur les véhicules de société	6 279
Amendes et pénalités	2 160
Versements fondation	17 028
Crédit d'impôt recherche	-326 829
Crédit d'impôt mécénat	-4 000
Crédit d'impôt fondation	-6 217
Filiales étrangères	121 816

<b>Impôt comptabilisé</b>	<b>1 700 034</b>
---------------------------	------------------

### Ventilation des actifs et passifs d'impôt différés comptabilisés

	Actif	Passif	Passif net
Différences temporaires	817 808	2 096 277	1 278 469

### 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.

Les variations constatées au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

	Charges	Produits
Naturex SA		441 568
SCI les Broquetons		
Naturex Inc.	499 683	
Naturex S.p.A.		1 299
Naturex Maroc	16 923	
Naturex UK	1 304	
<b>Total</b>	<b>517 910</b>	<b>442 867</b>



## NOTE 22 - RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION

	31/12/08	31/12/07
<b>Nombre d'actions composant le capital</b>	<b>3 014 979</b>	<b>2 987 509</b>
Résultat part du Groupe	4 250 309	4 340 905
<b>Résultat par action</b>	<b>1,4097</b>	<b>1,4530</b>
Options restant à exercer sur le plan du 30/01/03	0	1 524
Options restant à exercer sur le plan du 06/01/04	198	18 986
Options restant à exercer sur le plan du 06/05/05	23 822	24 350
BSA augmentation de capital du 12/01/05	-	153 520
Options restant à exercer sur le plan du 23/03/06	37 070	39 196
Options restant à exercer sur le plan du 23/03/07	21 834	23 929
Options restant à exercer sur le plan du 25/03/08	46 040	
<b>Total options consenties</b>	<b>128 964</b>	<b>261 505</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>1,3519</b>	<b>1,3361</b>

## 12. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Naturex SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondage ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 non courants, selon les modalités décrites dans la note 4 aux états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et nous avons vérifié que la note 4 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 à la vérification spécifique prévue par la loi 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.

Les Commissaires aux Comptes

Avignon, le 27 mars 2009

KPMG S.A.  
Jean Gatinaud Luc Rebuffo

Les Angles, le 27 mars 2009

Cabinet Jean-Marie Baudouin  
Jean-Marie Baudouin

## 13. Bilan des comptes sociaux en euro au 31 décembre 2008

### ACTIF

En €	Notes	Brut	31/12/08 Amortissements et provisions	Net	31/12/07 Net
<b>Actif immobilisé</b>					
Immobilisations incorporelles	2	13 546 017	334 567	13 211 450	447 416
Immobilisations corporelles	2	11 754 392	5 953 317	5 801 074	5 433 198
Immobilisations financières	3	74 046 824		74 046 824	80 634 320
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>99 347 233</b>	<b>6 287 885</b>	<b>93 059 348</b>	<b>86 514 934</b>
Stocks et en cours	4	18 359 966		18 359 966	16 213 249
Clients et comptes rattachés	5	8 305 918	423 211	7 882 707	8 545 126
Créances diverses	6	14 746 714		14 746 714	6 459 467
Disponibilités	7	981 778	30 235	951 543	4 770 641
<b>Total actif circulant</b>		<b>42 394 376</b>	<b>453 445</b>	<b>41 940 931</b>	<b>35 988 483</b>
Comptes de régularisation et assimilés	8	832 077		832 077	691 225
Ecarts de conversion actif	18	1 716 411		1 716 411	36 948
<b>Total de l'actif</b>		<b>144 290 097</b>	<b>6 741 330</b>	<b>137 548 767</b>	<b>123 231 590</b>

### PASSIF

En €	Notes	31/12/08	31/12/07
<b>Capitaux propres</b>			
		9	
Capital		4 522 469	4 481 264
Primes d'émission, de fusion, d'apport		39 727 275	39 263 755
Réserve légale		445 091	445 091
Réserves statutaires		1 227 699	2 634 759
Réserves réglementées		28 272	28 272
Résultat à nouveau		743	903
Résultat de l'exercice		1 328 217	-1 108 309
Provisions réglementées		245 207	112 131
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>47 524 972</b>	<b>45 857 866</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>10</b>	<b>1 744 903</b>	<b>42 632</b>
<b>Dettes</b>			
Emprunts et dettes financières	11	63 921 008	53 939 439
Concours bancaires courants		10 730 681	9 908 421
Comptes courants d'associés		78 206	21 780
Emprunts et dettes financières divers		0	0
Fournisseurs et comptes rattachés	12	10 907 500	9 999 761
Autres dettes	13	2 584 171	2 074 068
Ecarts de conversion passif	18	57 325	1 387 623
<b>Total dettes</b>		<b>88 278 892</b>	<b>77 331 092</b>
<b>Total du passif</b>		<b>137 548 767</b>	<b>123 231 590</b>

## 14. Compte de résultat des comptes sociaux en euro au 31 décembre 2008

En €	Notes	31/12/08	31/12/07
Production vendue		50 692 548	39 144 116
Port facturé		240 249	251 672
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>13</b>	<b>50 932 798</b>	<b>39 395 788</b>
Production stockée		1 501 212	3 635 582
Production immobilisée		246 312	181 557
Autres produits d'exploitation		6 143 094	4 900 125
<b>Total produits d'exploitation</b>		<b>58 823 416</b>	<b>48 113 051</b>
Achats consommés		31 152 329	26 349 153
Autres charges externes		12 711 631	12 780 083
Impôts et taxes		715 151	609 328
Charges de personnel		5 798 724	4 667 688
Charges sociales		2 429 328	1 816 144
Dotations aux amortissements et provisions		1 844 181	1 094 910
Autres charges		20 272	8 932
<b>Total charges d'exploitation</b>		<b>54 671 616</b>	<b>47 326 238</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>4 151 801</b>	<b>786 813</b>
Produits financiers		10 472 604	2 532 326
Charges financières		14 141 985	4 319 208
<b>Résultat financier</b>		<b>-3 669 381</b>	<b>-1 786 882</b>
<b>Résultat courant</b>		<b>482 420</b>	<b>-1 000 069</b>
Produits exceptionnels		8 500	7 000
Charges exceptionnelles		223 505	115 242
<b>Résultat exceptionnel</b>		<b>-215 005</b>	<b>-108 242</b>
Impôt sur les bénéfices		1 060 802	0
<b>Résultat net</b>		<b>1 328 217</b>	<b>-1 108 311</b>

## 15. Annexe aux comptes sociaux en euro au 31 décembre 2008

### SOMMAIRE

NOTE 1 - INFORMATIONS GÉNÉRALES .....	93
NOTE 2 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES .....	94
NOTE 3 - IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES .....	95
NOTE 4 - STOCKS ET EN COURS .....	96
NOTE 5 - CRÉANCES .....	97
NOTE 6 - AUTRES CRÉANCES .....	97
NOTE 7 - VALEURS DE PLACEMENTS .....	97
NOTE 8 - CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE .....	98
NOTE 9 - CAPITAUX PROPRES .....	98
NOTE 10 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES .....	98
NOTE 11 - DETTES FINANCIÈRES .....	99
NOTE 12 - FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS .....	99
NOTE 13 - AUTRES DETTES .....	99
NOTE 14 - CHIFFRE D'AFFAIRES .....	100
NOTE 15 - EFFECTIF MOYEN .....	100
NOTE 16 - ENGAGEMENTS .....	100
NOTE 17 - RÉPARTITION DU CAPITAL .....	101
NOTE 18 - NATURE DES ÉCARTS DE CONVERSION .....	101
NOTE 19 - CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS AVEC LES FILIALES .....	101
NOTE 20 - RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS .....	101
NOTE 21 - IMPOT DIFFÉRÉ .....	101
NOTE 22 - DÉPENSES DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT .....	101

## NOTE 1 - INFORMATIONS GÉNÉRALES

### 1.1 Faits majeurs

Le chiffre d'affaires connaît une hausse de 29,20 % conformément aux prévisions de croissance de la société.

Le résultat net après impôts s'établit à 1 328 217 €.

Au cours l'année 2008, Naturex a procédé à l'acquisition de deux branches d'activités :

- La division Actifs Innovants de Berkem ;
- L'activité dite "Polyphenols" de Scalime.

#### Acquisition de la division Actifs Innovants :

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.

Cette acquisition comprend les principales marques et produits développés par Berkem au cours des 10 dernières années. Parmi la ligne complète d'extraits dont l'efficacité est démontrée par des études cliniques, on trouve notamment le Svetol®, le célèbre extrait de Café Vert qui cible le marché de la minceur. 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.

La division Actifs Innovants de Berkem a généré un chiffre d'affaires de 3,8 M€ en 2007 pour une marge d'EBITDA de 34 %.

Le coût de l'acquisition s'élève à 10,8 M€.

Naturex a financé cette acquisition intégralement en numéraire, en utilisant la ligne de crédit de 35 M€ mise en place en novembre 2006.

#### Acquisition de l'activité dite "Polyphenols"

Cette branche d'activité comprend un savoir faire en matière de production d'extraits d'oignons et de salades titrés en polyphénols à très forte activité antioxydante destinés aux industries nutraceutique, cosmétique et agroalimentaire.

Ces produits s'intègrent parfaitement dans les domaines d'expertise de Naturex :

- Ils s'inscrivent dans la même démarche que les actifs innovants qui sont élaborés par la division NAT'Life™ pour le secteur nutraceutique. Obtenus selon un procédé breveté de nature alimentaire et purement physique, ils ont des effets bénéfiques prouvés sur la santé.
- Par le pôle exclusivement dédié à la cosmétique, qui a été mis en place en début d'année. Agréés par Ecocert en tant que matières premières pouvant être utilisées dans les produits cosmétiques écologiques et biologiques, ils possèdent notamment des propriétés anti-UVA et anti-UVB démontrées, et assurent ainsi la protection de l'épiderme et du derme.
- Ils vont également renforcer la gamme NAT'Stabil™ destinée au marché de la conservation des denrées alimentaires, domaine pour lequel Naturex vient de nommer un Chef de Marché qui va assurer le développement de ses produits. Les polyphénols exercent un effet majeur sur les caractéristiques organoleptiques des produits, leurs propriétés antioxydantes permettant en particulier d'allonger leur durée de conservation.

Naturex a acquis cette branche d'activité pour un montant total de 2,1 M€.

#### Evolution du capital social au cours de l'exercice :

Type d'actions	Nombre levée	Prix exercice	Prime émission	Capital social
Levée d'option d'achat plan 7	18 590	12,72 €	208 580 €	27 885 €
Levée d'option d'achat plan 5	1 590	12,83 €	18 015 €	2 385 €
BSA	7 290	34,00 €	236 925 €	10 935 €
<b>Total</b>	<b>27 470</b>		<b>463 520 €</b>	<b>41 205 €</b>

Durant l'année, 20 180 levées d'options ont été réalisées et 7 290 bons de souscription d'actions convertis.

Le capital social est passé de 4 481 264 € soit 2 987 509 actions au 31 décembre 2007 à 4 522 469 € soit 3 014 979 actions au 31 décembre 2008.

## 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).

Conformément aux normes comptables applicables en France, en 2008, contrairement à l'exercice 2007, la subvention liée au Crédit d'impôt Recherche a été comptabilisée en impôt et non plus en produit d'exploitation.

Ce changement de méthode n'affecte pas le résultat net. L'incidence de ce changement de méthode est décrite ci-après :

	Ancienne méthode		Nouvelle méthode	
	2008	2007	2008	2007
Autres produits d'exploitation	7 123 580	4 900 125	6 143 094	4 462 895
Total - produits d'exploitation	59 803 902	48 113 051	58 823 416	47 675 821
Résultat d'exploitation	5 132 287	786 813	4 151 801	349 583
Impôt	80 316	-	1 060 802	437 230
<b>Résultat net</b>	<b>1 328 217</b>	<b>- 1 108 311</b>	<b>1 328 217</b>	<b>- 1 108 311</b>

Au cours de l'année 2008, Naturex SA n'a procédé à aucun autre 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	Transfert poste à poste	Acquisitions ou virements de poste à poste	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	27 742		161 379		189 121
Concessions, brevets et droits similaire	567 659		306 092		873 751
Fonds commercial		25 777	12 457 368		12 483 145
Autres immobilisations incorporelles	25 777	-25 777			
<b>Total I</b>	<b>621 178</b>	<b>-</b>	<b>12 924 839</b>	<b>-</b>	<b>13 546 017</b>
Installations générales, agencements et aménagements des constructions	71 047				71 047
Installations techniques, matériels et outillage industriels	4 248 164	11 015	860 592	18 496	5 101 275
Installations générales, agencements, aménagements divers	4 837 005	22 570	454 332	12 355	5 301 552
Matériel de transport	348 051		78 302	31 596	394 757
Matériel de bureau et informatique	579 749		121 953		701 702
Mobilier	105 400				105 400
Immobilisations en cours	31 742	-33 585	112 243	31 741	78 659
<b>Total II</b>	<b>10 221 158</b>	<b>-</b>	<b>1 627 422</b>	<b>94 188</b>	<b>11 754 392</b>
<b>Total général I+II</b>	<b>10 842 336</b>	<b>-</b>	<b>14 552 261</b>	<b>94 188</b>	<b>25 300 409</b>

## 2.2 Amortissements des immobilisations

Nature	Mode	Durée
Logiciels	Linéaire	4 ans
Brevets	Linéaire	20 ans
Frais R&D	Linéaire	5 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

Amortissement des immobilisations	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	2 130	17 620		19 750
Concessions, brevets et droits similaires	171 633	143 185		314 817
Fonds commercial				0
Autres immobilisations incorporelles				0
<b>Total I</b>	<b>173 763</b>	<b>160 805</b>	<b>0</b>	<b>334 567</b>
Installations générales, agencements et aménagements des constructions	68 381	2 129		70 510
Installations techniques, matériels et outillage industriels	2 403 530	539 892	9 398	2 934 024
Installations générales, agencements, aménagements divers	1 721 805	472 036	1 131	2 192 710
Matériel de transport	168 220	79 094	31 009	216 305
Matériel de bureau et informatique	362 589	113 745		476 334
Mobilier	63 434			63 434
Immobilisations en cours				0
<b>Total II</b>	<b>4 787 959</b>	<b>1 206 896</b>	<b>41 538</b>	<b>5 953 317</b>
<b>Total général I+II</b>	<b>4 961 722</b>	<b>1 367 701</b>	<b>41 538</b>	<b>6 287 885</b>

## 2.4 Biens en crédit-bail

Il n'existe aucun contrat de crédit-bail en cours au 31 décembre 2008.

## 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	61 461 131	0	0	61 461 131
Avances versées sur immobilisations financières	0	0	0	0
Créances rattachées	19 139 935	21 946	6 623 930	12 537 950
<b>Total</b>	<b>80 601 066</b>	<b>21 946</b>	<b>6 623 930</b>	<b>73 999 081</b>
Dépôts et cautionnements	33 254	16 064	1 575	47 743
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>80 634 320</b>	<b>38 010</b>	<b>6 625 505</b>	<b>74 046 824</b>



### 3.2 Evaluation des titres de participation - Dépréciation

Les titres sont comptabilisés à leur coût d'acquisition.

Des dépréciations peuvent être constituées si la valeur comptable est supérieure à la valeur d'utilité, cette valeur d'utilité étant notamment déterminée par référence à la quote-part des capitaux propres, aux perspectives de développement et au chiffre d'affaires réalisé par la filiale. Les perspectives de développement sont appréciées sur la base d'une expérience passée et de divers facteurs. Le contexte actuel de forte dégradation de l'environnement économique et financier rend difficile l'appréhension de telles perspectives. Par prudence elles ont été prises en compte dans les hypothèses retenues, même si le management anticipe un très faible impact de la crise sur l'activité du Groupe.

Il est donc possible que les réalisations futures diffèrent des estimations retenues pour l'appréciation de la valorisation du portefeuille de titres.

### 3.3 Tableau des filiales et participations

	Groupe						Total
	Naturex Inc. USA	Maroc Extraction	SCI Les Broquetons	Hammer Pharma	Sanavie	Naturex UK	
Titres : valeur brute	45 644 763 €	6 245 321 €	580 245 €	8 422 247 €	420 253 €	148 302 €	61 461 131 €
Titres : valeur nette	45 644 763 €	6 245 321 €	580 245 €	8 422 247 €	420 253 €	148 302 €	61 461 131 €
Créances rattachées	12 119 511 €	418 439 €	0				12 537 950 €
QP Capital détenue	100,00 %	96,34 %	100,00 %	100,00 %	34,79 %	100,00 %	
Capital	35 208 738 €	2 177 418 €	495 000 €	1 200 000 €	96 768 €	104 987 €	
Réserves, Prime émission et RAN	9 054 734 €	7 357 018 €	9 003 €	845 241 €	351 954 €	682 €	
Résultat	2 429 293 €	968 541 €	47 206 €	638 276 €	419 264 €	184 529 €	
CA	59 150 504 €	12 152 630 €	216 000 €	13 765 633 €	17 393 464 €	3 198 654 €	
Div Encaissés	0	0	0	0	0	0	
Prêt et Avcs cons. non rbrsées	51 361 €	0	0	0	0	0	
Cautions et aval	0	800 888 €	0	0	0	0	
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 suisses 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 premières 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

	31/12/08	31/12/07
Matières premières	4 804 401	4 158 896
Produits finis et semi-finis	13 555 565	12 054 353
<b>Total</b>	<b>18 359 966</b>	<b>16 213 249</b>

## NOTE 5 - 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.

Toutes les créances de l'actif circulant sont exigibles à un an au plus.

	31/12/08	31/12/07
Créances brutes	8 305 918	8 556 966
Provisions	-423 211	-11 840
<b>Créances nettes</b>	<b>7 882 707</b>	<b>8 545 126</b>

Le montant des créances libellées en devise est de 365 303 €.

## NOTE 6 - AUTRES CRÉANCES

	31/12/08	31/12/07
Avances au personnel	104 378	128 812
Etat, impôt sur les bénéfices	1 912 611	837 969
TVA déductibles	195 298	311 007
Créances TVA	249 357	167 241
Comptes courants filiales	12 253 114	4 833 844
Produits à recevoir	30 794	108 541
Débiteurs divers	1 162	72 050
<b>Total</b>	<b>14 746 714</b>	<b>6 459 464</b>

## NOTE 7 - VALEURS DE PLACEMENTS

### 7.1 Actions propres

La société possède 2 000 de ses propres actions acquises au cours moyen de 36,01 € pour une valeur totale brute de 72 020 €, soit 0,06 % du capital social.

Compte tenu de l'évolution du cours de bourse dans les mois suivant la clôture ces actions sont provisionnées à hauteur de 30 235 €, soit une valeur nette de 41 785 €.

Nature	Solde ouverture 01/01/08	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Impact changement de méthode	Autre	Solde 31/12/08
Actions		30 235					30 235

### 7.2 Valeurs mobilières de placement

Au 31 décembre 2008, Naturex ne possède pas de valeurs mobilières de placement.

## NOTE 8 - CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

	31/12/08	31/12/07
Contrats maintenance	58 621	15 788
Locations	17 111	829
Charges de salons, expositions payés d'avance	184 479	120 580
Commission d'emprunt <sup>(1)</sup>	565 308	490 215
Assurances payées d'avance	4 020	14 488
Charges sociales sur salariés expatriés	937	-
Divers	1 600	49 324
<b>Total</b>	<b>832 077</b>	<b>691 225</b>

(1) Selon la norme IAS 39, 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 tel que décrit dans le paragraphe 9 de la norme.

## NOTE 9 - CAPITAUX PROPRES

Le capital est divisé en 3 014 979 actions de 1,50 € de valeur nominale entièrement libérées.

Libellé	31/12/07	Affectation Résultat 2007	Opérations en capital	Amortissements dérogatoires	Dividendes	Résultat 2008	31/12/08
Capital	4 481 264		41 205				4 522 469
Prime d'émission d'actions	38 912 746		463 520				39 376 266
Prime de fusion	351 009						351 009
Réserve légale	445 091						445 091
Réserves indisponibles	28 272						28 272
Réserve facultative	2 634 759	-1 108 309			-298 751		1 227 699
Report à nouveau	903				- 160		743
Amortissements dérogatoires	112 132			133 076			245 207
Résultat (perte)	1 108 309	1 108 309				1 328 217	1 328 217
<b>Total</b>	<b>45 857 866</b>	<b>0</b>	<b>504 725</b>	<b>133 076</b>	<b>-298 911</b>	<b>1 377 446</b>	<b>47 524 972</b>

Le montant des dividendes versés au cours de l'exercice est de 298 911 €.

## NOTE 10 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Nature	Solde ouverture 01/01/08	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprise (provision non utilisée)	Impact changement de méthode	Autre	Solde 31/12/08
Provision pour litige Prud'homme		8 100					8 100
Pertes de change <sup>(1)</sup>	36 948	1 716 411	0	36 948	0	0	1 716 411
Instruments financiers		20 392					20 392
Stocks options <sup>(2)</sup>	5 684	26 360	0	32 044	0	0	0
<b>Total</b>	<b>42 632</b>	<b>1 771 263</b>	<b>0</b>	<b>68 992</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 744 903</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 11 - DETTES FINANCIÈRES

### Échéances

Nature	Total	1 an	2 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts	63 498 177	14 011 804	48 743 545	742 828
Intérêts courus non échus	422 831	422 831		
Comptes d'actionnaires	78 206	78 206		
Concours bancaires	10 730 681	10 730 681		
<b>Total dettes financières 31/12/08</b>	<b>74 729 895</b>	<b>25 243 522</b>	<b>48 743 545</b>	<b>742 828</b>
<b>Total dettes financières 31/12/07</b>	<b>63 869 640</b>	<b>19 375 207</b>	<b>35 616 314</b>	<b>8 878 119</b>

## NOTE 12 - FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

Les dettes fournisseurs s'élèvent à 10 907 500 € (dont 962 696 € en devises) au 31 décembre 2008 contre 9 999 761 € au 31 décembre 2007.

## NOTE 13 - AUTRES DETTES

Les autres dettes sont à échéance à moins d'un an et se décomposent comme suit :

	31/12/08	31/12/07
Personnel rémunération et charges dues	613 750	412 455
Organismes sociaux	780 284	565 871
État	198 200	113 975
Autres charges	991 937	981 767
<b>Total</b>	<b>2 584 171</b>	<b>2 074 068</b>

Les charges provisionnées au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

	31/12/08	31/12/07
Intérêts courus sur emprunts	422 831	303 989
Dettes sociales (congés payés, RTT, bonus)	829 905	549 170
Provision organismes sociaux	71 765	88 967
Achats de matières premières	93 164	62 853
État	195 226	113 975
Charges diverses <sup>(1)</sup>	848 773	755 653
<b>Total</b>	<b>2 461 664</b>	<b>1 844 607</b>

(1) Dont honoraires, assurances, sous-traitance, énergie, téléphone...

## NOTE 14 - CHIFFRE D'AFFAIRES

### Chiffre d'affaires par zones géographiques

	Export	France	Total
États-Unis	19 142 971		19 142 971
Autres pays	21 621 253		21 621 253
France		8 399 335	8 399 335
<b>Production vendue</b>	<b>40 764 223</b>	<b>8 399 335</b>	<b>49 163 559</b>
Prestation de service	1 515 940	13 050	1 528 990
Port facturé	215 210	25 039	240 249
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>42 495 373</b>	<b>8 437 424</b>	<b>50 932 798</b>

## NOTE 15 - EFFECTIF MOYEN

L'effectif moyen au cours de l'année 2008 a été de 176 personnes.

Au 31 décembre 2008, cet effectif est de 173 personnes se répartissant comme suit :

	31/12/08
Cadres	50
Agents de maîtrise	24
Employés	34
Ouvriers	61
Contrat de professionnalisation	4
<b>Total</b>	<b>173</b>

## NOTE 16 - ENGAGEMENTS

### 16.1 Engagements donnés

Engagements donnés	31/12/08	31/12/07
Caution Naturex au profit des banques de Naturex Maroc		
En contrepartie les banques se portent caution auprès des douanes marocaines	800 888 €	626 119 €
Nantissement des titres et/ou fonds de commerce acquis dans le cadre de la convention de crédit structuré	59 824 694 €	29 607 500 €

### 16.2 Autres engagements donnés

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

En effet, les indemnités de départ 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 prestations définies, sans engagement résiduel pour le Groupe.

L'engagement total au 31 décembre 2008 est évalué à 50 K€.

Il n'existe pas de régime spécifique aux dirigeants.

### 16.3 - Engagements reçus

Engagements reçus	31/12/08	31/12/07
Engagement Coface risque politique Maroc	0	0
Assurance décès dirigeant au profit de Naturex	417 345 €	762 245 €
Caution relative aux alcools transportés	Illimitée	Illimitée

## NOTE 17 - RÉPARTITION DU CAPITAL

Actionnaires	Nombre d'actions détenues au 31/12/08
Jacques Dikansky	7,57 %
SGD	9,46 %
Banque de Vizille	6,05 %
Thierry Lambert	0,36 %
Naturex	0,07 %
Public	76,49 %

## NOTE 18 - NATURE DES ÉCARTS DE CONVERSION

Nature	Ecarts de conversion actif	Ecarts de conversion passif
Comptes clients	24 736	1 774
Comptes fournisseurs	41 334	55 079
Effets à payer fournisseurs		472
Emprunts	367 762	
Comptes courants de filiale	1 282 579	0
<b>Total</b>	<b>1 716 411</b>	<b>57 325</b>

Seuls les écarts de conversion actif font l'objet d'une provision.

## NOTE 19 - CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS DES ENTREPRISES LIÉES

Filiale	Intérêts créditeurs	Intérêts débiteurs
SCI les Broquetons	54 207	
Naturex Inc.	830 395	103 849
Naturex Maroc	13 912	
Hammer Pharma	205 187	
Naturex UK	23 939	115
<b>Total</b>	<b>1 127 640</b>	<b>103 964</b>

## NOTE 20 - RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations brutes des dirigeants s'élève à 469 K€.

Le détail des rémunérations versées aux dirigeants est repris en chapitre III du rapport d'activité du Groupe.

## NOTE 21 - IMPÔT DIFFÉRÉ

Contribution RSI	81 640
Profits de changes latents	57 325
Pertes de changes latentes	1 716 411
<b>Position nette</b>	<b>1 855 376</b>
Créance d'impôt correspondante	618 459 €

## NOTE 22 - DÉPENSES DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Le montant des dépenses de recherche et développement passées en charge sur l'exercice est de 1,7 M€.

## 16. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 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 et informations spécifiques 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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondage ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 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 ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Les Commissaires aux Comptes

Avignon, le 27 mars 2009

KPMG S.A.  
Jean Gatinaud Luc Rebuffo

Les Angles, le 27 mars 2009

Cabinet Jean-Marie Baudouin  
Jean-Marie Baudouin

## 17. Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et d'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'attache à la conclusion de ces conventions ou engagements en vue de leur approbation.

### Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclu au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de Commerce.

### 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 2008.

#### 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 installation 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 taxes due par la société Naturex Maroc à la société Naturex SA est fixée à 3 % de son chiffre d'affaires hors taxes.

Le montant des produits comptabilisés au titre de l'exercice 2008 s'est élevé à € 370 844.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Les Commissaires aux Comptes

Avignon, le 27 mars 2009

KPMG S.A.

Jean Gatinaud Luc Rebuffo

Les Angles, le 27 mars 2009

Cabinet Jean-Marie Baudouin

Jean-Marie Baudouin



## Chapitre III

### Autres renseignements de caractère général

## 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 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 4 522 468,50 €, divisé en 3 014 979 actions de 1,50 € chacune, entièrement libérées.

Le nombre total de droits de vote s'élève à 3 406 553.

### 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 €
2008	Augmentation de capital par BSA (approuvée par le CA du 14/01/09)	7 290	10 935 €	236 925 € 34 €/action	1,50 €	2 994 799	4 492 198,50 €

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
2008	Augmentation de capital par levée d'options de souscription (approuvée par le CA du 14/01/09)	18 590	27 885 €	208 580 € 12,72 €/action	1,50 €	3 013 389	4 520 083,50 €
2008	Augmentation de capital par levée d'options de souscription (approuvée par le CA du 14/01/09)	1 590	2 385 €	2 385 € 12,83 €/action	1,50 €	3 014 979	4 522 468,50 €

(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 2008, 128 964 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 193 446 €.

### Autres titres donnant accès au capital

Néant

### Nantissement d'actions inscrites au nominatif pur

Néant

## 2. 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 de production 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 sur l'activité) 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.

En 2008, le Groupe a obtenu les certifications suivantes :

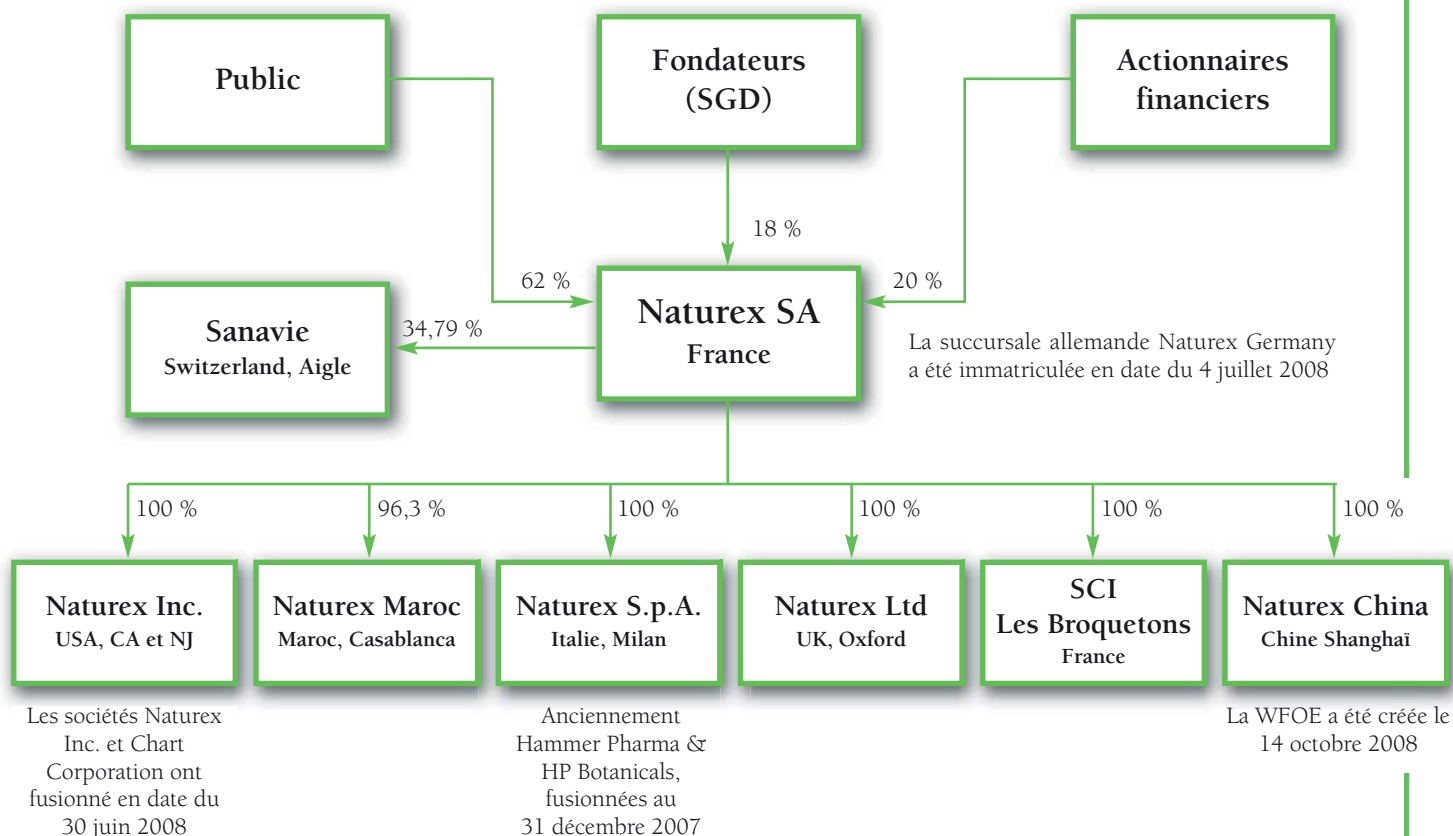
- Certification biologique du site d'Avignon autorisant l'emploi du label "Agriculture Biologique" ;
- Certification américaine "National Organic Program (•.O.P.)", délivrée par l'institut MarketEcology – IMO, requise par le Département de l'Agriculture des États-Unis (USDA) pour l'étiquetage de tous les produits biologiques.

L'obtention de ces labels confirme que la qualité de service de Naturex est de dimension internationale et témoigne de l'engagement du Groupe pour des pratiques industrielles respectueuses de l'environnement. Naturex envisage aussi d'étendre progressivement ces certifications à ses autres sites.

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 Équipements Électriques et Électroniques en fin de vie) ;
- Pérennisation de l'auto-surveillance de nos rejets aqueux (échantillonnage-prélèvements-analyses) ;
- Investissements réalisés en 2008 sur le traitement des eaux usées industrielles de notre site français ;
- Prévention du risque légionelles lié aux tours aérorefrigérantes ;
- Optimisation des systèmes de piégeage de Composés Organiques Volatils (COV) sur nos sites français et américains ;
- Traitement des nuisances sonores.

### 3. Organigramme juridique



## 4. Relations entre les différentes sociétés du Groupe et principaux flux annuels

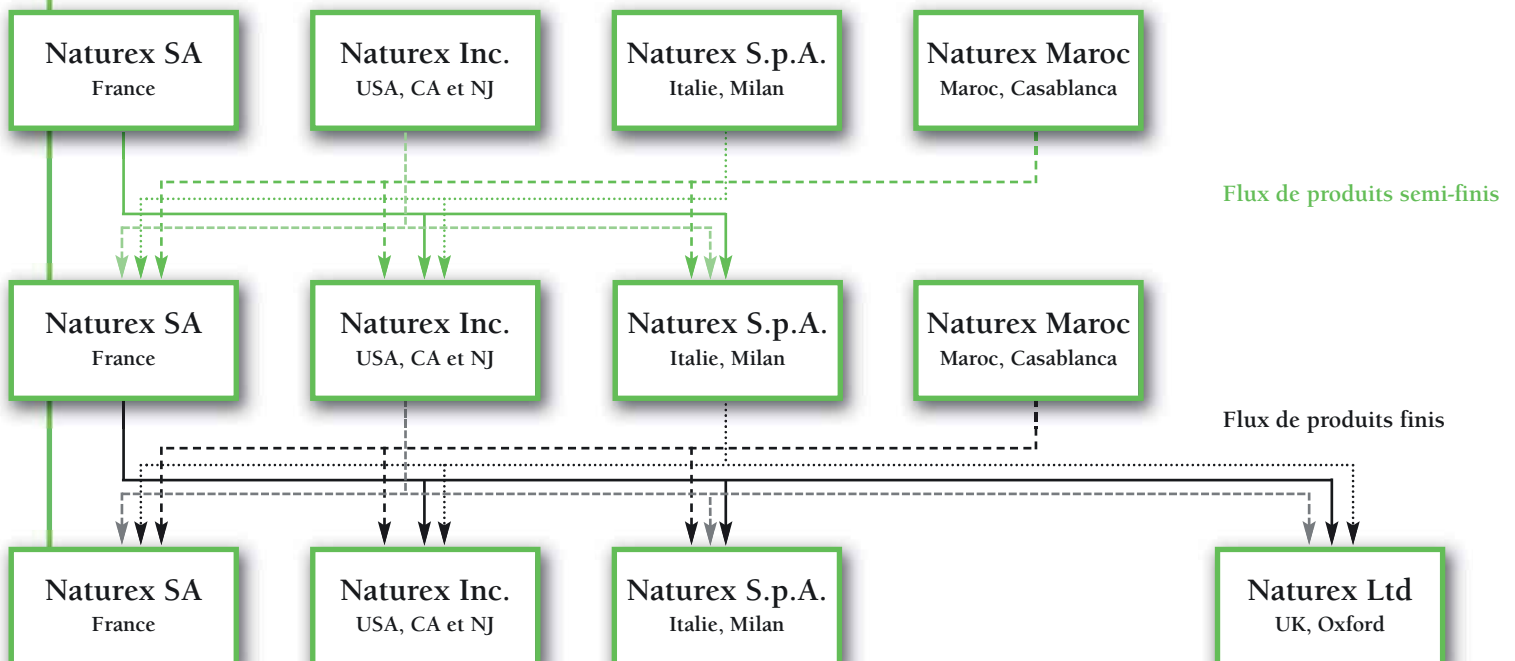
### Relations entre les différentes sociétés du Groupe

#### Fonctionnement du Groupe

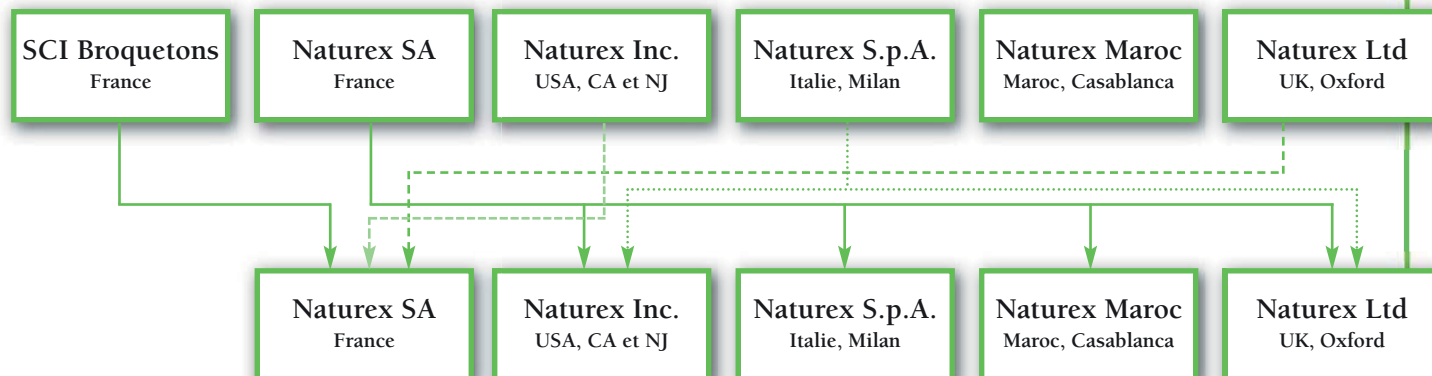
L'ensemble du Groupe Naturex comporte la société Naturex SA et cinq filiales réparties sur 7 sites distincts.

- **Naturex Maroc** : ce site est une des principales unités 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 du Groupe 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.
- **Naturex S.p.A.** : société italienne de 48 personnes basée à Milan. Unité de production possédant notamment des accréditations pharmaceutiques.
- **Naturex Ltd** : Filiale de commercialisation des produits du Groupe.
- **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.

Les flux de produits se schématisent comme suit :



Les flux de services se schématisent comme suit :



### Principaux flux annuels en euro

	à Naturex SA	à Naturex Inc.	à Naturex Maroc	à Naturex S.p.A.	à Naturex UK
<b>Flux de matières premières et produits finis</b>					
De Naturex SA		19 142 971	1 695 280	1 346 657	2 473 236
De Naturex Inc.	2 791 000			476 160	262 723
De Naturex Maroc	11 474 443	270 896		24 225	
De Naturex S.p.A.	5 348 516	247 354	81 000		55 332
<b>Flux de services</b>					
De Naturex SA		2 890 814	402 671	348 216	161 051
De Naturex Inc.	5 352				
De Naturex Maroc					
De Naturex S.p.A.		5 776			59
De Naturex UK	122 186				
<b>Flux d'assurance de Naturex</b>					
		222 186		43 735	15 277
<b>Flux de location de bâtiment de la SCI</b>					
	432 000				
<b>Flux de matériels</b>					
De Naturex SA		10 085	1 476 476	361 162	
De Naturex Inc.	293 075			47 432	
De Naturex Maroc					
De Naturex S.p.A.	50 000		63 800		

## 5. Évolution boursière

Période	Volumes (en nombre de titres)		Capitaux échangés (en milliers d'euros)	Cours (en €)		
	Total période	Moyenne de la période		Total de la période	Cours moyen	Le plus haut
<b>Exercice 2006</b>	<b>83 291</b>	<b>3 934</b>	<b>4 168</b>	<b>50,24</b>	<b>61,60</b>	<b>42,50</b>
<b>Exercice 2007</b>	<b>100 805</b>	<b>4 791</b>	<b>4 842</b>	<b>47,64</b>	<b>57,20</b>	<b>32,05</b>
Janvier 2008	103 671	4 712	3 209	30,95	37,49	24,75
Février 2008	122 937	5 854	3 177	25,84	27,08	23,85
Mars 2008	80 706	4 248	1 869	23,15	25,85	20,15
Avril 2008	117 636	5 347	2 966	25,21	29,00	22,01
Mai 2008	69 087	3 290	2 184	31,61	33,39	29,22
Juin 2008	121 781	5 799	3 361	27,60	30,68	23,21
Juillet 2008	62 782	2 730	1 624	25,87	27,50	23,03
Août 2008	49 217	2 344	1 369	27,82	28,40	26,60
Septembre 2008	141 025	6 410	4 041	28,66	30,99	25,91
Octobre 2008	124 476	5 412	3 256	26,15	28,23	21,50
Novembre 2008	27 544	1 377	724	26,30	27,20	24,65
Décembre 2008	31 879	1 518	824	25,84	26,59	25,01

Source : Euronext Paris

## 6. 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,
- Écart 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).

## 7. Attribution de stock-options

Les stocks-options attribuées en 2008 sont décrites ci-après (précisons que les derniers BSA ont été souscrits en février 2008).

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

Date d'assemblée	19/03/01	30/06/03	30/06/03	28/06/04	28/06/04	14/06/06	29/06/07
Date du Conseil d'Administration	30/01/03	06/01/04	06/01/04	06/05/05	23/03/06	27/03/07	25/03/08
Type d'option	Souscription	Achat	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription
Nombre d'options attribuées pour : (restantes au 31/12/07)							
Les mandataires sociaux	500	1 779	17 500	20 000	30 500	13 000	33 000
Les salariés	1 354	0	1 486	4 350	8 696	10 929	14 362
(dont 10 salariés ayant reçu les plus importantes enveloppes)	1 156	-	1 486	3 690	4 375	3 750	5 600
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	25/03/11
Date d'expiration	30/01/08	06/01/09	06/01/09	06/05/10	23/03/11	27/03/12	25/03/13
Prix de souscription ou d'achat (en €)	12,83	12,72	12,72	27,54	45,15	49,65	27,54
Nombre d'actions souscrites au 31/12/08	1 920	1 779	18 590	0	0	0	0
Options de souscription ou d'achat annulés durant l'exercice	0	0	198	528	2 126	2 095	1 322
Option de souscription ou d'achat restantes	0	0	198	23 822	37 070	21 834	46 040

### Options consenties durant l'année 2008 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	25 000	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Lambert Thierry	Souscription	4 500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Ducroux Stéphane	Souscription	3 500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Roller Marc	Souscription	1 250	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Sabrier Serge	Souscription	500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Yvergniaux David	Souscription	500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Menard Samuel	Souscription	500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Guigue Julien	Souscription	500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Seguin Frédéric	Souscription	500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA
Young Chris	Souscription	500	25/03/13	27,54 €	Naturex SA

### Options exercées durant l'année 2008 par les dix salariés de la société dont le nombre d'action 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
Dikansky Jacques	Souscription/achat	14 250/1 690	12,72/12,72	Naturex SA
Ducroux Stéphane	Souscription	2 500/500	12,72/12,83	Naturex SA
Lambert Thierry	Souscription/achat	750/89	12,72/12,72	Naturex SA
Roller Marc	Souscription	198/198	12,83/12,72	Naturex SA
Sabrier Serge	Souscription	198/198	12,83/12,72	Naturex SA
Guigue Julien	Souscription	198/198	12,83/12,72	Naturex SA
Dimitrijevic Miroslav	Souscription	198/198	12,83/12,72	Naturex SA
Feuillère Nicolas	Souscription	198/198	12,83/12,72	Naturex SA
Yvergniaux David	Souscription	198	12,72	Naturex SA
Merabet Abdelhamid	Souscription	100/100	12,83/12,72	Naturex SA



## 8. 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 (30/03/08 au 30/03/09).

### Publication au BALO

11 janvier 2008

Publications périodiques

Chiffre d'affaires consolidé 4<sup>ème</sup> trimestre 2006

21 avril 2008

Publications périodiques

Comptes arrêtés au 31 décembre 2007

30 avril 2008

Publications périodiques

Chiffre d'affaires consolidé 1<sup>er</sup> trimestre 2008

23 mai 2008

Convocations

Avis de réunion valant avis de convocation d'une Assemblée Générale Mixte d'actionnaires

30 juillet 2008

Publications périodiques

Approbation des comptes 2007

8 août 2008

Publications périodiques

Chiffre d'affaires consolidé 2<sup>ème</sup> trimestre 2008

10 novembre 2008

Publications périodiques

Chiffre d'affaires consolidé 3<sup>ème</sup> trimestre 2008

### Communiqués de presse

8 janvier 2008

"Forte croissance du chiffre d'affaires 2007 : + 27,4 % à dollar constant à 79,5 M€"

8 janvier 2008

"Naturex acquiert la division actifs innovants de Berkem"

26 février 2008

"Naturex participe à un important programme de recherche sur le ginseng"

31 mars 2008

"Annonce des résultats 2007"

29 avril 2008

"CA 1<sup>er</sup> trimestre – poursuite d'une croissance soutenue"

30 avril 2008

"Communiqué de mise à disposition du document de référence 2007"

5 mai 2008  
 “Accord de coopération entre Naturex et Scalime Nutrition”

30 juin 2008  
 “ Le statut anti oxydant pour les extraits de romarin en bonne voie, communiqué commun”

7 juillet 2008  
 “Excellent 2<sup>ème</sup> trimestre : chiffre d'affaires + 28,7 % à dollar constant”

1<sup>er</sup> septembre 2008  
 “Résultat 1<sup>er</sup> semestre 2008 : excellente activité et forte amélioration de la marge opérationnelle”

26 septembre 2008  
 “Invitation au Top de la Bourse à Marseille”

13 octobre 2008  
 “Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2008 : + 29,6 % à dollar constant”

18 novembre 2008  
 “La croissance de Naturex primée par Oséo et Deloitte Technology”

9 décembre 2008  
 “Naturex reçoit la Certification Biologique”

30 décembre 2008  
 “Position relative aux recommandations AFEP-MEDEF”

20 janvier 2009  
 “Chiffre d'affaires 2008 : objectif atteint + 23,2 % à dollar constant à 93,2 M€”

5 février 2009  
 “Lancement d'une augmentation de capital de 15 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription”

12 février 2009  
 “Information relative au nombre d'actions et de droits de vote”

3 mars 2009  
 “Succès de l'augmentation de capital”

30 mars 2009  
 “Résultats 2008 – Objectifs dépassés, marge opérationnelle : 12,1 %”

31 mars 2009  
 “Dividende 2008”

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.

## 9. Calendrier prévisionnel

- 28 avril 2009 Chiffre d'affaires du premier trimestre 2009
- 30 juin 2009 Assemblée Générale
- 21 juillet 2009 Chiffre d'affaires du premier semestre 2009
- 3 septembre 2009 Résultats du premier semestre 2009
- 20 octobre 2009 Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2009

## Chapitre IV

### Responsable du rapport financier annuel

Jacques Dikansky, Président du Conseil d'Administration de Naturex SA

#### 1. ATTESTATION DU RESPONSABLE

"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, 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 (repris de la page 20 à 52) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document".

Jacques Dikansky

Le 30 avril 2009

#### 2. RAPPORT D'ACTIVITÉ SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE NATUREX ET RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES POUR LES EXERCICES 2006 ET 2007

Les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- le rapport d'activité, les comptes consolidés de Naturex, le rapport des Commissaires des 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 2007 sont présentés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2008.
- le rapport d'activité, les comptes consolidés de Naturex et le rapport des Commissaires des 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 sont présentés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 4 mai 2007.

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 document de référence.

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 DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Titulaire

KPMG SA

1300, route de l'Aérodrome - Site Agroparc  
BP 71536 - 84916 Avignon Cedex 9  
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

Avenue de la 2<sup>ème</sup> DB  
Immeuble les Portes de Grand Angles - Entrée E - 30133 Les Angles  
Nommé en 2008 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

#### Gérard Rouen

50, rue Berthy Albrecht - ZI Courtine-La Sophie  
84000 Avignon Cedex 9  
Nommé en 2008 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	170	100 %	-	-	-	-	-	-	-	-
Mission accessoires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total audit</b>	<b>170</b>	<b>100 %</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestation jurid. fisc. social	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestation techno. information	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Audit interne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (à détailler)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total autres</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>170</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 2009, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

## 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.....	114
<b>2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>	
Coordonnées et attestations des contrôleurs légaux des comptes.....	114-115
Honoraires des contrôleurs légaux.....	115
<b>3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	
Principales données financières.....	54 à 89 et 90 à 103
<b>4. LES FACTEURS DE RISQUE</b>	
Facteurs de risque.....	30 à 34 et 78 à 80
Assurances et couvertures des risques.....	34
<b>5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>	
Historique.....	4 à 6
Investissements.....	7
Autre.....	104 à 113
<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.....	107 à 109
<b>8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b>	71 à 73
<b>9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b>	24 à 27
<b>10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>	
Trésorerie.....	56 à 74
Capitaux propres.....	57 - 58
<b>11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVET ET LICENCES</b>	28 et 86
<b>12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES</b>	7
<b>13. PERSPECTIVES</b>	1 et 7

Chapitres	Pages
<b>14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b> .....	41
<b>15. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES</b> .....	41 à 44
<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b> .....	48 - 49
<b>17. SALARIÉS</b>	
Effectifs .....	45 et 84 - 85
Stock-options .....	111
Participation des salariés dans le capital .....	35
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b> .....	34 et 35
<b>19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b> .....	30 et 63
<b>20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>	
Informations financières historiques .....	114
Etats financiers et vérification des informations financières .....	54 à 89 et 90 à 103
Informations pro forma .....	NA
Politique de distribution du dividende .....	29
Procédures judiciaires .....	28
<b>21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>	
Capital social .....	105
Acte constitutif et statuts .....	104
<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> .....	112 à 113
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b> .....	34 - 35



# 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)