

2005

Rapport annuel

UNIGRAINS

Société Financière spécialiste de l'Agroalimentaire



Le conseil d'administration

Page 4

L'organigramme

Page 5

Le message du Président

Page 6

L'analyse du portefeuille

Page 8

L'organisation et les hommes

Page 10

Sommaire



**L'environnement
macroéconomique**

Page 12

**Quelques interventions
de l'année 2005**

Page 16

**L'activité d'UNIGRAINS
et ses filiales**

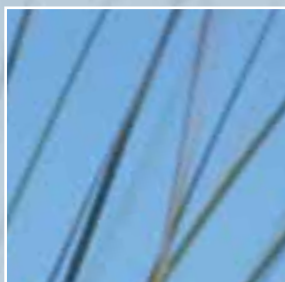
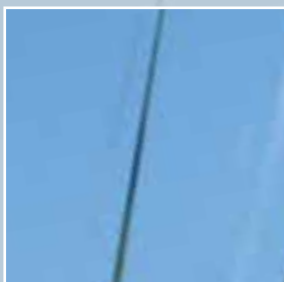
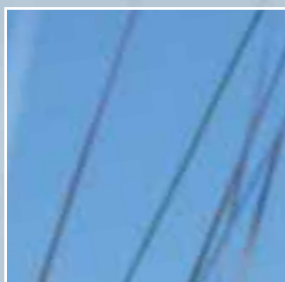
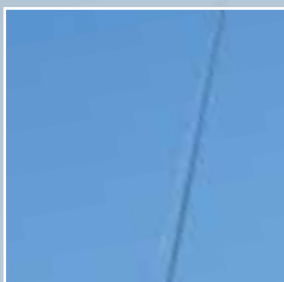
Page 24

Le FCPR CEREAL MEZZANINE

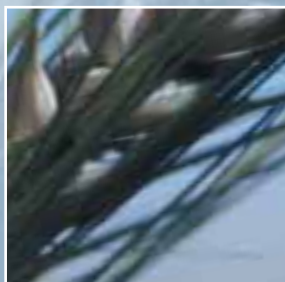
Page 28

Quelques verbatim

Page 30



Le conseil d'administration 2005



Président Directeur Général

Henri de Benoist

Administrateurs

Vice-Président
Christian Lapointe,

Administrateur
Marc Didierjean

Association Générale
des Producteurs de Blé
et autres céréales "A.G.P.B."
représentée par
M. Jean-Jacques Vorimore

Association Générale
des Producteurs de Maïs
"A.G.P.M."
représentée par
M. Christophe Terrain

Natexis Banques Populaires
représentée par
M. Patrick Chardonnet

Société Générale
représentée par
M. Philippe Desbois

Crédit Agricole S.A.
représenté par
M. Jean-Frédéric de Leusse

Fédération du Négoce
Agricole "F.N.A."
représentée par
M. Pierre Neuviale

Société Coopérative Auxiliaire
du Crédit Agricole Mutuel
"SACAM"
représentée par
M. Noël Léger

Fédération Française
des Coopératives Agricoles
de Collecte,
d'Approvisionnement
et de Transformation
"F.F.C.A.T."
représentée par
M. Hubert Grallet

Union Invivo
représentée par
M. Jean Myotte

Sofiprotéol
représentée par
M. Philippe Tillous-Borde

Conseil de l'agriculture française
représenté par
M. Jean-Michel Lemetayer

Directeur Général Délégué (non administrateur)

Philippe Ducroquet

Censeurs

Syndicat Français de
la Meunerie d'Exportation
"SYMEX"
représenté par
M. Bernard Valluis

Syndicat National
du Commerce Extérieur
des Céréales
"SYNACOMEX"
représenté par
M. Michel Rougé

Banque de Bretagne
représentée par
M. Patrick Hingant

Commissaires aux comptes

FIDUS S.A.
représenté par
M. Francis Bernard

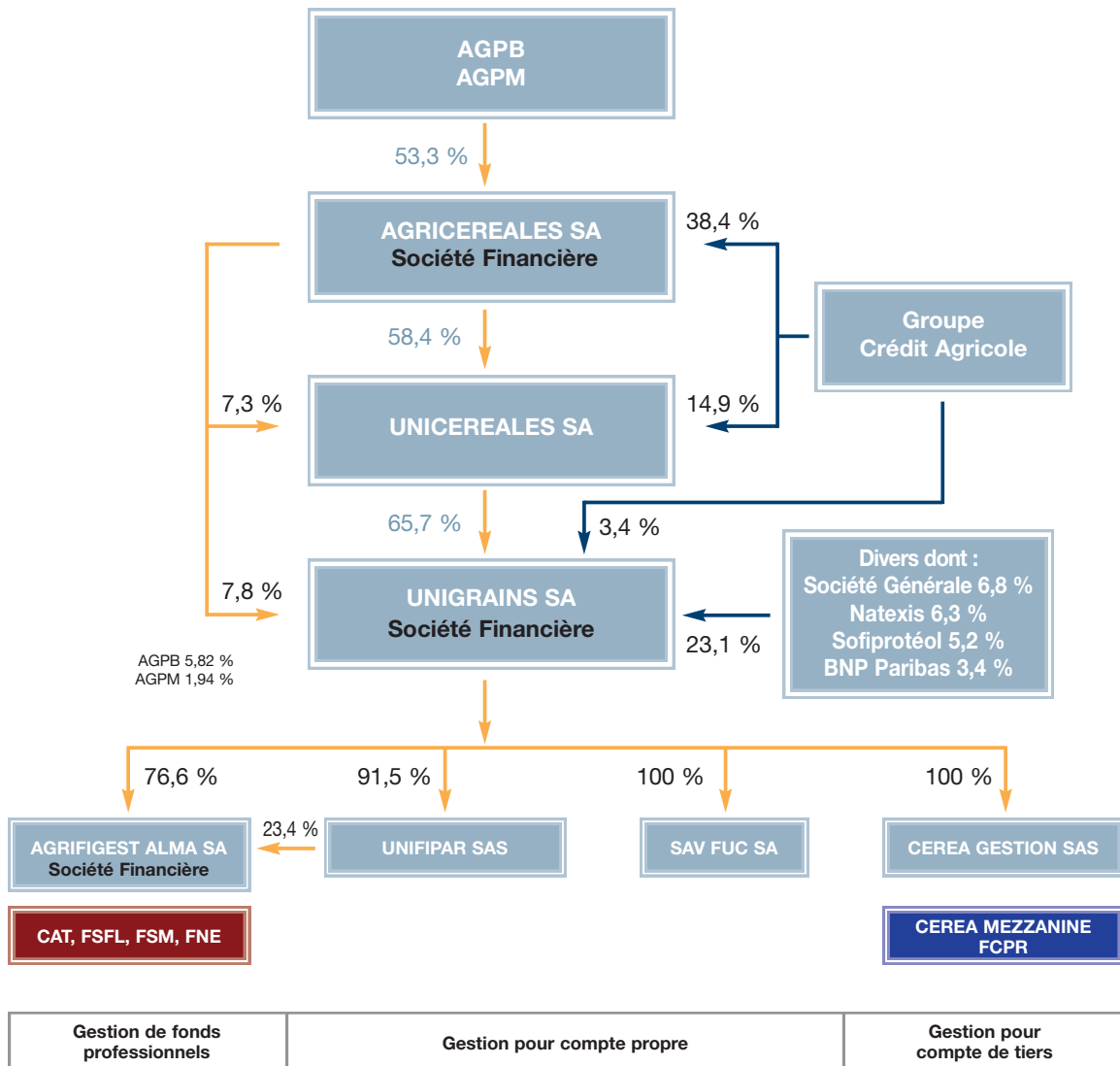
Cabinet Eric Martin
& Associés S.A.S.
représenté par
M. Eric Martin

Chef de la mission
de Contrôle d'État
M. Claude Malhomme

Contrôleur d'État
M. Hervé Le Cacheur

Organigramme
SIMPLIFIÉ

2005
LE GROUPE
UNIGRAINS
au 31 décembre 2005



04
05

2005 Le mot du président

1) « Les restructurations dans le secteur agroalimentaire s'accélèrent, les Fonds d'Investissement sont très présents, les soutiens de la politique agricole sont en baisse, est-ce que cet environnement mouvant et instable influence votre politique d'investissement ? »

« Tout d'abord, je voudrais rappeler que cela ne change pas la finalité d'UNIGRAINS qui est de valoriser les produits agricoles dans l'intérêt des producteurs tout en accompagnant les chefs d'entreprises les plus dynamiques pour qu'ils réussissent leurs projets, tout cela dans des marchés de plus en plus mondialisés. Paradoxalement, ce qui manque le plus, ce n'est pas l'argent mais de bons projets.

Le fait que des fonds d'investissement s'intéressent au secteur agroalimentaire est plutôt positif car cela veut dire que l'agroalimentaire reste un secteur attractif, rentable sur le long terme et porteur d'opportunités. C'est une raison supplémentaire pour jouer notre rôle d'accompagnateur patient qui, outre sa connaissance approfondie des secteurs, apporte des moyens financiers sur une période assez longue, avec une vision qui n'est pas seulement financière mais économique.

Notre politique d'investissement s'adapte afin de permettre aux agriculteurs et aux industriels de mieux rebondir en tenant compte de ce nouvel environnement. A titre d'exemple, en ce début d'année 2006, notre activité est soutenue. Plusieurs raisons à cela :

- tout d'abord la mise en place du programme éthanol pour biocarburants, avec l'attribution de nouveaux agréments. Unigrains est là dans son cœur de métier d'accompagnement des industriels valorisant un débouché réel pour les producteurs. Parmi les cinq projets bénéficiaires d'agréments, Unigrains accompagnera tous les dossiers qui lui paraissent techniquement et économiquement viables et qui assurent un débouché et un revenu satisfaisants aux producteurs.

- Unigrains souhaite également contribuer à faire décoller l'usage des combustibles céréaliers. Le marché de la combustion de biomasse particulièrement céréalière présente une réelle opportunité. Aussi Unigrains envisage d'accompagner les industriels spécialisés dans la fabrication de chaudières et la fourniture de chaleur et d'énergie renouvelable, tant au profit du marché de l'équipement des exploitations que de l'habitat rural et des collectivités rurales et urbaines. De façon plus large, l'utilisation de la « biomasse » va devenir une source de chaleur, d'énergie et d'apport de molécules pour la chimie et les fermentations. La végétochimie va se substituer progressivement à la pétrochimie et les matières premières végétales ont un grand avenir dans cette évolution.

- Il faut aussi, pour assurer la vitalité du secteur céréalier, faciliter l'émergence de jeunes entreprises qui innoveront technologiquement et disposent d'un réel potentiel de développement. Le végétal est porteur d'avenir, tant pour l'agriculture que pour l'environnement, la santé ou l'énergie. A nous de continuer à accompagner les créateurs capables de sélectionner les bonnes idées, de les mettre en œuvre, et de leur apporter les moyens financiers de leur développement. A ce titre, nous envisageons de nous munir d'un outil financier propre, spécialisé dans le capital risque.

Par ailleurs, il faudra répondre à la fois aux risques alimentaires et aux enjeux des restructurations et des concentrations industrielles dans le secteur des produits de l'élevage qui prend une dimension européenne sinon mondiale.

Dans le secteur de la sélection avicole, le jeu est déjà devenu mondial et nos leaders nationaux se retrouvent avec un handicap lié à l'impossibilité d'exporter à la suite d'un cas de grippe aviaire dans un élevage français. C'est une lutte concurrentielle extrêmement rude avec des opérateurs britanniques et hollandais qui ne sont pas soumis à cette contrainte. Les incidences de la grippe aviaire sur l'ensemble du secteur de la volaille et de la fabrication des aliments du bétail risquent de déclencher de nouvelles restructurations.

Dans le secteur du porc, les leaders nationaux sont encore de faible dimension au regard des grands concurrents danois ou hollandais. Des étapes restent à franchir pour atteindre la taille critique, UNIGRAINS soutient les projets en cours dans le secteur.

Du côté de la viande bovine, les augmentations d'importations en Europe vont avoir un effet déstabilisant sur les entreprises. Il faut bien sûr y être attentif.

Enfin, les entreprises laitières, notamment coopératives, compte-tenu d'une concentration inachevée, vont aussi avoir à se regrouper ou à former des alliances pour écraser les coûts et se redéployer vers des produits à plus forte valeur ajoutée.

L'objectif d'Unigrains est d'être présent dans ces restructurations à venir, pour aider les entreprises qui vont de l'avant à franchir les étapes de conquête et prendre leur place dans une concurrence de plus en plus européenne.

Dans l'ensemble de ce panorama des céréales et de l'élevage, nous serons particulièrement présents, à la fois dans les entreprises privées qui ont de forts besoins de développement, mais aussi dans les filiales de coopératives qui interviennent déjà dans la transformation. UNIGRAINS apporte ainsi son appui aux agriculteurs et aux éleveurs en confortant le tissu industriel agroalimentaire souvent confronté au poids de la grande distribution et à la pression de la concurrence mondialisée. »

2) « Vous avez lancé un Fonds Mezzanine dédié à l'agroalimentaire, ainsi que d'autres fonds, qu'en est-il ? »

« Nous avons en effet souhaité nous doter d'instruments financiers spécifiques pour répondre à une demande croissante des PME de l'agroalimentaire sur le financement de reprises d'entreprises ou de transmissions.

Le Fonds Céréa Mezzanine, dans lequel les investisseurs ont souscrit plus de 100 M€, est déjà investi à hauteur de 24 M€. Il nous a permis d'accéder à des dossiers qui sont dans le cœur de notre métier, à la fois dans les semences, les ingrédients et les aliments fonctionnels. Il apporte ainsi un levier supplémentaire à nos moyens de développement et donc à notre politique d'investissement.

Nous nous préparons par ailleurs aussi à lever un fonds majoritaire « à effet de levier », dans le secteur agro-alimentaire, afin de disposer de tous les outils financiers nécessaires permettant d'offrir une alternative aux fonds d'investissements, et préserver ainsi les centres de décisions en France des industries françaises au plus proche des agriculteurs. »

3) « Vous aviez annoncé un plan de progrès sur 5 ans, qu'en est-il de votre activité et des résultats ? »

« Tant en volume qu'en qualité des dossiers, nous pensons atteindre l'objectif de notre plan de progrès qui est d'investir de 50 à 60 millions d'Euros en 2006 dans des projets qui soient à la fois utiles aux agriculteurs et aux industries agricoles, tout en préservant et valorisant la valeur de nos fonds propres.

Ainsi, nous sommes de plus en plus présents dans la transformation à forte valeur ajoutée, y compris dans la restauration et les ingrédients.

Quant à notre résultat, il est passé de 8,7 à 11,5 M€.

L'année 2006 devrait se situer en légère augmentation, donc en ligne avec les objectifs de notre plan de progrès. Nos fonds propres passent eux de 488 M€ à un peu plus de 500 M€. »

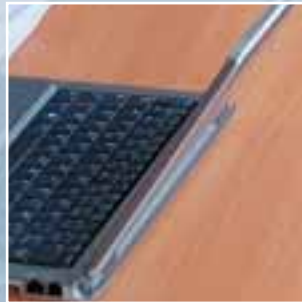
06
07


Henri de Benoist - Président





L'analyse du portefeuille

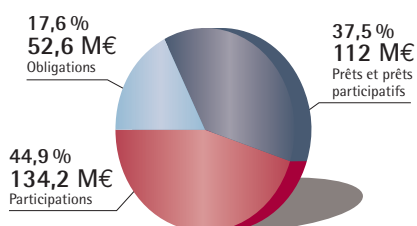


Les encours auprès des entreprises en 2005, pour UNIGRAINS et sa filiale SAV FRANCE UNICONSERVES

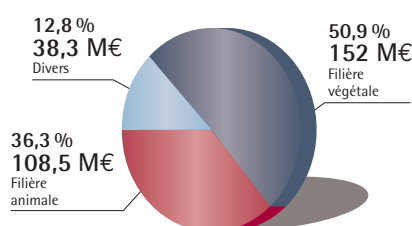
Les encours nets auprès des entreprises agroalimentaires sont en baisse sur l'exercice à 299 M€ contre 320 M€ sur l'exercice précédent.

L'encours des titres de participations et obligations est constant par rapport à l'exercice précédent, alors que l'encours de prêts a régressé de 18 M€ sous l'effet des remboursements intervenus au cours de l'année.

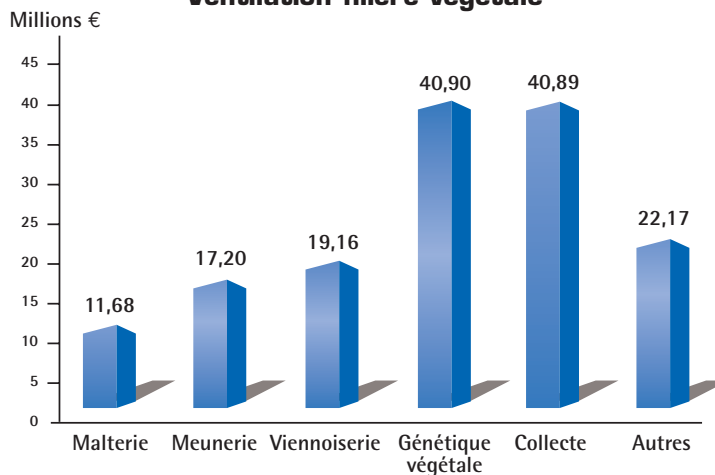
UNIGRAINS ET SAV FUC
Encours nets par nature
à fin 2005 en M€



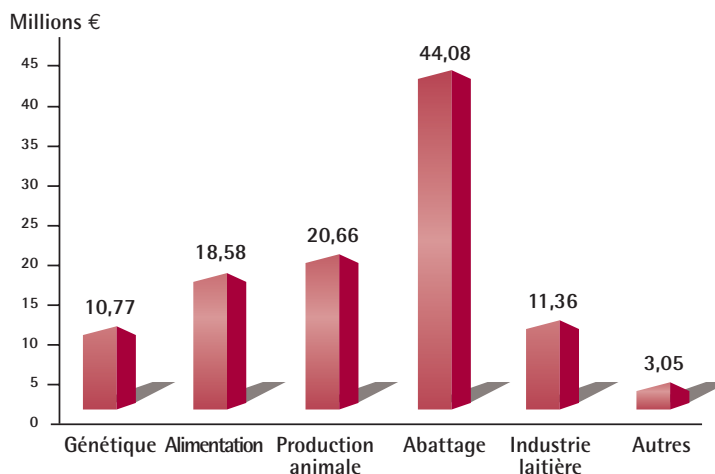
UNIGRAINS ET SAV FUC
Encours nets par secteur
à fin 2005 en M€

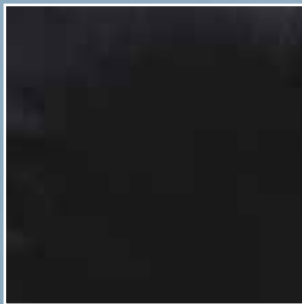
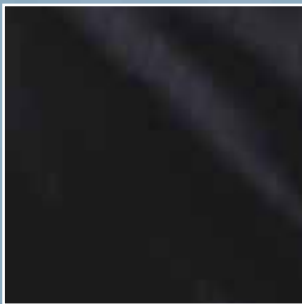


Ventilation filière végétale

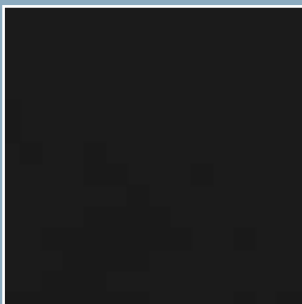


Ventilation filière animale





L'organisation et les hommes



La qualité de ses équipes, engagées et perspicaces :

Le groupe UNIGRAINS rassemble une quinzaine de professionnels ayant une expérience confirmée du financement d'entreprises en général et du capital investissement en particulier. Les équipes d'UNIGRAINS couvrent l'ensemble des secteurs de l'agroalimentaire ; l'équipe de Céréa Mezzanine regroupe quant à elle trois professionnels. Tous ces investisseurs partagent la même éthique professionnelle ; ils respectent les mêmes valeurs de rigueur, de confidentialité et d'humanisme, en alliant savoir-faire, imagination, transparence et engagement.

L'approche économique, complémentaire de la vision financière des dossiers :

UNIGRAINS bénéficie en matière d'analyse sectorielle, grâce à son service d'études qui compte quatre experts sectoriels et à sa solide connaissance du tissu industriel acquise au contact de ses partenaires, d'une expertise unique des secteurs agroalimentaires et agro-industriels. Par ailleurs, sa filiation au monde agricole renforce son approche pragmatique des questions posées par ses clients industriels.

L'écoute des besoins des entreprises, pour un service sur mesure :

Les rencontres régulières entre les équipes d'UNIGRAINS et les dirigeants des entreprises partenaires permettent d'identifier les besoins en matière de capitaux permanents à tous les stades du développement des entreprises. Ces rencontres sont également l'occasion de mettre à la disposition de ces entreprises partenaires une capacité d'analyse et d'anticipation économique et un réseau structuré de contacts, créateurs de valeur grâce à la « fertilisation croisée » générée à l'occasion de ces échanges.

L'indépendance, gage d'une totale objectivité :

Au-delà de la profession agricole, UNIGRAINS compte les plus grandes banques de la Place parmi ses actionnaires. Cette structure de capital lui confère une indépendance financière totale, évitant ainsi toute situation de conflit d'intérêts.



Le groupe des investisseurs réunis autour de Philippe DUCROQUET et Marc-Olivier BOSSHARDT

Debout : Daniel-Eric MARCHAND, Cyril CHAUMIEN, Antoine PEYRONNET, Jean-Jacques BRY, Dominique COURCOUL, Denis CAMARET, Isabelle LUGUENOT, Yves GASLAIN, Bruno JULLA.

Assis : Myriam CHABAGNO-LAPIE, Florence ALIN, Marc-Olivier BOSSHARDT, Philippe DUCROQUET, Anne PERROT, Pascal TRIDEAU.



Le groupe des experts sectoriels

Debout : Gildas COTTEN et Eric PORCHERON.

Assis : Céline ANSART, Pascal TRIDEAU et Martine JULLIEN.

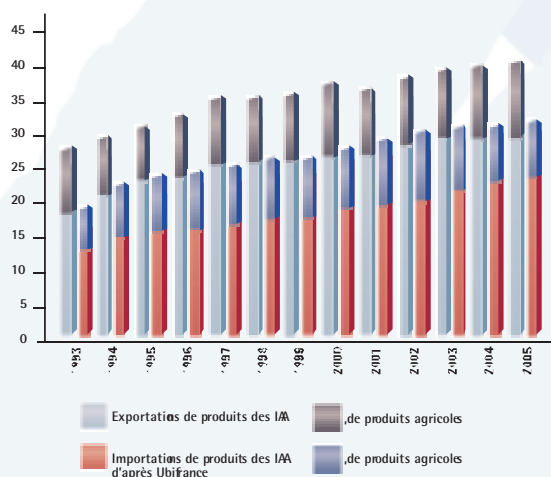
L'activité des IAA se stabilise

L'environnement MACROÉCONOMIQUE

Le chiffre d'affaires du secteur agroalimentaire est annoncé en hausse de 1% en 2005 par l'INSEE. De même, l'indice de production s'est légèrement relevé après la baisse observée en 2004. Ainsi, l'activité des IAA se redresse légèrement, mais la tendance reste fragile.

Le commerce extérieur reprend des couleurs, notamment sur la fin de l'année 2005 et début 2006. La demande étrangère reste dynamique, mais les importations croissent plus rapidement encore ; il en résulte une faible érosion du solde des échanges agroalimentaires, principalement sur les produits agricoles bruts. Ce constat est valable pour les échanges avec l'Union Européenne et avec les Pays Tiers.

Evolution du commerce extérieur français (UE25 à partir de 2003)



La hausse des prix alimentaires à la consommation est contenue à 1%, contre une inflation globale de 2%. Après la baisse de l'indice des prix des GMS en 2004, le retour à une progression modérée des prix, tirée par les marques nationales, semble se confirmer. Les prix des MDD resteraient sur une tendance baissière.

Les prix à la production, en revanche, restent stables malgré les hausses des prix des énergies, gaz et pétrole, qui ne sont pas retrouvées dans l'indice. Selon une étude de l'INSEE, les prix de la production industrielle des IAA ont baissé de 0,1 point entre janvier 2004 et septembre 2005 alors que l'impact direct des hausses de l'énergie aurait été de 0,4 point et même de 2,3 points au total, sur la même période. Les IAA, dans un contexte de forte intensité concurrentielle, n'ont pas répercuté la hausse de l'énergie à leurs clients.

Les entreprises agroalimentaires ont continué à réduire leurs investissements, avec une baisse de 2%. Cette évolution est en partie la traduction des incertitudes des entreprises sur l'évolution du marché des GMS et des anticipations d'efforts financiers à faire en cas de guerre des prix entre les distributeurs. La crise aviaire pourrait encore freiner les investissements dans le secteur avicole. La maîtrise des coûts et la hausse de la productivité guident les actions des entreprises. Cela se traduit par une poursuite de la réduction des effectifs, à un rythme moindre que celui du reste de l'industrie.

Adaptation et relais de croissance

L'innovation produit, en particulier dans le domaine de la nutrition santé, reste un facteur clé pour se différencier et réduire l'exposition de l'entreprise à la guerre des prix entre les distributeurs. En effet, ces derniers sont attentifs, dans leur concurrence avec le Hard Discount (HD), à maintenir dans leur rayon des produits attractifs de marques nationales, évitant ainsi la seule bataille des prix.

L'innovation est aussi un moyen de profiter de l'évolution de la chaîne agroalimentaire. Le développement des produits alimentaires intermédiaires se situe dans la ligne d'une spécialisation des entreprises sur des services, et plus seulement sur la fabrication de produits. Le développement des fournisseurs spécialistes de la restauration hors foyer ou de la relation Business to Business (BtoB) attestent des opportunités de croissance que les industriels y trouvent.

La recherche de nouveaux marchés, de coûts plus bas, de diversification des clients, incite les entreprises à investir dans l'exportation ou même à s'implanter dans d'autres pays, comme les Peco. La croissance en générale et la croissance externe en particulier sont indispensables mais restent conditionnées d'une part aux capacités du management de mener ces opérations à leur terme et aux spécificités sectorielles d'autre part.

Ainsi, l'internationalisation, l'évolution des modes de consommation et l'innovation rendent indispensables l'investissement et les opérations de fusion et acquisition.

De nombreuses et importantes opérations de Fusions et Acquisitions

En 2005, les fusions et acquisitions retrouvent le chemin de la croissance en France et dans le monde, avec des volumes de transactions mondiaux proches des records des années 1999 et 2000. Les IAA françaises s'inscrivent également dans ce mouvement, même si la faiblesse conjoncturelle que connaît ce secteur a entraîné quelques dépôts de bilan et retraits de la cote.

Les grandes opérations ont fait leur retour en 2005. La conjonction d'une fin de cycle de baisse des taux, prémisses d'un renchérissement du crédit, de bilan assaini et de perspectives boursières positives stimulent des ambitions. Les leaders mondiaux cherchent à consolider leurs positions et à se renforcer sur les créneaux porteurs en profitant de l'abondance de liquidités disponibles. Pernod Ricard a signé l'opération de fusion et acquisition la plus importante du secteur agroalimentaire de l'année 2005, saluée par la bourse, avec l'acquisition réussie du capital d'Allied Domecq pour 10,7 Mds de dollars, en partenariat avec Fortune Brands. De nombreuses cessions d'actifs ont servi à refinancer cette opération. Pernod Ricard franchit ainsi une nouvelle étape de croissance, après avoir digéré Seagram, achetée en 2001. Les rumeurs d'OPA sur Danone ne se sont en revanche pas concrétisées. Son positionnement sur des segments porteurs semble attirer des convoitises, d'autant que son recentrage est globalement achevé suite aux cessions de HP Foods et Lea&Perrins à Heinz, et du reliquat de sa participation dans le brasseur Mahou.

Dans le secteur laitier, Lactalis a repris Galbani début 2006, démontrant ainsi le retour des industriels dans la course aux transactions importantes, tout comme Ebro Puleva avec le rachat de Panzani. Pour sa part, Lactalis aura changé de dimension en reprenant également en Joint Venture l'activité ultra-frais de Nestlé fin 2005.

D'autres opérations sont en attente de finalisation. Le secteur de la viande porcine notamment attend toujours l'occasion de réaliser une étape nouvelle dans les rapprochements alors que les concurrents internationaux sont désormais 5 à 6 fois plus importants que les leaders français de l'abattage.

De façon générale l'activité du capital investissement est toujours très dynamique

Bien ancrés dans les PME, les fonds génèrent des opérations de fusions et acquisitions avec la rotation de leurs actifs ou pour mettre en œuvre des stratégies dynamiques. Les PME non cotées sont une cible recherchée par les fonds, et le nombre de transactions progresse rapidement. Plusieurs investisseurs ont lancé des processus de levée de fonds pour investir dans le non coté.

Les derniers chiffres de l'AFIC montrent que le capital-investissement a réalisé de belles performances en 2005. Les levées de fonds ont atteint près de 12 Md€, une performance inégalée en France, tandis qu'avec 8 Md€, les investissements ont dépassé le niveau record de 2002.

Le segment de la transmission a encore presque doublé pour atteindre 6,3 Md€. Il représente 78 % de l'activité du capital investissement. De nombreuses opérations concernent encore des opérations de Leverage Buy Out (LBO) secondaires ou tertiaires. Le capital développement est en hausse de 37% à 954 M€, avec une progression des montants unitaires.

12
13

L'environnement MACROÉCONOMIQUE

Biocarburants

L'année 2005 aura été une étape importante dans le développement des biocarburants en France. Des débats législatifs, initiés dès 2004 pour certains, ont ancré le développement des carburants renouvelables en France. Le Gouvernement a même décidé d'atteindre 7% d'incorporation en 2010, et 10% en 2015, alors que l'objectif indicatif européen est de 5,75% en 2010. Les records atteints par les prix du pétrole et la nécessité de réduire par tous les moyens les émissions de gaz à effet de serre du secteur transport auront été des facteurs accélérateurs de ces décisions.

Pour traduire cette volonté dans les faits, les Pouvoirs Publics ont octroyé en mai 2005 et en février 2006 un total cumulé de 2,6 millions de tonnes d'agrément supplémentaires pour la production de biocarburants, s'ajoutant aux 500 000 tonnes existant déjà. A l'horizon 2010, 0,8 million de tonne de bioéthanol et 2,3 millions de tonnes de biodiesel bénéficieront d'une exonération fiscale pour être incorporés dans les carburants. Ce soutien, encore revu à la baisse dans la loi de finance 2006, est indispensable au lancement de la filière biocarburant.

Pour s'assurer d'une réelle utilisation des biocarburants, les Pouvoirs Publics ont instauré une taxe sur les distributeurs de carburants qui ne respecteraient pas les objectifs d'incorporation fixés par la Loi. Le Gouvernement, lors de la conférence entre tous les acteurs de la filière le 21 novembre 2005, s'est aussi engagé sur des actions concrètes permettant le développement de ce marché (adaptation des normes, voitures flexfuels, incorporation du bioéthanol dans l'essence...).

Dans ce contexte, la filière agricole et les industriels s'organisent pour répondre à cette demande. Pour le bioéthanol, plusieurs unités de production à partir de céréales vont être construites d'ici 2007 ou 2008, ce qui représente un investissement de plus de 600 M€. Unigrains est mobilisé pour permettre aux filières céréalières de tenir leurs engagements et ouvrir de nouveaux débouchés aux agriculteurs. Dans ce contexte, Unigrains étudiera tous les dossiers de production de bioéthanol à partir de céréales et accompagnera tous ceux qui présenteront un réel intérêt économique pour les filières.

Secteur laitier : grandes manœuvres des leaders privés non cotés

2005 a vu naître Entremont Alliance, filiale commune à la CNP d'Albert Frère et à Unicopa (qui apporte toutes ses activités laitières), majoritaire dans le montage et qui paraît disposée à laisser à la nouvelle entité le temps nécessaire à son complet retournement. Ces deux groupes ont déjà été associés dans des activités de négoce (Francexpa), de mélange et formulation (Cofranlait) et de beurrerie (France Beurre et plus récemment Beuralia avec Sodiala). Le nouveau groupe est un leader à vocation européenne en pâtes pressées et produits industriels (dérivés de sérum notamment). Son chiffre d'affaires atteint 1,7 Md€.

Cet accord démontre la confiance de la CNP dans la possibilité de restructurer un métier difficile en jouant d'effets d'échelle (usines de 40 000 tonnes en emmental), et de constituer un pôle de taille européenne pouvant s'ouvrir à d'autres partenaires. L'évolution des règles interprofessionnelles de fixation du prix du lait (double prix, en fonction des destinations) conforte la crédibilité du projet du groupe. De son côté, Unicopa pérennise le débouché laitier de ses adhérents en s'insérant dans un ensemble renforcé.

L'autre grand acteur de 2005 est Lactalis qui a encore joué de sa rapidité de prise de décision pour faire l'actualité à deux reprises :

- Constitution d'un nouvel ensemble en ultra-frais associant Nestlé en minoritaire, qui réduit le nombre d'offres de ce métier mais intensifie la concurrence avec les deux autres leaders, Danone et Yoplait, eu égard au souhait des GMS de réduire le nombre de fournisseurs. Le pari est de restructurer l'outil industriel (point fort de Lactalis) et de redévelopper les marques, alors que Lactalis était plutôt en marques de distributeurs (MDD) et 1er prix.
- Acquisition de Galbani auprès de BC Partners pour une valeur d'entreprise entre 1,5 et 2 Md€. Lactalis contrôlait déjà Invernizzi et Locatelli. Il acquiert ainsi à prix élevé mais en évitant la confrontation avec des fonds d'investissement un groupe qui lui confère une position de n° 2 mondial fromager, leader en produits italiens, doté d'une ambition de diffusion internationale de produits à marque (Santa Lucia, ...). Ce développement ainsi que les économies industrielles prévisibles devraient amortir le surcoût relatif du rachat.

En globalisant les deux opérations, on peut imaginer que le coût total est raisonnable, car l'opération Nestlé est a priori peu coûteuse et la marche de croissance ainsi franchie est énorme.

Grippe aviaire : un coup dur pour une filière déjà fragilisée

La grippe aviaire a été identifiée il y a plus de 100 ans en Italie. Il en existe de nombreuses variantes de pathogénécité variable. La souche H5N1, responsable de l'épizootie actuelle, est apparue en Asie du Sud-Est en décembre 2003, puis s'est étendue jusqu'à parvenir en octobre 2005 aux portes de l'UE, en Roumanie et en Turquie, entraînant des baisses importantes de consommation dans plusieurs pays dont la France.

L'épizootie touche depuis 2006 l'UE. La France a confirmé son premier cas de contamination le 18 février, sur un canard sauvage dans l'Ain, faisant replonger la consommation intérieure. L'identification de la souche H5N1 dans un élevage de dindes de l'Ain le 25 février a en outre conduit une cinquantaine de pays tiers à décréter un embargo partiel ou total sur les volailles françaises.

La France apparaît très exposée en raison de l'impact de la grippe aviaire et de sa médiatisation sur la consommation intérieure, mais aussi de son implication à l'exportation : les pays tiers absorbent près de 20% de la production française. En février et mars 2006, les baisses de ventes s'étendent à l'ensemble des viandes de volaille et à l'ensemble des débouchés, et affectent tous les maillons de la filière : sélection-accoupage, fabrication d'aliments, abattage-transformation. Les entreprises doivent procéder à des mesures d'ajustement de production et de personnel.

Un plan de soutien à la filière avicole défini par l'Etat engage une première enveloppe totalisant 63 M€ à fin février pour aider financièrement les éleveurs et les industriels, ainsi que pour financer des campagnes de promotion de la consommation des volailles. Ce plan est complété par des aides régionales.

La crise est un coup dur pour une filière déjà fragilisée par une consommation intérieure morose et une baisse des exportations ; la production française de viande de volaille a reculé entre 1998 et 2005 de 17%, perdant 400.000 tonnes. L'impact de la grippe aviaire sera très important sur 2006.

Les relations industries / commerce à l'heure de la loi Dutreil

Des mouvements de fond, enclenchés pour certains depuis plusieurs années, se poursuivent et pèsent sur les stratégies des distributeurs et des industriels. Les achats alimentaires

restent globalement en recul en 2005, mais montrent des signes de reprise en fin d'année. Le hard discount affiche une croissance nettement ralentie tandis que les hypermarchés retrouvent un peu de dynamisme. En linéaire, les marques de distributeurs (MDD) poursuivent leur croissance, mais principalement sous l'impulsion des MDD économiques, poussées par les super et hypermarchés pour freiner les évactions de consommateurs vers le hard discount.

Au plan réglementaire, les relations entre industrie et commerce, encadrées depuis 1996 par la loi Galland, évoluent avec la mise en œuvre au 1er janvier 2006 de la « loi Dutreil », qui a pour but de poursuivre le mouvement de baisse des prix avec un objectif de recul de 5% sur la période courant de juin 2004 (« accord Sarkozy ») à fin 2007. Entre autres mesures, elle apporte plus de liberté dans la formation des prix des produits sous marque de fabricant en permettant aux distributeurs de réincorporer en baisse des prix de vente consommateur les « marges arrières » dépassant un seuil défini à 20% du prix unitaire net en 2006, 15% en 2007.

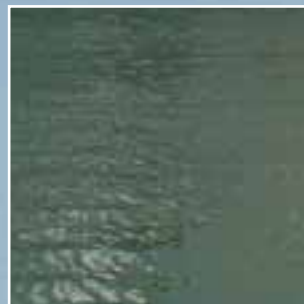
Nombre d'incertitudes subsistent toutefois sur la manière dont les enseignes exploiteront les nouvelles marges de manœuvre dont elles disposent pour accentuer la concurrence par les prix. En attendant, elles s'engagent dans une simplification des assortiments pour faciliter le choix du consommateur, dans une réduction des coûts pour soutenir leurs marges, tout en cherchant à se différencier davantage. Tandis que l'offre en marques nationales tend à se concentrer sur les références les plus performantes, les MDD deviennent le pivot de leur stratégie.

Ces mouvements sont source de menaces et d'opportunités pour les industriels. Les marques secondaires, insuffisamment différenciées, ainsi que les références pléthoriques, risquent d'être remises en question, mais à l'inverse, des opportunités s'offrent aux PME pour accompagner les stratégies de différenciation des distributeurs. La capacité d'innovation reste une stratégie de défense de la marque, à condition d'apporter au consommateur un bénéfice tangible, mais aussi un moyen d'accompagner les velléités de différenciation des MDD. Performance industrielle et excellence logistique restent par ailleurs déterminants dans un contexte concurrentiel intense.

14
15



Quelques interventions de l'année 2005



Alter Eco

Commerce équitable

Intervention sous forme
d'obligations convertibles



Créée en 1999, ALTER ECO a pour objet l'importation et la distribution de produits issus du commerce équitable. En France, avec une centaine de références alimentaires, ALTER ECO s'impose non seulement comme la gamme la plus large mais aussi comme une marque de référence, tant pour les consommateurs que pour les distributeurs. Son chiffre d'affaires a été multiplié par 10 sur la période 2002-2005 pour atteindre 9 millions € l'an dernier.

L'objectif initial étant de permettre aux pays en voie de développement de mieux vivre de leurs productions, il est logique qu'ALTER ECO se soit tournée vers des produits dont les volumes commercialisés par la GMS sont significatifs. Le chiffre d'affaires est à 87 % composé de produits d'épicerie sèche : café, thé, chocolat en tablettes, sucre de canne, riz et jus de fruits.

Au-delà du savoir faire « commercial », ALTER ECO a développé une réelle compétence dans l'analyse des filières de production en mettant au point en 2001, en partenariat avec PWC, des outils d'audit permettant d'en mesurer les performances et les risques.

UNIGRAINS et d'autres financiers accompagnent ALTER ECO, via la souscription à une émission d'obligations convertibles, afin de conforter les capitaux permanents de cette structure dont le besoin en fonds de roulement croît proportionnellement au chiffre d'affaires.

Bretagne Chimie Fine

Acides aminés d'origine naturelle

Intervention en capital
et obligations convertibles



Bretagne Chimie Fine, BCF, est spécialisée dans le développement et la production d'acides aminés d'origine naturelle, obtenus par hydrolyse de plumes (85 % de poulets et 15 % de canards). C'est le seul producteur européen capable d'extraire de la kératine naturelle, ce qui permet des garanties de traçabilité et d'innocuité pour les clients et offre une plus forte valeur ajoutée.

L'offre de BCF se répartit entre trois grandes familles de produits : les acides aminés L-Cystine et L-Tyrosine et la Kéramine A, et l'ensemble de leurs dérivés respectifs. Elle s'adresse aux industriels de la pharmacie, de la nutrition et de l'alimentation animale et humaine. Ces ingrédients s'incorporent dans une gamme de produits variés allant des sirops expectorants, crèmes dermatologiques, laits maternisés, ou poches de nutrition aux aliments secs chiens et chats.

Les innovations et la qualité des produits proposés par BCF ont permis une croissance régulière de la société, qui a doublé son chiffre d'affaires depuis 1995, pour atteindre 17 millions € en 2005, avec des niveaux de marges élevés. Elle est basée à Pleucadeuc, près de Vannes et emploie 90 salariés.

Les perspectives de la société sont attractives, grâce à un portefeuille de produits diversifié, une politique de traçabilité et de qualité, la mise sur le marché de nouveaux produits et applications pour continuer son développement et les contrats commerciaux avec de grands groupes agro-alimentaires ou pharmaceutiques.

BCF appartenait au groupe DIANA. Le management, associé à SIPAREX, UNIGRAINS et Céréa Mezzanine s'est positionné en acquéreur de la société en LBO par le biais d'une holding « Financière BCF ». UNIGRAINS est entrée au capital et a souscrit des obligations convertibles.

Cavac

Coopérative polyvalente

Intervention sous forme de prêt



La CAVAC, coopérative départementale de la Vendée, est une entreprise très polyvalente impliquée à la fois dans les filières végétales et animales.

Le groupe CAVAC réalise un chiffre d'affaires consolidé de 440 millions € sur le département de la Vendée et sur une grande partie de celui des Deux-Sèvres.

Doté d'une situation financière saine, mais relativement alourdie depuis 4 ans, le groupe CAVAC a souhaité conforter son fonds de roulement, dans la perspective d'un plan d'investissements conséquents qui doit lui permettre d'améliorer sa compétitivité.

Compagnie Internationale de Malterie

Exploitation de malteries

Renforcement de la présence au capital



A partir du milieu des années 1990, le groupe SOUFFLET a intégré le futur déplacement vers l'Europe centrale et orientale du centre de gravité de la filière bière/malt. Il a engagé en conséquence un déploiement international de sa branche malt vers ce pôle géographique.

Cette stratégie d'internationalisation s'est bâtie sur un partenariat commercial avec deux brasseurs, SOUTH AFRICAN BREWERIES et BALTIC BEVERAGES HOLDING (BBH).

Le groupe s'est ainsi progressivement implanté en Pologne, Hongrie, Slovaquie, Roumanie, Russie, République Tchèque, Ukraine, Kazakhstan puis en Serbie. Depuis fin 2004, la Compagnie Internationale de Malterie, filiale détenue à plus de 90% par le groupe Soufflet, porte l'ensemble des outils positionnés dans les pays de l'Est.

UNIGRAINS accompagne le développement du groupe SOUFFLET sur cette branche via la COMPAGNIE INTERNATIONALE DE MALTERIE sous forme de capital depuis 2001 et a conforté sa participation courant 2005.

D2 SA - Groupe Dauphinoise

Collecte, approvisionnements
et loisirs verts

Intervention en capital



Depuis plusieurs décennies, la coopérative LA DAUPHINOISE est à l'initiative des grands mouvements d'accompagnement de l'évolution du paysage économique des agriculteurs de la région Rhône-Alpes.

Sa politique d'investissement soutenue et sa volonté permanente de fédérer les intérêts des opérateurs régionaux la placent aujourd'hui à la tête d'un groupe (chiffre d'affaires au 30 juin 2005 : 312 millions €) qui a su diversifier ses activités et trouver des relais de croissance à son cœur de métier, la collecte des grains et l'approvisionnement agricole.

Mettant à profit les spécificités de la région et sa densité de population, elle mène un développement dynamique dans les loisirs verts. Son savoir-faire et son professionnalisme lui ont permis de prendre avec succès des positions sur le marché grand public de la jardinerie et d'y trouver une rentabilité intéressante.

En 2005, l'entreprise a mené à bien la simplification des structures juridiques de ses filiales, fruit de l'histoire du développement du groupe et a organisé une consolidation financière en fonds propres.

UNIGRAINS qui est présent aux côtés de l'entreprise depuis de nombreuses années, a été sollicité par les dirigeants dans cette nouvelle étape et a souscrit à une augmentation de capital de D2 SA, holding du groupe coopératif.

18
19

Fromagerie de l'Ermitage

Groupe coopératif fromager

Intervention sous forme de prêt



Le groupe ERMITAGE est le grand groupe coopératif fromager indépendant de l'Est Central. Il collecte plus de 300 millions de litres de lait principalement dans les Vosges et la Franche-Comté. La production de fromages s'élève à plus de 36 000 tonnes et se répartit entre pâtes molles (munster et brie notamment) et pâtes pressées cuites (emmental et AOC Comté principalement) ou non cuites (raclette).

UNIGRAINS a accompagné dès 1998 l'UNION LAITIÈRE VITTELLOISE, tête du groupe, dans la restructuration qui a consisté pour cette entreprise coopérative vosgienne à reprendre les activités de l'UNION AGRICOLE COMTOISE, U.A.C. à Besançon et le contrôle de la société SCHNEITER (emmental, raclette ; le lait UHT a été arrêté depuis) dans le Doubs. Ces opérations ont conforté le poids du groupe en Franche-Comté où il avait déjà procédé à des acquisitions de PME : fabrication ou affinage de Comté et Emmental Grand Cru, et autres AOC.

Le nouveau concours apporté par UNIGRAINS à ce groupe, qui se caractérise par une grande rigueur industrielle et de gestion, participera au maintien d'un fonds de roulement satisfaisant lors de la mise en place des nouveaux développements : investissements de productivité, de logistique, d'innovation et de construction d'une nouvelle fromagerie de Comté.

Groupe Florimond Desprez

Obtention végétale

Intervention sous forme d'obligations convertibles



Société familiale indépendante, Maison FLORIMOND DESPREZ se consacre depuis près de deux siècles à un même objectif : la sélection et l'amélioration génétique des plantes.

Détenue par ses dirigeants, elle emploie actuellement 320 salariés dans 9 pays, qui sélectionnent, produisent et commercialisent des variétés de céréales, de protéagineux et de betteraves cultivées dans plus de 35 pays. En France, FLORIMOND DESPREZ est leader sur le marché de la semence de blé tendre.

En juin 2005, FLORIMOND DESPREZ a fait l'acquisition des activités mondiales de semences de betterave à sucre d'ADVANTA, société internationale de semences appartenant depuis 2004 à un fonds d'investissement américain qui l'avait achetée à ses actionnaires historiques, ZENECA et des coopératives hollandaises.

Le Président de FLORIMOND DESPREZ, François Desprez, a déclaré à la presse : "Cette acquisition nous donne une occasion unique de redevenir un acteur majeur dans la semence de betterave à sucre où notre entreprise a ses racines. Nous sommes persuadés que les synergies entre Maison FLORIMOND DESPREZ et SES VANDERHAVE renforceront le succès de SES VANDERHAVE et amélioreront sa position sur ce marché très concurrentiel."

SES VANDERHAVE, qui emploie 350 personnes, réalise des ventes dans 30 pays et détient 25 % du marché mondial des semences de betterave sucrière. Son usine principale est située à Tirlemont, en Belgique, près du siège social. Elle dispose d'importants centres de recherche en Belgique, aux Pays-Bas, en France et, via STRUBE DIECKMANN, en Allemagne. La production de semences est effectuée en France et en Italie.

UNIGRAINS a participé au financement de cette acquisition aux côtés de CEREAL MEZZANINE.

Groupe Grelier

Sélection - accoupage

Intervention sous forme d'obligations convertibles



Le groupe GRELIER, basé à Saint Laurent de la Plaine, s'est régulièrement développé pour devenir actuellement le n° 1 européen du métier de la multiplication et de l'accoupage.

Cette entreprise familiale a acquis cette position au prix d'une grande rigueur dans la gestion et la conduite sanitaire des élevages et des couvoirs, en nouant des partenariats privilégiés avec les leaders mondiaux de la sélection avicole (la société BUT pour la dinde et la société ROSS pour le poulet - groupe LOHMANN-AVIAGEN), et en investissant pour approvisionner les marchés en développement de l'Europe de l'Est.

Ce groupe possède des couvoirs en France, Pologne et Hongrie et réalise une des meilleures performances sectorielles. Son chiffre d'affaires approche les 150 millions €.

Suite au décès du dirigeant fondateur, une réorganisation de l'actionariat a été menée, faisant en sorte que le Groupe poursuive la même stratégie, continue à investir en Europe de l'Est et adapte ses activités en France.

La réorganisation du capital du groupe, avec prise de contrôle de la société holding familiale par les deux fils dirigeants, a été étudiée avec le concours d'UNIGRAINS qui a mis en place un apport financier sous forme d'obligations convertibles.

Groupe Grimaud La Corbière

Génétique avicole

Intervention sous forme d'obligations remboursables en actions



Le groupe GRIMAUD La Corbière, leader mondial dans la sélection génétique de canards, a pris le contrôle du groupe HUBBARD, n°3 mondial de la sélection de poulets de chair.

Le groupe familial, dont le siège est à Roussay, est ainsi devenu le n°2 de la génétique avicole au niveau mondial, avec une audience internationale (plus des 2/3 du CA réalisé hors de France), une implantation dans 7 pays : France, Italie, Pologne, Chine, USA, Thaïlande et Malaisie. Il réalise un chiffre d'affaires total de l'ordre de 150 millions € et emploie 1350 personnes dont près de 1000 en France.

Ce groupe a développé par ailleurs depuis 5 ans une activité de biotechnologie au travers de 2 filiales, VIVALIS : procédé innovant de production de vaccins et FILAVIE : fabrication d'autovaccins à usage vétérinaire.

Montée par UNIGRAINS, NAXICAP Partners et IDIA, l'opération a été financée via une émission d'ORA et par une dette moyen terme.

UNIGRAINS, déjà présent au capital du groupe GRIMAUD La Corbière, a participé à l'émission d'obligations remboursables en actions.

Maisadour

Collecte et approvisionnement

Intervention sous forme de prêt



La coopérative MAISADOUR, opérateur de collecte et d'approvisionnement sur le département des Landes, est aujourd'hui à la tête du Groupe MAISADOUR dont les 619 millions € de chiffre d'affaires se répartissent entre les productions animales, les productions végétales et la distribution LISA à hauteur respective de 55%, 39% et 6%. Environ 8000 agriculteurs du Grand Sud Ouest travaillent avec ce Groupe qui représente aujourd'hui près de 2500 emplois et est le premier collecteur de maïs en Europe.

Fortement engagé dans le secteur du foie gras avec sa filiale DELPEYRAT, dont le redressement s'est confirmé en 2005 après un exercice très difficile en 2003, le Groupe MAISADOUR a, en association avec les coopératives VIVADOUR et VAL DE SEVRES, franchi une étape décisive en 2005 avec la constitution du pôle foie gras DELPEYRAT-CANARD DU MIDI. Le Groupe MAISADOUR renforce ainsi significativement son positionnement stratégique dans ce secteur : il confirme, avec plus de 8 millions de canards commercialisés et une filière développée sur les deux principaux bassins de production Vendée et Sud Ouest, sa position d'opérateur incontournable de la filière française du foie gras.

UNIGRAINS, qui accompagne depuis l'origine le développement de la branche foie gras de ce Groupe, a renouvelé, à l'occasion de cette opération structurante pour la filière, son partenariat financier sous la forme d'un prêt à la coopérative MAISADOUR.

Nouricia

Collecte et approvisionnement

Intervention sous forme de prêt



Le groupe coopératif céréalier NOURICIA est issu de la fusion réalisée en 2001 entre CARB et SCARM, réussie malgré trois premières années d'existence marquées par des campagnes difficiles. Il collecte dans une zone principale qui est l'Aube mais aussi dans l'Est de la Seine-et-Marne (reprise d'une partie des zones de l'Union CORIOLIS) et le Nord de l'Yonne et, par sa filiale SEPAC, en Haute-Marne. Il a un potentiel de 1 350 000 tonnes de grains.

La coopérative commercialise seule sa collecte. Une grande part de celle-ci est destinée à la transformation dans laquelle le groupe détient des participations importantes via le holding SICLAE, aux côtés de CHAMPAGNE CEREALES et EMC2 : MALTEUROPE et NUTRIXO notamment. Plus récemment, ces trois groupes coopératifs, ainsi que COHESIS, ont décidé de mettre en commun leurs achats dans les domaines de la santé végétale et des semences hybrides au sein de SÉVÉAL.

En participant à la consolidation financière de la coopérative au sortir de trois années délicates et alors que le retournement se confirme avec vigueur, UNIGRAINS soutient un groupe devenu un des grands collecteurs nationaux, incontournable dans sa région et partenaire dynamique et moteur d'alliances coopératives par métiers.

Sopral

Nutrition animale

Entrée au capital et souscription d'obligations convertibles



La société SOPRAL, créée en 1946, est un opérateur du secteur nutrition animale, implantée en Ille et Vilaine, aujourd'hui spécialisée en production de pet food et d'aliments chevaux. Cette société est contrôlée à 85 % par les actionnaires familiaux, le solde étant détenu depuis 1992 par trois partenaires financiers.

SOPRAL emploie 85 personnes et réalise un chiffre d'affaires de 16 millions € dont 25% à l'export. Elle appuie son développement sur deux marques, Flatazor destinée aux chiens et Dynavena aux chevaux.

A la suite d'un incendie qui a détruit l'une de ses deux unités de production en 2002, les dirigeants de SOPRAL ont décidé d'investir 11 millions € dans la construction d'une usine moderne dédiée aux aliments chevaux. Cette usine est opérationnelle depuis le second semestre 2005. Cet investissement conséquent constitue une étape importante dans la vie de SOPRAL qui a pour objectif de devenir un acteur de référence sur le créneau de l'alimentation haut de gamme des chevaux.

Dans le cadre de la réflexion financière accompagnant ce projet, une recomposition du capital a été conduite et UNIGRAINS est entrée au capital de SOPRAL à hauteur de 5% aux côtés de BRETAGNE PARTICIPATIONS et BNP PARIBAS DEVELOPPEMENT. Les trois partenaires financiers ont également souscrit à une émission d'obligations convertibles.

Viol Frères

Négoce de viande bovine

Intervention sous forme de prêt



Société familiale de négoce, puis de cheville bovine, VIOL FRERES a repris à LACTALIS en 2000 l'abattoir de Châteaubriant . En 5 ans, l'entreprise a connu une croissance de 65% et assuré la transmission à la génération des jeunes dirigeants. Avec 65.000 bovins abattus, 20.000 tonnes de carcasses traitées et 200 salariés, la société VIOL est désormais le premier abatteur bovin privé sur la région Pays de Loire.

Au coeur d'un bassin de production qui regroupe près de la moitié de la production bovine nationale, VIOL FRERES constitue un pôle de structuration de la production bovine, fédérant notamment une partie importante de la production collectée par des entreprises de négoce non coopératives.

Un positionnement commercial sur les GMS (50%) et les industriels (30%) conduit à développer une activité de transformation de plus en plus complète. Un plan d'investissements de 5 millions € a pour objectif de permettre la découpe de 90% du tonnage abattu, le développement du pièce sous vide et une meilleure valorisation des avants en steak haché.

En accompagnant VIOL FRERES, UNIGRAINS favorise l'émergence d'un acteur régional spécialisé majeur, et participe à la restructuration de la filière bovine rendue nécessaire par les évolutions structurelles de la PAC et le constat d'un déficit européen en viande bovine qui semble s'installer.

22
23

Groupe Westvlees

Transformation porcine

Intervention en capital
et en obligations convertibles



UNIGRAINS accompagne le développement du groupe WESTVLEES depuis 1994, intervention financière mise en place à l'occasion d'un plan de restructuration financière et de redéploiement de ses activités.

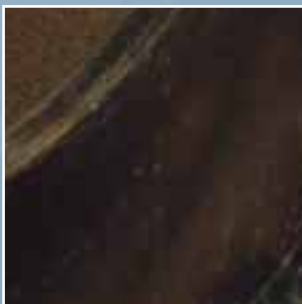
Ce plan s'est révélé probant et le groupe, situé à Westrozebeke, en région flamande, est devenu l'un des leaders belges de la transformation porcine. La société transforme 9 % de la production porcine belge et s'est résolument orientée vers l'élaboration du produit et les unités de vente consommateurs.

Le groupe réalise un chiffre d'affaires de 185 millions € et emploie 750 personnes.

A l'occasion d'une réorganisation du capital avec pour objectif de recentrer l'actionariat autour des managers, UNIGRAINS a cédé ses titres et décidé une nouvelle intervention financière en capital et en obligations convertibles en co-investissement avec CEREAL MEZZANINE.



L'activité d'UNIGRAINS et ses filiales



Les interventions d'UNIGRAINS et de SAV FRANCE UNICONSERVES en 2005

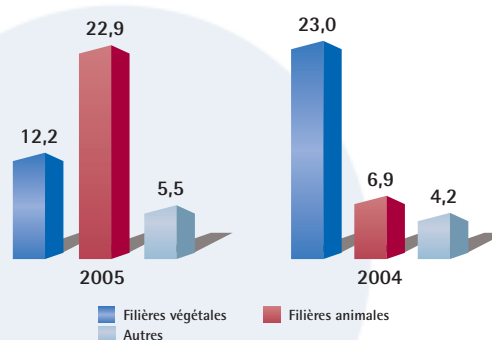
Elles ont été décidées et réalisées sur l'exercice sous forme de prêts, souscriptions d'obligations ou participations en capital.

On note ainsi en 2005 pour UNIGRAINS et sa filiale de capital développement SAV FRANCE UNICONSERVES :

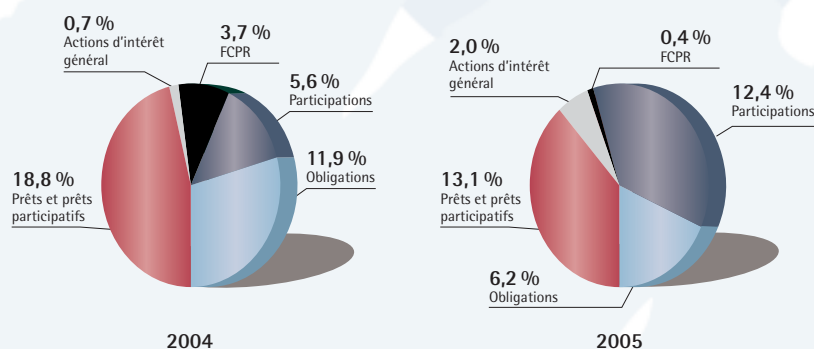
- Des décisions (ou autorisations d'engagements) pour un montant global de 67 M€ (contre 49,3 M€ en 2004), dont 51,2 M€ en titres de participations et obligations et 15,8 M€ en prêts et avances.

- Des paiements à hauteur de 40,6 M€ (contre 34,1 M€ en 2004) dont 21,1 M€ en titres de participations et obligations, et 19,5 M€ en prêts et avances

Paiements par secteur (en millions d'euros)
UNIGRAINS & SAV FUC



Paiements par nature (en millions d'euros)



Comptes Sociaux UNIGRAINS

Bilan au 31 décembre 2005

en millions d'euros

	2004	2005
ACTIF		
Etablissements de crédit	16,2	16,3
Portefeuille de placements	165,8	186,3
Opérations avec la clientèle	134,7	116,5
Participations et autres titres à LT	173,4	179,6
Immobilisations	21,4	17,2
Autres actifs	0,8	4,6
Total	512,3	520,5
PASSIF		
Etablissements de crédit	8,9	8,5
Opérations avec la clientèle	1,8	1,3
Autres passifs	3,1	5,9
Provisions pour risques et charges	9,9	4,4
Capitaux propres	488,6	500,4
Total	512,3	520,5

Compte de résultat au 31 décembre 2005

en millions d'euros

	2004	2005
PNB	17,3	14,1
Charges générales d'exploitation	-8,0	-9,1
Résultat brut d'exploitation	9,3	5,0
Coût du risque	-1,8	1,0
Gains et pertes sur actifs immobilisés	1,8	9,4
Résultat courant avant impôts	9,3	15,4
IS et amortissements dérogatoires	-0,6	-3,9
Résultat net	8,7	11,5

SAV FRANCE UNICONSERVES

La société SAV FRANCE UNICONSERVES, filiale à 100%, a poursuivi son activité de prises de participations dans les entreprises d'aval du secteur agroalimentaire. Au cours de l'année 2005, 8 décisions d'investissements ont été prises pour un montant total de 6,9 M€. Les mises en place de concours se sont élevées à 1,6 M€. Les cessions de participations ont procuré des liquidités à hauteur de 0,9 M€ et dégagé 0,3 M€ de moins-values.

Au 31 décembre 2005 la valeur nette comptable du portefeuille, investi dans une trentaine de groupe sur les différents secteurs de l'agroalimentaire, s'élève à 17,3 M€, dont 11,2 M€ en participations en capital, 5,9 M€ en obligations et 0,2 M€ en prêts. Le résultat de l'exercice est à l'équilibre contre un gain de 1,3 M€ en 2004.

CEREA GESTION

Créée au cours de l'exercice 2004 et agréée en octobre 2004 par l'AMF, cette filiale de gestion de FCPR, au capital de 0,5 M€, contrôlée à 100% par UNIGRAINS dispose d'une équipe de cinq personnes, dont un spécialiste des financements mezzanine et un directeur d'investissements qui a rejoint la société en octobre 2005.

Le fonds « Céréa Mezzanine FCPR », créé en décembre 2004, atteignait fin 2005 un montant de souscriptions de 81,5 M€. Les souscriptions définitives s'élèvent à plus de 100 M€. Plus de trente dossiers ont été examinés au cours de l'année 2005. Cinq opérations ont été réalisées pour un montant de 14,5 M€. Ce fonds, dans lequel UNIGRAINS a souscrit pour 20 M€, est ouvert à des investisseurs tiers, banques régionales, compagnies d'assurance, caisses de retraite et industriels.

Le résultat net après impôts de Céréa Gestion est un bénéfice de 0,4 M€.

AGRIFIGEST-ALMA

UNIGRAINS détient 76,58 % du capital social d'AGRIFIGEST-ALMA, le reste (23,42%) du capital étant détenu par UNIFIPAR, elle-même filiale à 91,45% d'UNIGRAINS.

Etablissement de crédit, agréé comme Société Financière, AGRIFIGEST-ALMA a recentré son activité sur la gestion sous mandat de fonds professionnels.

Le total de bilan d'AGRIFIGEST-ALMA (et fonds gérés) à la fin de l'exercice 2005 s'élève à 75,3 M€.

Le PNB s'élève à 3,2 M€. Après prise en compte du résultat des fonds gérés (2,3 M€), le résultat net de l'exercice 2005 est un bénéfice de 0,01 M€ contre 0,08 M€ en 2004.

Les fonds gérés sous mandat représentent un encours géré global de 67,8 M€ contre 89 M€ fin 2004.

L'activité de chacun des fonds est détaillée ci-après.

• Fruits et légumes frais (F.S.F.L.)

Ce fonds, créé fin 1994 sous forme de société en participation, présente une situation nette fin 2005 de 8,8 M€ pour un encours de crédits et participations de 1,7 M€ en baisse de 0,9 M€ par rapport à l'exercice précédent. Aucune décision d'engagement n'a été prise au cours de l'exercice, compte tenu des contraintes administratives européennes qui ont conduit à envisager une gestion extinctive de ce fonds, et la recherche d'une autre forme d'intervention dans ce secteur.

• Mareyage et produits de la mer (F.S.M.)

Ce fonds, créé en mai 1995 sous forme de société en participation, présente une situation nette fin 2005 de 4,4 M€ pour un encours de crédits et participations de 2,9 M€. Les décisions prises se sont élevées à 0,8 M€, les mises en place à 0,7 M€.

• Fonds national de l'élevage (F.N.E.)

Constitué en 1997 pour consentir des concours financiers aux entreprises et organismes offrant des services et des innovations susceptibles de favoriser l'adaptation de l'élevage au contexte économique, ce fonds s'élève à 16,5 M€ fin 2005. De nouveaux dossiers ont été décidés pour 0,1 M€. Les mises en place de l'exercice se sont élevées à 2,4 M€. L'encours net de crédit s'élève à 6,6 M€.

• Fonds de garantie des prêts aux entreprises bovines

AGRIFIGEST-ALMA a été chargé de la mise en place et du suivi de ce fonds porté par UNIGRAINS, créé à la suite de la crise bovine apparue au quatrième trimestre 2000. Au 31 décembre 2005, le risque global couvert par le fonds était de 4,3 M€.

- Caisse d'avances de trésorerie « CAT » (crise porcine)

Par convention signée le 5 juin 2003, AGRIFI-GEST-ALMA a reçu mandat de la CAT, société représentant la profession porcine, de réaliser pour son compte et sous son ordre, des prêts aux groupements de producteurs, touchés par la crise porcine, et ayant adhérisés à la « CAT », comme cela avait été réalisé à quatre reprises antérieurement dans le cadre de « STABIPORC ». Depuis juin 2003, des prêts ont été réalisés auprès de 72 groupements de producteurs dont l'encours global au 31 décembre 2005 s'élève à 37 M€.

ACTIONNARIAT & CAPITAUX PROPRES

Actionnariat

La société UNICEREALES détient 65,72 % des 140 000 actions composant le capital, sans changement dans l'exercice.

Rappelons que la société UNICEREALES est contrôlée au travers de la compagnie financière AGRICEREALES par l'Association Générale des Producteurs de Blé et autres céréales (A.G.P.B.) et l'Association des Producteurs de Maïs (A.G.P.M.), ces deux dernières détenant respectivement 5,82 % et 1,94 % du capital d'UNIGRAINS.

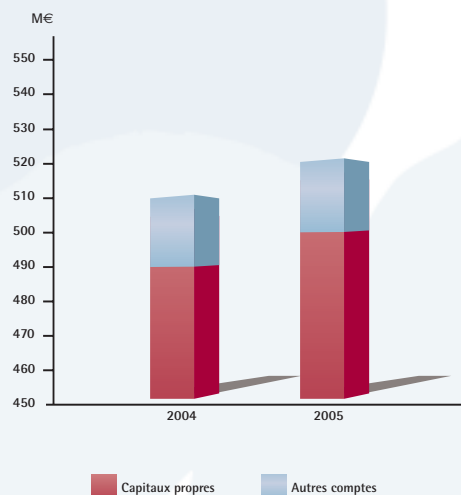
Le groupe CREDIT AGRICOLE détient par ailleurs 38,38% de la holding de tête AGRICEREALES et 14,89 % d'UNICEREALES. Les groupes d'actionnaires minoritaires, détenant directement plus de 3% du capital d'UNIGRAINS, sont à ce jour :

- Groupe SOCIETE GENERALE : 6,79 %
- Groupe BANQUES POPULAIRES : 6,33 %
- SOFIPROTEOL : 5,15 %
- Groupe CREDIT AGRICOLE : 3,40 %
- Groupe BNP-PARIBAS : 3,40 %

Capitaux propres

En application de la Loi de Finances Rectificative du 30 décembre 2003 qui a décidé de la dévolution des fonds issus des taxes parafiscales et gérés jusqu'à cette date sous convention avec l'Etat, le solde de la dotation des fonds gérés, après imputation de leurs résultats (462 265 milliers d'euros) a été dévolu à UNIGRAINS. Cette somme a été affectée en réserve indisponible en 2004.

Compte tenu du résultat de 11,5M€, les fonds propres s'élèvent à 500 M€.





Le FCPR CERIA MEZZANINE

Debout : Pierre GEEROLF et Philippe MORDO.

Assis : Valérie ROGARD et Jean-François LAURAIN.

Le Fonds Céréa Mezzanine FCPR, constitué en décembre 2004 à l'initiative d'Unigrains, est un fonds d'investissement de 100 millions d'euros, animé par une équipe de professionnels des financements mezzanine et des opérations haut de bilan dans l'agroalimentaire.

Le Fonds Céréa Mezzanine FCPR est géré par Céréa Gestion, filiale à 100% d'Unigrains, agréée par l'AMF le 5 octobre 2004. Les souscripteurs du Fonds sont, aux côtés d'Unigrains qui a souscrit pour 20% du total, des banques régionales, des caisses de retraite, des compagnies d'assurance et des industriels.

S'appuyant sur l'expertise agroalimentaire développée par Unigrains, son sponsor, le fonds apporte des solutions de financement mezzanine à des PME dynamiques du secteur agroalimentaire et des secteurs connexes.

Le Fonds a pour vocation d'investir dans des sociétés non cotées dont la valeur d'entreprise est comprise entre 10 et 250 millions d'euros.

Les cibles du Fonds Céréa Mezzanine sont de trois types :

- les opérations à effet de levier : Leverage Buy Out (LBO), Owner Buy Out (OBO)...;
- les recompositions d'actionnariat autour de chefs d'entreprise souhaitant mener de front le développement de leur société et la sortie d'actionnaires minoritaires, souvent familiaux ;
- le financement de projets de croissance externe et d'investissement.

Dans ces différents cas, le produit mezzanine, couplant une dette obligataire subordonnée à un crédit bancaire avec des instruments d'accès au capital (notamment des bons de souscription d'actions), s'avère particulièrement approprié.

Le Fonds investit des montants unitaires compris entre 2 et 10 M € et peut également arranger des financements mezzanine pour des montants supérieurs. Le Fonds intervient en obligations (OBSA ou OC) mais également en actions (à hauteur d'un maximum du tiers du montant de l'investissement).

Au cours de l'année 2005, le Fonds a examiné plus de trente dossiers et a réalisé 5 investissements pour un montant de 14,5 millions d'euros.

Ainsi, le Fonds Céréa Mezzanine a participé aux opérations suivantes :

- financement du groupe Florial - Gouet, spécialisé dans la conception, la fabrication et l'installation de lignes de cuisson en continu en boulangerie industrielle ;
- financement mezzanine du LBO secondaire réalisé par Axa Private Equity III sur la société Bénédicta, n° 2 des sauces mayonnaises derrière Amora et n° 1 des sauces de spécialités en France ;
- financement mezzanine du LBO réalisé par Siparex sur la société Bretagne Chimie Fine (BCF), entreprise spécialisée dans la production et la commercialisation d'acides aminés d'origine naturelle, obtenus à partir de l'hydrolyse de plumes ;
- participation à la tranche mezzanine du financement de l'acquisition par Florimond Desprez des activités semences betteravières d'Advanta, l'un des trois leaders mondiaux de la sélection, production et commercialisation de semences betteravières ;
- financement de la reconstitution de l'actionnariat de la société Westvlees Group, leader belge de la transformation porcine.

Enfin, en février 2006, le Fonds Céréa Mezzanine a participé au financement mezzanine de la reprise en LBO par ABN Amro Capital de Nardobel, la holding de contrôle du groupe Nutrition et Santé.

Les perspectives pour 2006 s'avèrent favorables : l'environnement de la mezzanine est resté porteur, suivant en cela le marché des LBO mais aussi celui des réorganisations d'actionnariat.

QUELQUES VERBATIM



M. Tristan Lecomte
Président

Alter Eco

Une aventure humaine pleine de sens

"Pour notre équipe, UNIGRAINS est plus qu'un simple partenaire financier, notre correspondant chez UNIGRAINS, nous accompagne dans toutes les réflexions stratégiques et éthiques liées au fort développement d'Alter Eco. Par ailleurs, la participation d'UNIGRAINS à notre capital est un excellent moyen de montrer que la solidarité Nord-Sud peut aussi s'exprimer à travers la collaboration du monde paysan du Nord avec le Sud. Enfin, nous sommes fiers de compter UNIGRAINS à notre capital, car c'est un acteur reconnu du capital investissement, un partenaire ambitieux et qui partage et renforce une vision long terme des enjeux de développement de l'entreprise. Bien loin des stratégies très court terme de valorisation de certains fonds, UNIGRAINS nous a renforcé tant sur nos fonds propres que sur nos ambitions de faire d'Alter Eco une grande marque de Commerce Equitable et une aventure humaine pleine de sens. L'objet fondamental d'Alter Eco est de recréer du lien social dans l'acte de consommation, c'est une vocation tant commerciale que citoyenne, UNIGRAINS partage à notre avis aussi cette vocation au niveau de ses participations financières."

Cavac

Une véritable caution morale

« A plusieurs reprises, au travers de prêts en relais de fonds propres, UNIGRAINS a accompagné la Coopérative CAVAC dans son développement en ciblant des dossiers d'investissements d'importance. Ces interventions sont toujours perçues positivement par les partenaires bancaires : comme une véritable caution morale, signe de la confiance accordée par un acteur professionnel de nos métiers. Nous avons en outre régulièrement et utilement recours à l'expertise métiers et marchés de tel ou tel service d'UNIGRAINS. »



M. Jérôme Calleau
Président



Mme Véronique Levesques
Directrice Générale

Viol Frères

Confiance et accompagnement

« Société familiale, spécialisée dans l'abattage et la découpe de bovins depuis 1973, la SA VIOL FRERES, a enregistré une croissance continue et est devenue au fil des années une P.M.E agro-industrielle moderne et diversifiée.

Pour se faire, elle a dû réaliser de lourds investissements et renforcer sa structure financière. Dans ce cadre, UNIGRAINS est intervenue en tant que partenaire financier.

Spécialisée dans le financement des entreprises agroalimentaires, UNIGRAINS a su nous apporter son appui, à chaque étape essentielle de notre croissance :

- En 2000, pour le rachat et la modernisation de l'abattoir de Châteaubriant,
- En 2005, pour l'extension du site industriel de découpe.

Les équipes d'UNIGRAINS ont su comprendre nos exigences, ont fait confiance à notre stratégie d'entreprise, et nous ont accompagné efficacement en s'adaptant avec souplesse à nos besoins financiers. »

Groupe Westvlees

Une vraie valeur ajoutée

« Avec le souci permanent de maintenir et développer WESTVLEES comme une entreprise performante tournée vers la croissance, il est évident que la présence d'UNIGRAINS comme actionnaire actif de notre groupe apporte une vraie valeur ajoutée. »

M. Jos Claeys
Directeur Général



UNIGRAINS
CÉRÉALISERS DE FRANCE

Union Financière pour le développement de l'économie céréalière

Société anonyme au capital de 7 000 000 €
Siège social : 23, avenue de Neuilly 75116 Paris
R.C.S. : Paris 642 008 296

Adresse postale : BP 2120 75771 Paris cedex 16
Tél : 01 44 31 10 00 - Fax : 01 40 67 78 92 - <http://www.unigrains.fr>