

20

17

SOMMAIRE

Chiffres-clés du groupe	page 3
I. Marche des affaires 2017	page 4
II. Dans l'entreprise	page 9
Commentaires sur les résultats	page 12
Bilan consolidé du groupe	page 13
Compte de profits et pertes consolidé du groupe	page 15
Flux de fonds du groupe	page 16
Mouvement des fonds propres consolidés y compris parts des minoritaires	page 17
Présentation et principes comptables	page 18
III. Perspectives	page 19

Impression

Artgraphic Cavin SA, Grandson

Textes

(M.M.) Marc Müller

(B.S.) Blaise Simon

Project management & coordination

Groupe Minoteries SA

Secrétariat Direction générale

Marketing

Groupe Minoteries SA

Route des Moulins 31, Case postale 68, 1523 Granges-près-Marnand, Suisse

Tél. +41 (0)26 668 51 11, www.minoteries.ch

CHIFFRES-CLÉS DU GROUPE	30.06.2017	30.06.2016	31.12.2016
Personnel			
Effectif (en équivalent plein temps)	189	208	197
Profits et Pertes (en mio de CHF)			
Chiffre d'affaires net	70.8	72.8	146.2
Bénéfice d'exploitation avant amortissements et dépréciations (EBITDA)	6.8	6.5	14.0
<i>EBITDA (en %)</i>	<i>9.5%</i>	<i>8.9%</i>	<i>9.6%</i>
Amortissements :			
– immobilisations corporelles	2.8	3.0	5.9
– immobilisations incorporelles	0.4	0.4	0.8
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	3.5	3.0	7.2
<i>EBIT (en %)</i>	<i>5.0%</i>	<i>4.2%</i>	<i>4.9%</i>
Résultat net	2.5	2.3	5.1
Bilan (en mio de CHF)			
Total du bilan	130.9	133.4	138.4
Actif circulant	62.7	51.5	57.9
Actif immobilisé	68.2	81.9	80.5
<i>Actif circulant (en %)</i>	<i>47.9%</i>	<i>38.6%</i>	<i>41.8%</i>
<i>Actif immobilisé (en %)</i>	<i>52.1%</i>	<i>61.4%</i>	<i>58.2%</i>
Fonds étrangers	39.1	45.4	47.7
Fonds propres	91.8	88.0	90.7
<i>Fonds étrangers (en %)</i>	<i>29.9%</i>	<i>34.0%</i>	<i>34.5%</i>
<i>Fonds propres (en %)</i>	<i>70.1%</i>	<i>66.0%</i>	<i>65.5%</i>
Investissements en immobilisations corporelles	2.3	1.6	3.8
Endettement bancaire	8.5	14.5	12.0
Cash flow (en mio de CHF)			
	2.7	8.9	20.1

(Chiffres non audités)

Remarque préalable

La version définitive du présent rapport intermédiaire a été achevée le 15.08.2017 et porte pour l'essentiel sur la période sous revue. D'éventuels événements ou des modifications des conditions-cadres qui seraient intervenus entre la fin de la rédaction du texte et sa publication n'ont donc forcément pas été pris en considération. Par ailleurs, les résultats intermédiaires n'ont pas été audités par PwC.

**I. MARCHÉ
DES AFFAIRES
2017**
Contexte de la politique agricole

(M.M.) L'initiative populaire « Pour la souveraineté alimentaire », lancée par l'Union suisse des paysans (USP) sous la pression du train de réformes de la Politique agricole 2014-2017, a été déposée à la Chancellerie fédérale début juillet 2014, après la campagne de récolte de signatures la plus fructueuse des deux dernières décennies. Ce résultat dépasse les attentes les plus optimistes des initiants et atteste que la population suisse a pour revendication fondamentale un approvisionnement suffisant – sans être exclusif bien entendu – en denrées alimentaires de provenance indigène. L'influente association Biscosuisse n'a pas caché sa consternation devant le succès de la récolte de signatures dans sa Newsletter 6/14, parlant de « nouvelle bataille des champs », de « retour fulgurant du protectionnisme » et évoquant même la « gueule de bois » des partisans du libre-échange et de la concurrence. Non seulement ces propos peu réfléchis et provocateurs avaient bien entendu pour but de disqualifier les milieux soucieux de préserver l'agriculture suisse et de les reléguer dans le camp des « conservateurs rétrogrades », mais ils attestaient encore bien davantage un certain mépris pour le processus démocratique, d'autant que dans les États de droit de culture occidentale, la primauté est toujours accordée au peuple souverain.

Une enquête réalisée par smartvote (aide en ligne au choix électoral) au cours du 2^{ème} semestre 2015, dans la perspective des élections fédérales, révélait notamment qu'environ 70 % des candidats s'exprimaient de façon très critique sur le libre-échange agricole et qu'une proportion encore plus importante (76 %) soutenait les revendications de l'initiative « Pour la souveraineté alimentaire ». Même si l'on sait d'expérience que la classe politique a tendance à s'éloigner de sa base en cours de mandat et que la proximité avec le citoyen n'a souvent de valeur que jusqu'au moment où le candidat accède à un siège confortable au législatif, on peut penser qu'une forte majorité de la population est parfaitement consciente de l'importance de l'agriculture suisse.

Dans une première réaction suite au dépôt de l'initiative, le Conseil fédéral s'est montré plutôt réservé et l'a rejetée au motif que la base constitutionnelle existante répondait déjà suffisamment aux revendications du texte. Mais pour tenir compte des souhaits des agriculteurs – soutenus par une large partie de la population – et voir simultanément ses propres idées concrétisées, il a lancé un contre-projet. Au cours des dernières années, également dans les milieux agricoles, un vaste débat a été consacré aux conséquences éventuelles d'une adoption de l'initiative ou du contre-projet du Conseil fédéral, même si leurs opposants – tout comme leurs partisans de toutes obédiences – sont conscients qu'aucune modification de loi immédiate ne sera nécessaire, quel que soit le résultat de la votation. Fin 2016, début 2017, considérant que ses principales revendications étaient satisfaites, l'USP a retiré son initiative en faveur du contre-projet. Il faut admettre que des considérations tactiques ainsi qu'un élément stratégique, dans la perspective de la Politique agricole 2022+, ont éventuellement aussi joué en faveur d'un accord autour du contre-projet.

Le 24.09.2017, les Chambres fédérales – et le Conseil fédéral – ont décidé de soumettre le contre-projet au vote du peuple et des cantons et en ont recommandé l'approbation. Il s'agit pour l'essentiel d'un complément apporté à l'article 104 de la Constitution fédérale, une disposition capitale pour la chaîne de valeur agricole. La disposition vise essentiellement à préserver et maintenir les terres agricoles ou du moins à créer le principe d'un frein constitutionnel à la perte des terres cultivées. Le sujet du « Food Waste » n'a quant à lui finalement pas l'importance excessive qu'on lui accorde. Pour les deux premiers échelons de transformation des économies les plus développées, cela représente plus une « feuille de vigne » qu'un vrai problème car ils ne peuvent tout simplement pas, pour des raisons économiques, se permettre de retirer des denrées alimentaires du circuit. La réduction de

la pression bureaucratique est toujours de bon ton dans les milieux d'obédience libérale (à l'approche des élections), mais elle s'avère un « tigre de papier » lorsqu'on demande sa concrétisation, car il ne sera guère possible de freiner sa progression tant que des limites claires ne seront pas posées à la quote-part de l'État (indicateur de l'influence de l'État et de ses institutions sur l'activité économique) par rapport au PIB. Par ailleurs, de très nombreux obstacles et charges administratives sont d'origine privée. Il suffit de penser à ce propos aux exigences manifestement exagérées en matière d'audits et de certifications de toutes sortes.

On ne s'arrêtera pas sur la « préservation des terres agricoles », qui est aussi pour notre branche une revendication centrale, dans la mesure où la perte de surfaces agricoles utiles est un processus irréversible imposé aux générations futures. La question est en revanche de savoir comment interpréter les « relations commerciales transfrontalières qui contribuent au développement durable de l'agriculture et du secteur agroalimentaire ». Il s'agit vraiment du point le plus discuté et le plus controversé qui marque les discussions depuis le moment du retrait de l'initiative.

Mais revenons d'abord aux pertes de terres agricoles : la disparition insidieuse de terres cultivées (voir vues aériennes du rapport de gestion GMSA 2016) et les nombreuses questions liées aux relations commerciales transfrontalières se trouvent dans une relation causale directe avec le secteur de la meunerie.

Le rapport explicatif du Conseil fédéral du 14.01.2015 sur l'initiative populaire « Pour la souveraineté alimentaire » révèle ainsi qu'au cours des 25 dernières années, environ 85'000 hectares de terres cultivables ont disparu (-5.4 %), ce qui est imputable pour environ 70 % à l'extension des surfaces bâties et pour quelque 30 % à la progression des surfaces forestières. De façon lapidaire, concrète et dénuée de toute émotion, comme si c'était un fait accompli, le rapport résume le phénomène en ces termes : « L'agriculture perd ainsi progressivement son facteur de production le plus important. » Conseiller national et Président de l'USP, Markus Ritter s'est prononcé de façon très concrète et particulièrement imagée sur cette question. Dans une interview accordée au Tages-Anzeiger du 14.07.2017, il disait ceci : « Si cela devait continuer ainsi, nos terres cultivées du Plateau seraient recouvertes de constructions dans 200 ans. » Même indirectement, le sol en tant que facteur de production est la base du secteur meunier suisse, qui est lui-même la courroie de transmission entre la production des matières premières agricoles et le 2^{ème} échelon de transformation. Or, pour cet échelon, la provenance des matières premières et des produits semi-finis, mais aussi le lieu et le type de transformation, sont de plus en plus importants (à juste titre), parce qu'il est plus que justifié, pour des raisons écologiques, économiques et politiques d'assurer une part essentielle des besoins alimentaires d'un pays sur le territoire que ce dernier contrôle politiquement.

Même après la votation, la « pièce de résistance » de l'article 104a de la Constitution fédérale restera sa lettre d qui fait l'objet des interprétations les plus diverses, notamment depuis le retrait de l'initiative en faveur du contre-projet. (La nouvelle teneur de cette partie de la disposition constitutionnelle est la suivante : « *En vue d'assurer l'approvisionnement de la population en denrées alimentaires, la Confédération crée des conditions pour : d. des relations commerciales transfrontalières qui contribuent au développement durable de l'agriculture et du secteur agroalimentaire...* ») Lors des débats du Conseil national du 07.03.2017, le Conseiller national et Président de parti Albert Rösti a posé la question suivante au chef du DEFR : « Après le rejet du libre-échange agricole avec l'UE par ce même Parlement, la lettre d n'est-elle pas la voie en direction dudit libre-échange ? Oui ou non ? » Le Conseiller fédéral Johann Schneider-Ammann lui a répondu : « Nous avons inscrit ces relations commerciales transfrontalières à la lettre d pour dire clairement que nous avons besoin d'une production agricole basée hors de nos frontières si nous voulons garantir la sécurité alimentaire. C'est le complément aux 60 %. Il n'est rien dit à propos des intentions en matière de libre-échange avec l'Union européenne... » (Source : Schweizer Bauer, 28.06.2017, sur la base d'un commentaire du Président de l'USP Markus Ritter et du procès-verbal du Conseil.)

Dans une longue interview publiée dans la NZZ du 08.07.2017, qui est considérée par les adversaires du retrait de l'initiative comme la confirmation de la faute stratégique des initiants, le Conseiller fédéral Johann Schneider-Ammann livre un point de vue quelque peu différent sur le sujet: «La voie en direction de l'ouverture des marchés fait certes mal à l'agriculture, mais elle ne menace pas son existence en elle-même. Au contraire, elle la renforce sur la durée. La prochaine étape est la votation du 24 septembre.» Il s'était d'ailleurs exprimé de façon tout à fait comparable le 24.06.2017, lors de l'assemblée des délégués du PLR à Granges (SO): «La sécurité alimentaire ne pourrait toutefois être garantie que si les marchés des produits agricoles étaient ouverts, a souligné samedi le Conseiller fédéral Johann Schneider-Ammann d'après l'agence de presse ATS...». Le chef de la communication du patron du DEFR n'a pas voulu confirmer ni infirmer ces propos, mais il s'est référé à la séance du Conseil fédéral consacrée à l'agriculture du 09.06.2017, au cours de laquelle le Gouvernement a exprimé son intention de travailler à la poursuite du démantèlement de la protection douanière afin de permettre à l'industrie et au secteur des services de conquérir de nouveaux marchés via des accords de libre-échange. Il n'est pas surprenant que l'ensemble du Conseil fédéral défende cette idée, d'autant moins que nombre d'autorités fédérales – sans parler des élites et acteurs influents de l'économie – sont animées de la volonté de signer de nouveaux accords de libre-échange avec des États qui n'ont rien à voir avec les normes occidentales en matière de droits humains, d'Etat de droit, de conditions de travail correctes et équitables ou d'un sens minimal de la démocratie.

Comme nous l'avons indiqué précédemment, l'agriculture bénéficie toujours d'un indéniable soutien de la population suisse. Il s'agit désormais de mobiliser davantage ces forces afin de mettre un terme à cette dynamique très douteuse conduisant à la primauté des intérêts purement économiques sur la politique. Affirmer qu'«un jour ou l'autre, de nouvelles ouvertures des frontières seront inéluctables» (source: alimenta 14/2017) est aussi faux que sans nuance. Pour s'en convaincre, il suffit de considérer l'état de la plus grande – et toujours très ouverte – économie du monde: aux États-Unis, près de 50 millions de personnes (un habitant sur sept), ont besoin de tickets d'alimentation (food stamps) financés par l'État pour manger en suffisance. Ce nombre a doublé en 10 ans. Le libre-échange incontrôlé est-il donc si souhaitable et sans problème, comme nous le suggèrent les rengaines habituelles? Ou alors y aurait-il à côté de quelques gagnants une armée de perdants? Ou comme 2^{ème} exemple, nous citerons la Chine dont le développement économique fulgurant repose sur une politique économique très protectionniste et qui ne s'ouvre que dans les secteurs où sa compétitivité est garantie. En atteste l'accord de libre-échange très asymétrique entre la Suisse et la Chine qui, pour des raisons de politique intérieure, nous est présenté sans le moindre esprit critique comme un succès.

Volume du marché

Si l'on veut établir un rapport des activités de manière cohérente, il est impératif de prendre en considération soit l'année céréalière, soit l'année civile comme référence pour l'évolution du marché. Dans notre rapport de gestion, qui est finalement le document déterminant, nous avons opté pour l'année céréalière. En effet, notre expérience montre que les quantités écoulées, qui dépendent des fluctuations de prix, elles-mêmes pouvant résulter de récoltes variables qui influencent le comportement des clients – et par conséquent le volume de céréales transformées – s'équilibrent pendant la période en question. Néanmoins, afin de mieux discerner l'orientation du marché, il est tout à fait judicieux de s'intéresser aux deux périodes concernées.

Pendant l'année civile 2016, le volume de transformation – déduction faite des 18 unités (année céréalière 2015/2016) faisant partie de la catégorie des moulins de petite taille (maximum 500 t/an), qui ont généré tout juste 4'000 t – a atteint 455'000 t, ce qui correspond à une quantité de farine de 361'500 t sur la base des rendements annoncés.

Une année auparavant, les quantités de céréales panifiables collectées – déduction faite des petits moulins également exclus des relevés statistiques au niveau international – atteignaient encore 461'000 t, ce qui correspondait à une quantité transformée de 364'800 t selon les indications fournies à cette époque. Ainsi, à l'échelle suisse, la quantité mise à disposition du marché a diminué de près de 3'300 t, autrement dit 0.9%. Si l'on prend pour hypothèse que le rendement est resté inchangé par rapport à cette période de l'année

précédente, on constate que le marché s'est contracté de 1 % en quantité. Pendant l'année céréalière 2015/2016 déjà, notre secteur économique avait souffert d'un recul de 2.7 % pendant la même période de l'année précédente. Si le volume du marché 2014/2015 pour la farine provenant de céréales panifiables atteignait encore 376'800 t (arrondi), il n'était plus que de 366'600 t en 2015/2016 (voir rapport de gestion GMSA 2016). Nos observations ont révélé que cette évolution négative du marché se poursuivra pendant l'année céréalière 2016/2017. Du fait que les données relatives à la période considérée ne sont pas encore disponibles au moment d'imprimer le présent document, il ne sera possible d'examiner ce point en détail que dans le cadre du rapport de gestion 2017, lorsque les informations vérifiables seront disponibles. Mais une chose est sûre : nous devons trouver nos marques dans un marché de plus en plus anémique.

Évolution du volume des ventes

Il va quasiment de soi qu'une légère régression du chiffre d'affaires sur le marché global n'épargne pas GMSA, quand on sait l'importance de notre entreprise sur le marché. Nous sommes touchés par un processus ininterrompu de concentration des boulangeries artisanales, phénomène qui se manifeste une fois de plus, et depuis plusieurs années, de manière évidente en Suisse latine (Suisse romande et Tessin). Les faillites et les situations d'insolvabilité qui menacent sont un problème lancinant dans ces régions du pays, ce qui contraint les acteurs à exercer une vigilance particulière et impacte finalement de manière négative le chiffre d'affaires. Comme si cela ne suffisait pas, certains moulins, provenant d'ailleurs de toutes les parties du pays, agissent de manière discordante et peu inspirée en matière de gestion financière. Des acteurs parmi les plus divers n'ont toujours pas assimilé ce principe : le prix ne représente qu'un élément parmi toute la palette des prestations fournies par un moulin.

Cependant, depuis l'onde de choc déclenchée lors de l'abandon du taux plancher de l'euro par rapport au franc suisse (15.01.2015), les boulangeries traditionnelles, mais aussi les entreprises semi-industrielles et les exploitations relevant nettement du secteur industriel du 2^{ème} échelon de transformation sont clairement sur la défensive et pourraient bien succomber au « charme » des produits prêts à consommer importés de l'UE, ce qui n'a évidemment aucun effet stimulant sur la chaîne de valeur dans notre pays. La légère baisse du franc suisse observée actuellement ne suffit aucunement à inverser la tendance quant au flux des marchandises. De plus, l'euro reste une devise très fragile, puisque sa valeur est liée au montant faramineux de la dette de la Communauté européenne, de sorte que le mouvement correctif des taux de change ne constitue, au mieux, qu'un feu de paille.

Lors du 1^{er} semestre 2017, nous avons donc dû enregistrer un recul du volume des ventes atteignant globalement 1.1 % par rapport à la même période de l'année précédente (recul encore plus important si l'on fait abstraction des farines techniques). Contrairement à la politique menée par les autres moulins, nous réduisons délibérément et progressivement notre engagement en matière de garantie des financements complémentaires du secteur artisanal, avec un impact correspondant sur les volumes. Explication : ces dernières années, les risques n'ont cessé d'augmenter et, par ailleurs, les banques – comment pourrait-il en être autrement ? – ne nous laissent que des miettes en matière de garanties. En cas d'insolvabilité, les « garanties » accordées aux moulins se révèlent souvent être un mirage. S'agissant des délais de paiement, nous suivons également une ligne de conduite claire et cohérente – d'ailleurs parfois ressentie comme étant dure – ce qui ne nous vaut ni volumes intéressants ni applaudissements de la part des clients qui peinent à assurer un niveau suffisant de liquidités. Reste que nous ne pouvons, ni ne voulons, assumer le rôle d'une institution de financement. Nous n'avons d'ailleurs pas la moindre intention de nous engager dans cette voie car les faibles marges générées dans notre secteur économique doivent impérativement être utilisées pour pouvoir garantir un niveau d'investissements suffisamment élevé.

Part de marché

S'agissant de l'évolution/de l'évaluation de la part de marché, nous nous appuyons principalement sur les quantités soumises aux réserves obligatoires (les farines techniques, selon le terme consacré, qui bénéficient d'un statut douanier particulier, ne sont pas prises en considération). Il faut aussi faire abstraction des quantités de céréales transformées qui ne comptent pas comme céréales panifiables et qui, dans le cas de GMSA, proviennent principalement de Steiner Mühle AG, à Zollbrück.

Dans notre rapport intermédiaire 2016, nous avons estimé – avec un peu d'optimisme – que notre part de marché serait d'environ 32 % bien que, rétrospectivement, nous ne saurions exclure entièrement quelques approximations statistiques. Considéré sur la totalité de l'exercice 2016, ce chiffre doit se situer à un peu plus de 31 % (voir rapport de gestion GMSA 2016). Pour le 1^{er} semestre 2017, et pour autant que la conjoncture nationale corresponde à nos estimations, nous tablons sur une part d'environ 30 %, ce qui nous amène à la conclusion lucide que même notre structure de clientèle périphérique (limitrophe) bien implantée est tout particulièrement touchée par la contraction du marché.

II. DANS L'ENTREPRISE **Retour à notre cœur de métier**

(M.M.) Fin mars, nous avons informé par communiqué de presse les actionnaires et, bien entendu, spécialement les producteurs de céréales établis dans les zones couvertes par nos centres collecteurs (Penthalaz/Orbe), que notre entreprise avait décidé de vendre la totalité des immeubles, notamment l'infrastructure importante de silos sur l'ancien site de production de Penthalaz, à la société coopérative agricole fenaco, avec effet au 01.06.2017. Cette mesure s'est imposée de plus en plus clairement, du moins en interne, en particulier depuis la délocalisation annoncée au printemps 2016 de la production des Grands Moulins de Cossonay à Granges-près-Marnand (voir rapport intermédiaire 2016).

Cependant, pour les observateurs externes et pour bon nombre d'acteurs de la chaîne de valeur, cette étape a sûrement été une grande surprise. En effet, qui aurait l'idée saugrenue de se séparer allègrement de deux des plus importants centres collecteurs de céréales en Suisse romande et, en particulier, si ces sites se trouvent à proximité immédiate des zones de culture et s'ils absorbent non seulement des céréales fourragères mais aussi, et surtout, des céréales panifiables pour un volume d'environ 30'000 t (en moyenne sur l'année passée)? Dans le rapport intermédiaire susmentionné et en complément des remarques apportées précédemment, nous avons largement évoqué, avec une approche critique volontaire, la structure des centres collecteurs de céréales qui représentent les avant-postes de l'économie meunière et qui, d'une certaine manière, sont le lien entre les producteurs de céréales et le 1^{er} échelon de transformation. Il faut dire que cette initiative n'a guère suscité de louanges de la part de certains acteurs directement concernés. Ces réactions peu flatteuses nous ont cependant montré que notre analyse, sur une durée de quatre récoltes, reflétait tout à fait la réalité vécue par les entreprises gérant les centres collecteurs. Si l'on considère la situation de manière lucide, le phénomène de concentration dans le secteur de la collecte des céréales doit rester raisonnable (consolidation). En effet, sur le plan des compétences/de la technique, mais aussi en ce qui concerne le personnel, des mesures supplémentaires de professionnalisation sont inéluctables et indispensables pour pouvoir rester en phase avec les besoins et les exigences, légitimes au demeurant, des producteurs de céréales et des moulins. Actuellement, il est difficilement contestable que les centres collecteurs de céréales dans leur ensemble constituent le maillon le plus faible de la chaîne de valeur. Ce constat se confirme d'ailleurs par le lancinant problème des infestations parasitaires car les méthodes de lutte contre les nuisibles (de véritables traitements chimiques) encore considérées comme « politiquement correctes » il y a à peine quelques années, ne sont plus autorisées, ce qui contraint à adopter une toute autre stratégie, plus douce et plus circonspecte.

Dans un contexte général, il est impératif de prendre en compte la vente des unités opérationnelles des centres collecteurs, avec leur importante infrastructure complète, notamment le grand silo d'une capacité de stockage d'environ 30'000 t, à la société coopérative agricole fenaco, dont les agriculteurs forment la base. En premier lieu, nous ne pouvions pas utiliser exclusivement et de manière optimale le silo de stockage qui, par ailleurs, mis à part sa fonction de collecte des céréales, était aussi utilisé par des tiers. De plus, nous avons étudié la question des options futures pour ce vaste complexe de bâtiments s'étendant sur un terrain de quelque 40'000 m², avec diverses affectations possibles définies par le plan de zones. Une évidence s'est imposée : une entreprise telle que la nôtre, de relativement petite taille, cotée en bourse et non familiarisée avec les arcanes du secteur immobilier, devant rendre compte de ses activités opérationnelles deux fois par an, ne peut tout simplement pas se permettre de développer ne serait-ce qu'une ébauche de stratégie pour les 10 ou 20 prochaines années. Nous avons estimé qu'il fallait écarter l'option d'attendre et laisser à l'abandon durant plusieurs années un tel objet, indéniablement bien connecté aux artères de trafic et dont les bâtiments ne sont pas liés au centre collecteur de céréales, tout en étant confrontés aux coûts structurels non négligeables d'une telle solution, et malgré tout maintenir l'espoir de jours meilleurs. L'étendue mais aussi la complexité d'un tel ensemble dépassaient de loin le cadre de fonctionnement de notre entreprise, ce que nous supposions lors de l'acquisition, mais que nous n'étions pas en mesure d'évaluer pleinement. Reste qu'à l'époque (01.09.2013), le vendeur ne nous avait pas laissé le choix, car les Américains étaient aussi catégoriques que clairs quant

à leurs exigences. En effet, il faut savoir que les partenaires de négociation avaient alors parlé de « dealbreaker » (condition déterminante) si nous n'étions pas disposés à reprendre en bloc le site de production de Penthalaz.

Les défis liés à un tel objet sont très importants et cette observation s'est confirmée en été 2016, lors du démontage de la fabrique d'aliments fourragers dont les activités avaient été stoppées par notre locataire Cargill (délocalisation de la production de Penthalaz à Lucens). Cette opération, menée par une entreprise spécialisée et experte dans ce domaine, s'est déroulée dans des conditions extrêmement difficiles, pour ne pas dire pénibles et a pris environ huit mois. Le démontage du moulin à blé dur arrêté depuis 2008, ainsi que celui du moulin à blé tendre, a été un peu plus rapide mais a néanmoins duré cinq mois supplémentaires, ce qui explique que l'immeuble tout entier, livré dans un état correct usuel, a pu être remis à peine deux mois après le transfert de propriété (01.06.2017), autrement dit à fin juillet. Même si nous pouvions nous prévaloir d'une certaine expérience en matière de planification et d'opération de démontage de moulins, le cas des anciennes installations de production de Penthalaz nous a montré qu'indépendamment du facteur temps et de l'indispensable « know-how », les ressources financières et humaines nécessaires à un tel projet ont tendance à être sous-estimées.

Abstraction faite de l'impérative concentration mentionnée précédemment, il existe toute une série d'avantages que les producteurs de céréales attendent aujourd'hui, et à raison, des centres collecteurs : ils doivent être moins nombreux, mais dotés d'une gestion nettement plus professionnelle, avec une infrastructure performante (p.ex. une grande capacité d'absorption, un contrôle qualité fiable et rapide, avec des possibilités de séparation, un système informatique en réseau tenant compte des feedbacks qui alimentent un système de bonus/malus, des paiements rapides favorisant les liquidités des producteurs, etc.). Toutes ces prestations supplémentaires sont des services qu'un moulin non diversifié dans d'autres activités, notamment les aliments fourragers ou d'autres secteurs de la chaîne de valeur agricole, ne peut tout simplement pas offrir. Nous sommes donc parvenus à la conclusion que nous ne correspondions plus au profil d'exigences requis.

La question de savoir si GMSA devait se limiter à son cœur de métier, soit la transformation de céréales panifiables en produits à base de farine et en établissant une séparation distincte avec le niveau précédent de la chaîne de valeur, nous a clairement fait réaliser, après avoir envisagé tous les aspects du problème, qu'il fallait opter pour la vente. Nous sommes convaincus qu'un retour à notre cœur de métier, autrement dit à l'essentiel, constitue non seulement une nécessité impérieuse pour le 1^{er} échelon de transformation (moulins), qui doit avoir les moyens de subsister au sein d'un environnement hautement compétitif, mais aussi sur le plan financier afin d'obtenir un résultat raisonnable.

Priorités aux investissements

(M.M.) La concentration de la production, que nous avons largement commentée dans le rapport intermédiaire 2016 s'agissant des Grands Moulins de Cossonay (voir chapitre Dans l'entreprise/Correction de faiblesses économiques internes) et dans celui de 2015, pour ce qui concernait le transfert de la production restante des Moulins de Sion chez Gebr. Augsburger AG, Rhonemühle Naters (GARN) (voir chapitre Dans l'entreprise/Concentration des forces en Valais), offre d'autres possibilités et perspectives pour le budget des investissements à l'échelon du groupe.

Dans nos rapports, nous avons à maintes reprises souligné que chaque site de production implique des coûts structurels considérables, indépendamment de son volume de production et de son degré d'utilisation. Des coûts structurels qui augmentent de façon exponentielle à une époque où fleurissent les audits de systèmes, les audits des clients et les certifications de toutes sortes démontrent qu'il est de plus en plus difficile de ne pas associer l'expression « à outrance » à ces charges et exigences. Mais la compression des coûts variables et des frais fixes, à laquelle s'ajoutent d'autres avantages pour l'organisation de l'entreprise, ne met de loin pas en lumière tous les aspects liés à la concentration. Un petit nombre de sites performants, répartis de manière idéale du point de vue logistique et adaptés aux groupes de produits à fabriquer, permet de définir les priorités. En d'autres termes, le montant annuel dont nous disposons pour les investissements, qui doit être en équilibre avec le cash flow dégagé par l'entreprise, au moins sur une moyenne pluriannuelle, peut être utilisé de façon plus ciblée, plus concentrée et, par conséquent, plus efficace. De

manière plus concrète, les moyens financiers à disposition ne doivent plus être distribués en vertu du principe de l'arrosoir, mais doivent développer des effets puissants, proportionnels aux montants notables affectés à chaque site, visibles et compréhensibles également pour le personnel. C'est un aspect qu'il convient de ne pas sous-estimer pour des raisons relevant de la psychologie d'entreprise. L'efficacité de la définition de priorités est, depuis longtemps, devenue une partie intégrante du succès des campagnes dans les domaines de la publicité et du marketing. Mais sur le terrain, les entreprises dont nous ne nous excluons d'aucune façon ont de la peine à appliquer avec détermination une théorie qui a pourtant fait ses preuves dans la pratique.

La disparition des coûts de réinvestissement pour les installations techniques à Sion (Moulins de Sion) et de façon très marquée à Penthelaz (Grands Moulins de Cossonay), mais aussi des coûts structurels liés à chacun de ces sites et de ces immeubles, nous permet de consacrer de nouveau toute l'attention nécessaire à nos principaux pôles de production (Moulins de Granges/Bruggmühle Goldach), sous forme de moyens financiers suffisants pour la consolidation des moyens de production, sans toutefois négliger nos deux entreprises fabriquant des produits spéciaux (Bonvita AG : panures ; Steiner Mühle AG : spécialités Bio/Demeter à base de céréales). (Hormis les quelque 1'500 t de moutures à façon transférées des anciens Moulins de Sion à Naters, l'engagement lié à notre participation de 30 % dans le capital de GARN est limité à la fourniture de divers services et prestations en matière d'organisation de processus.)

Au cours des cinq dernières années, le montant annuel moyen des investissements (de remplacement ou nouveaux) s'est élevé à CHF 6 mio, l'outil de production absorbant à chaque fois entre 70 % et 80 % du total. (La logistique en a utilisé environ 15 % à 20 % et le secteur informatique entre 6 % et 10 %).

La planification à moyen terme (cinq ans) prévoit, par rapport à la période 2012-2016, une hausse d'environ 20 % du montant des investissements financés par nos fonds propres, investissements plutôt équilibrés et adaptables de façon modulaire si un imprévu devait survenir.

Le but des investissements prévus pour ces prochaines années est non seulement de répondre aux exigences d'un flux de marchandises cohérent, mais aussi de régler le problème du manque aigu d'espace pour les palettes. Par ailleurs, il s'agira de remettre la capacité, mais également le nombre des cellules des silos pour les issues de meunerie, insuffisants depuis des années, en adéquation avec la performance des moulins afin de pouvoir produire des volumes de lots économiquement rationnels. En raison de la segmentation presque « exagérée » de l'assortiment, dictée par les attentes des clients et le marché, et tout particulièrement de la priorité accordée par quelques stratèges en marketing aux produits régionaux (qui ne génèrent concrètement pas de véritable plus-value pour le consommateur), les performances de l'entreprise ont, du point de vue de l'efficacité, très clairement baissé. Il s'agit de faire face à cette évolution en mettant en oeuvre des mesures techniques et au niveau des bâtiments car contrairement à l'avis général, les nombreuses dépenses spéciales réalisées ces dernières années par les moulins ont été financièrement mal récompensées sur le marché. Si l'infrastructure existante et technique devait ne pas pouvoir répondre à ces exigences ni anticiper les éventuelles évolutions en raison d'une insuffisance des investissements, on pourrait alors s'attendre à une perte insidieuse de compétitivité. Aucune entreprise, et surtout pas celles de la chaîne de valeur agricole, qui doivent se satisfaire de faibles marges de façon pratiquement inhérente au système, ne peut se permettre de laisser passer la moindre possibilité d'optimisation qui se présente souvent comme une mosaïque composée d'une multitude de prestations partielles. Or, chaque pièce de la mosaïque, pour autant qu'elle ne puisse être compensée par un surcroît d'efforts personnels, est liée à des investissements ciblés et soigneusement réfléchis.

**COMMENTAIRES
SUR LES RÉSULTATS**

(B.S.) Les chiffres des états financiers du semestre ne sont pas audités, comme d'ordinaire. Cependant, toutes les recommandations (SWISS GAAP RPC 2014/2015) et particulièrement la norme RPC 31 ont été appliquées.

Le chiffre d'affaires s'est contracté de 2.7 % à KCHF 70'813 (30.06.2016 : KCHF 72'799). La diminution des volumes représente 1.1 % et le déplacement des volumes des ventes entre les différents modes de production (conventionnel, IP-Suisse, Bio) atteint environ 2.5 %.

En raison de plusieurs facteurs étayés dans le deuxième paragraphe du communiqué de presse du 25.04.2017 (résultats 2016), les charges relatives aux marchandises ont augmenté faisant passer le ratio de 67.9 % (30.06.2016) à 68.7 % (30.06.2017) par rapport au chiffre d'affaires net.

Par conséquent, le bénéfice brut sur ventes de marchandises a reculé à KCHF 22'305 (30.06.2016 : KCHF 23'307).

Les autres produits d'exploitation se montent à KCHF 2'749 (30.06.2016 : KCHF 2'057). La différence s'explique par le produit net enregistré lors de la vente des bâtiments/parcelles/silos et les activités opérationnelles des centres collecteurs/silos de stockage de céréales pour tiers à Penthalaz et Orbe (VD).

Les synergies continuent de se déployer après la concentration de la production des farines de l'ancien site de Penthalaz à Granges-près-Marnand. Les charges d'exploitation atteignent KCHF 6'572 (30.06.2016 : KCHF 7'057), soit une diminution de 6.9 % et ceci malgré quelques impondérables postes qui augmentent.

Comme corollaire, le bénéfice d'exploitation (EBIT) s'améliore pour s'établir à KCHF 3'508 (30.06.2016 : KCHF 3'041), soit une progression de 15.4 %.

Le résultat net se monte à KCHF 2'544, soit une augmentation de 10.2 % par rapport à la même période de l'année précédente.

Enfin, après paiement du dividende (2016), nos fonds propres augmentent pour atteindre KCHF 91'815, portant le ratio à 70.2 % par rapport au total du bilan.

BILAN CONSOLIDÉ DU GROUPE

(en milliers de francs suisses)

30.06.2017 % **31.12.2016** %**ACTIF****Circulant**

Liquidités	24'545	18.75 %	16'785	12.13 %
Créances résultant de livraisons et de prestations	13'579	10.37 %	13'764	9.95 %
Créances société liée	5	0.00 %	96	0.07 %
Autres créances à court terme	2'571	1.96 %	787	0.57 %
Stocks	21'936	16.76 %	26'377	19.06 %
Comptes de régularisation actifs	79	0.06 %	94	0.07 %
Total actif circulant	62'715	47.92 %	57'903	41.84 %

Immobilisé

Immobilisations corporelles	64'178	49.03 %	75'626	54.64 %
Immobilisations incorporelles	419	0.32 %	837	0.60 %
Immobilisations financières	3'572	2.73 %	4'033	2.91 %
Total actif immobilisé	68'169	52.08 %	80'496	58.16 %

TOTAL DE L'ACTIF	130'884	100.00 %	138'399	100.00 %
-------------------------	----------------	-----------------	----------------	-----------------

(Chiffres non audités)

BILAN CONSOLIDÉ DU GROUPE

(en milliers de francs suisses)

	30.06.2017	%	31.12.2016	%
PASSIF				
Fonds étrangers à court terme				
Dettes financières à court terme	5'000	3.82 %	8'500	6.14 %
Autres dettes à court terme	8'424	6.44 %	5'873	4.24 %
Provisions pour restructuration	74	0.06 %	861	0.62 %
Dettes résultant de livraisons et de prestations	8'705	6.65 %	12'332	8.91 %
Comptes de régularisation passifs	1'334	1.02 %	2'166	1.57 %
Total fonds étrangers à court terme	23'537	17.98 %	29'732	21.48 %
Fonds étrangers à long terme				
Dettes financières à long terme	3'500	2.67 %	3'500	2.53 %
Impôts différés passifs	12'032	9.19 %	14'506	10.48 %
Total fonds étrangers à long terme	15'532	11.87 %	18'006	13.01 %
Total fonds étrangers	39'069	29.85 %	47'738	34.49 %
Fonds propres				
Capital-actions	1'650	1.26 %	1'650	1.19 %
Réserves provenant de bénéfices	89'858	68.65 %	88'709	64.10 %
Total fonds propres avant parts des actionnaires minoritaires	91'508	69.92 %	90'359	65.29 %
Parts de capital des minoritaires	307	0.23 %	302	0.22 %
Total fonds propres y compris parts des actionnaires minoritaires	91'815	70.15 %	90'661	65.51 %
TOTAL DU PASSIF	130'884	100.00 %	138'399	100.00 %

(Chiffres non audités)

**COMPTE DE PROFITS ET PERTES
CONSOLIDÉ DU GROUPE**

(en milliers de francs suisses)

	30.06.2017	%	30.06.2016	%
Chiffre d'affaires net	70'813	100.00 %	72'799	100.00 %
Charges relatives aux marchandises	-48'658	-68.71 %	-49'400	-67.86 %
Variations de stock	150	0.21 %	-92	-0.13 %
Bénéfice brut sur ventes de marchandises	22'305	31.50 %	23'307	32.02 %
Autres produits d'exploitation	2'749	3.88 %	2'057	2.83 %
Quote-part au résultat de société associée	78	0.11 %	79	0.11 %
Charges de personnel	-11'803	-16.67 %	-11'906	-16.35 %
Charges d'exploitation	-6'572	-9.28 %	-7'057	-9.69 %
Amortissements corporels	-2'830	-4.00 %	-3'020	-4.15 %
Amortissements incorporels	-419	-0.59 %	-419	-0.58 %
Bénéfice d'exploitation	3'508	4.95 %	3'041	4.18 %
Produits financiers	60	0.08 %	91	0.13 %
Charges financières	-181	-0.26 %	-245	-0.34 %
Bénéfice avant impôts	3'387	4.78 %	2'887	3.97 %
Impôts	-835	-1.18 %	-564	-0.77 %
Résultat net avant déduction des parts des actionnaires minoritaires	2'552	3.60 %	2'323	3.19 %
Parts de résultat revenant à des actionnaires minoritaires	-8	-0.01 %	-15	-0.02 %
RÉSULTAT NET	2'544	3.59 %	2'308	3.17 %
Résultat de base par action	7.71		6.99	
Résultat dilué par action	7.71		6.99	

(Chiffres non audités)

FLUX DE FONDS DU GROUPE

(en milliers de francs suisses)

	30.06.2017	30.06.2016
Bénéfice de l'exercice	2'544	2'308
Parts intérêts minoritaires	8	15
Amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles	3'249	3'439
Variation des impôts différés passifs	-2'474	-599
Variation des provisions pour restructuration	-787	-
Quote-part au résultat de société associée	-78	-79
Plus-value nette sur vente d'immobilisations corporelles	-822	-
Moins-value nette sur vente d'immobilisations corporelles	-	4
Cash flow	1'640	5'088
Variation des créances résultant de livraisons et de prestations	276	-75
Variation de stocks	4'441	6'314
Variation d'autres actifs circulants	-1'769	526
Variation des dettes résultant de livraisons et de prestations et des comptes de régularisation passifs	-4'459	-3'167
Variation des autres dettes à court terme	2'551	249
Flux de fonds résultant des activités opérationnelles	2'680	8'935
Investissements en immobilisations corporelles	-2'252	-1'597
Investissements en immobilisations financières	-234	-181
Ventes d'immobilisations corporelles	12'607	55
Désinvestissements en immobilisations financières	772	1'096
Flux de fonds pour investissements	10'893	-627
Remboursement de dettes financières à court terme	-3'500	-2'500
Versement de dividendes	-2'313	-1'984
Flux de fonds résultant du financement	-5'813	-4'484
* Variation des liquidités nettes	7'760	3'824
* Liquidités à l'actif du bilan		
Liquidités au 01.01.	16'785	6'487
Liquidités au 30.06.	24'545	10'311
Variation	7'760	3'824

(Chiffres non audités)

MOUVEMENT DES FONDS PROPRES CONSOLIDÉS Y COMPRIS PARTS DES MINORITAIRES

(en milliers de francs suisses)

	Capital- actions	Réserves provenant de bénéfices	Total fonds propres avant minori- taires	Intérêts minori- taires	Total fonds propres
État au 1^{er} janvier 2016	1'650	85'737	87'387	285	87'672
Dividendes versés		-1'980	-1'980	-4	-1'984
Résultat consolidé		2'308	2'308	15	2'323
État au 30 juin 2016	1'650	86'065	87'715	296	88'011
Dividendes versés		-	-	1	1
Compensation du goodwill acquis		-141	-141	-	-141
Résultat consolidé		2'785	2'785	5	2'790
État au 31 décembre 2016	1'650	88'709	90'359	302	90'661
Dividendes versés		-2'310	-2'310	-3	-2'313
Reprise goodwill		915	915	-	915
Résultat consolidé		2'544	2'544	8	2'552
État au 30 juin 2017	1'650	89'858	91'508	307	91'815

Indications sur le capital : 330'000 actions nominatives de CHF 5.00.
Le montant des réserves légales non distribuables s'élève à KCHF 2'988.

(Chiffres non audités)

**PRÉSENTATION
ET PRINCIPES
COMPTABLES**

Les états financiers consolidés de Groupe Minoteries SA ont été préparés conformément à l'ensemble des recommandations relatives à la présentation des comptes SWISS GAAP RPC et plus particulièrement en appliquant la recommandation RPC 31 qui, comparée aux comptes annuels, admet que les indications et la présentation soient condensées.

Le 27 mars 2017, Groupe Minoteries SA a diffusé officiellement un communiqué de presse précisant que les bâtiments/parcelles/silos qui n'étaient plus indispensables à l'entreprise sur l'ancien site de production de Penthalaz et les activités opérationnelles des centres collecteurs/silos de stockage de céréales pour des tiers à Penthalaz et Orbe/VD ont été vendus avec effet au 1^{er} juin 2017.

Les mêmes principes comptables sont appliqués aussi bien pour le rapport intermédiaire 2017 que pour les comptes consolidés annuels 2016.

Les comptes consolidés intermédiaires présentés n'ont pas été audités.

III. PERSPECTIVES

(M.M.) L'analyse récurrente des diverses facettes des conditions de la politique agricole dans les rapports périodiques de GMSA (rapports de gestion/rapports intermédiaires) pourrait donner à ceux-ci un air de déjà-vu. Mais on a beau tourner la question dans tous les sens, le secteur meunier n'est pas vraiment un maillon insignifiant de la chaîne de valeur agricole, qui trouve son assise dans l'article 104 de la Constitution fédérale (article constitutionnel sur l'agriculture). Même s'ils n'impliquent pas de révisions immédiates de lois ou d'ordonnance en cas de victoire du oui, les modifications et compléments de la base constitutionnelle (voir chapitre Marche des affaires/Contexte politique) qui seront soumis au vote du peuple et des cantons via le nouvel article 104a le 24.09.2017 sont aussi porteurs d'avenir et peuvent servir de boussole. Les controverses qui voient s'affronter les initiants, la gauche et jusqu'aux milieux libéraux adversaires de l'agriculture, prouvent que cette base constitutionnelle laisse un espace d'interprétation conforme à l'esprit du temps et à la conception de base de la politique. Reste à voir si l'ardent défenseur des idées du libre-échange au sein du Conseil fédéral a sciemment jeté de l'huile sur le feu du débat en diverses occasions ces dernières semaines (voir chapitre Marche des affaires/Contexte politique), avant de revenir quelque peu sur le sujet ultérieurement (conception de la réforme Politique agricole 2022+) pour ne pas être accusé de parjure. Le fait est que chaque camp s'approprie l'interprétation de l'article sur l'agriculture et que les articles constitutionnels n'ont plus vraiment la même portée qu'autrefois, en fonction de l'appréciation que l'on fait de l'importance de l'UE et du droit de souveraineté de la Suisse (voir rapport de gestion 2016, chapitres 2/4).

Notre modèle économique doit s'adapter en permanence à ce contexte un peu fragile, qui n'est en aucun cas le signe d'une stabilité marquée à long terme. Mais soyons honnêtes : le secteur primaire reste le seul secteur économique dont il est fait mention dans la Constitution fédérale, soit à « l'échelon suprême du système juridique suisse », malgré sa contribution (directe) marginale au PIB. C'est un privilège d'appartenir à l'un des échelons de transformation en aval de l'agriculture et de pouvoir ainsi créer une réelle valeur ajoutée pour la satisfaction de l'un des besoins de base essentiels de la population. Et tant que l'on cultivera environ 80'000 hectares de céréales panifiables en Suisse, on aura besoin sur le territoire de possibilités de transformations correspondantes, ce qui exprime mieux que toute autre réalité l'étroite interdépendance entre le secteur primaire et le 1^{er} échelon de transformation.

On a beau être privilégié, il faut quand même, comme nous le faisons, assurer une rentabilité solide dans l'intérêt légitime des actionnaires, d'une part, tout en permettant, d'autre part, de procéder à des investissements suffisants, bien réfléchis et économiquement efficaces (voir chapitre Dans l'entreprise/Priorités en matière d'investissements), nous assurant de rester à la pointe de la technologie meunière. Avec notre outil de production extrêmement développé, une culture de direction rigoureuse, forte, mais participative, au sein d'une organisation de processus reposant sur des collaborateurs dynamiques, convaincus et satisfaits de leur travail, nous pensons être considérés comme un fournisseur de produits céréaliers transformés en Suisse globalement compétitif. D'une certaine manière, fusionner les intérêts de l'entreprise et ceux des actionnaires, en trouvant des consensus empreints de partenariat avec les groupes d'intérêt en amont et en aval, voilà qui équivaut à pratiquer un exercice d'équilibrisme quotidien et perpétuel.

La vente des centres collecteurs de céréales (Penthalaz/Orbe) ainsi que des silos et immeubles de Penthalaz (voir chapitre Dans l'entreprise/Retour à notre coeur de métier) – pour lesquels nous n'aurions pas pu présenter de plan d'exploitation raisonnable et économiquement viable même ces prochaines années – nous a non seulement permis de rembourser davantage de fonds étrangers, mais également de réaliser à l'avenir des économies sur les frais d'entretien courants. La combinaison de ces deux facteurs devrait produire des effets marqués au cours des prochaines années.

Le faible niveau des prix des issues de meunerie et la faiblesse pratiquement jamais vue du rendement meunier (conséquence directe de la récolte 2016 extrêmement problématique pour les céréaliers et le 1^{er} échelon de transformation) vont nous préoccuper au moins jusqu'à la fin de l'exercice. Le fait que les fournisseurs de céréales panifiables de tous horizons soient parvenus à payer davantage aux producteurs pour une récolte 2016 que l'on peut considérer tout simplement comme mauvaise sous de nombreux aspects et qui

rejoindra principalement le secteur de la transformation en 2017, est finalement un service rendu par les moulins, qui s'est traduit pour ces derniers par des prix de revient plus élevé pour le blé indigène et un nouvel affaissement des marges brutes. Globalement, l'exercice 2017 se déroule sous quatre auspices négatifs : un très faible rendement, un niveau de prix des issues de meunerie historiquement bas, une hausse des prix du blé indigène et, tout particulièrement, un marché en recul qui, indépendamment de la perte de volumes de transformation, a influé considérablement sur la nervosité de certains protagonistes du marché de la farine.

Il n'en demeure pas moins que nous tablons pour la fin 2017 (sauf facteurs d'influence extraordinaires imprévisibles et pour autant que nous conservions notre position sur le marché) sur un résultat solide de l'ordre de grandeur de celui de l'exercice précédent, ce qui est imputable au succès de la concentration de la production intervenue au milieu de l'année passée (voir rapport intermédiaire 2016/Correction de faiblesses économiques internes). Nous aborderons par conséquent 2018 avec moins de « charges » (voir chapitre Dans l'entreprise/Retour à notre cœur de métier), ce qui nous rend confiants, malgré la poursuite vraisemblable de la légère contraction générale du marché.