



Société anonyme au capital social de 3 246 777 €  
Site d'Agroparc  
BP 1218  
84 911 Avignon cedex 09  
RCS Avignon B 384 093 563

## **Actualisation du document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 juillet 2004**

### **actualisation en date du 6 janvier 2005**

#### **Sommaire**

CHAPITRE 1 - PERSONNES QUI ASSURENT LA RESPONSABILITE DE L'ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATIONS	page 2
• Attestation du responsable de l'actualisation du document de référence	
• Attestation des contrôleurs légaux des comptes	
CHAPITRE 2 - RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS	néant
néant	
CHAPITRE 3 - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL	néant
néant	
CHAPITRE 4 - ACTIVITE DU GROUPE	néant
néant	
CHAPITRE 5 - PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS	page 5
• Comptes intermédiaires consolidés	
CHAPITRE 6 - GOUVERNEMENT D' ENTREPRISE	néant
• néant	
CHAPITRE 7 - EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES	page 20
• Avis financier publié le 13 juillet 2004	
• Avis financier publié le 8 octobre 2004	

# **CHAPITRE 1 PERSONNES QUI ASSURENT LA RESPONSABILITE DE L'ACTUALISATION DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATIONS**

## **1.1 Attestation du responsable de l'actualisation du document de référence déposé à l'AMF le 2 juillet 2004 (dépôt n° D.04 – 1017)**

A notre connaissance, les données du document de référence déposé le 2 juillet 2004 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et de la présente actualisation sont conformes à la réalité; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société Naturex. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Avignon, le 6 janvier 2005  
Jacques DIKANSKY  
Président et Directeur Général

## **1.2 Attestation des commissaires aux comptes sur l'actualisation du document de référence**

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Naturex S.A. et en application des articles 211-1 à 211-42 du règlement général de l'AMF, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le document de référence déposé à l'AMF sous le numéro D.04 –1017, et son actualisation ci-jointe.

Ces documents ont été établis sous la responsabilité du président du conseil d'administration de la société Naturex S.A. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'ils contiennent, portant sur la situation financière et les comptes.

Le document de référence a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 24 juin 2004, dans lequel nous avons conclu que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans le document de référence.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France :

- à vérifier qu'il n'est pas survenu d'événements postérieurs à la date de notre avis rappelée ci-dessus, de nature à remettre en cause la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes et n'ayant pas fait l'objet d'une actualisation, contenues dans le document de référence ;
- à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans l'actualisation et à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport de notre part. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans cette actualisation, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. S'agissant de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré, cette lecture a pris en compte les hypothèses retenues par les dirigeants et leur traduction chiffrée.

Le tableau d'activité et de résultats présenté sous forme de comptes intermédiaires consolidés pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 30 juin 2004, arrêté par le conseil d'administration selon les règles et principes comptables français, a fait l'objet d'un examen limité de notre part selon les normes professionnelles applicables en France. Notre rapport d'examen limité ne comporte ni réserve ni observation.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans le document de référence et son actualisation.

Le 6 janvier 2005

Les Commissaires aux Comptes

KPMG SA

Cabinet Jean-Marie Baudouin  
Jean-Marie Baudouin

Jean Gatinaud – Luc Rebuffo

## CHAPITRE 5 PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS AU 30 JUIN 2004

### 5.1 COMPTES CONSOLIDES

#### I. — Bilan consolidé au 30 juin 2004. (En euros.)

Actif	Notes	30/06/04			31/12/03
		Brut	Amortissements	Net	Net
Actif immobilisé :					
Ecart d'acquisition	4 et 5	151 112	85 076	66 037	81 148
Immobilisations incorporelles	5	9 420 150	1 040 171	8 379 979	6 995 980
Immobilisations corporelles	5	17 183 892	6 205 723	10 978 169	10 562 258
Immobilisations financières	5	104 463	80 435	24 028	22 326
Total actif immobilisé		26 859 616	7 411 405	19 448 211	17 661 712
Stocks et encours	6	12 604 431		12 604 431	11 398 818
Clients et comptes rattachés	7	6 789 088	94 997	6 694 091	4 655 495
Créance d'impôt différé	8	9 621	0	9 621	14 732
Créances diverses	9	1 255 631	10 295	1 245 336	755 286
Disponibilités	10	2 979 683		2 979 683	1 035 548
Total actif circulant		23 638 454	105 292	23 533 162	17 859 879
Comptes de régularisation et assimilés	11	289 276		289 276	276 084
Total de l'actif		50 787 346	7 516 697	43 270 649	35 797 675
<b>Passif</b>					
			Notes	30/06/04	31/12/03
Capital				3 246 777	3 246 777
Primes				14 579 951	14 579 951
Réserves et résultat consolidés				4 958 887	3 726 497
Autres				- 1 126 142	- 1 141 910
Capitaux propres (part du groupe)				21 659 473	20 411 315
Intérêts minoritaires				911 160	801 845
Total des capitaux propres		12		22 570 633	21 213 160
Provisions pour risques et charges		13		16 360	12 429
Dettes :					
Emprunts et dettes financières		14		10 702 428	7 041 722
Concours bancaires courants		14		3 624 293	2 679 377
Comptes courants d'associés		14		14 190	2 275
Fournisseurs et comptes rattachés				4 933 020	3 635 167
Autres dettes				1 409 725	1 213 545
Total dettes				20 683 656	14 572 086
Total du passif				43 270 649	35 797 675

## II. — Compte de résultat au 30 juin 2004. (En euros.)

	Notes	30/06/04	30/06/03	31/12/03*
Chiffre d'affaires	15.1	17 501 437	14 090 341	28 131 723
Production immobilisée		198 653	0	106 422
Production stockée		649 876	69 125	1 105 164
Autres produits d'exploitation		687 713	471 845	842 561
Achats consommés		7 934 894	5 953 338	12 194 056
Charges de personnel	16	2 730 867	2 256 442	4 584 078
Autres charges d'exploitation	17	4 892 389	3 959 630	8 535 683
Impôts et taxes		197 046	182 147	285 470
Dotations aux amortissements et provisions		1 010 229	890 296	1 793 392
Résultat d'exploitation	15.3	2 272 255	1 389 458	2 793 191
Charges et produits financiers	18	- 349 767	- 87 265	- 261 282
Résultat courant des entreprises intégrées		1 922 488	1 302 193	2 531 909
Charges et produits exceptionnels	19	7 394	10 023	6 561
Impôt sur les bénéfices	20	591 546	396 167	676 029
Résultat net des entreprises intégrées		1 338 336	916 049	1 862 441
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		15 112	15 112	30 223
Résultat net de l'ensemble consolidé		1 323 224	900 937	1 832 218
Intérêts minoritaires		90 835	48 411	157 390
Résultat net (part du groupe)		1 232 389	852 526	1 674 828
Résultat par actions (part du groupe)		0,5694	0,3939	0,7738
Résultat dilué par actions (part du groupe)	21	0,5411	0,3778	0,7422

\* Les comptes au 31/12/2003 n'étaient pas repris dans la situation au 30 juin 2004 ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

### III. — Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2004. (En euros.)

Flux de trésorerie liés à l'activité :	
Résultat net des sociétés intégrées	1 323 224
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	
Variation des comptes de régularisation actif	- 13 192
Amortissements et provisions	980 026
Variation des impôts différés	5 111
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 295 169
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (1)	- 2 240 225
Flux net de trésorerie généré par l'activité	54 944
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements :	
Acquisitions d'immobilisations	- 2 762 592
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements	- 2 762 592
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Souscription d'emprunts	4 445 411
Remboursement d'emprunts	- 784 708
Variation des comptes courants	11 916
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	3 672 619
Variation de trésorerie (2)	964 971
Trésorerie d'ouverture	- 1 715 952
Trésorerie de clôture	- 716 732
Incidence des variations de cours de devises	- 34 249

(1) :

Augmentation des stocks	1 205 613
Augmentation des créances clients	2 038 597
Augmentation des autres créances	490 050
Augmentation des dettes fournisseurs	- 1 297 856
Réduction des autres dettes	- 196 179
Variation du besoin en fonds de roulement	2 240 225

(2) :

Trésorerie	Clôture	Ouverture
actions propres	72 122	72 122
Disponibilités proprement dites	2 907 561	963 425
Concours bancaires	- 3 624 293	- 2 679 377
Disponibilités totales	- 644 610	- 1 643 830
actions propres	- 72 122	- 72 122
Trésorerie proprement dite	- 716 732	- 1 715 952

#### IV. — Annexe aux comptes consolidés.

##### Note 1. – Informations générales.

1.1. Faits majeurs. — Le chiffre d'affaires du premier semestre 2004 s'établit à 17,5 M€ en croissance de 24,2 %. A dollar constant, la croissance est de 32,5 %.

La croissance est tirée essentiellement par la zone Amérique du Nord, qui bénéficie d'une bonne dynamique de marché, notamment sur le segment de la nutraceutique, et des effets de la redynamisation de Brucia Plant Extracts.

Pour sa part, l'acquisition de l'activité Romarin de Hauser-RFI, intégrée dans les comptes à partir d'avril 2004, s'est très bien déroulée et porte d'ores et déjà ses fruits. Elle contribue pour 5,8 % à la croissance du premier semestre, alors que la croissance organique est de 18,6 % (26,7 % à dollar constant).

Le résultat net après impôts s'établit à 1 323 K€ soit une progression de 46,9 % au regard du premier semestre 2003.

Les bonnes performances commerciales confortent Naturex dans ses objectifs 2004 de croissance et de rentabilité : 20 % de croissance minimum dont 5 % de croissance externe (opération Hauser-RFI) et 15 % de croissance organique à dollar constant, et un résultat net compris entre 2,4 et 2,7 M€ soit 30 à 50 % de croissance.

Naturex a réalisé par incorporation de compte courant une augmentation de capital de Naturex Inc. (filiale à 100 %) pour un montant total de 436 K€

1.2. Evénements postérieurs à la situation. — Aucun événement marquant n'est à souligner.

##### Note 2. – Périmètre de consolidation.

Les critères retenus par l'ensemble consolidé pour définir son périmètre de consolidation sont constitués par le seuil de détention des droits et l'appréciation du contrôle de fait des filiales et de la sous-filiale.

Naturex S.A., ne dispose d'aucune autre filiale ou participation autres que celles analysées au deux alinéas ci-après.

Les entreprises consolidées sont les suivantes :

— Naturex S.A :

Société-mère ;

Pôle Technologique Agroparc, Montfavet, 84140 Avignon ;

Siret : 384 093 563 00029 ;

Code APE : 246 E.

— Maroc extraction :

Filiale ;

Technopole Nouasser, Aéroport Mohamed V., BP 42, 20240 Nouasser (Maroc).

— Naturex Incorporated :

Filiale ;

300 Waverly Avenue, Mamaroneck (N.Y.).

— P.A.I. :

Sous-filiale ;

Technopole Nouasser, Aéroport Mohamed V., BP 42, 20240 Nouasser (Maroc).

— S.C.I. Les Broquetons :

Filiale ;

Site d'Agroparc, BP 1218, 84 911 Avignon.

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

Société	Contrôle	Intérêts	Mode d'intégration
Naturex	Société-mère	Société-mère	Société-mère
Maroc extraction	85,72 %	85,72 %	Intégration globale
PAI	85,72 %	85,72 %	Intégration globale
Naturex Inc.	100 %	100 %	Intégration globale
S.C.I. Les Broquetons	100 %	100 %	Intégration globale

Société du périmètre non consolidée :

— Joint-venture, Zhenyuan (participation 80 436 €) : Naturex détient 60 % de cette société pour laquelle aucun compte n'est établi et pour laquelle elle ne dispose plus d'interlocuteur en Chine.

Cette participation a fait l'objet d'une provision pour dépréciation à hauteur de 100 % et aucun échange commercial ou financier n'est réalisé ou prévu.

Des restrictions sévères et durables s'opposent donc à son intégration dans le périmètre de consolidation.

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

— Entreprise liée : Naturex S.A. ne dispose pas d'intérêts dans des entreprises liées autres que celles comprises dans le périmètre de consolidation ou expressément exclues de ce périmètre.

**Note 3. – Principes et méthodes.**

Référentiel comptable. — Les comptes consolidés du groupe sont établis selon les règles françaises, en conformité avec le règlement 99-02.

Modalités de consolidation :

— Méthodes de consolidation : La société Naturex possède le contrôle de droit et de fait de ses filiales Maroc Extraction, Production Agro Industrielle (sous-filiale à 100 % de Maroc Extraction) et Naturex Incorporated, ainsi que de la S.C.I. Les Broquetons. Ces sociétés sont intégrées globalement par la méthode directe ;

— Ecarts d'acquisitions et modalités d'amortissements : Naturex S.A. est fondatrice à 50 % de la société Naturex Incorporated et de la société Maroc Extraction elle-même fondatrice de la société Production Agro Industrielle. Aucun écart de première consolidation n'est constaté lors de ces opérations.

En 2001, Naturex S.A. a porté sa participation dans la S.C.I. Les Broquetons de 48,48 % à 100 % et a dégagé un écart d'acquisition amorti linéairement sur 5 ans.

En 2002, Naturex S.A. a porté sa participation dans Maroc Extraction de 82,92 % à 85,72 % avec un écart d'acquisition amorti selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Valeur d'entrée des actifs et passifs :

— Les valeurs d'entrées des actifs et des passifs sont déterminées selon leur valeur d'utilité pour l'ensemble consolidé. Les valeurs comptables sont considérées comme représentatives de cette valeur d'utilité ;

— Les droits des minoritaires sont calculés sur les mêmes bases que celles retenues pour l'ensemble consolidé ;

— Les dates de clôture des sociétés du périmètre de consolidation sont toutes fixées au 31 décembre ;

— Les comptes des filiales et sous-filiales sont convertis au taux de clôture, repris dans le tableau ci-dessous à l'exception des postes de capitaux propres, financements à long terme et immobilisations, évalués au taux de change historique.

Exercices	Euros	Dirham Marocain	Dollar US
31 décembre 2003	0,0880	1,0000	
	1,0000	11,3548	
	0,7918		1,0000
	1,0000		1,2630
30 juin 2004	0,0909	1,0000	
	1,0000	11,0000	
	0,8227		1,0000
	1,0000		1,2155

Pour ce qui concerne le compte de résultat de Naturex Inc., le cours retenu est le cours moyen annuel soit 0,8097 € (1 € = 1,235 \$) et pour celui de Maroc Extraction le cours retenu est le cours moyen annuel soit 0,0899 € (1 € = 11,118 MAD).

Les écarts de conversion relatifs aux dettes et créances du besoin en fonds de roulement sont inscrits au compte de résultat consolidé.

Méthodes et règles d'évaluation :

— 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 ;

— Les dépenses de recherche sont maintenues dans les charges de l'exercice ;

— Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée probable d'utilisation du bien.

Catégorie d'immobilisations	France	Etats-Unis	Maroc
Immobilisations incorporelles :			
Logiciels	Linéaire 3 ans	Linéaire 3 ans	Linéaire 4 ans
Fonds commercial acquis		Linéaire 20 ans	
Immobilisations corporelles :			
Constructions sur sol propre	Linéaire 20 ans	Linéaire 15 ans	
Constructions sur sol d'autrui	Linéaire 10 ans	Linéaire 15 ans	Linéaire 20 ans
Installations techniques, matériels et outillage	Linéaire 7 ans	Linéaire 7 ans	Linéaire 5 à 10 ans
Autres immobilisations corporelles	Linéaire 3, 4, 5, 7 et 10 ans	Linéaire 2 et 5 ans	Linéaire 4, 5 et 10 ans

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

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

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

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque le coût d'achat ou le prix de revient s'avèrent inférieur au prix du marché.

— Les écarts de conversion de créances et dettes en monnaie étrangère sont inscrits au compte de résultat.

— Une provision pour dépréciation est constituée dès lors que l'encaissement d'une créance présente un risque, même partiel, de non réalisation.

— Les charges à répartir concernent :

les coûts d'implantation de la filiale Naturex Incorporated ;

les frais de démarrage de l'usine de Nouasser, les coûts de fermeture de l'ancien site de Kénitra, du transfert sur Nouasser et du remontage de l'ensemble des équipements, ainsi que diverses charges liées à la mise en service de la nouvelle unité,

les coûts d'ingénierie financière liés à l'acquisition des actifs de Brucia.

Ces charges sont amorties *pro rata temporis* sur une durée de quatre ans en France et cinq ans au Maroc.

— Les contrats de location financement de matériel sont traités comme des acquisitions à crédit. Ces matériels sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans. La fraction excédentaire des loyers constituant les charges financières liées au crédit.

— Les provisions pour risques et charges ne comportent pas de montant relatif à des engagements de retraite ou des opérations de restructurations, ni d'opérations relatives à des écarts d'acquisition négatifs.

— Les indemnités de départs en retraite de Naturex S.A. sont assurées auprès de la compagnie Predica. Les autres sociétés de l'ensemble consolidé ne sont pas concernées.

— Sont imputés en résultat exceptionnel, les charges et produits exceptionnels par nature, c'est-à-dire, non liés à l'activité courante de l'entreprise.

— Le résultat par action résulte du rapport entre le résultat net des sociétés intégrées et du nombre d'action formant le capital social Naturex S.A.

Le résultat dilué par action est égal à la fraction du résultat net des sociétés intégrées sur le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires augmenté des options de souscription attribuées.

— Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'entrée. Lorsque la valeur liquidative lui devient inférieure une provision pour dépréciation est constituée.

Méthodes préférentielles. — Les présents comptes consolidés n'enregistrent pas de dérogations aux méthodes préférentielles du règlement 99-02.

Comparabilité des comptes :

— Les comptes consolidés au 30 juin 2004 et ceux au 31 décembre 2003 sont présentés selon les mêmes méthodes ;

— Variation du périmètre de consolidation : au cours du premier semestre 2004 le périmètre de consolidation est resté identique à celui au 31 décembre 2003.

#### **Note 4. – Ecarts d'acquisitions.**

La valeur nette des écarts d'acquisitions a varié comme suit :

<b>Ecarts</b>	<b>Montant initial</b>	<b>Montant restant à amortir au 30/06/04</b>	<b>Montant restant à amortir au 31/12/03</b>
S.C.I. Les Broquetons 2001	95 174 €	38 069 €	47 586 €
Maroc Extraction 2002	55 938 €	27 968 €	33 562 €
Total	151 112 €	66 037 €	81 148 €

**Note 5. – Immobilisations.**

## 5.1. Acquisitions et cessions :

<b>Catégories d'immobilisations</b>	<b>Montant 01/01/04</b>	<b>Augmentations acquisitions</b>	<b>Cessions ou mises au rebut</b>	<b>Montant 30/06/04</b>
Ecart d'acquisition	151 112	0	0	151 112
Incorporelles	7 827 940	1 638 218	46 008	9 420 150
Logiciels - marques	166 823	45 983	46 008	166 798
Fonds de commerce	7 661 117	1 592 235	0	9 253 352
Corporelles	16 314 113	1 122 674	252 896	17 183 892
Terrains	284 730	0	0	284 730
Construction sur sol propre	1 823 238	21 539	0	1 844 777
Construction sur sol d'autrui	1 820 056	0	18 061	1 801 996
Installations techniques, matériels et outillages	8 315 433	787 745	172 279	8 930 899
Installations techniques matériels de transport et crédit-bail	87 085	0	0	87 085
Autres immobilisations corporelles	3 983 331	313 390	62 557	4 234 165
Immobilisation en cours	240	0	0	240
Financières	102 763	1 700	0	104 463
Titres	80 436	0	0	80 436
Dépôts et cautionnements	22 327	1 700	0	24 027
<b>Total</b>	<b>24 395 928</b>	<b>2 762 592</b>	<b>298 904</b>	<b>26 859 616</b>

## 5.2. Biens en location-financement :

<b>Ecart</b>	<b>Montant initial</b>	<b>Montant restant à amortir au 30/06/04</b>	<b>Montant restant à amortir au 31/12/03</b>
Valeur des biens immobilisés	87 084 €	25 554 €	34 647 €

## 5.3. Amortissements :

<b>Catégories d'immobilisations</b>	<b>Montant au 01/01/04</b>	<b>Dotations</b>	<b>Sorties ou mises au rebut</b>	<b>Montant 30/06/04</b>
Ecart d'acquisition	69 964	15 112	0	85 076
Incorporelles	831 960	254 219	46 008	1 040 171
Logiciels – marques	66 470	22 885	46 008	43 346
Fonds de commerce	765 490	231 334	0	996 824
Corporelles	5 751 856	706 764	252 896	6 205 723
Construction sur sol propre	352 354	35 131	0	387 485
Construction sur sol d'autrui	454 287	46 729	18 061	482 956
Installations techniques, matériels et outillages	3 669 869	416 829	172 279	3 914 419
Installations techniques, matériels de transport et crédit-bail	52 437	9 094	0	61 531
Autres immobilisations corporelles	1 222 909	198 980	62 557	1 359 332
Financières	80 436	0	0	80 436
Autres participations	80 436	0	0	80 436
<b>Total</b>	<b>6 734 216</b>	<b>976 094</b>	<b>298 904</b>	<b>7 411 405</b>

5.4. Titres de participation non consolidés :

Joint-venture Zhenyuan :

Valeur des titres	80 436
Provision constituée	80 436
Valeur nette des titres	0
Quote-part détenue	60 %
Capitaux propres	N.C.
Résultat	N.C.

**Note 6. – Stocks et encours.**

Ventilation par nature :

	30/06/04	31/12/03
Matières premières	3 624 523	3 062 401
Consommables	103 387	109 774
Produits finis et semi finis	8 876 521	8 226 644
Total	12 604 431	11 398 818

**Note 7. – Clients et comptes rattachés.**

(En milliers d'euros)	30/06/04	31/12/03
Client et comptes rattachés	6 789 088	4 752 508
Montant brut	6 789 088	4 752 508
Provisions pour créances douteuses	94 997	97 013
Montant net	6 694 091	4 655 495

**Note 8. – Créance d'impôt.**

	30/06/04	31/12/03
Créance IS S.C.I.	9 621	14 732
Total	9 621	14 732

**Note 9. – Autres créances.**

	30/06/04	31/12/03
Fournisseurs débiteurs	179 078	29 676
Avances au personnel	65 944	30 318
Créances sociales	245	0
Acompte d'impôt	13 557	1 650
Créances T.V.A.	984 291	672 405
Etat produits à recevoir	12 516	14 936
Autres produits à recevoir	0	13 386
Total brut	1 255 631	762 371
Provisions	- 10 295	- 7 085
Total net	1 245 336	755 286

**Note 10. – Disponibilités.**

Au 30 juin 2004, Naturex ne détient aucune valeur mobilière de placement.

Naturex détient 5 401 actions propres au prix moyen de 13,35 € dans le cadre d'options consenties à ses salariés.

Détail	30/06/04	31/12/03
Disponibilités proprement dites	2 907 561	963 427
Valeurs mobilières - actions propres	72 122	72 122
Total disponibilités	2 979 683	1 035 549

**Note 11. – Comptes de régularisation d'actif.**

	Net 30/06/04	Nouvelles	Amortissements	Net 31/12/03
11.1. Charges à répartir :				
Etudes commerciales, juridiques et techniques	933	0	936	1 869
Démarrage usine Nouasser	0	0	269	269
Ingénierie financière (Acquisition actifs Brucia)	14 483	0	4 828	19 311
Total	15 416	0	6 032	21 449
11.2. Charges constatées d'avance :				
Assurances payées d'avance	144 965			186 173
Frais de salons - expositions payés d'avance	63 143			53 573
Communication financière	7 399			0
Sous-traitance	32 950			14 889
Total	270 115			254 635
11.3. Ecart de conversion – actif	3 745			0
Total comptes régularisation d'actif	289 276			276 084

**Note 12. – Variation des capitaux propres.**

12.1. Variation des capitaux propres (part du groupe) :

	Capital	Primes	Réserves groupe	Résultat part du groupe	Ecart de conversion (groupe)	Capitaux propres (Part du groupe)
Bilan au 31 décembre 2002	3 246 777	14 579 951	523 373	1 673 191	- 829 021	19 194 271
Augmentation Kal ME 2002 (droits minoritaires)			- 144 893			- 144 893
Affectation des résultats			1 673 191	- 1 673 191		
Variation des écarts de conversion					- 312 889	- 312 889
Résultat de l'exercice				1 674 828		1 674 828
Bilan au 31 décembre 2003	3 246 777	14 579 951	2 051 671	1 674 828	- 1 141 910	20 411 317
Affectation des résultats			1 674 828	- 1 674 828		
Variation des écarts de conversion			15 767			15 767
Résultat de l'exercice				1 232 389		1 232 389
Bilan au 30 juin 2004	3 246 777	14 579 951	3 742 266	1 232 389	- 1 141 910	21 659 473

12.2. Variation des capitaux propres consolidés :

	Capitaux propres (Part du groupe)	Réserves minoritaires	Résultat des minoritaires	Ecart de conversion (Minoritaires)	Capitaux propres (Minoritaires)	Total capitaux propres
Bilan au 31 décembre 2002	19 194 271	454 765	67 024	29 525	551 314	19 745 585
Augmentation Kal ME 2002 (droits minoritaires)	- 144 893	144 893			144 893	
Affectation des résultats		67 024	- 67 024			
Variation des écarts de conversion	- 312 889			- 51 753	- 51 753	- 364 642
Résultat de l'exercice	1 674 828		157 390		157 390	1 832 218
Bilan au 31 décembre 2003	20 411 317	666 682	157 390	- 22 228	801 844	21 213 161
Affectation des résultats		157 390	- 157 390			
Variation des écarts de conversion	15 767			18 481	18 481	34 248
Résultat de l'exercice	1 232 389			90 835	90 835	1 323 224
Bilan au 30 juin 2004	21 659 473	824 072	0	87 088	911 160	22 570 633

**Note 13. – Provision pour risques et charges.**

Nature	Solde ouverture 01/01/04	Dotations	Reprises (provisions utilisées)	Reprises (provisions non utilisées)	Impact changement de méthode	Variation de périmètre	Change/Ouverture Change/Flux	Autre	Solde situation 30/06/04
Provisions pour litiges	0								0
Provisions pour impôts	6 195	187							6 382
Provisions pertes change	0	3 744							3 744
Autres	6 234								6 234
<b>Total provisions</b>	<b>12 429</b>	<b>3 931</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16 360</b>

Une provision pour stocks-options, portant sur un risque lié à la différence financière entre le coût moyen d'achat et la valeur unitaire des options consenties, est constatée pour 6 234 € ainsi qu'une provision pour retenue à la source sur intérêts d'emprunts pour 6 382 €. Une provision pour perte de change sur les dettes et créances en devises est constituée pour 3 745 €.

**Note 14. – Dettes financières.**

14.1. Echancier de la dette (auprès des banques et établissements de crédit) :

Nature	Total	1 an	2 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts Naturex (*)	9 658 808	1 933 382	6 621 170	1 104 256
Emprunts Maroc Extraction	419 243	200 826	218 417	
Emprunts S.C.I. Les Broquetons	588 090	57 316	262 373	268 400
Emprunts crédit-bail	25 554	25 554		
Intérêts courus non échus	10 733	10 733		
Concours bancaires	3 624 293	3 624 293		
<b>Total dettes financières</b>	<b>14 326 721</b>	<b>5 852 105</b>	<b>7 101 961</b>	<b>1 372 656</b>

(\*) Dont un emprunt en dollars, à taux variable, de 5 376 M\$ à l'origine (2 843 M€ au 30 juin 2004), qui est assorti du nantissement des actions de Naturex Inc. (25 % au profit de chacune des quatre banques ayant assuré ce financement) et d'une clause d'exigibilité anticipée au cas où le ratio « Dettes financières nettes/Fonds propres » devienne supérieur à 60 % et au cas où le ratio « Dettes financières nettes/Résultat d'exploitation » devienne supérieur à 4. Au 30 juin 2004, les ratios s'établissaient respectivement à 52 % et 2,5.

— Dettes financières diverses :

	<b>Total</b>	<b>1 an</b>	<b>2 à 5 ans</b>	<b>+ 5 ans</b>
Comptes d'associés	14 190	14 190		
Total dettes financières au 30 juin 2004	14 340 911	5 866 295	7 101 961	1 372 656
Total dettes financières au 31 décembre 2003	9 723 375	4 533 758	4 720 627	468 990

14.2. Variation des emprunts et dettes financières :

<b>Postes</b>	<b>30/06/04</b>	<b>Nouveaux</b>	<b>Remboursés</b>	<b>31/12/03</b>
Emprunts	10 702 428	4 445 413	784 707	7 041 722
Concours bancaires	3 624 293	944 915	0	2 679 378
Comptes d'associés	14 190	11 915	0	2 275
Total	14 340 911	5 402 244	784 707	9 723 375

14.3. Engagements hors bilan :

— Engagements donnés :

	<b>30/06/04</b>	<b>31/12/03</b>
Nantissement du fonds de commerce Naturex	100 000	100 000
Nantissement du fonds de commerce Maroc Extraction	Jusqu'au 9 <sup>e</sup> rang	Jusqu'au 9 <sup>e</sup> rang
Encours d'escompte	159 778	143 868
Cautions diverses (*)	772 034	964 543
Cautions auprès des douanes marocaines	277 138	261 241

(\*) Engagements consentis par la société-mère en faveur des banques de la filiale Maroc Extraction en garantie des concours bancaires (crédit à moyen terme et autorisations de crédits de fonctionnement consentis à cette société qui constitue un outil essentiel du groupe).

— Engagements reçus : Engagement de la Coface pour garantir le risque politique au Maroc : 1 979 093 €

#### **Note 15. – Informations sectorielles.**

15.1. Chiffre d'affaires par filiales :

<b>Ventilation géographique</b>	<b>France</b>	<b>Maroc</b>	<b>USA</b>	<b>Total</b>
30 juin 2004	7 486 131	3 354	10 011 953	17 501 437
30 juin 2003	6 903 114	0	7 187 228	14 090 342

15.2. Chiffre d'affaires France/Export :

	<b>Naturex</b>	<b>Maroc Extraction</b>	<b>Naturex Inc.</b>	<b>PAI</b>	<b>Consolidé</b>
France	1 977 190	0	0	0	1 977 190
Hors France	5 508 941	3 354	10 011 953	0	15 524 247
Production vendue	7 486 131	3 354	10 011 953	0	17 501 437
Port et frais	70 169	0	246 885	0	317 055
Total	7 556 300	3 354	10 258 838	0	17 818 492

15.3. Résultat d'exploitation :

<b>Sociétés du groupe</b>	<b>30/06/04</b>	<b>30/06/03</b>
Naturex	257 054	603 046
S.C.I.	27 190	26 344
PAI	0	0
Maroc Extraction	676 409	435 973
Naturex Inc.	1 311 601	324 095
Résultat d'exploitation	2 272 255	1 389 458

15.4. Stocks :

<b>Ventilation géographique</b>	<b>France</b>	<b>Maroc</b>	<b>USA</b>	<b>Total</b>
Matières premières	2 776 262	848 261	0	3 624 523
Consommables	74 373	29 015	0	103 387
Produits finis et semi-finis	4 750 455	643 962	3 482 104	8 876 521
Total	7 601 090	1 521 238	3 482 104	12 604 431

15.5. Immobilisations brutes :

<b>Catégories d'immobilisations</b>	<b>France</b>	<b>Maroc</b>	<b>USA</b>	<b>Montant au 30/06/04</b>
Ecart d'acquisition :	151 112			151 112
Incorporelles	120 749	6 654	9 292 747	9 420 150
Logiciels - Marques	120 749	6 654	39 395	166 798
Fonds de commerce			9 253 352	9 253 352
Corporelles	7 050 857	9 015 130	1 117 904	17 183 892
Terrains	284 730			284 730
Construction sur sol propre	1 844 777			1 844 777
Construction sur sol d'autrui	71 046	1 721 051	9 899	1 801 996
Installations techniques, matériels et outillages	2 245 744	6 176 744	508 411	8 930 899
Installations techniques, matériels de transport, crédit-bail	87 085			87 085
Autres immobilisations corporelles	2 517 476	1 117 095	599 594	4 234 165
Immobilisation en cours	0	240		240
Financières	82 490	16 155	5 818	104 463
Titres	80 436			80 436
Dépôts et cautionnements	2 054	16 155	5 818	24 027
Total	7 405 208	9 037 940	10 416 469	26 859 616

**Note 16. – Charges de personnel.**

16.1. Effectif. — Les charges de personnel ont augmenté d'environ 21 % par rapport au premier semestre 2003. L'effectif moyen est de 220 personnes (contre 199 au 31 décembre 2003), réparti comme suit :

- Naturex : 100 ;
- Naturex Inc. : 36 ;
- Maroc Extraction : 84.

16.2. Rémunérations des dirigeants. — La rémunération globale brute des organes de direction est de 324 K€charges sociales incluses. Elle est versée par Naturex Inc. (90 K€), et Naturex (234 K€).

**Note 17. – Frais de recherche et de développement.**

Les frais de recherche et de développement sont inscrits en charge pour un montant d'environ 0,5 M€

**Note 18. – Charges et produits financiers.**

	<b>30/06/04</b>	<b>30/06/03</b>
Intérêts et charges assimilées	250 594	238 653
Produits financiers	14 792	4 305
Charges/Produits nets de change	- 113 964	147 083
Charges financières nettes	349 767	87 265

**Note 19. – Charges et produits exceptionnels.**

Des pénalités fiscales pour 1 K€ des régularisations fiscales pour 6 K€ ainsi qu'une provision pour avance au personnel pour 10 K€ ont été constatées en charges.

Des crédits d'impôt recherche antérieurs ont été constatés pour 25 K€ en produits.

**Note 20. – Impôt sur les bénéfices.**

20.1. Ventilation impôts différés/impôts exigibles du compte de résultat :

Impôt exigible	588 594
Impôt différé	2 952
Impôt total	591 546

**20.2. Rapprochement charge d'impôt et charge d'impôt théorique :**

Résultat net de consolidation	1 323 224
Impôt comptabilisé	591 546
Résultat consolidé avant impôt	1 914 770
Impôt théorique : 33,33 %	638 257
Impact taux d'imposition US	63 854
Impact taux d'imposition marocain	- 122 493
Impact des charges définitivement non déductibles	14 880
Amortissements d'écarts d'acquisition	5 037
Amortissements des charges à répartir	1 921
Taxe sur les véhicules de sociétés	1 537
Amende	167
Impôts sur les sociétés antérieurs	- 6 172
Impôt forfaitaire antérieur	1 549
Ecarts de change	10 841
Impact de l'impôt différé	- 2 952
Dette Organic	- 2 952
Impôt comptabilisé	591 546

20.3. Ventilation des actifs et passifs d'impôt différés comptabilisés :

Créance IS S.C.I.	9 621
Différences temporaires	- 2 952
Créance d'impôt nette	6 669

**Note 21. – Résultat dilué par actions.**

	<b>30/06/04</b>	<b>30/06/03</b>
Options suite BSA S2P du 16 décembre 2002	79 000	79 000
Options attribuées aux salariés le 21 décembre 2001	10 086	10 384
Options attribuées aux salariés le 30 janvier 2003	2 684	2 916
Options attribuées aux salariés le 6 janvier 2004	21 136	0
Total options consenties	112 906	92 300
Nombre d'actions composant le capital	2 164 518	2 164 518
Résultat net part du groupe	1 232 389	852 526
Résultat dilué par action	0,5411	0,3778

**V. — Rapport des commissaires aux comptes sur l'examen limité des comptes semestriels consolidés.  
(Période du 1er janvier au 30 juin 2004.)**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

— l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes intermédiaires de la société Naturex S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

— la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes intermédiaires consolidés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes intermédiaires consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas, au regard des règles et principes comptables français, relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires consolidés, et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes intermédiaires consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires consolidés.

Avignon et Les Angles, le 30 septembre 2004.

*Les commissaires aux comptes :*

KPMG S.A.

Jean Gatinaud Luc Rebuffo

Cabinet Jean Marie Baudouin

Jean-Marie Baudouin

### **Note complémentaire à l'annexe aux comptes intermédiaires consolidés.**

#### Acquisition de l'activité romarin de Hauser RFI

La société NATUREX a acquis fin mars 2004 pour un montant global de 1,985 millions de dollars américains l'activité romarin développée depuis dix ans en partenariat par les sociétés Hauser et RFI. Cette acquisition a porté exclusivement sur les éléments d'actifs incorporels suivants :

- procédures de fabrication, brevets, et marques d'une part auprès de Hauser,
- et clientèle d'autre part auprès de RFI (qui était distributeur exclusif des produits « romarin » de Hauser).

Naturex n'a pas repris de personnel, de locaux ou de machines à cette occasion auprès des deux sociétés. Elle n'a pas non plus repris de passif.

Cette acquisition d'actifs figure dans le tableau de flux de trésorerie parmi les acquisitions d'immobilisations pour un total de 2 762 592 euros détaillés dans la note 5 de l'annexe pour un montant de 1,633 millions d'euros qui sont répartis entre 1,592 millions d'euros de fonds de commerce et 0,041 millions d'euros de logiciels et marques compris dans les 0,046 millions d'euros

Le détail du prix payé, soit 1,985 millions de dollars américains, est le suivant :

- 0,530 millions de dollars payé au tribunal pour Hauser,
- 1,0 millions de dollars payé à RFI,
- 0,455 millions de dollars pour les frais d'intermédiaires, d'avocats et d'audit.

Les activités ainsi cédées n'étaient pas isolées dans les comptabilités des cédants et il n'est pas possible de présenter des comptes pro-forma pour cette activité.

Toutefois et comme annoncé en avril 2004, la contribution de l'activité au chiffre d'affaires consolidés de NATUREX devrait ainsi être de l'ordre de 2,5 millions de dollars américains en année pleine soit 1,87 millions de dollars américains pour l'exercice 2004 représentant 9 mois d'intégration.

## CHAPITRE 7 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA SOCIETE

### 7.1 avis financier publié le 13 juillet 2004 à l'occasion du chiffre d'affaires semestriels

**Très forte croissance au 1er semestre : +32.5% à \$ constant - Succès de l'intégration de l'activité Romarin de Hauser-RFI (13/07/2004)**

	Avec variation du \$			A \$ constant		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
Premier trimestre	7,7	7,1	+8.3%	8,4	7,1	+17.6%
Deuxième trimestre	9,8	7,0	+40.8%	10,3	7,0	<b>+47.6%</b>
<b>Total 1er semestre</b>	<b>17,5</b>	<b>14,1</b>	<b>+24.4%</b>	<b>18,7</b>	<b>14,1</b>	<b>+32.5%</b>
Cours USD	1,235	1,090		1,090	1,090	

Le premier semestre 2004 confirme la croissance rapide attendue par Naturex pour l'année en cours. A dollar constant, après un premier trimestre en croissance de 17,6%, la progression des ventes s'est accélérée au deuxième trimestre avec une croissance de +47,6%.

Ainsi, le chiffre d'affaires du 1er semestre 2004 s'établit à 17,5M€, en croissance de 24,4%. A dollar constant, la croissance est de 32,5%.

La croissance est tirée essentiellement par la zone Amérique du Nord, qui bénéficie d'une bonne dynamique de marché, notamment sur le segment de la nutraceutique, et des effets de la redynamisation de Brucia Plant Extracts.

Pour sa part, l'acquisition de l'activité Romarin de Hauser-RFI, intégrée dans les comptes à partir d'avril 2004, s'est très bien déroulée et porte d'ores et déjà ses fruits. Elle contribue pour 5,8% à la croissance du 1er semestre, alors que la croissance organique est de 18,6% (26,7% a dollar constant).

Ces bonnes performances commerciales confortent Naturex dans ses objectifs 2004 de croissance et de rentabilité : 20% de croissance minimum dont 5% de croissance externe (opération Hauser-RFI) à \$ constant, et un résultat net compris entre 2,4 et 2,7M€ soit 30 à 50% de croissance.

## 7.2 avis financier publié le 8 octobre 2004 à l'occasion de l'annonce des résultats semestriels et du chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre

**Résultat net semestriel en forte hausse : +46,6%** (08/10/2004)

**Le 3ème trimestre confirme la forte croissance de l'activité : +30,5% à \$ constant (9mois)**

En millions d'euros	30/6/04	30/6/03	Variation
Chiffre d'affaires à dollar constant	18,64	14,09	+32,4%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>17,50</b>	<b>14,09</b>	<b>+24,2%</b>
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	<b>3,28</b>	<b>2,28</b>	<b>+43,8%</b>
% CA	18,7%	16,2%	
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,27</b>	<b>1,39</b>	<b>+63,3%</b>
% CA	13,0%	9,9%	
Résultat courant avant impôts	1,92	1,30	+47,7%
<b>Résultat net</b>	<b>1,32</b>	<b>0,90</b>	<b>+46,6%</b>
<i>Marge nette</i>	7,6%	6,4%	
Résultat net (part du groupe)	1,23	0,85	+44,7%

### 2ème acquisition réussie et forte progression des résultats

Le chiffre d'affaires sur le 1er semestre s'établit à 17,50 M€ contre 14,09 M€ au 1er semestre 2003 soit une progression de +24,2% (+32,4% à dollar constant). L'activité nutraceutique, et la zone Amérique du Nord ont fortement contribué à la croissance, notamment grâce à la dynamique de la gamme Brucia. L'acquisition de l'activité Romarin de Hauser - RFI est un succès. Elle contribue pour 5,8% à la croissance du semestre et se confirme comme relative.

Le résultat d'exploitation atteint 2,27 M€ en croissance de 63,3% par rapport au premier semestre 2003. La croissance soutenue de l'activité a permis une progression de plus de 3 points de la marge opérationnelle à 13% du chiffre d'affaires.

Le résultat net s'établit à 1,32 M€ soit 7,6% du chiffre d'affaires, en progression de près de 47% par rapport au premier semestre 2003.

**Chiffre d'affaires 9 mois : +30,5% à \$ constant**

En M€	Avec variation du \$			A \$ constant		
	2004	2003	Variation	2004	2003	Variation
<b>Trimestre</b>						
T1	7,71	7,12	8,3%	8,37	7,12	17,6%
T2	9,79	6,97	40,4%	10,27	6,97	47,3%
<b>T3</b>	<b>8,66</b>	<b>7,11</b>	<b>21,9%</b>	<b>9,03</b>	<b>7,11</b>	<b>27,1%</b>
<b>9 mois</b>	<b>26,16</b>	<b>21,20</b>	<b>23,4%</b>	<b>27,67</b>	<b>21,20</b>	<b>30,5%</b>
<i>Cours du \$</i>	1,229	1,090				

Sur le troisième trimestre 2004, le chiffre d'affaires s'établit à 8,66 M€ en progression de 21,9% par rapport à l'exercice précédent. A dollar constant, la croissance est de +27,1% sur le troisième trimestre, et de +30,5% sur les 9 premiers mois de l'exercice.

### Perspectives

Naturex a annoncé en début d'exercice une croissance de 20% minimum à \$ constant et un résultat net compris entre 2,4 et 2,7 millions d'euros (soit +30 à 50%). Les résultats du 1er semestre et le chiffre d'affaires au 30 septembre confirment que l'objectif de croissance sera nettement dépassé et laissent penser que le résultat net se situera vers le haut de la fourchette annoncée.

Pour les prochains exercices, Naturex entend conserver une croissance organique à deux chiffres dans un marché toujours porteur. Par ailleurs, le groupe devrait continuer d'accélérer son développement international par, d'une part des opérations de croissance externe stratégiques aujourd'hui à l'étude et, d'autre part l'ouverture d'un bureau en Asie au cours du 1er semestre 2005.