

Rapport intermédiaire
au 30 juin 2008

2008



SOMMAIRE

Chiffres-clés	page 3
Marche générale des affaires	page 4
1. Unité d'affaires meunerie de blé tendre	page 5
2. Unité d'affaires pet food Biomill SA	page 5
Situation des matières premières	page 6
Nouveaux jalons pour la politique agricole	page 7
• OMC (Cycle de Doha)	page 7
Voie bilatérale	page 8
Perspectives	page 9
Synthèse du bilan consolidé	page 10
Synthèse du compte de résultat consolidé	page 11
Commentaires	page 12

CHIFFRES-CLÉS

	30.06.2008	30.06.2007	31.12.2007
Personnel			
Effectif (en équivalent plein temps)	162	164	164
Profits et pertes (en millions de CHF)			
Chiffre d'affaires net	67.6	56.7	121.0
EBITDA	8.2	7.2	13.8
EBIT	5.0	4.1	7.6
Bénéfice	3.3	2.4	5.4
Amortissements :			
- investissements corporels	2.7	2.5	5.1
- investissements incorporels	0.5	0.6	1.1
Bilan			
Total du bilan	111.7	109.3	116.8
Actif circulant	37.3	36.0	42.6
Actif immobilisé	74.4	73.3	74.2
<i>Actif circulant (%)</i>	<i>33.4 %</i>	<i>33.0 %</i>	<i>36.5 %</i>
<i>Actif immobilisé (%)</i>	<i>66.6 %</i>	<i>67.0 %</i>	<i>63.5 %</i>
Fonds étrangers	51.4	54.2	58.7
Fonds propres	60.3	55.1	58.1
<i>Fonds étrangers (%)</i>	<i>46.0 %</i>	<i>49.6 %</i>	<i>50.2 %</i>
<i>Fonds propres (%)</i>	<i>54.0 %</i>	<i>50.4 %</i>	<i>49.8 %</i>
Investissements :			
- corporels	2.2	1.6	3.2
- incorporels	0.0	0.0	0.1
Endettements bancaires	25.0	28.3	29.5
Cash flow (réf. flux de fonds)	6.2	6.0	11.3
Free cash flow	4.0	4.4	8.0

Remarques préalables

(M.M.) Toute ordonnance, résolution ou décision de la part des autorités ou des organisations survenue après le 10 août 2008 et qui pourrait avoir une influence sur les conditions-cadres en matière agricole et économique dans le domaine de la meunerie, n'a pas pu être prise en compte lors de la rédaction.

MARCHE GÉNÉRALE DES AFFAIRES

(M.M.) Comparativement à l'année précédente, le premier semestre 2008 a été marqué par une croissance organique à laquelle nous ne nous attendions pas. A l'heure d'imprimer ces lignes, l'absence de certaines données extérieures ne permet pas de dire si cette augmentation du chiffre d'affaires est liée à une éventuelle progression du marché global. L'expérience montre toutefois que le marché suisse de la farine, pour autant qu'il évolue, ne le fait que dans une mesure très modeste. Ce qui ne nous empêche pas de prévoir que nous allons non seulement consolider notre part de marché, mais également l'augmenter encore.

Dans notre branche, la seule comparaison avec la période de l'année précédente est peu parlante. Un examen à long terme permet souvent de relativiser des fluctuations périodiques enregistrées dans certains segments de clientèle, ce qui nous incite à considérer l'augmentation de notre chiffre d'affaires avec prudence et modestie. Ce d'autant plus que les conditions-cadres dans lesquelles évoluent nos clients sont sujettes à des modifications rapides.

En février 2008, le Conseil d'Administration de *Groupe Minoteries SA* a décidé de vendre notre participation de 24.5 % dans *Pouly Tradition SA (PTSA)* à la Holding familiale *FINALIM* d'*Aimé Pouly*. Une décision motivée notamment par le fait que nous envisageons de nous investir prioritairement dans la meunerie et non pas dans la

transformation de la farine de blé tendre (2^{ème} échelon de transformation). Par ailleurs, cette décision a contribué à simplifier la structure de l'actionariat dans *PTSA*. La vente ne devrait avoir aucune influence sur nos volumes de farine.

En juin, nous avons annoncé la suspension des pourparlers entamés en mai 2007 en vue d'une fusion entre le *Groupe Minoteries SA* et *Meyerhans Hotz AG*. L'interruption inattendue des négociations a provoqué, sur plusieurs des membres de la branche, le même effet de surprise que le début des négociations ; ceux-ci pensaient en effet que la fusion était une affaire d'ores et déjà conclue. Les raisons qui ont conduit à cet arrêt des discussions ne sont pas commentées dans le présent rapport, pas plus qu'elles ne le seront dans le rapport de gestion 2008. Les deux parties sont en effet soumises à une clause de confidentialité.

Nous sommes par ailleurs conscients que certains de nos actionnaires, les acteurs de la branche céréalière ainsi que certains segments de notre clientèle sont déçus de l'interruption de ces négociations, car une telle fusion aurait amélioré considérablement la structure de la meunerie suisse de blé tendre.

En tant que société cotée en bourse, nous avons cependant l'obligation absolue de soumettre tout engagement à des réflexions d'ordre industriel et économique, et de ne pas succomber à des considérations d'image ou de prestige superficielles.

Notre orientation stratégique, à savoir la croissance par acquisition lorsqu'une transaction raisonnable se présente, n'est par ailleurs en rien modifiée.

Au sein du groupe, nous avons élargi la direction en divisant les responsabilités des services de support. Ce faisant, nous n'avons pas seulement réduit les risques, mais créé les ressources nécessaires pour exprimer enfin le potentiel d'optimisation existant, s'agissant notamment de la restructuration des diverses sociétés juridiques du groupe, rendue indispensable pour des raisons d'ordre fiscal et organisationnel.

1. Unité d'affaires meunerie de blé tendre

(M.M.) Comme exposé de façon sommaire dans le chapitre « *Marche générale des affaires* », la seule comparaison du premier semestre 2008 avec l'année précédente ne donne guère une image claire. Le premier semestre 2007 a en effet été plus faible que la moyenne, alors que celui de l'année de référence 2008 est supérieur à la moyenne. Ce sont plutôt les six premiers mois de 2006 qui devraient nous permettre de savoir où nous en sommes aujourd'hui. Par rapport à 2006, le chiffre d'affaires en volume a augmenté de quelque 5 %, dans le segment industriel avant tout. Le segment artisanal, rapporté à l'ensemble de la Suisse, a enregistré par contre un recul de 1.4 %, perdant ainsi du terrain par rapport au segment industriel. (A fin juillet, les chiffres d'affaires réalisés auprès des boulangeries artisanales semblaient toutefois presque équilibrés.) A l'échelle du pays, la répartition s'établit donc à 65 % (industrie) contre 35 % environ (boulangers artisans).

A l'heure actuelle, il n'est pas totalement possible de déterminer dans quelle mesure cela correspond à l'évolution générale du marché. Depuis 2002, les ventes de farine aux boulangers artisans ont quelque peu reculé (source : Profil sectoriel ASPBP 2008). La tendance à la création de filiales ne devrait pas compenser totalement la réduction du nombre des boulangeries de production, à savoir 60 unités par an environ (Profil sectoriel ASPBP).

Une analyse superficielle pourrait conduire à penser que la lutte pour le partage du marché oppose principalement l'industrie et les boulangers artisans. Ce n'est pourtant pas le cas. La concurrence se déroule surtout au sein de ces deux segments principaux. Des boulangeries sans problème de succession, dynamiques, bien dirigées et organisées contribuent dans une mesure notable à l'assainissement des structures dans leurs propres rangs.

Pour nous, l'enjeu consiste à déceler le potentiel de ventes encore existant – notamment à l'avenir – sans sous-estimer les frontières entre les échelons de transformation. C'est pourquoi nous renonçons en toute logique à une intégration verticale, ce que nous avons par ailleurs

confirmé en vendant notre participation dans PTSA (cf. chapitre « *Marche générale des affaires* »).

Au cours du premier semestre 2008, le segment industriel a indubitablement profité du bon climat de consommation dans le commerce de détail. On pourrait presque penser que les consommateurs ont voulu acheter davantage pour oublier la crise des marchés financiers et les réveils boursiers douloureux.

Depuis février 2008, nos clients voués à l'exportation ont connu un problème de taille. En effet, le mode de fixation des contributions à l'exportation dans le cadre de la loi chocolatière « *Schoggigesetz* » avait dans l'ensemble fait ses preuves depuis des années auprès de tous les milieux concernés. Toutefois, les fortes fluctuations enregistrées sur les marchés des matières premières ont fait apparaître des lacunes dans le système de calcul du montant des contributions, à savoir dans la comparaison du prix de la farine suisse avec celui de la farine UE.

Sans recourir aux réserves constituées il y a des années par les organisations de la branche (producteurs de céréales/meunerie), à l'instigation d'un fonctionnaire visionnaire de l'*Office fédéral de l'agriculture (OFAG)*, il aurait fallu accepter les demandes de trafic de perfectionnement actif (importation sans droits de douane de farine, transformation en Suisse et exportation du produit fini). En plus du soutien accordé par les branches, les plus importants fournisseurs (*Groupe Minoteries SA* et *Swissmill*) des entreprises exportatrices ont dû consentir d'importantes concessions financières.

2. Unité d'affaires pet food Biomill SA

(M.M.) Depuis près de deux ans, *Biomill SA* est dirigée par *Jost Krüttli*, qui s'engage sans compter comme en témoignent les progrès indubitables réalisés par l'entreprise durant cette période en termes de gestion, d'organisation et de ventes. Ces progrès se reflètent notamment dans les chiffres de ventes du premier semestre 2008, réalisés par une entreprise dans laquelle souffle un esprit nouveau. En volume, l'unité d'affaires *pet food* a

enregistré une augmentation de près de 13 %. Le secteur des exportations, auquel nous attribuons un potentiel de ventes élevé, a connu pour sa part une hausse inattendue. Si cette tendance devait se confirmer, 2'000 tonnes de *pet food* devraient être écoulées à l'étranger d'ici la fin de cette année, ce qui représenterait une part de quelque 25 % du chiffre d'affaires total.

Malheureusement, le chiffre d'affaires en francs (+ 10.3 %) et la marge brute ne sont pas parvenus à suivre le mouvement dans la même mesure. Cela s'explique par la hausse incontrôlable des prix des matières premières, notamment de ceux du riz, un des ingrédients les plus importants dans la composition du *pet food*. Par ailleurs, le durcissement de la concurrence ne nous a permis de reporter qu'une partie de la hausse des prix des matières premières sur les produits finis.

Les conséquences financières de cette évolution sont perceptibles dans le résultat semestriel, lequel se situe en-dessous de nos attentes. Si nous parvenons à réaliser une croissance solide et régulière sur les bases existantes, avec des coûts structurels et de production constants, nous devrions échapper au problème majeur d'une entreprise moyenne, à savoir sa taille critique. Si nous n'y parvenons pas, nous devons nous interroger comment réduire les coûts de manière significative. Les dépenses spéciales que nous devons consentir d'ici le milieu de l'année 2009 pour supprimer les nuisances olfactives incommodant la population de *Granges-Marnand* rendront par ailleurs ces efforts plus compliqués.

SITUATION DES MATIÈRES PREMIÈRES

(M.M.) Immédiatement après la récolte 2008, dans les principales régions de production de basse altitude, la *Fédération Suisse des Producteurs de Céréales (FSPC)* a annoncé son intention de déclasser 10'000 tonnes de blé tendre des classes Top, I et II, afin de les retirer définitivement du circuit de l'alimentation humaine.

Une petite semaine auparavant, le *Schweizer Bauer*, journal fiable et très bien informé, parlait seulement d'une récolte moyenne à bonne, ce qui devrait correspondre à la réalité.

En se remémorant la situation extraordinaire d'il y a un an, il est difficile de comprendre une telle « action de dégagement du marché », même si elle ne touche que 10'000 tonnes, soit un peu plus de 2 % du volume total de la récolte. Afin de sauver le gros de la récolte et de limiter le recours à des importations supplémentaires (extraordinaires), les opérateurs du marché avaient décidé, au cours d'une conférence téléphonique urgente convoquée quelques jours avant le début de la récolte 2007, de réduire les exigences minimales en matière de temps de chute.

En outre, début juillet 2008, les producteurs de l'interprofession « *swiss granum* » se sont vu proposer des prix indicatifs nettement plus élevés pour la récolte 2008 que pour la récolte 2006 (pas de prix indicatif en 2007).

Malgré la perspective d'une récolte de céréales record à l'échelle planétaire, qui devrait toutefois parvenir à couvrir à peine plus que la demande, il faudrait profiter de l'occasion pour alimenter les stocks, afin d'être en mesure d'atténuer de futures fluctuations de récoltes. Mais la *FSPC* part visiblement du principe « *qu'un bon entrepôt est un entrepôt vide* ».

Sous la pression de la hausse record de 2007/2008 et des prix indicatifs en vigueur d'abord jusqu'à fin septembre, les premiers prix payés pour la nouvelle récolte suisse se situent à un niveau ambitieux.

Par conséquent, on ne peut se soustraire à l'impression que le secteur céréalier reste marqué par des réflexions tactiques (à court terme), qui devraient finalement avoir poussé l'*OFAG* à intervenir activement (stratégiquement) avec la nouvelle régulation souple à la frontière, qui entrera en vigueur le 01.10.2008.

Même si aucune difficulté d'approvisionnement n'est décelable pour l'instant et que l'on est parvenu à mettre un terme à la folle course des prix sur le marché mondial, les facteurs fondamentaux de détermination des prix n'ont pas changé. Nous nous en tenons par

conséquent à l'analyse formulée dans le Rapport de gestion 2007 (p. 22), qui conclut que les prix oscilleront à un niveau élevé et seront soumis dans l'ensemble à une volatilité accrue.

NOUVEAUX JALONS POUR LA POLITIQUE AGRICOLE

• OMC (Cycle de Doha)

(M.M.) Durant la phase préparatoire de conférence ministérielle convoquée fin juillet dernier à *Genève*, la plupart des observateurs s'accordaient à considérer comme très minces les chances d'une ouverture des négociations. Après quelques jours d'intenses débats, la possibilité d'une percée historique en matière de réduction des droits de douane a toutefois été évoquée. Mais les espoirs se sont envolés après un peu plus d'une semaine, au moment où les discussions ont débouché sur un constat d'échec. Ces rebondissements semblent être symptomatiques du *Cycle de Doha*, qui dure depuis 2001.

Les analyses des résultats de cette négociation n'auraient pas pu être plus divergentes. La *Neue Zürcher Zeitung* a parlé d'un fiasco et d'une débâcle, alors que notre ministre de l'économie, la Conseillère fédérale *Doris Leuthard*, s'est déclarée déçue du manque de volonté politique, qui aurait conduit à l'échec des discussions. Au rang des mécontents, on comptait aussi, comme il fallait s'y attendre, l'organisation faïtière *économie-suisse*, qui s'est empressée d'exiger la conclusion de nouveaux accords bilatéraux entre la *Suisse* et l'*UE*, de l'Accord de libre-échange dans le secteur agroalimentaire (*ALEA*) notamment. Le président de l'Union suisse des paysans (*USP*), *Hansjürg Walter*, connu pour son réalisme et son pragmatisme, a pour sa part réitéré son credo : « *Mieux vaut pas d'accord qu'un mauvais accord* ». Le fait que le chef de la défense professionnelle paysanne analyse la situation de cette manière étonne d'autant moins que les experts s'accordent à penser qu'avec la réduction des droits de douane

discutée à *Genève*, 30 à 50 % des exploitations agricoles suisses disparaîtraient dans les années à venir. Même les ministres de l'agriculture de la *France* et de l'*Italie* ont salué ce coup d'arrêt. Dans le cas du premier, cela n'allait pas de soi, car la *France* est un pays possédant les structures agricoles les plus efficaces de la vieille *Europe (UE 15)*.

Les discussions à *Genève* ont démontré que le puissant réseau international fixe des limites étroites à la souveraineté politico-économique des plus petits Etats. De ce fait, la question se pose de savoir quelle est la marge de manoeuvre restante pour préserver une politique agricole suisse autonome. Sur les 153 pays membres de l'*OMC*, seuls 30 ont été invités à déléguer leurs ministres à la conférence. Qui plus est, la dernière ligne droite décisive a de nouveau été réservée aux représentants des anciennes et des nouvelles grandes puissances (*Etats-Unis, Australie, UE, Japon, Inde, Chine et Brésil*). Il ne manque pas d'une certaine ironie que la délégation suisse, comme celles de toutes les nations n'appartenant pas au *G7*, se soit vue reléguée dans l'antichambre des négociations pour y apprendre finalement que les grands Etats n'étaient pas parvenus à s'entendre.

C'est l'*Inde* qui aurait porté le coup fatal aux négociations. Même si ce pays a développé en quelques années des secteurs industriels et des services florissants, la structure de la petite paysannerie marque cette société dont 60 % des membres vivent encore de l'agriculture et refusent d'être submergés sans contrôle par les produits de l'agriculture des *Etats-Unis*.

Les trois conséquences à tirer de la conférence ministérielle de l'*OMC*, à *Genève*, sont les suivantes :

1. Le record historique des prix des produits agricoles au passage 2007/2008, combiné avec les coûts élevés des carburants et de l'énergie, a donné une nouvelle importance à la notion de « souveraineté alimentaire », dans les puissances agricoles également.

En Suisse, nombreux sont toutefois les politiciens et les représentants de l'économie qui ne lui accordent pas grande importance, car l'agriculture n'a qu'une fonction quasi négligeable dans la composition du PIB helvétique. Étonnamment, la reconnaissance des autres tâches et fonctions attribuées à l'agriculture, outre celle de produire de la nourriture, est plus marquée dans de nombreux pays de l'UE qu'en Suisse.

2. Toujours plus fortement interconnectée, la communauté des nations peut difficilement se permettre de reconnaître l'échec du *Cycle de Doha*, même si une reprise des négociations semble réaliste après la mise en place de la nouvelle administration des *Etats-Unis*, à l'issue des élections présidentielles prochaines. C'est pourquoi l'agriculture suisse et les échelons de transformation qui lui sont liés doivent se préparer, à moyen et à long terme, à une réduction importante des droits de douane, même si cette dernière ne s'annonce pas aussi drastique qu'on le craignait.
3. Même si les négociations de *Genève* ont échoué, la restructuration de l'agriculture suisse ne s'arrêtera pas. Les puissantes forces néolibérales de notre pays veulent imposer le rythme de la marche sur la voie des bilatérales, en l'occurrence les négociations sur un accord de libre échange agroalimentaire avec l'UE, qui constituent une des priorités de l'agenda du DFE cet automne.

VOIE BILATÉRALE

(M.M.) Avant l'échec des négociations de *Genève* déjà, la Suisse avait poursuivi sur la voie bilatérale dans le domaine agricole. Le 14 mars 2008, le Conseil fédéral (CF) a annoncé que la phase exploratoire et les clarifications internes en vue d'un Accord de libre-échange avec l'UE dans le secteur agroalimentaire (ALEA) étaient terminées et que les conditions nécessaires au lancement des négociations for-

melles étaient ainsi réunies. Simultanément, le DFE publiait son rapport attendu avec impatience sur les « *Négociations Suisse-UE pour un accord de libre-échange dans le domaine agro-alimentaire* ». (Un commentaire de ce document dépasserait le cadre d'un rapport intermédiaire.) Par ailleurs, une information qualifiée d'indiscrétion faisait état, le 11 avril 2008, du fait que le Conseil fédéral, en même temps qu'il avait pris la décision de négocier un ALEA avec l'UE, était disposé à entrer en matière sur les concessions jusque-là les plus importantes concernant la réduction des droits de douane dans le contexte du *Cycle de Doha*, concessions considérées comme peu probables avant cette date.

Entre-temps, la nouvelle a filtré que l'UE voulait attendre le résultat de la conférence ministérielle de *Genève (OMC/Cycle de Doha)* avant de conclure l'accord de libre-échange proposé à l'initiative de la Suisse. Il serait toutefois imprudent d'en déduire que l'intérêt de l'UE pour un ALEA avec la Suisse est peu marqué.

Il est plutôt difficile d'évaluer, même objectivement, les avantages économiques d'un ALEA pour la Suisse. Il n'en demeure pas moins que l'on suggère de manière quelque peu simpliste aux consommateurs que l'entrée en vigueur de l'accord serait suivie d'une baisse de 25 % du prix de l'alimentation. Par ailleurs, personne ou presque ne croit au marché potentiel de 500 millions de consommateurs (UE 27) impatients de se fournir en produits agricoles suisses, car le gros des produits agricoles sont des « *Commodities* » facilement substituables et non pas des produits de niche ou de marque.

En outre, comme le montre une fois de plus la décision concernant l'application du principe du « *Cassis de Dijon* » (reconnaissance unilatérale de règles de production sans contrepartie pour les exportateurs suisses dans l'UE ou l'EEE), la Suisse offre au préalable des prestations concrètes pour n'obtenir en retour que des promesses incertaines et sans garantie. Ainsi, le SECO espère-t-il que l'application du principe du « *Cassis de Dijon* » permettra des économies (baisse des prix)

de l'ordre de 2 milliards de francs.

Toutefois, l'accord avec l'UE n'est pas le seul inscrit à l'ordre du jour. Mi-juillet, la cheffe du DFE annonçait la tenue de pourparlers avec la Russie, sans dire dans quelle mesure le secteur agricole en faisait partie.

La conclusion d'un éventuel accord avec la Russie placerait l'agriculture suisse face à de nouveaux défis, non seulement parce que de véritables géants agricoles sont apparus depuis la fin des années nonante dans les anciennes républiques soviétiques de Russie, d'Ukraine et du Kazakhstan. Géants qui font même de l'ombre aux grands domaines agricoles d'outre-mer, sans parler de ceux de l'Europe. (Une information de l'Institut d'agronomie (Ikar) de Moscou fait état de 200 sociétés privées qui contrôlent plus de 11.5 millions d'hectares, dont 32 exploitent plus de 100'000 hectares par entreprise agricole.)

Du point de vue de la politique intérieure, l'ALEA qui est actuellement au premier plan ne devrait être conclu que lorsque de longues périodes transitoires et des mesures d'accompagnement généreuses auront été concédées aux paysans. Ce d'autant plus si la conclusion du Cycle de Doha devait être retardée de quelques années supplémentaires.

Pour autant que ce soit le cas, le 1^{er} échelon de transformation n'obtiendra enfin de tels engagements que sous une forme très limitée. Les autorités l'ont d'ailleurs expliqué sans détours. La branche dans son ensemble est donc tenue de donner suite aux signaux en faveur de l'accélération du processus de restructuration interne et de laisser de côté le principe du « *management by hope* », même si la politique actuelle ne paraît pas très cohérente.

PERSPECTIVES

(M.M.) Le résultat consolidé du premier semestre 2008 reflète la légère hausse quantitative enregistrée et peut être considéré comme une base très solide

pour le second semestre, traditionnellement plus important dans la meunerie. Il est toutefois exclu de procéder à une estimation sans connaître les facteurs déterminants.

Par expérience, on peut affirmer que la nouvelle récolte est porteuse d'impondérables à tous points de vue. En raison de l'effet de levier important des matières premières dans la meunerie, ces dernières peuvent influencer comme aucun autre facteur sur le résultat. De plus, nous serons confrontés au 2^{ème} semestre à de fortes hausses des coûts, particulièrement marquées pour l'énergie électrique (+ 15 %), indispensable dans la transformation des céréales et pour le gaz (+ 25 %), utilisé dans la production du *pet food* (Biomill SA). Ces hausses laisseront indubitablement des traces.

Au moment d'imprimer le présent rapport intermédiaire, il n'est pas encore possible d'évaluer définitivement dans quelle mesure les matières premières rendront nécessaire une adaptation des prix fin 2008. Ainsi, les prix des issues, qui représentent tout de même jusqu'à 25 % du volume de production, ont fortement baissé de manière inattendue. Une baisse qui a largement annulé dans le calcul du prix de revient du blé l'effet positif lié à des céréales légèrement plus avantageuses.

En raison des conditions de concurrence très dynamiques qui prévalent, il est impossible de savoir réellement si les adaptations de prix nécessaires seront également absorbées par le marché. Vers la fin 2007 notamment, nous avons été une fois de plus témoins du fait que certains de nos concurrents suivent leur propre logique.

Après n'avoir pas pu réaliser le projet d'acquisition annoncé en 2007 (cf. chapitre « *Marche générale des affaires* »), nous nous concentrons prioritairement sur les autres possibilités d'optimisation interne, qui englobent tant le secteur des coûts que celui des ventes.

SYNTHÈSE DU BILAN CONSOLIDÉ

en milliers de CHF

ACTIF	30.06.2008	31.12.2007
Total de l'actif circulant	37'355	42'638
Total de l'actif immobilisé	74'360	74'177
<u>TOTAL DE L'ACTIF</u>	<u>111'715</u>	<u>116'815</u>
PASSIF		
Total des fonds étrangers à court terme	19'925	31'100
Total des fonds étrangers à long terme	31'504	27'565
Total des fonds étrangers	51'429	58'665
Fonds propres :		
- Part du Groupe	60'159	58'028
- Parts des actionnaires minoritaires	127	122
Total des fonds propres	60'286	58'150
<u>TOTAL DU PASSIF</u>	<u>111'715</u>	<u>116'815</u>

SYNTHÈSE DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

en milliers de CHF

	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
Chiffre d'affaires net	67'571	56'653
Charges relatives aux marchandises	(45'643)	(36'142)
Bénéfice brut sur ventes de marchandises	21'928	20'511
Autres produits d'exploitation	2'497	2'752
Total des charges d'exploitation	(19'391)	(19'173)
Bénéfice d'exploitation	5'034	4'090
Résultat financier net (charges moins produits)	(-286)	(329)
Résultat exceptionnel net (charges moins produits)	0	(313)
Bénéfice avant impôts	4'749	3'448
Impôts	(1'452)	(1'076)
Résultat net, avant déduction des parts des actionnaires minoritaires	3'397	2'372
Part de résultat revenant à des actionnaires minoritaires	(4)	(12)
<u>RÉSULTAT NET</u>	<u>3'292</u>	<u>2'360</u>
<u>Les ventes se composent ainsi :</u>	1 ^{er} semestre 2008	1 ^{er} semestre 2007
Clientèle food	60'973	50'436
Clientèle pet food (BiOMill)	6'598	6'217
<u>TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES NET</u>	<u>67'571</u>	<u>56'653</u>

COMMENTAIRES

(B.S.) Ce rapport intermédiaire est établi en conformité avec la norme *SWISS GAAP RPC 12*.

La présentation de chiffres condensés est faite sur la base permanente de structure des comptes telle que publiée dans le rapport de gestion 2007. Les principes d'évaluation y sont également respectés.

Nos résultats sont réjouissants et les perspectives rassurantes pour le 2^{ème} semestre (voir chapitre « *Perspectives* » du présent rapport).

Le **bilan consolidé** au 30 juin 2008 est comparé avec celui au 31 décembre 2007.

L'actif consolidé diminue en raison de la baisse des stocks de CHF 4.8 mios ; en effet, en vue de la nouvelle récolte de blés panifiables, les stocks sont à leurs plus bas niveaux. En conséquence, les liquidités s'en trouvent améliorées de CHF 1.3 mios.

Au passif consolidé, deux facteurs expliquent principalement la diminution des fonds étrangers : il s'agit de la réduction de notre endettement pour CHF 4.5 mios ainsi que des dettes résultant d'achats et de prestations pour un peu plus de CHF 2 mios. Concernant ce dernier poste, il est à mettre en relation avec la diminution du stock de matières premières.

Enfin, nos fonds propres atteignent 54 % du total du bilan, soit une progression de 4.2 % tout en maintenant nos investissements de renouvellement.

Le **résultat consolidé** au 30 juin 2008 est comparé avec celui au 30 juin 2007. Pour mémoire, l'envolée du prix des matières premières de l'année 2007 avait été le déclencheur d'une hausse des prix de vente de la farine dès le 1^{er} novembre. Au cours du premier trimestre 2008, le prix des matières premières a continué à augmenter rendant plus complexe l'approvisionnement et l'optimisation des blés panifiables ainsi que, comme corollaire, la gestion de la trésorerie.

Par ailleurs, les volumes au 1^{er} semestre sont beaucoup plus conséquents en 2008 qu'en 2007. De plus, la répartition des quantités des divers segments de notre clientèle est différente. Il va de soi qu'il convient mieux d'apprécier, de ce fait, la performance du premier semestre 2008 au niveau du bénéfice brut sur ventes de marchandises.

Le 18 janvier 2008, nous avons acquis le capital restant de notre participation *Intermill AG*.

En outre, *Pouly Tradition SA, Genève*, société détenue à 24.5 %, considérée dans la consolidation des comptes par mise en équivalence, a été vendue comme mentionné dans le chapitre « *Marche générale des affaires* ».

L'effet de cette vente sur l'ensemble des activités opérationnelles est positif pour le futur.

Les charges d'exploitation sont maîtrisées et ceci malgré les turbulences du prix du baril de brut qui influencent nos processus de production et de logistique.

La poursuite de notre politique de désendettement se retrouve au niveau du résultat financier net.

Les impôts comprennent aussi bien la provision à payer que les impôts différés calculés.

Le résultat est conforme et en cohérence avec les volumes obtenus. Nonobstant ce résultat semestriel réjouissant, nous restons très attentifs sur la conduite de nos affaires pour la seconde moitié de l'année. En effet, le contexte actuel boursier et économique peut influencer nos prévisions financières. Cependant, grâce à la maîtrise de nos coûts et de nos investissements, nous restons optimistes.

Au-delà des commentaires ci-dessus, les chiffres-clés donnent des informations pertinentes.