



Portzamparc
Société de Bourse

NATUREX

Fabricant d'ingrédients naturels

17 janv 06 46,50 € RENFORCER (2)

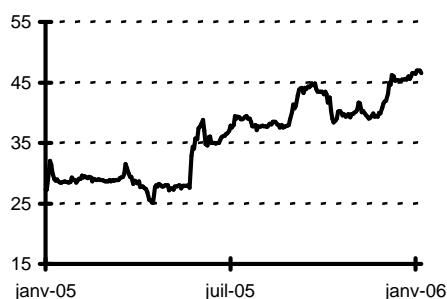
opinion inchangée depuis le 01/01/2006

Communiqué CA 05

1: Acheter 2: Renforcer 3: Conserver 4: Alléger 5: Vendre

Marché Comp. C
ISIN - Mnémonique FR0000054694 - NRX
Reuter NATU.LN
Contrat d'animation

Capitalisation (M€) 120
Flottant (M€) 97
Nbre de Titres (millions) 2,579
Performance 1 m. 3 m. 12 m.
+ 3% + 8% + 71%



Croissance organique de +10,4%.

Naturex publie un CA 05 de 50,2M€ en ligne avec nos attentes, en hausse de +44%. Ce CA intègre l'activité de Pure World (entrée dans le périmètre à compter du 1^{er} juillet 2005, soit 6 mois) pour 12M€, chiffre également en ligne avec nos estimations. Sur l'ensemble de l'année, la croissance organique à dollar constant est de +10,4%.

Le T4 ressort en hausse de +84% à 15,8M€, dont 5,3M€ pour Pure World. La croissance organique de Naturex a donc été plus forte sur la fin de l'année ; nous l'estimons à 12,2%.

2005	M€	var	var \$ cst	PW M€	var \$cst et pc
T1	8,3	8,2%	12,5%	0,0	12,5%
T2	10,4	5,7%	8,3%	0,0	8,3%
T3	15,7	81,0%	81,6%	6,7	9,1%
T4	15,8	83,8%	75,9%	5,3	12,2%
Année	50,2	44,4%	43,9%	12,0	10,4%

(Source : Portzamparc)

31-déc 05e 06p 07p

PER 30,5 20,7 18,0
PCF 19,8 14,4 11,1
VE/CA 3,0 2,1 2,0
VE/REX 25,5 16,9 15,6

BNPA 1,52 2,25 2,58
Variation +20% +48% +15%
ANPA 14,0 16,2 19,0
Dividende net 0,1 0,1 1,1

CA 50,3 68,7 77,5
Variation +45% +37% +13%
REX % CA 11,7% 12,7% 12,9%
RN pdg corrigé 3,9 5,8 6,7

Fonds propres 36,2 41,8 49,1
Gearing 84% 65% 74%

L'exercice 2006 sera marqué par l'intégration de Pure World en année pleine, avec notamment la fusion des équipes commerciales et l'exploitation d'un seul site de production sur la côte Est. La direction détaillera plus en détail ses objectifs 2006 le 27 mars. Pour mémoire, nous attendons un CA de 26,0M€ sur l'exercice 2006 (dont 18,0M€ sur le segment ingrédients) ce qui devrait porter le CA06 du groupe Naturex à 68,7M€, soit une hausse de +37%. En terme de résultats, Naturex devrait bénéficier de la montée en puissance de la rentabilité de Pure World. Nous attendons un RN de 5,8M€ en hausse de +48%.

Nous ne modifions pas nos prévisions et maintenons notre recommandation Renforcer avec un objectif de cours de 50€.

Calendrier

RN 05 : 27 mars 2006

Delphine MAILLET / 02 40 44 94 09

maillet@portzamparc.fr





Portzamparc
Société de Bourse

VENTE INSTITUTIONNELLE

David Rideau, Responsable Vente Institutionnelle
tél : 02.40.44.95.21 - fax : 02.40.69.77.63
e-mail : rideau@portzamparc.fr

Thibault François, Vente Institutionnelle
tél : 02.40.44.95.11 - fax : 02.40.69.77.63
e-mail : francois@portzamparc.fr

Franck Jaunet, Responsable Négociation, Sales Trading
tél : 02.40.44.95.26 - fax : 02.40.69.77.63
e-mail : jaunet@portzamparc.fr

Cécile Lefort, Assistante Salle des Marchés
tél : 02.40.44.94.15 - fax : 02.40.69.77.63
e-mail : lefort@portzamparc.fr

ANALYSE FINANCIERE

tél : 02.40.44.94.09 - fax : 02.40.69.77.65

François Bredoux, Responsable Analyse Financière
e-mail : bredoux@portzamparc.fr

Kara Guillon, Analyste Financier
e-mail : guillon@portzamparc.fr

Vincent Le Sann, Analyste Financier
e-mail : lesann@portzamparc.fr

Delphine Maillet, Analyste Financier
e-mail : maillet@portzamparc.fr

Henri Tasso, Analyste Financier
e-mail : tasso@portzamparc.fr

Catherine Roy, Assistance Analyse Financière
e-mail : roy@portzamparc.fr

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques réputées fiables. Les opinions et les données prévisionnelles sont celles de leurs auteurs. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement. Les prévisions chiffrées sont effectuées à normes comptables constantes ; le passage aux normes IFRS pourra entraîner des modifications importantes des estimations.

Ni la société émettrice, ni Portzamparc, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect, résultant de l'utilisation de ce document. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes qui sont des personnes autorisées ou des personnes exemptées au sens du U.K. Financial Services Act 1986 (ou d'un quelconque règlement pris en application de ce dernier) ou aux autres personnes du type décrit à l'Article 11(3) du Financial services Act (Investment Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (tel que modifié). La transmission, l'envoi ou la distribution du présent document (ou de toute copie qui en sera faite) sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1933).

Tout manquement au respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation du droit américain des valeurs mobilières. La diffusion de ce document dans d'autres juridictions peut-être soumise à des restrictions légales et les personnes qui se trouvent en possession de ce document doivent s'informer et respecter de telles restrictions. Le présent document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou souscrire des valeurs mobilières ou autres titres ; il ne peut servir en aucune manière de support ou être utilisé dans le cadre d'un quelconque contrat ou engagement. Il ne vous est remis qu'à titre d'information et ne peut être reproduit ou redistribué à un tiers. En recevant le présent document, vous vous engagez à observer les restrictions mentionnées ci-dessus.

Les contrats liant les sociétés émettrices et Portzamparc peuvent inclure une prestation d'analyse financière.