



PAULIC MEUNERIE SA

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 976 800,00 €

Siège social : Le Gouret - 56920 Saint-Gérand

311 263 685 R.C.S. Lorient

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent Document d'enregistrement a été approuvé le 15 janvier 2020 sous le numéro I. 20-002 par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), en tant qu'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129.

L'AMF n'approuve ce Document d'enregistrement qu'en tant que respectant les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le règlement (UE) 2017/1129.

Cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur l'émetteur qui fait l'objet du Document d'enregistrement. Les investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation quant à l'opportunité d'investir dans les valeurs mobilières concernées.

Le Document d'enregistrement peut être utilisé aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note relative aux valeurs mobilières et, le cas échéant, un résumé et son (ses) supplément(s). L'ensemble est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) n°2017/1129.

Le Document d'enregistrement a été établi pour faire partie d'un prospectus de croissance de l'Union conformément à l'article 15 du règlement (UE) 2017/1129.

Ce document est disponible sans frais au siège social du Groupe, ainsi qu'en version électronique sur le site de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui du Groupe (www.paulicmeunerie.com).

REMARQUES GENERALES

Dans le Document d'enregistrement :

- l'expression le « Groupe » désigne la société PAULIC Meunerie SA, la SARL Moulin du Pavillon ainsi que la SAS Green Technologies ;
- l'expression la « Société » désigne la société PAULIC Meunerie SA.

Le Document d'enregistrement, établi selon l'annexe 24 du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017, décrit la Société telle qu'elle existe à la date d'approbation du présent Document d'enregistrement.

Informations prospectives

Le Document d'enregistrement contient des indications sur les perspectives et la stratégie de développement de Paulic Meunerie. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou expression similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement technologique, économique, financier, concurrentiel et réglementaire. Ces informations sont mentionnées dans différents paragraphes du Document d'enregistrement et contiennent des données relatives aux intentions, aux estimations et aux objectifs de Paulic Meunerie concernant, notamment les marchés, les produits, la stratégie, le déploiement commercial, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie du Groupe. Les informations prospectives mentionnées dans le Document d'enregistrement sont données uniquement à la date d'approbation du Document d'enregistrement. Sauf obligation légale ou réglementaire qui s'appliquerait (notamment le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché), le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le Document d'enregistrement afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le Document d'enregistrement. Le Groupe opère dans un environnement caractérisé par une concurrence forte et de permanentes évolutions. Elle peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultats réels.

Informations sur le marché et la concurrence

Le Document d'enregistrement contient, notamment en section 2.2 « *Aperçu des activités* », des informations relatives à l'activité menée par Paulic Meunerie et à sa position concurrentielle. Certaines informations contenues dans le Document d'enregistrement sont des informations publiquement disponibles que le Groupe considère comme fiables mais qui n'ont pas été vérifiées par un expert indépendant. Le Groupe ne peut garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur les segments d'activités obtiendrait les mêmes résultats. Compte-tenu d'un environnement technologique et concurrentiel particulièrement actif, il est possible que ces informations s'avèrent erronées ou ne soient plus à jour. L'activité de Paulic Meunerie pourrait en conséquence évoluer de manière différente de celle décrite dans le Document d'enregistrement. Le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour de ces informations, excepté dans le cadre de toute obligation législative ou réglementaire qui lui serait applicable, et notamment le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché.

Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les facteurs de risque décrits en section 3 « *Facteurs de risques* » du Document d'enregistrement avant de prendre toute décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable sur les activités, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe. En outre, d'autres risques, non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe à la date du Document d'enregistrement, pourraient également avoir un effet défavorable.

Arrondis

Certaines données chiffrées (y compris les données exprimées en milliers ou en millions) et pourcentages présentés dans le Document d'enregistrement ont fait l'objet d'arrondis. Le cas échéant, les totaux présentés dans le Document d'enregistrement peuvent légèrement différer de ceux qui auraient été obtenus en additionnant les valeurs exactes (non arrondies) de ces données chiffrées.

Table des matières

1	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITE COMPETENTE	5
1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT	5
1.2	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	5
1.3	RAPPORTS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	5
1.4	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS	5
1.5	CONTROLE DU PRESENT DOCUMENT D'ENREGISTREMENT	5
2	STRATEGIE, PERFORMANCE ET APERCU DES ACTIVITES	6
2.1	INFORMATIONS CONCERNANT LE GROUPE	6
2.2	APERCU DES ACTIVITES	7
2.3	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE	52
2.4	INVESTISSEMENTS	54
2.5	EXAMEN OPERATIONNEL ET FINANCIER	55
2.6	TENDANCES	69
2.7	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	69
3	FACTEURS DE RISQUES	70
3.1	RISQUES FINANCIERS	71
3.2	RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE	72
3.3	RISQUES LIES AU GROUPE ET A SON ORGANISATION	79
4	GOVERNANCE D'ENTREPRISE	81
4.1	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	81
4.2	REMUNERATIONS ET AVANTAGES	84
4.3	PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	87
4.4	GOVERNANCE D'ENTREPRISE – RESPONSABILITE SOCIETALE ET ENVIRONNEMENTALE	87
5	INFORMATIONS FINANCIERES ET INDICATEURS CLES DE PERFORMANCE	90
5.1	INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	90
5.2	INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES	125
5.3	AUDIT DES INFORMATIONS FINANCIERES ANUELLES	162
5.4	INDICATEURS CLES DE PERFORMANCE	163
5.5	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DANS LA SITUATION DE L'EMETTEUR	163
5.6	POLITIQUE EN MATIERE DE DIVIDENDES	163
5.7	INFORMATIONS FINANCIERES PROFORMA	163
6	INFORMATIONS RELATIVES AUX ACTIONNAIRES ET AUX DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES	164
6.1	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	164
6.2	PROCEDURES JUDICIAIRES ET ARBITRAGES	164
6.3	CONFLITS D'INTERET AU NIVEAU DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	164
6.4	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	164
6.5	CAPITAL SOCIAL	165
6.6	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS	169
6.7	CONTRATS IMPORTANTS	170
7	DOCUMENTS DISPONIBLES	171
8	ANNEXES	172
8.1	RAPPORTS SPECIAUX DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES ..	172

1 PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITE COMPETENTE

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT

Monsieur Jean PAULIC, Président-Directeur Général de PAULIC Meunerie SA.

1.2 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le Document d'enregistrement sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Fait à Saint-Gérard

Le 15 janvier 2020

Jean PAULIC

Président-Directeur Général

1.3 RAPPORTS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Néant.

1.4 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Néant.

1.5 CONTROLE DU PRESENT DOCUMENT D'ENREGISTREMENT

Le présent Document d'enregistrement a été approuvé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), en tant qu'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129.

L'AMF n'approuve ce Document d'enregistrement qu'en tant que respectant les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le règlement (UE) 2017/1129.

Cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur l'émetteur qui fait l'objet du Document d'enregistrement.

Le Document d'enregistrement a été établi pour faire partie d'un prospectus de croissance de l'Union conformément à l'article 15 du règlement (UE) 2017/1129.

2.1 INFORMATIONS CONCERNANT LE GROUPE

2.1.1 Dénomination sociale de la Société et nom commercial

La Société a pour dénomination sociale et commerciale : PAULIC Meunerie. Jusqu'au 28 juin 2019, sa dénomination sociale était Minoterie PAULIC.

2.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société, numéro LEI

La Société est inscrite auprès du RCS de Lorient sous le N° 311 263 685.

L'identifiant d'entité juridique (LEI) de la Société est le 9695001KHDJG1DTXB725.

2.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée pour une durée de 50 ans s'achevant le 27 octobre 2027, puis prorogée pour une durée de 99 ans s'achevant le 27 octobre 2126, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

2.1.4 Siège social de la Société, forme juridique, législation régissant ses activités

La Société a adopté la forme de société anonyme à conseil d'administration aux termes du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 18 décembre 2017.

La Société, régie par le droit français, est principalement soumise pour son fonctionnement aux articles L. 225-1 et suivants du Code de commerce.

Le siège social de la Société est situé au lieudit « Le Gouret » – 56920 Saint-Gérand.

Les coordonnées du Groupe sont les suivantes :

Téléphone : +33 (0)2 97 51 40 03

Adresse courriel : investisseurs@paulic.bzh

Site Internet : www.paulicmeunerie.com

2.1.5 Changement significatif de la structure financière du Groupe depuis la clôture du 1^{er} semestre clos le 30 juin 2019

- Nouveaux tirages sur les enveloppes de crédit accordées dans le cadre du financement du programme d'extension du site de Saint-Gérand (se reporter en section 2.4.2 et en note 14 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés).
- 30 octobre 2019 : Acquisition de l'intégralité du capital social de la société Green Technologies SAS (se reporter à la section 2.4.1).

2.1.6 Description du financement attendu de l'activité du Groupe

Comme indiqué à la section 3.3 « Risque de liquidité » et en note 4.3 de l'annexe aux comptes semestriels clos le 30 juin 2019 insérés à la section 5.2.1 du présent Document d'enregistrement, le Groupe considère être en mesure de pouvoir financer ses besoins de trésorerie à court terme, notamment pour finaliser le programme d'extension et de modernisation de son site du moulin du Gouret.

En revanche, l'objectif de réaliser à l'horizon 2023 un chiffre d'affaires de 50 M€ requiert l'acquisition d'un nouveau silo comprenant plusieurs cellules sur le site du moulin du Gouret et la mise en œuvre du programme de déploiement de produits issus du procédé Oxygreen© (se reporter en section 2.2.5.1) qui passera à la fois, notamment par des investissements corporels et un renforcement de la force de vente, ce qui représente au total une enveloppe de l'ordre de 9 M€. Le Groupe entend financer ce besoin pour partie par une augmentation de capital à réaliser dans le cadre de son projet d'introduction en bourse et pour l'autre partie, grâce à l'autofinancement qui devrait résulter de la montée en puissance des ventes de produits issus du procédé Oxygreen© grâce aux investissements projetés.

2.2 APERCU DES ACTIVITES

2.2.1 Stratégie et objectifs

2.2.1.1 Présentation générale

Fort d'une expertise de quatre générations dans la meunerie, le groupe PAULIC est une « agritech » qui a su combiner le caractère traditionnel de son activité historique de production de farine de froment et de sarrasin en Bretagne, avec l'innovation comme moteur de son développement.

Groupe familial breton, Paulic Meunerie exploite 3 moulins, situés en centre Bretagne, équipés de matériel de pointe pour garantir des farines de qualité exceptionnelle combinant les valeurs de naturalité et de sécurité alimentaire afin de satisfaire aux attentes de consommateurs de plus en plus exigeants.

Paulic Meunerie opère, pour l'ensemble de ses activités, dans l'environnement réglementaire de la meunerie. Le cadre réglementaire auquel le Groupe est soumis est précisé en paragraphe 2.2.7 du Document d'enregistrement.

Avec plus de 22 000 tonnes produites et 8 millions d'euros de chiffres d'affaires en 2018, l'activité du Groupe repose sur la commercialisation de deux gammes de produits :

- l'une issue de la meunerie traditionnelle (représentant 88% des revenus 2018) composée d'un vaste catalogue de farines de froment et de sarrasin (également appelé « blé noir ») complété d'un service de développement de farines à la carte. Ce catalogue compte notamment des farines bénéficiant de labels qualité (Label Rouge et AB-Agriculture Biologique) ainsi que d'une Indication Géographique Protégée pour ses farines de sarrasin à travers la marque Harpe Noire, venant matérialiser la valeur de naturalité, le travail en faveur de la production agricole locale et contribuer à préserver l'image d'excellence de la filière meunière française ;
- l'autre gamme (ayant généré 12% des revenus 2018) concerne la production de farine et de son, à partir de grains de blé purifiés par un traitement innovant d'ozonation dénommé Oxygreen© qui leur confère un positionnement haut de gamme grâce :
 - à une qualité / pureté sanitaire exceptionnelle des produits ;
 - au renforcement naturel des propriétés panifiables des farines, permettant la suppression des additifs de panification utilisés par la quasi-intégralité des boulangers artisans et industriels ;
 - à une amélioration de la qualité nutritionnelle et de la digestibilité des produits obtenus, l'ozone venant maximiser la part de fibres solubles dans les produits finis.

Ces gammes de produits s'adressent à une clientèle fidèle d'environ 700 références, composée majoritairement d'industriels (environ 45% des ventes 2018) français de l'agro-alimentaire, de la panification (boulangeries industrielles, ateliers de boulangerie de GMS) ainsi que d'une clientèle artisanale de boulangers et restaurateurs (crêperies, restaurants) concentrée dans le Grand Ouest. Elle compte également des acteurs de l'alimentation animale à travers la vente du son en tant que co-produit résiduel issu de la fabrication de farine, ainsi que des éleveurs d'insectes grâce à un nouveau produit issu du procédé Oxygreen©.

Cette diversification de gammes est le fruit d'une politique d'innovation engagée dès 2002 avec l'internalisation d'un laboratoire de contrôle qualité et de R&D qui a conduit le Groupe à collaborer avec une société ayant

transposé le traitement de produits à l’ozone à des fins de décontamination/purification des céréales. A partir d’une licence de brevets devenus propriété du Groupe en octobre 2019, le Groupe a transposé industriellement ce procédé innovant en équipant son site du Conan d’un démonstrateur technologique du réacteur d’ozonation de 1^{ère} génération.

Malgré un réacteur encore au stade expérimental, le Groupe a réalisé des premières ventes de deux produits dès 2006 :

- Des farines très haut de gamme, axées sur la nutrition santé (gamme Qualista®) pour la panification ; et
- La gamme Nourrifibre® (son en tant que résidu de farines produites à partir de blé traité à l’ozone), à destination notamment de l’alimentation d’insectes sur le marché de l’entomoculture, qui est estimé à près d’un milliard de dollars à l’horizon 2023 (se reporter en section 2.2.2.2.1).

S’inscrivant naturellement dans les valeurs de naturalité et sécurité du groupe, Oxygreen© est une innovation de rupture visant à nettoyer et purifier le grain pour en éliminer les bactéries, les pesticides et les mycotoxines qui le contaminent, et plus spécifiquement son enveloppe. Les vertus de l’ozonation s’étendent au plan technique, technologique et organoleptique. Son action oxydante améliore la qualité panifiable des farines en augmentant la part de fibres solubles venant améliorer la digestibilité des produits, inactive certaines enzymes oxydantes et optimise aussi la conservation des farines et des pâtes. D’autre part, une fois passé dans le procédé Oxygreen©, le son, rebaptisé « Nourrifibre® » acquiert des propriétés particulièrement intéressantes pour nourrir des élevages d’insectes, compte tenu de l’absence de produits chimiques dans leur alimentation, notamment les résidus d’insecticides auxquels ils sont très sensibles.

Les qualités intrinsèques des produits Oxygreen© en font des produits à forte valeur ajoutée qui présentent un niveau de marge brute très sensiblement supérieur à celui des produits de meunerie traditionnelle. Afin de bénéficier de cet effet de levier significatif notamment sur le marché à très fort potentiel de l’entomoculture, le Groupe a engagé dès 2016 avec son partenaire historique l’Institut Polytechnique UniLaSalle (membre de la conférence des grandes écoles), le développement d’un prototype de réacteur de seconde génération. Ce nouveau réacteur, plus performant et moins énergivore que le démonstrateur technologique de 1^{ère} génération actuel, permettra à la fois le passage à une production en continu (au lieu d’une production par lot en discontinu) ainsi que la valorisation des issues de meunerie traditionnelle (son et remoulage). Il sera dorénavant possible de traiter ces issues comme des matières premières injectées dans le réacteur, qui jusque-là n’acceptait que les grains de blé à la densité plus forte. Ce nouvel équipement permettra un réel décollage des ventes de produits Oxygreen© qui se sont élevées en 2018 à 1 M€, contraintes par un démonstrateur technologique de réacteur de 1^{ère} génération souvent mobilisé pour des travaux d’amélioration et fiabilisation.

Dans le même temps, le Groupe s’est engagé en 2016 dans un vaste programme de modernisation, d’extension et de rationalisation de son outil industriel sur le site du moulin du Gouret. Après deux ans de travaux ayant pesé sur l’activité du Groupe, le nouvel outil sera totalement opérationnel dès le deuxième trimestre 2020. Il offrira une capacité de production dans la gamme « froment » de 66 000 tonnes par an (contre 23 000 tonnes précédemment) et accueillera la production de la gamme « blé noir » à hauteur de 23 000 tonnes par an jusque-là menée sur le site du moulin du Pavillon (pour 6 600 tonnes par an précédemment).

Ce programme représente une enveloppe d’investissement de 9,3 M€ financée par crédits bancaires sécurisés d’un total de 6,6 M€ (dont 5,3 M€ utilisés au 30 juin 2019), par subventions pour 1,7 M€ et 1 M€ sur fonds propres.

Ainsi, le Groupe Paulic Meunerie dispose à ce jour de solides fondamentaux dans un contexte de marché porteur pour répondre aux grands enjeux de l’industrie agro-alimentaire :

- Une offre diversifiée et qualitative en phase avec les attentes du marché qui souhaite manger plus sainement et éthiquement. Cette tendance s’inscrit dans la mouvance d’un marché français du bio qui a triplé en 10 ans (source Xerfi) ;
- Une réponse unique aux enjeux de la filière de l’élevage d’insectes ;
- Une présence sur deux marchés porteurs et complémentaires. La meunerie traditionnelle présente un déficit de production de farine de froment de plus de 200 000 tonnes par an sur la seule région Bretagne¹ et fait face à une demande croissante insatisfaite sur la farine de sarrasin où les importations répondent de manière insatisfaisante aux exigences de qualité et de sécurité alimentaire. L’élevage d’insectes recèle quant à lui un potentiel considérable, tant pour l’alimentation animale que pour l’alimentation humaine, pour répondre aux

¹ Source : FranceAgriMer

besoins en constante augmentation dans un contexte de raréfaction des sols fertiles et de nécessité à limiter les consommations d'eau et les émissions de gaz à effet de serre. Ce marché est attendu à près d'un milliard de dollars à l'horizon 2023² ;

- Un ancrage régional fort, à la fois en termes d'approvisionnement de matières premières (coopératives et agriculteurs) et de débouchés de l'activité de meunerie traditionnelle. Les 700 références clients, dont des enseignes de 1^{er} plan, sont fidèles et comprennent une large part d'artisans avec lesquels le Groupe entretient une relation de proximité, qui s'inscrit dans le cadre d'une démarche Agri-éthique de commerce équitable ;
- Un outil industriel 4.0 automatisé certifié GMP+ dont les capacités de production viennent d'être triplées, combiné à un laboratoire de contrôle et R&D intégré pour assurer une sécurité alimentaire optimale ;
- Un actionnariat familial stable (100% du capital) qui dispose d'une vision à long terme de l'industrie de la meunerie et une équipe de 34 collaborateurs encadrée par un management expérimenté.

Fort de ses multiples atouts, le Groupe souhaite accélérer son développement pour conforter sa position commerciale sur chacun de ses deux marchés afin de s'imposer :

- Sur l'activité de meunerie traditionnelle comme le principal producteur de farines de froment en Bretagne et le premier producteur Français en farines de sarrasin avec la volonté de consolider son ancrage régional à travers un objectif de s'approvisionner à 100% dans un rayon de 200 km pour le froment ; et
- Sur le marché de l'entomoculture, comme le fournisseur de référence des principaux élevages d'insectes à l'échelle internationale.

Avec un chiffre d'affaires de nouveau en croissance de 3,2% en 2019 pour s'établir à 8,5 M€³, le Groupe ambitionne d'atteindre le cap des 50 M€ de chiffre d'affaires à l'horizon 2023. A cette fin, le Groupe Paulic a défini un plan de développement dont la bourse assurera le financement, fondé sur trois axes stratégiques.

1– L'optimisation de l'outil industriel sur ses deux pans d'activité à travers :

- La mise en opération au cours du 4^e trimestre 2020 d'un prototype du réacteur Oxygreen© de deuxième génération sur le site du moulin Conan dont la maquette vient d'être finalisée. Il offrira de nouvelles opportunités telles qu'un fonctionnement en continu (contre un traitement par lot en discontinu pour la version antérieure) ouvrant la voie à une production de 10 800 tonnes par an de produits Oxygreen© (contre 4 500 tonnes actuellement) et une réduction sensible de la consommation d'énergie et d'ozone ; et
- L'équipement d'ici 2022, d'un premier exemplaire industriel du réacteur Oxygreen© de 2^e génération sur le site du Gouret. Ce modèle de série bénéficiera d'une capacité plus de deux fois supérieure à celle du prototype du réacteur de deuxième génération (33 000 tonnes/ an contre 10 800 tonnes/an). Dès 2023, un second exemplaire industriel viendra renforcer les capacités de production du moulin du Gouret les portant ainsi à 66 000 tonnes/an pour répondre à une demande attendue en forte croissance ; et
- L'équipement du moulin du Gouret avec un nouveaux silo à blé de plusieurs cellules afin d'améliorer le nettoyage, le classement des blés, les mélanges et le rendement sur matière (un meilleur mouillage du blé permettant d'augmenter le poids de la matière première) des activités traditionnelles ainsi que la modularité et les synergies industrielles sur l'activité Oxygreen©. La seconde génération de réacteur pouvant directement traiter le son comme matière première⁴, le Groupe pourra ainsi directement valoriser le son résiduel issu de la production de ses farines traditionnelles mais également valoriser du son acquis auprès de tiers et fournir le marché de l'alimentation des insectes avec des volumes beaucoup plus importants.

La réalisation de l'objectif de chiffre d'affaires de 50 M€ en 2023 représenterait un taux d'utilisation de cet outil industriel optimisé de l'ordre de 55%, soit une production 2023 de l'ordre de 91 000 tonnes.

2 – L'intensification du déploiement commercial de l'offre sur les deux pans d'activité grâce à un renforcement sensible des moyens commerciaux, pour saisir au mieux toutes les opportunités du marché. Cela nécessitera :

³ Chiffre non audité

⁴ Le réacteur actuel ne traite que les grains de blé dans la mesure où la technologie n'est pas adaptée à la densité plus faible du son.

- Le recrutement d'une force de vente directe dédiée à la gamme Oxygreen© pour aborder les principales zones géographiques prioritaires situées en France et en proche Europe où des cibles de clientèle ont d'ores et déjà été identifiées par le Groupe ;
- Une intensification des efforts en communication et marketing pour accompagner et soutenir la force commerciale à travers principalement :
 - la promotion de la technologie Oxygreen© lors des grands rendez-vous métiers et scientifiques, nationaux et internationaux afin de mieux faire connaître ses atouts et applications possibles ;
 - la promotion des gammes issues des blés locaux et le soutien d'initiatives orientées vers plus de naturalité (presse spécialisée, site internet, réseaux sociaux, relations publiques) ; et
 - La mise en œuvre d'actions marketing pour fidéliser et développer la clientèle traditionnelle (mise en place de plan de communication « boulangers », diagnostic marketing et apport en PLV, contrats Agri-éthique® avec marketing dédié).

En plus de ces moyens commerciaux renforcés, le Groupe pourrait accélérer sa croissance par le biais de croissances externes sur les activités traditionnelles (prioritairement sur le segment du sarrasin) afin d'augmenter les parts de marché du Groupe, rentabiliser l'outil de production et devenir l'un des acteurs de la consolidation du secteur en région Bretagne.

3 – La consolidation de l'avance technologique à travers une politique de R&D active. A cette fin, le recrutement d'un directeur scientifique et stratégique est planifié dès le premier semestre 2020. Il aura pour principales missions :

- L'implémentation, puis la mise en service au 4^e trimestre 2020 d'un prototype du réacteur de seconde génération sur le site du moulin du Conan ;
- Le renforcement du portefeuille de propriété intellectuelle à travers le dépôt de nouveaux brevets en lien avec les travaux actuellement menés en relation avec l'Institut Polytechnique UniLaSalle, pour conforter l'avance technologique du Groupe en matière d'utilisation de l'ozone sur les produits céréaliers ;
- Le développement d'un exemplaire industriel du réacteur Oxygreen© de 2^{ème} génération avec pour objectif d'équiper le moulin du Gouret d'un premier exemplaire industriel en 2022 et d'un second dès 2023 ; et enfin
- La recherche de nouveaux domaines applicatifs au procédé Oxygreen©.

Le projet d'introduction en bourse dotera le Groupe de moyens financiers nécessaires à la mise en œuvre de cette stratégie qui devrait se traduire par une amélioration très sensible du taux de marge brute, et par voie de conséquence de sa rentabilité d'exploitation. En effet, avec une contribution croissante des produits Oxygreen© aux revenus du Groupe de l'ordre de 50% à l'horizon 2023, la marge brute pourrait s'établir dans une fourchette de 50% à 55% du chiffre d'affaires à ce même horizon. Ainsi, hors croissance externe, l'objectif de réaliser à l'horizon 2023 un chiffre d'affaires de 50 M€ représente un besoin de financement d'environ 9 M€ (4,5 M€ pour l'équipement de nouveaux silos à blé sur le site du Gouret et 4,5 M€ pour la mise en place d'un prototype et de 2 exemplaires industriels du réacteur Oxygreen© de 2^{ème} génération) dont une partie sera issue du produit de l'augmentation de capital à réaliser dans le cadre du projet d'introduction en bourse à venir d'un produit brut minimum de 6 M€ et pour l'autre partie, grâce à l'autofinancement qui devrait résulter de la montée en puissance des ventes de produits issus du procédé Oxygreen© grâce aux investissements projetés.

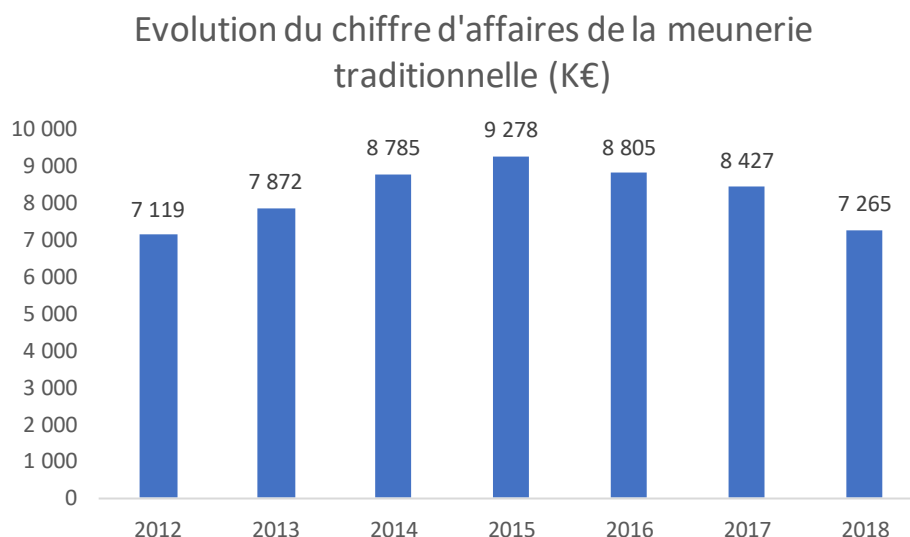
Le projet de cotation contribuera également à renforcer la crédibilité du Groupe vis-à-vis de ses clients potentiels dont des acteurs de taille significative quant à la capacité de les approvisionner en grands volumes, et à lui offrir une plus grande visibilité ainsi qu'à son offre.

2.2.2 Les activités

Meunier depuis quatre générations, le Groupe développe, produit et commercialise des produits issus du blé combinant sécurité, naturalité et innovation dans un domaine jusque-là très traditionnel.

L'offre produits s'analyse en deux segments :

- un segment dit de « meunerie traditionnelle » relatif à des gammes de farines de froment (blé tendre) et de sarrasin. Ce segment historique est encore prépondérant avec une contribution d'environ 88% aux chiffre d'affaires 2018 et dont l'évolution historique est la suivante



- un segment dit « produits Oxygreen® » relatif à deux produits qui, grâce à un procédé innovant de traitement du blé à l'ozone (se reporter à la section 2.2.6.2), bénéficient d'un positionnement haut de gamme et ouvrent de nouveaux marchés de débouchés au Groupe. A l'origine de 12% des ventes en 2018, ce segment à forte valeur ajoutée devrait constituer un des principaux moteurs de la croissance future venant ainsi valider le choix de Groupe à faire de l'innovation une de ses priorités.

2.2.2.1 La meunerie traditionnelle

Expertise historique du Groupe, la meunerie traditionnelle consiste en la production de farines destinées à l'alimentation humaine, principal produit obtenu une fois le blé nettoyé, broyé et écrasé.

2.2.2.1.1 Les produits

En plus de quarante ans d'expérience, le Groupe s'est constitué un très large catalogue de près de 140 références de farines, à même de répondre aux besoins d'une clientèle diversifiée.

Cette variété de farines tient à de multiples critères dont :

- des critères physico-chimiques : protéines, humidité, temps de chute ou encore le taux de cendres (T), c'est-à-dire leur teneur en éléments minéraux (principalement, T55, T65 ou T80 étant précisé que plus le T est élevé, plus la farine contient du son et plus il est faible, plus elle est pure) ou encore l'activité amylolitique (réaction de la pâte à la fermentation) ;
- des critères alvéographiques : force (W), indice de gonflement (G), ténacité (P), extensibilité (L) ; ou encore,
- la sélection des variétés de blé et de leur origine géographique. Les principales variétés utilisées par le Groupe sont le froment (blé tendre) ou le sarrasin (souvent appelé « blé noir »), et de façon plus marginale le riz.

La sélection de blé permet d'identifier deux grandes familles de produits :

- La meunerie froment traditionnelle à destination des marchés suivants :
 - les pâtisseries et biscuiteries industrielles, traiteurs industriels,
 - les boulangeries artisanales et en GMS,
 - les distributeurs, négociants et moulins confrères,
 - l'alimentation du bétail à travers la vente de son qui constitue l'écorce d'un grain de blé et le résidu issu de la production de farine.
- La meunerie sarrasin traditionnelle à destination des marchés suivants :
 - la crêperie et biscuiterie industrielle,
 - les enseignes de distribution,
 - la restauration artisanale.



Farine de froment T55 (blé tendre)



Farine de sarrasin « La Harpe Noire » IGP

Ce catalogue répond également aux enjeux d'une demande croissante des consommateurs pour toujours plus de naturalité et de sécurité. Le Groupe s'est très vite inscrit dans cette dynamique de marché en apportant une réponse à travers une offre de farines labellisées parmi lesquelles :

- des farines « Label Rouge », unique signe officiel qui garantit une qualité supérieure à celle des produits courants de même nature ;
- des farines « AB- Agriculture Biologique », certification assurant un niveau de qualité ainsi qu'un mode de production et de transformation respectueux de l'environnement, du bien-être animal et de la biodiversité ; ou encore,
- des farines « IGP », appellation identifiant un produit agricole, brut ou transformé, dont la qualité, la réputation, etc. sont liées à son origine géographique et donc à son terroir.

Le Groupe a fait le choix d'un positionnement qualitatif marqué et compte plusieurs marques reconnues par ses cibles de clientèle : Harpe noire, Bleue crème, Dolmen, la Sarrasine. Au titre de l'exercice 2018, la part des ventes de farines labellisées a représenté près de 17% des ventes.

Chacune de ces deux familles, pour répondre à la diversité des besoins de ses clients, compte une large gamme de produits regroupées en grandes catégories dont les principales sont :

- les farines panifiables pour pain courant,
- les farines panifiables pour pain de tradition française,
- les mélanges pour pains spéciaux,
- les inclusions en fin de pétrin,
- les farines pâtisserie-traiteur,
- les farines de fleurage,
- les farines de riz,
- les farines de froment biologiques,
- les farines de sarrasin, et
- les farines de sarrasin biologiques.

En plus de la profondeur de son catalogue de farines et de mélanges de farines qui génère l'essentiel des ventes, le Groupe développe également un service de farines « à la carte ». Toujours à l'écoute de ses clients, le Groupe propose un service de mouture sur mesures pour répondre à leurs cahiers des charges spécifiques et ainsi les accompagner dans leur propre développement.

Au cours des deux/trois derniers exercices, l'évolution du tonnage vendu et du chiffre d'affaires pour chacune de ces deux catégories a été la suivante :

Evolution des volumes vendus

Le tonnage de froment (farine et son) est passé de 22 128 tonnes en 2017 à 19 081 tonnes en 2018, soit une diminution de -13,8%. La baisse significative de la production de froment en 2018 s'explique essentiellement par les travaux engagés pour la modernisation de l'outil de production du site principal du Groupe au Gouret. La production sur le premier semestre 2019 est de 9 128 tonnes.

Concernant le tonnage de sarrasin (farine et cosse), la production est stable entre les exercices 2016 et 2018, passant de 1 552 tonnes à 1 524 tonnes, le premier semestre 2019 extériorisant une production de 920 tonnes.

En fonction de leurs qualités, les farines de froment ont un prix de vente compris entre 270€ et 650 € la tonne sensiblement inférieur aux prix de vente des farines de sarrasin qui se situe dans une fourchette de 900 € à 1 700 € la tonne. La tonne de son (co-produit de la mouture) se vend pour sa part entre 100 € et 150 € la tonne.

Se reporter aux commentaires sur l'évolution du chiffre d'affaires présentée à la section 2.5.3.1.

Cette tendance s'explique par un outil de production arrivé à quasi-saturation. Face à cette situation, depuis 2016, le Groupe a engagé un programme d'investissement majeur qui deviendra opérationnel à l'été 2020 et permettra un triplement des capacités (se reporter à la section 2.2.5).

Cette offre de production de farines est complétée à la fois par une activité marginale de négoce (environ 4% du CA 2018) de produits additionnels à destination des boulangers (améliorants, graines et sacheries diverses) et de services (l'écrasement de blé pour le compte de clients, des analyses en laboratoire pour divers acteurs ou encore la refacturation de frais de transport) qui ont représenté environ 2% des revenus en 2018.

Sur ce segment historique, le Groupe bénéficie d'une solide expérience, de partenariats commerciaux et de référencements forts sur sa zone de chalandise naturelle. La diversification à travers un mix marché réparti entre industrie, artisanat et restauration garantit une bonne maîtrise du risque clients. Enfin, la répartition entre l'industrie (crêpière et biscuitière) et l'artisanat permet à la fois d'assurer les volumes nécessaires à amortir le capital et les marges pour servir la rentabilité de l'exploitation.

2.2.2.1.2 Le marché de la meunerie traditionnelle et ses acteurs

Les acteurs du monde de l'alimentation font face à des défis majeurs sur les plans quantitatifs et qualitatifs pour les prochaines années. Ils sont confrontés :

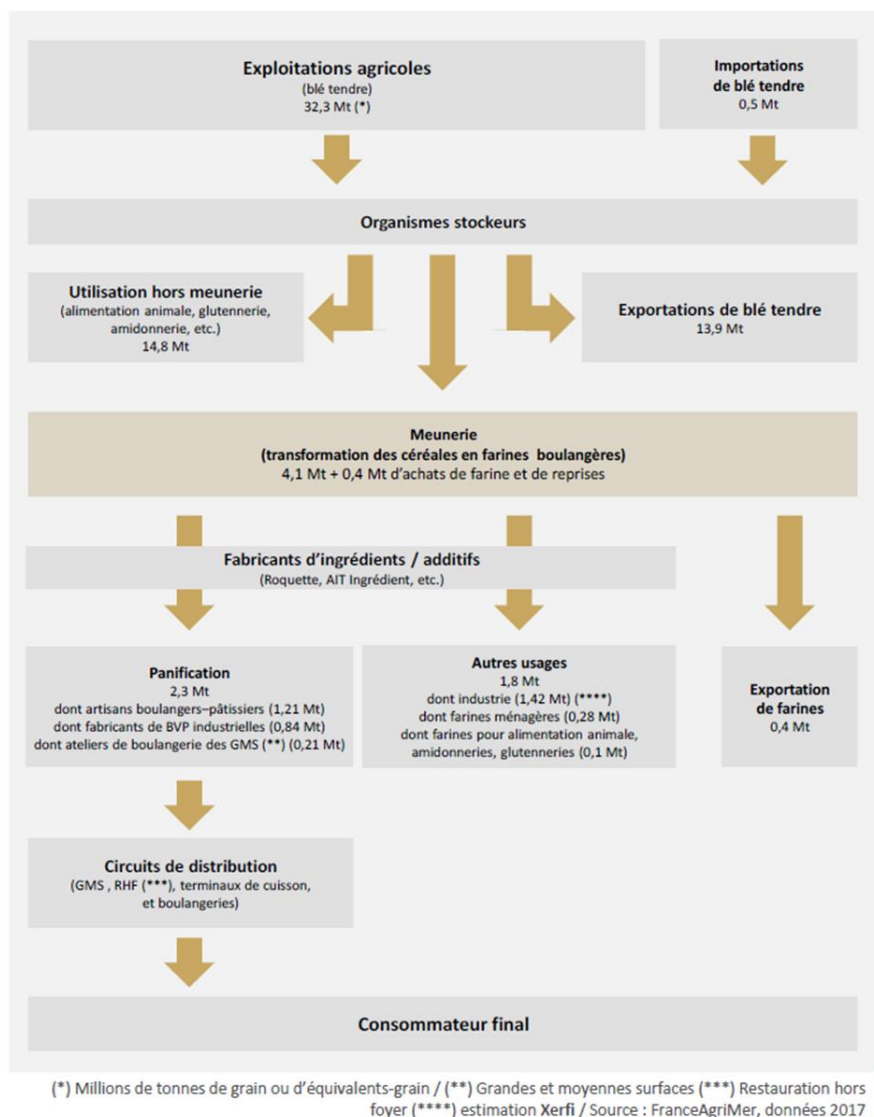
- d'une part, à l'accroissement de la population mondiale, combiné aux évolutions des modes de vie de la population (développement économique, urbanisation, etc.), qui génère une croissance de la demande mondiale en nourriture plus rapide que celle de la population. La situation environnementale critique – marquée par une raréfaction des terres agricoles fertiles, de baisse des rendements, pollution des sols et raréfaction des ressources en eau – met une pression supplémentaire sur la production ; et
- d'autre part, à l'évolution des modes de consommation et des attentes des consommateurs qui obligent tous les acteurs du secteur à adapter leur offre pour répondre aux demandes en matière de respect de l'environnement, de santé et de bien-être, de naturalité des produits, de commerce équitable et de proximité, ainsi que de baisse structurelle de la consommation de protéines animales⁵. Une étude de l'Union des Boulangers datée de 2017 met en exergue le fait que 67% des consommateurs sont prêts à accepter de payer plus cher pour avoir un produit de qualité.

Les acteurs du monde de la meunerie, et plus généralement de la filière céréalière, font face eux aussi à ces mutations, qui représentent une véritable opportunité pour Oxygreen©.

A - Un marché principalement destiné au marché intérieur

L'écosystème du secteur de la meunerie « blé tendre », de l'agriculteur jusqu'au consommateur final, se résume ainsi :

⁵ Etude Blézat consulting, le Crédoc et Deloitte, « Comportements alimentaires en 2025 – Tendances et impacts – Décembre 2016 »



La meunerie traditionnelle est donc un secteur dont la production est essentiellement destinée au marché intérieur à deux usages principaux :

- la panification qui absorbe près de 60% de la farine vendue en France. La boulangerie-pâtisserie artisanale en constitue le premier débouché du secteur (53% du marché environ), le reste étant réparti entre la boulangerie industrielle (environ 37%) et les ateliers de boulangeries des GMS (10% du marché) ; et
- l'industrie, segment qui regroupe des débouchés aux profils différents. Les acteurs de la filière agroalimentaire (biscuiteries industrielles, charcuterie, plats cuisinés, surgelés...) occupent une place prépondérante avec près de 79% du marché, le solde étant réparti entre les farines ménagères (15%) et les industrielles de l'alimentation animale concernées à travers les co-produits issus de la fabrication de farines (6%)

Concernant le sarrasin, à défaut de sources identifiées, le Groupe considère que la production de farines est également presque exclusivement destinée au marché intérieur et plus particulièrement à destination de la restauration artisanale (crêperie) et de quelques industriels de l'agroalimentaire. N'étant pas panifiable, le sarrasin se prépare en bouillie et en polenta, et surtout en crêpes ou en galettes.

B - Un marché global estimé à 1,8 milliards d'euros

L'activité de meunerie traditionnelle du Groupe s'inscrit sur un marché total estimé à 1,8 milliards d'euros⁶ dont l'essentiel concerne la farine de froment, les farines de sarrasin ne représentant que moins de 35 millions d'euros. (Estimation Groupe à partir d'articles de presse à défaut de sources identifiées).

⁶ Source : Fiche statistiques 2018 de l'Association Nationale de la Meunerie Française

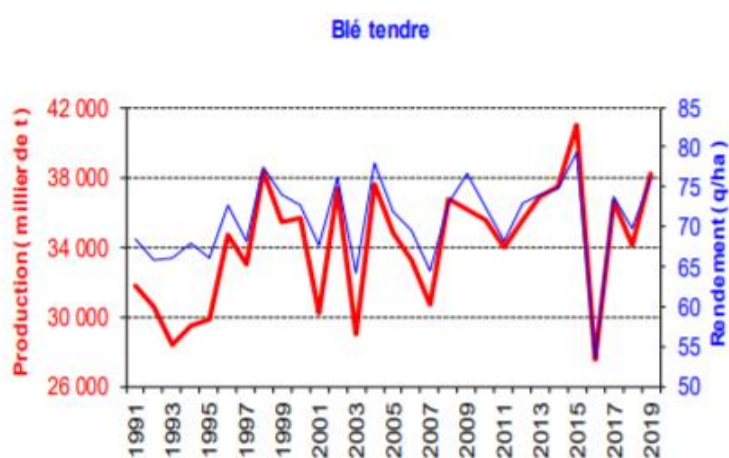
B.1 - Le marché des farines de blé tendre

B.1.1 - Un marché résilient de l'ordre de 1,8 milliard d'euros, bien orienté en 2019 sur le plan national

Au sein d'une filière de la meunerie européenne qui représente un chiffre d'affaires de 15 milliards d'euros en 2018, la France est située à la 2^{ème} place en Europe et à la 10^{ème} place au niveau mondial, en termes de production de farine.

En 2018, en France, 5 millions de tonnes de blé ont été utilisées, pour produire plus de 4 millions de tonnes de farine, pour un chiffre d'affaires de 1,8 milliard d'euros réalisé presque entièrement en France (seuls 111 millions d'euros ont été réalisés à l'export).

Le marché a peu évolué en valeur au cours des 10 dernières années, étant notamment contraint par la production de blé nationale, sujette aux aléas météorologiques.



Source : http://agreste.agriculture.gouv.fr/IMG/pdf/2019_114inforapqdescultures.pdf

En effet, selon l'ANMF, « pour qu'un blé soit propre à la panification, il faut qu'il respecte un certain nombre de conditions techniques, dont un « poids spécifique » (PS) d'au moins 74 kg à l'hectolitre. Bon nombre de blé étrangers ne sont pas d'une qualité suffisante pour respecter le standard français »⁷.

Il est aussi à noter que les importations de farine ont pratiquement doublé en France de 2011 à 2018 (dont 70% viennent d'Allemagne) alors que la France est le 2^{ème} producteur européen de blé.

L'ANMF estime que cette situation est notamment imputable à l'existence d'une taxe spécifique « Taxe Farine » de 15,24 € la tonne, appliquée aux farines et produits assimilés destinés à la consommation humaine française, produits en France ou achetés dans un État étranger ou européen. Cette taxe n'ayant pas d'équivalent en Europe, cela crée une distorsion de concurrence en pénalisant les meuniers Français car les industriels agroalimentaires européens, ignorant son existence, avaient tendance à l'éviter. Ainsi, selon l'ANMF, des industriels de la biscuiterie pouvaient s'approvisionner en partie à l'étranger sans déclarer leurs importations, afin de ne pas avoir à payer cette taxe. Suite à une demande persistante de la filière, la loi de Finances pour 2019 a supprimé cette taxe.

L'environnement semble porteur pour l'exercice 2019. D'une part, la demande attendue en provenance des débouchés industriels (plus de 60% de la consommation de farine en volume) devrait être particulièrement dynamique. D'autre part, l'activité devrait également être au rendez-vous du côté des 33 000 boulangeries et pâtisseries artisanales, qui absorbent 26% de la consommation nationale de farine. Ces structures bénéficieront notamment de l'intérêt croissant des Français pour les commerces de proximité et pour la nourriture artisanale. Enfin, les ventes seront également bien orientées dans les grandes surfaces, un débouché qui pèse relativement peu sur le marché national (6% des volumes pour les ventes en sachets)⁸.

⁷ Source : ANMF <https://www.la-croix.com/Economie/France/Pour-meunerie-francaise-coupe-pleine-2016-09-13-1200788725>

⁸ Source : Etude Xerfi, La meunerie, Mars 2019

Les attentes des consommateurs en matière de qualité de leur alimentation (respect de l'environnement, santé et bien-être, naturalité, commerce équitable et proximité, ainsi que baisse structurelle de la consommation de protéines animales) sont de plus en plus fortes et constituent déjà une tendance forte, qui incite tous les acteurs du secteur de l'agroalimentaire à rechercher des produits de plus grande qualité pour répondre à ces besoins. Ces attentes d'une plus grande qualité, peuvent s'accompagner d'une plus forte propension à dépenser de la part des consommateurs. Par exemple, en ce qui concerne le pain, 67% des consommateurs sont prêts à payer plus cher pour des produits de meilleure qualité⁹.

Les meuniers qui adoptent des stratégies de montée en gamme, investissent dans l'innovation et dans la recherche et développement, pour créer de nouvelles farines en lien avec les évolutions sociétales, comportementales et alimentaires. Elles adaptent les produits à base de farine aux besoins du consommateur en termes de goût, de nutrition (richesse en fibres, sans gluten...) et de diversité.

B.1.2 - Le marché breton estimé à 140M€¹⁰ bénéficie d'un environnement économique porteur

La meunerie représente le second débouché de la filière blé tendre en Bretagne, après l'alimentation animale, avec des livraisons de blé tendre s'établissant à 0,2 Mt. La région compte un tissu dense d'entreprises de pointe pour la transformation en boulangerie et en biscuiterie, et une cinquantaine de moulins. Par ailleurs, avec près de 2 000 boutiques, la boulangerie artisanale représente près d'un commerce de détail alimentaire sur deux dans la région.

Le savoir-faire traditionnel breton permet aux produits de boulangerie et de biscuiterie de rayonner bien au-delà des frontières régionales, avec notamment des marques présentes dans la plupart des enseignes de la grande distribution. La volonté bretonne d'une agriculture diversifiée, fondée sur des pratiques et des produits d'excellence, est à l'œuvre dans la création d'une filière de qualité dédiée au sarrasin. Initiée par l'association Blé noir tradition Bretagne-Gwinizh du Breizh (dont Jean PAULIC est le vice-président). Cette filière a été récompensée, en 2010, par un Trophée de l'Agriculture durable, et sa farine de sarrasin a obtenu l'indication géographique protégée (IGP), reconnaissance européenne marquant le lien entre le produit et le territoire dont il est issu.

Une cinquantaine de moulins est dénombrée en Bretagne : 11 moulins dans le Finistère, 6 dans les côtes d'Armor, 13 en Ille-et-Vilaine et 16 dans le Morbihan. Aujourd'hui, seulement 9 meuniers sont éligibles à produire, dont le Groupe Paulic Meunerie, via sa filiale Moulin du Pavillon.

Le marché breton dispose d'un potentiel important pour un acteur local face à une demande soutenue, les différents acteurs de la chaîne de valeur sont particulièrement demandeurs de produits régionaux. Ce constat se traduit par une production de farine de froment en Bretagne, déficitaire de plus de 200 000 tonnes par rapport à la consommation constatée dans la région.

CONSOMMATION DE FARINE RÉGION BRETAGNE (TONNES)	410 128
PRODUCTION DE FARINE RÉGION BRETAGNE (TONNES)	184 179
DÉFICIT MARCHÉ RÉGIONAL (TONNES)	225 379

Chiffres 2017, source FranceAgriMer 2019

B.2 – Le marché de la farine de sarrasin porté par une tendance de fond

La mise en place de la politique agricole commune (PAC) en 1962 avait conduit à délaisser la culture du sarrasin au profit du blé, du maïs et de la pomme de terre dont les rendements sont sensiblement supérieurs, faisant une très large part aux importations. Mais depuis près de 20 ans, la donne a changé sous l'effet notamment de la démarche proactive d'une association créée en 1987 « Blé Noir-Tradition Bretagne » pour bâtir une véritable filière. Cette filière mise sur l'excellence de la qualité française à travers une IGP-Indication Géographique Protégée (2010) qui demeure à ce jour, la seule en Europe et dans le monde.

⁹ Source : Etude de l'Union des Boulangers, Janvier 2017

¹⁰ Consommation de farine en Bretagne de 410 000 tonnes (Agrimer, chiffre 2017) et prix de vente moyen de 335€ la tonne de farine

En 2016, on estimait la consommation annuelle de sarrasin en Bretagne de l'ordre de 12 000 tonnes alors que la région n'en produisait qu'environ 30% (environ 4 000 tonnes), le reste étant importé, principalement de Chine et des pays de l'Est.

Face aux importations, moins chères mais sans garanties sanitaires, la culture du sarrasin IGP, qui rémunère correctement les agriculteurs contrairement à d'autres productions, semble sortir de sa marginalité avec de nouvelles régions qui s'intéressent à la filière comme la Loire-Atlantique ainsi que la Nouvelle Aquitaine où le sarrasin a connu un emballement du fait de sa capacité à piéger les nitrates dans le sol.

En 2018, la consommation de sarrasin en France est passée à environ 25 000 tonnes avec une production nationale estimée autour de 10 000 tonnes par an, la différence étant importée.

Avec un prix de vente moyen de la tonne de sarrasin autour de 1 300 €, le Groupe estime le marché français à environ 33 millions d'euros.

Le Groupe considère que le marché des farines de sarrasin devrait poursuivre sa reconquête sous le double effet de :

- Ses qualités intrinsèques : le sarrasin est à la fois une bonne source de protéines végétales (13g pour 100g) et sans gluten ; et
- D'une demande du marché pour des produits à forte naturalité (facile à cultiver du fait de sa résistance aux maladies et de sa capacité à étouffer les mauvaises herbes, le sarrasin nécessite peu d'intrants - engrais ou pesticides - facilitant l'agriculture biologique et donc durable) et une sécurité alimentaire garantie, ce à quoi le label apporte une parfaite réponse avec des règles strictes en matière de sélection des parcelles, des semis, du suivi des cultures, la récolte, le transport, le séchage, le triage, la fabrication et une traçabilité totale.

C - Les acteurs de la meunerie

Depuis près de 50 ans, le secteur connaît un phénomène de concentration ininterrompu. La filière comprend 394 unités de production, regroupées en 338 entreprises qui emploient 6 700 personnes¹¹. Plus de la moitié de l'activité actuelle en France est réalisée par quatre groupes, dont deux sont des filiales de grandes coopératives céréalières.

Il existe 3 profils d'entreprises :

- Des entreprises familiales, petites et moyennes qui ont souvent un rayon d'activité départemental et représentent au total environ 1/10ème du blé écrasé en France dont le nombre est estimé à environ 260 acteurs (Estimations Groupe). Bon nombre d'entre eux ont un contingent limité à quelques milliers de tonnes de blé par an. A titre d'exemple, un groupement de meuniers familiaux compte 60 adhérents totalisant 160 000 tonnes d'écrasement, soit une moyenne inférieure à 2 700 tonnes par an¹² ;
- Quelques grandes entreprises disposent d'unités de production au niveau national (tels que les Grands Moulins de Pantin et les Grands Moulins de Paris, appartenant tous deux au Groupe Vivescia, 1^{er} groupe coopératif céréalier Français¹³ ou encore, les moulins du groupe Soufflet¹⁴) et écrasent plus de la moitié du blé écrasé en France, avec un tiers pour le seul groupe Vivescia. Le nombre d'acteurs de cette catégorie est de 5 et représente 55 des plus gros moulins de France (estimation Groupe) ; et entre les deux
- Des entreprises régionales ou couvrant plusieurs régions, et se démarquant par leur capacité à proposer des produits à valeur ajoutée, segment sur lequel s'inscrit le Groupe Paulic Meunerie.

Le Groupe estime être en concurrence directe avec une dizaine d'acteurs bretons parmi lesquels Minoterie Girardeau, Axiane Meunerie, Ealet Minoteries, Minoterie de Roncin, Moulins de Rennes, Moulin de Jugon Les Lacs, Moulins de Rimou, Minoterie Francès, Minoteire Prunault, Minoterie Le Stunff et Au Moulin de la Fatigue.

¹¹ Association Nationale de la Meunerie Française – Fiche statistiques - 2018

¹² Source : <https://www.petitsmoulinsdefrance.fr/groupement-minoteries-artisanales/meuniers-independants/>

¹³ Source : <https://www.vivescia.com/notre-groupe-cooperatif>

¹⁴ Source : <https://www.soufflet.com/fr/nos-filieres/filiere-ble/meunerie>

Le Groupe considère que ce marché devrait poursuivre sa concentration dans la mesure où de nombreux moulins locaux n'ont pas engagé les investissements nécessaires à une production industrielle répondant aux nouvelles contraintes réglementaires et/ou peinent à trouver une solution de transmission.

Cette situation offre à Paulic Meunerie des opportunités de croissance externe intéressantes pour conforter son leadership dans la région.

2.2.2.2 Des produits à forte valeur ajoutée : « Oxygreen© »

Le Groupe Paulic Meunerie est un pionnier technologique dans l'univers très traditionnel de la meunerie. Ainsi, dans le parfait prolongement de son expertise historique, le Groupe a développé depuis une dizaine d'années, un autre segment de produits issus d'un procédé de production innovant et propriétaire consistant à soumettre la matière première (froment) à un traitement à l'ozone préalablement à la mise en production des moutures de farines. Le descriptif détaillé de ce procédé figure à la section 2.2.5 ci-après.

A ce jour, il existe deux produits issus de ce procédé d'ozonation Oxygreen©. Présentant des caractéristiques physiques, technologiques, sanitaires et nutritionnelles sans équivalent sur le marché (voir ci-dessous), ces deux produits sont des versions très haut de gamme de deux produits traditionnels : la farine de froment et le son (écorce résiduelle du blé une fois écrasé) :

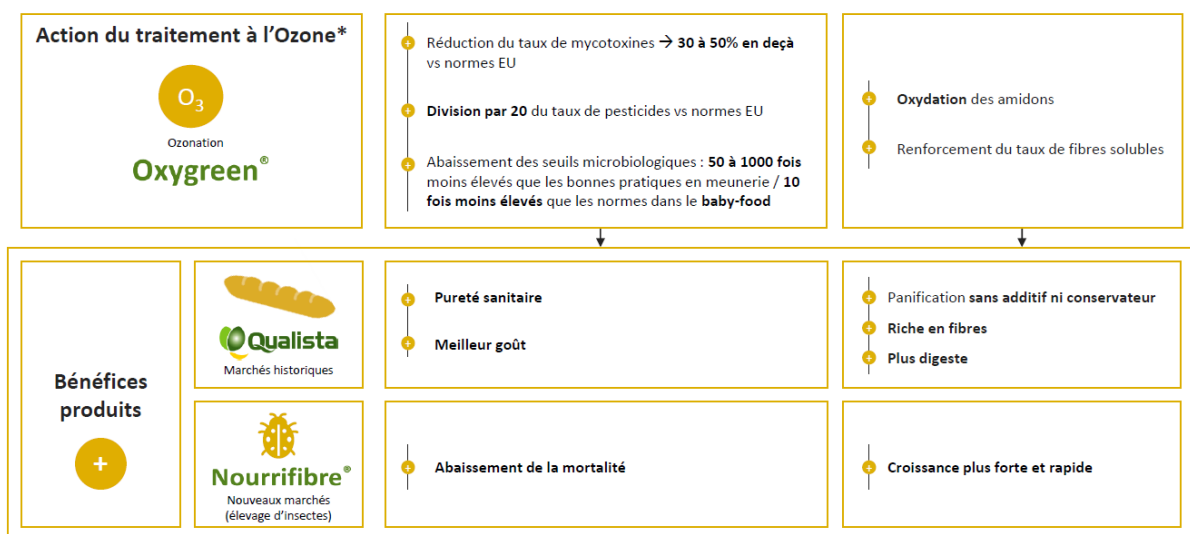
- une **gamme de farines de nouvelle génération « Gamme Qualista® »** qui présentent de nombreux atouts par rapport aux farines traditionnelles :
 - des bénéfices technologiques avec une panification rendue possible sans additif,
 - des améliorations sensible en goût et en parfum,
 - des apports nutritionnels en phase avec les recommandations reconnues des programmes nutrition santé (plus de fibres, moins de sel).

Compte tenu de ces avantages, cette gamme de produits s'adresse principalement au secteur de la boulangerie artisanale, à la recherche de produits de qualité supérieure.

- le **son « Nourrifibre® »** : le son de blé non traité à l'ozone, constitue le co-produit de la mouture. Généralement utilisés dans l'alimentation humaine comme complément dans la panification, la viennoiserie ou les pizzas (augmentation du taux de fibres), ces co-produits sont également très répandus dans le domaine de l'alimentation du bétail. Une fois passé dans le procédé Oxygreen©, le son, rebaptisé « Nourrifibre® » offre deux avantages déterminants à l'éleveur d'insectes :
 - débarrassé des traces de produits chimiques ainsi que des pollutions bactériologiques et fongiques naturelles, ce produit permet de réduire la mortalité liée aux aliments dans les cheptels d'insectes d'élevages, car ils sont particulièrement sensibles à la présence de produits chimiques dans leur alimentation.
 - ses propriétés nutritionnelles permettent d'accélérer la croissance des insectes, d'augmenter leur poids, leur teneur en protéines et en lipides.

Ces bénéfices produits ont été constatés au moyen d'analyses de laboratoire pratiquées par des laboratoires externes spécialisés : l'IFBM (Institut Français de la Brasserie et de la Malterie, le laboratoire de génie chimique UMR5503, le laboratoire de Toxicologie Alimentaire de l'Université de Brest, l'INRA de Bordeaux, le Groupement Interprofessionnel de Recherche sur les Produits Agro pharmaceutiques, l'INRA de Montpellier et le laboratoire de biochimie alimentaire du CNAM.

La forte valeur ajoutée dont ces deux produits bénéficient peut se schématiser ainsi :

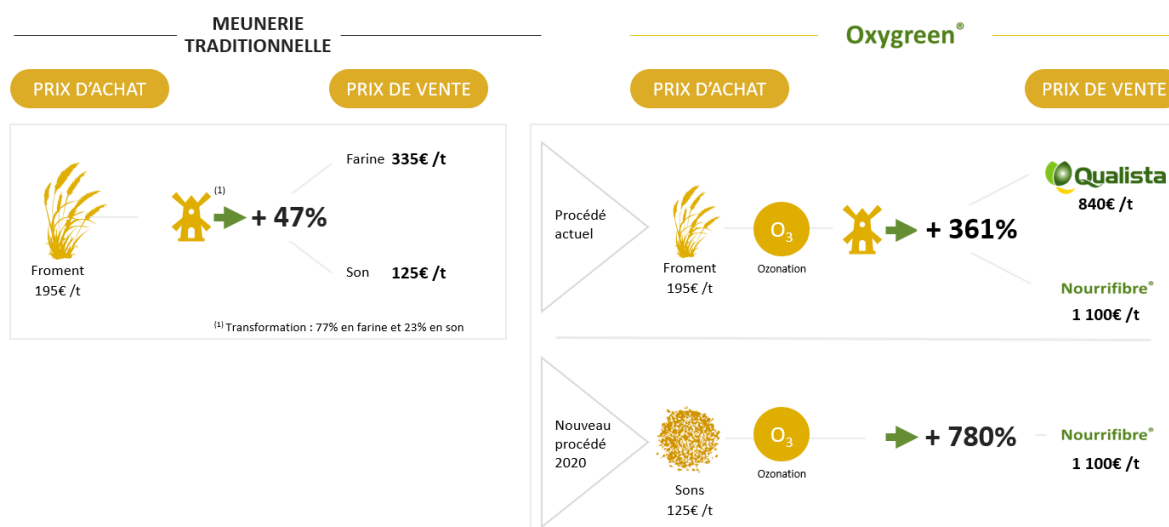


Ces produits permettent également au Groupe de bénéficier d'un effet de levier important sur sa marge brute, les ventes de ces produits présentant un niveau de marge très sensiblement supérieur à celui réalisé sur les produits de meunerie traditionnelle.

En effet, le procédé Oxygreen© présente l'avantage de mieux valoriser 100% du grain (contre environ 80% dans la meunerie traditionnelle) :

- 77% du grain broyé devient de la farine Qualista® pour la panification ;
- 23% du grain qui devient du Nourrifibre® pour l'alimentation des insectes.

Sur la base de prix d'achat du grain¹⁵ et de prix de vente des farines constatés en 2019, les coefficients multiplicateurs appliqués au coût d'achat de la matière première évolue de la façon suivante après passage du grain dans le réacteur Oxygreen© :



(1) la marge sur achat pondérée (77% pour la farine et 23% pour le son) est de 47% en meunerie traditionnelle et passe à 361% après passage dans le réacteur Oxygreen©.

La bascule à 780% s'opère en traitant directement du son, sans avoir à moudre de grain (à partir du second semestre 2020 après installation du nouveau prototype à Saint-Gérard).

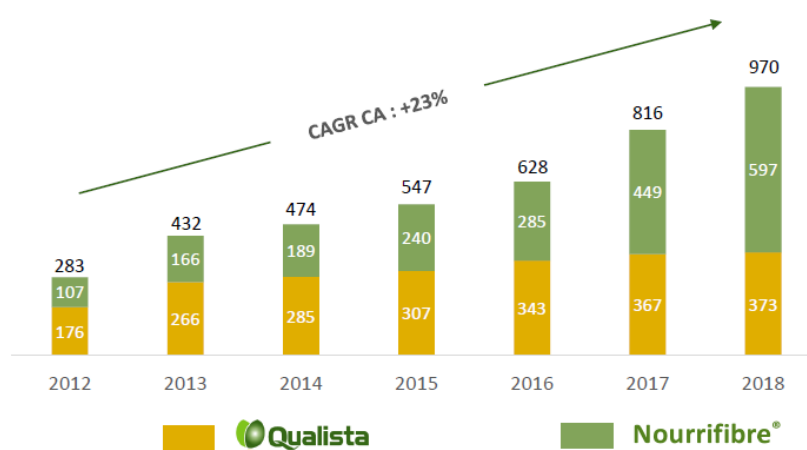
Sur le sarrasin, avec un prix d'achat moyen de 590€ /t¹⁶, un prix moyen des farines à 1 391€ /t et des co-produits (cosses) à 160€ /t, le multiple de marge réalisé sur prix d'achat des matières premières est de + 76%.

Avec un taux de croissance annuel moyen de 23% au cours des 6 derniers exercices, l'augmentation régulière des ventes de produits Oxygreen© (Qualista® et Nourrifibre® traduit la reconnaissance de l'innovation apportée à des produits traditionnels.

¹⁵ Source : Prix moyens d'achat constatés dans la comptabilité de Paulic Meunerie.

¹⁶ Source : Prix moyens d'achat constatés dans la comptabilité de Paulic Meunerie.

EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES OXYGREEN® (K€)



Ce chiffre d'affaires¹⁷ a été réalisé à partir de la seule production issue d'un démonstrateur technologique aux capacités de production très limitées fonctionnant par lot en discontinu. La première vocation de cet équipement est la R&D portant sur l'amélioration du procédé en lui-même et sur ses applications aux produits. Dans ce contexte, son utilisation est régulièrement ponctuée par des arrêts aux fins de recherches.

Néanmoins, dans une approche pragmatique du marché, et afin de valider non seulement les bénéfices produits et son positionnement tarifaire, le Groupe a commercialisé la farine Qualista® et le son Nourrifibre® auprès d'un nombre restreint de premiers clients (les clients Nourrifibre®, BioBest et Agrobio, sont mentionnés en partie 2.2.2.2.2 ; les clients Qualista® sont des boulangeries artisanales situées en Bretagne – Rennes et Vannes). Cette progression de chiffre d'affaires s'est donc réalisée avec ces seuls clients et sans effort commercial.

Dès 2020, avec la mise en place du nouveau prototype, ce segment portera une ambition stratégique majeure (se reporter à la section 2.2.6). L'accélération attendue des ventes de produits Oxygreen© qui pourrait représenter de l'ordre de 50% des ventes du Groupe à l'horizon 2023 contre 12% en 2018 et ainsi, largement contribuer à une augmentation significative de la rentabilité d'exploitation.

2.2.2.2.1 Le marché de l'alimentation à destination des insectes

Grâce à ses qualités nutritionnelles, le produit Nourrifibre® s'adresse au marché des éleveurs d'insectes dont les perspectives de marchés à l'échelle mondiale recèlent un énorme potentiel.

➤ Un marché en phase de décollage, attendu en très forte croissance

Les champs d'applications et les marchés adressés par l'entomoculture sont très divers et ne présentent pas tous le même niveau de maturité. Aussi, il n'est pas possible d'établir une estimation de la taille globale du marché de l'entomoculture, prenant en compte toutes les applications existantes.

La protéine d'insectes en constitue une des applications les plus matures à ce jour portée par deux vecteurs :

- Le marché de l'alimentation animale à base d'insectes, au niveau mondial, représente 687,8 M\$ US en 2018 et devrait atteindre 1,369 Mds\$ US en 2024¹⁸ (dont 400 M\$ US serait généré en Europe) ;
- Le marché de l'alimentation humaine à base d'insectes (insectes comestibles) passera de 424 M\$ US en 2016 à 723 M\$ US en 2024 au niveau mondial¹⁹.

¹⁷ Les volumes suivent la même progression que le chiffre d'affaires. Sur la période, le tonnage de Qualista passe de 207 à 439 tonnes, le tonnage de Nourrifibre® passe de 104 à 592 tonnes, soit un CAGR global de 22%.

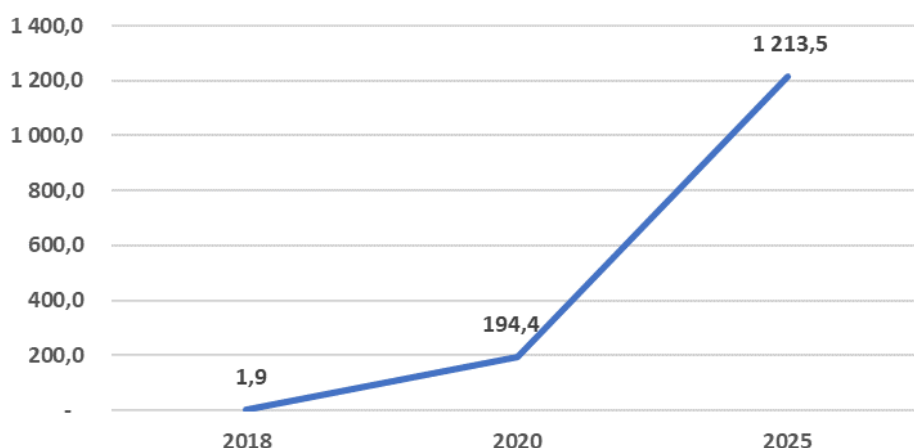
¹⁸ Source : Mordor Intelligence : Global Insect Feed Market 2019-2024

¹⁹ Source : Bioclips Vol.25, no26,26 septembre 2017 (Persistence Market Research, 2018 - Global edible Insects market from 2017 to 2024)

Sur ces bases, le Groupe estime le marché de la protéine d'insectes à plus de 2 Mds € à horizon 2024. Ainsi, afin de calculer le potentiel de marché adressable par Nourrifibre®, il s'est appuyé sur 3 éléments :

- Estimation des volumes de protéines d'insectes : en 2018, le volume de production de protéine d'insectes en Europe était de 1,9 milliers de tonnes. D'ici 2025, l'IPIFF (International Platform of Insects for Food & Feed Association) estime qu'il sera de plus de 1 213,5 milliers de tonnes, soit environ 800 milliers de tonnes en 2023.

Volume de production estimé de protéines d'insectes, jusqu'en 2025 en Europe (en milliers de tonnes)



Source : IPIFF questionnaire Octobre 2018

- Estimation du volume d'intrants nécessaires à la production de ces protéines : selon Maelenn Poitrenaud, responsable de l'innovation chez la SEDE (filiale du groupe Veolia), « 20 000 tonnes de biodéchets végétaux (alimentaires ou agricoles) permettront de produire 4 200 tonnes de larves ». Ces 4 200 tonnes de larves sont elles-mêmes transformées en 1 000 tonnes d'alimentation protéinée pour l'aquaculture, en 5 000 tonnes d'engrais pour l'agriculture et en 400 tonnes de graisse (à usage divers)²⁰. Il faut donc 20 000 tonnes d'intrants pour produire 1 000 tonnes de protéines.
- Estimation du pourcentage de son dans les intrants nécessaires à la production de ces protéines : dans le cadre de ses travaux de recherche, Paulic Meunerie a échangé avec certains éleveurs d'insectes partenaires élevant la mouche *Hermetia Illucens* (mouche soldat noire, principale source pour les applications « protéine »). De ces échanges, la société a retenu que la part de son dans l'alimentation de *Hermetia Illucens* était de 10 à 20%. C'est sur cet ordre de grandeur que l'Institut Polytechnique UniLaSalle s'est fondé pour valider l'impact de Nourrifibre® sur la croissance des larves.

Sur ces bases, le Groupe estime le potentiel de marché pour Nourrifibre® à hauteur de :

$$\text{marché 2023} = 800 + \frac{20\,000}{1\,000} \times 10\% = 1\,600 \text{ K tonnes de Nourrifibre®}$$

A titre de prudence, le Groupe a retenu la fourchette basse (10% de part de son) ne maîtrisant pas les recettes de l'ensemble des éleveurs de la filière insectes. De plus, également à titre de prudence, le Groupe a divisé ce montant par 2, soit un potentiel de marché de 800 milliers de tonnes de Nourrifibre® sur la seule application « protéine » en Europe. Au prix actuel du Nourrifibre® pratiqué par le Groupe, la taille du marché ressort ainsi à environ 1 milliard d'euros (cette estimation n'intégrant pas les éventuelles pressions à la baisse sur les prix à horizon 2023).

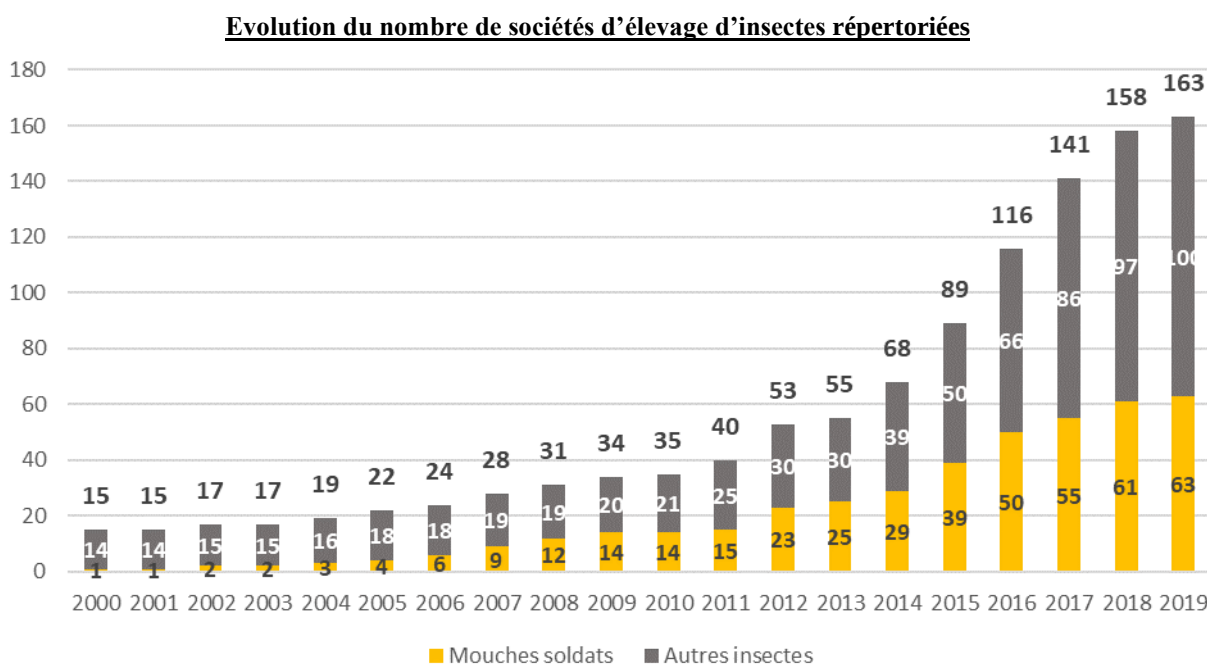
Cette taille de marché n'intègre pas :

- Les applications « pollinisation » et « biocontrôle ». A cette date, les deux clients opérant dans ces applications ont généré un chiffre d'affaires de 0,6 M€ pour le Groupe en 2018.

²⁰ Source : Les Echos, février 2018 « Quand le groupe élève des mouches pour nourrir les poissons d'élevage »

- Les fertilisants à base d'insectes pour l'agriculture : ce marché représente environ 200 Mds\$ US à l'échelle mondiale²¹.
- Les autres applications issues de l'élevage d'insectes, qui sont nombreuses mais à des niveaux de maturité disparates, tels que la cosmétique, les molécules à destination de l'industrie pharmaceutique, les huiles alimentaires, les biocarburants²², etc.

Le marché de l'élevage d'insectes en France est déjà en phase de décollage : le premier acteur français est apparu en 2014²³, et on en compte aujourd'hui une trentaine. Ce constat d'une croissance forte à venir pour les prochaines années se retrouve également sur le nombre de création d'entreprises d'élevage d'insectes au niveau international, qui augmente plus rapidement au cours des cinq dernières années.



Sur les 163 sociétés identifiées dans le monde, 120 sont situées en Europe.

Source : étude Paulic Meunerie²⁴

Cette forte croissance est encouragée par plusieurs facteurs porteurs :

➤ Une législation favorable à l'élevage d'insectes

Depuis le 1er janvier 2018, la commercialisation d'insectes destinés à l'alimentation humaine entre dans le champ du règlement (UE) n° 2283/2015 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif aux nouveaux

²¹ Source : communiqué de presse - Ynsect, février 2019

²² Source : communiqué de presse - Ynsect, février 2019

²³ Source : Etude de marché société - Nextalim

²⁴ Sources :

- <https://www.bugburger.se/foretag/the-eating-insects-startups-here-is-the-list-of-entopreneurs-around-the-world/#farmers>
- The Report Study On Global Insect Feed Market 2019
- <https://emarkets.eu/global-insect-feed-market/>
- Insectinov 2 Production d'insectes 10, 11 et 12 octobre 2017
- (IPIFF), Journée technique sur les 'résidus organiques et la production d'insectes' (29 juin 2017)
- Imbrication Le marché de l'élevage d'insectes (entomoculture) 2 juillet 2018
- Global insect feed market opérateurs
- listes de fermes d'élevage d'insectes :
- <http://www.bugsfeed.com/farm> : liste de 27 fermes dont 3 françaises
- <https://www.bugburger.se/foretag/the-eating-insects-startups-here-is-the-list-of-entopreneurs-around-the-world/#farmers> : liste avec d'autres types d'acteurs

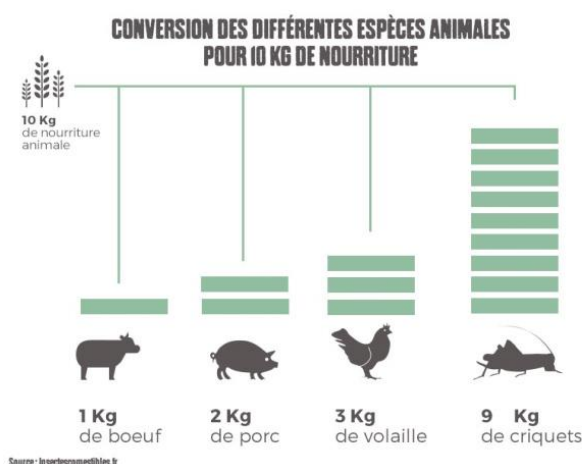
aliments, abrogeant et remplaçant le règlement (CE) n° 258/97. Celui-ci met en place les règles de commercialisation des insectes à destination de la consommation humaine. Les insectes sont considérés comme des « nouveaux aliments » (ou « novel food »), la demande de mise sur le marché devrait ainsi être facilitée.

Par ailleurs, l'IPIFF (International Platform of Insects for Food & Feed Association) conduit actuellement des discussions afin de permettre l'ouverture de nouveaux marchés pour les insectes sur un horizon 2020-2030.

De plus, le Règlement 2017/893 du Parlement européen adopté en juillet 2017 autorise l'utilisation de protéines d'insectes provenant de sept espèces d'insectes, à savoir la mouche noire du soldat (*Hermetia illucens*), la mouche domestique (*Musca domestica*), le ver de la farine jaune (*Tenebrio molitor*), le ver de la farine minérale (*Alphitobius diaperinus*), le grillon domestique (*Acheta domesticus*), le grillon domestique (*Gryllodes sigillatus*) et le grillon domestique (*Gryllus assimilis*), dans des aliments pour animaux d'aquaculture.

➤ Un mode d'élevage durable

La culture d'insectes consomme 95 fois moins de foncier que l'élevage de bétail, 22 fois moins d'eau que l'élevage de bœuf, 350 fois moins d'eau que l'élevage de porc et 220 fois moins d'eau que l'élevage de volaille. Produire 1 kg de grillon consomme 12 fois moins de nourriture que pour produire 1 kg de bœuf et 4 fois moins que pour produire 1 kg de volaille ou de porc.



De plus, les insectes présentent un taux de protéines plus élevé que les animaux d'élevage traditionnel. Ce constat s'inscrit dans un contexte global où la demande mondiale en protéines devrait progresser de 40% d'ici à 2030²⁵, cela permet d'envisager les insectes comme une alternative crédible aux autres protéines animales. A titre d'exemple, un steak de grillon contient 2 à 3 fois plus de protéines complètes qu'un steak de bœuf d'un poids équivalent. Les grillons apportent également plus de fer, plus de vitamines, et plus de fibres. A cela s'ajoute l'avantage écologique ; un steak de grillon a un impact sur la planète largement plus faible : sa production nécessite 12 fois moins de ressources fourragères et environ 2 000 fois moins d'eau. Elle est également à l'origine de 100 fois moins d'émission de gaz à effet de serre²⁶.

➤ Une réponse à la raréfaction des terres agricoles fertiles

Selon le Syndicat des jeunes agriculteurs, chaque seconde ce sont 26m² de terres agricoles qui disparaissent en France, souvent les plus fertiles du fait de l'accélération de l'artificialisation des sols : historiquement l'Homme s'est installé sur et autour de terres fertiles. Ces installations sont devenues des villes, qui grignotent aujourd'hui ces mêmes terres agricoles. En Europe, 25% des terres agricoles sont touchées par l'érosion des sols.

²⁵ <https://www.lesechos.fr/pme-regions/hautes-de-france/cargill-utilisera-les-protéines-a-base-dinsectes-dinnovafeed-pour-nourrir-des-poissons-1036742>

²⁶ <https://fr.naakbar.ca/pages/why-cricket-protein-powder>

2.2.2.2.2 Les acteurs du marché de l'élevage d'insectes

Sur les marchés de l'élevage et de la transformation d'insectes, le Groupe a identifié plus de 160 acteurs, dont 34 en France. Parmi ceux-ci, figurent plusieurs jeunes entreprises françaises. Leurs fortes ambitions commerciales les ont conduites à réaliser d'importantes levées de fonds, à l'image d'Ynsect (110 M€ en février 2019²⁷) ou d'Innovafeed (55 M€ levés en 2018²⁸).

Entreprise	Activité	Produit phare	Lieu	Destination de la production
Ynsect	Elevage et transformation	Ténébrion	Jura	Alimentation animale / technologie
Micronutris	Elevage et transformation	Ténébrion	Toulouse	Alimentation humaine
Insectes comestibles	Elevage et transformation	Les insectes apéro		Alimentation humaine
Innovafeed	Elevage et transformation	Mouche soldat noir	Paris	Alimentation animale (aquaculture)
Nutri'Earth	Elevage et transformation	Farine de Ténébrion	Lomme (Nord)	Alimentation humaine (complément alimentaire)
Nextalim	Elevage	Mouche soldat noir	Poitiers	Petfood + chimie verte (entomoculture)
Mutatec	Elevage et transformation	Mouche soldat noir	Bouches du Rhône	Bioconversion et alimentation animale
Jimini's	Transformation	Cricket	Paris	Alimentation humaine
Gryö	Transformation	Barre protéinée (grillon)	Loir et Cher	Alimentation humaine (snacking)

- Ynsect, acteur français sur le marché des protéines alternatives vise une production de 20 000 t de protéines par an d'ici 2020. L'entreprise a réalisé une levée de fonds de 110 millions d'euros début 2019 avec l'ambition de devenir leader mondial sur le marché des protéines alternatives. Elle dispose de deux produits les nutriments pour animaux et les fertilisants haut de gamme pour les cultures. Elle construit des fermes automatiques (Fermilières) qui produisent des vers de farine (Molitor) et les transforment en produits finis (protéines, huile, chitosan, engrais).

- Micronutris est l'un des acteurs majeurs sur la production et la transformation d'insectes à destination de l'alimentation humaine. Première entreprise française spécialisée dans l'élevage et l'élaboration de produits à base d'insectes destinés à l'alimentation humaine. Micronutris utilise, pour nourrir ses insectes, des coproduits comme le résidu d'un process de transformation, par exemple le moût de vin, ou les invendus de la grande distribution. Micronutris produit chaque mois 1 tonne de grillons et de vers de farines ou larves de scarabée.²⁹

Parmi les principaux acteurs étrangers, le Groupe a identifié plus de 120 acteurs en dehors de la France. Parmi toutes ces sociétés, certaines ont réalisé d'importantes levées de fonds :

- AgriProtein : société britannique d'élevages d'insectes (mouche soldat noire) pour produire de la nourriture destinée aux animaux qui a réalisé une levée de fonds de 105 M\$ en 2018³⁰, pour un total de plus de 130 M\$ levés depuis sa création.

- Biobest, dont le siège est situé en Belgique, est un acteur majeur de la pollinisation et de la lutte biologique. L'entreprise, spécialisée notamment dans l'élevage de bourdons et d'insectes destinés à la lutte biologique, propose ses solutions aux producteurs de plus de 60 pays. Biobest a réalisé une levée de fonds de 10 M€ en mai 2018, avec une option pour 10 M€ supplémentaires³¹.

²⁷ <https://www.ynsect.com/fr/ynsect-leve-125-millions-de-dollars/>

²⁸ https://innovafeed.com/wp-content/uploads/2019/02/Innovafeed_Communique_Presse_29_11_2018.pdf

²⁹ <https://www.micronutris.com/fr/accueil>

³⁰ <https://agriprotein.com/press-articles/usd-105-million-raise-for-sustainable-feed-firm/>

³¹ <https://www.biobestgroup.com/fr/actualites/biobest-cloture-son-augmentation-de-capital-pour-alimenter-son-expansion-continue>

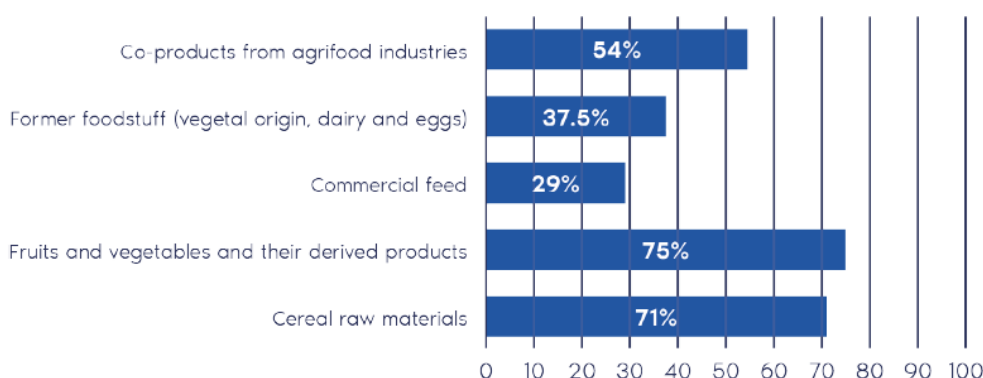
- Agrobío est une bio-usine qui produit des insectes utiles pour la lutte contre les parasites et des bourdons pour la pollinisation naturelle. Fondé en 1995 à Almería, Agrobío est un pionnier dans la production de bourdons en Espagne³².

2.2.2.2.3 Environnement concurrentiel

Les élevages d'insectes utilisent généralement différents types de produits et résidus issus de l'alimentation humaine, de l'agriculture et de l'industrie agro-alimentaire pour nourrir leurs insectes. Ces sources d'alimentation sont principalement des co-produits de céréales tels que le son de blé, la paille ou les résidus de céréales issus de brassage ou de distillation, mais aussi des restes de fruits et légumes, des produits alimentaires invendus ou encore de la sciure de bois. Chacun de ces types d'aliments donnés aux insectes peut être plus ou moins adapté en fonction de l'espèce d'insecte élevée. Les larves de mouche soldat noire (*Hermetia illucens*) ou les vers de farine (*Molitor*), par exemple, sont particulièrement friands de son de blé.

A l'échelle européenne, 71% des acteurs de l'entomoculture utilisent du son de blé pour alimenter leurs insectes.

Substrats utilisés par les membres IPIFF pour nourrir leurs insectes



Source : Etude IPIFF, mars 2018

Les concurrents de Paulic Meunerie sur le marché du son destiné à l'alimentation des insectes sont l'ensemble des meuniers conventionnels et biologiques.

A ce jour, aucun son, conventionnel ou biologique, pouvant approcher les qualités sanitaires et nutritionnelles de Nourrifibre® et ses bénéfices pour les insectes n'est connu, ni du Groupe, ni de son partenaire scientifique, l'Institut Polytechnique UniLaSalle.

Nourrifibre® se démarque de ses concurrents, qui fournissent des co-produits de céréales traditionnels, par les propriétés du son de blé préalablement ozoné « qui accélère la croissance et le poids des insectes, et réduit ou minimise le risque de mortalité inopinée induite par les résidus de pesticides et présence de bactéries, moisissures et champignons »³³.

Chez la larve de mouche soldat noire, une étude scientifique réalisée par UniLaSalle³⁴ a démontré des résultats positifs dans plusieurs domaines sur des spécimens nourris avec Nourrifibre® par rapport à ceux nourris avec du son de blé traditionnel. Une meilleure croissance (x1,75) des larves, mais aussi une modification significative de leur composition chimique, avec une augmentation de la teneur en matière grasse (x2 à x3), une augmentation de la teneur en protéines (jusqu'à +21%) et une modification du profil des acides gras, notamment l'acide laurique C12 (+53%).

- **De nombreux débouchés supplémentaires comme relais de croissance**

Au-delà de l'alimentation animale ou humaine, les produits issus de l'élevage d'insectes s'adressent à de nombreux marchés : la pisciculture, la fabrication de biocarburants, la pollinisation, la lutte contre les espèces nuisibles aux cultures, la fertilisation des plantes, la production de chitine, l'industrie chimique... De plus, l'élevage en lui-même

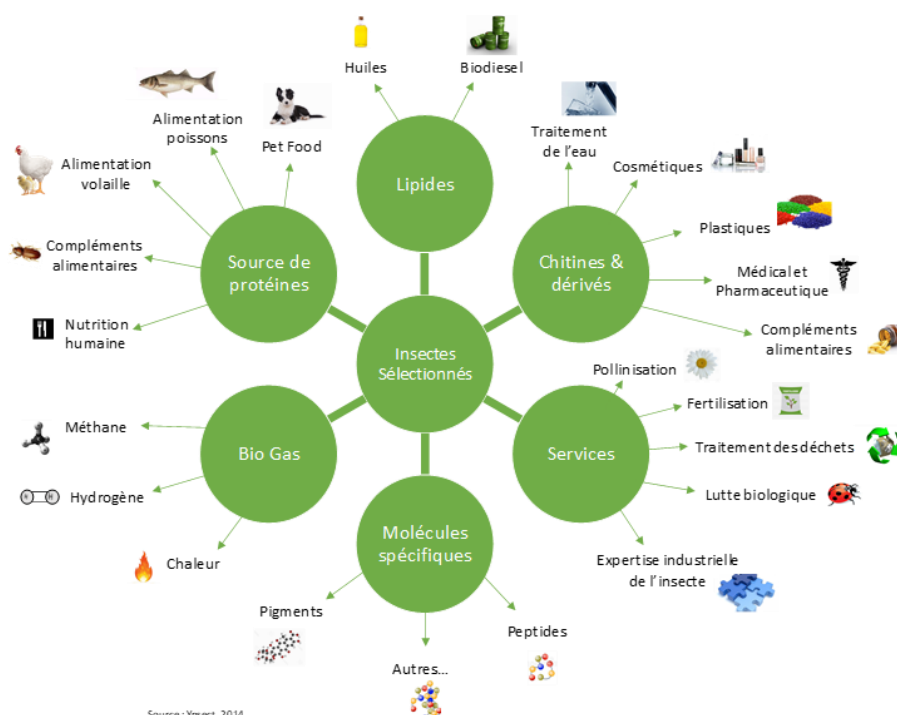
³² <https://www.agrobio.es/about-us/?lang=en>

³³ Source : José Antonio Santorroman, Président fondateur d'Agrobio

³⁴ Etude UniLaSalle « Alimentation des larves d'*Hermetia illucens* : Impact de l'ozonation du son de blé sur la croissance des larves et leur composition chimique »

ouvre les portes du marché du recyclage de biodéchets, grâce aux larves de mouches soldat noires qui sont particulièrement efficaces pour digérer de grandes quantités de déchets organiques en un temps réduit (4 à 5 fois leur poids en 10 jours).

Le schéma ci-dessous présente l'ensemble des débouchés de l'élevage d'insectes :



Utilisation des insectes dans la chaîne alimentaire pour animaux



Source : FAO³⁵

En 2017, le marché mondial des aliments pour animaux de compagnie valait 82,7 milliards de dollars. Les marchés traditionnels et les plus matures se trouvent en Europe de l'Ouest (21,6 milliards de dollars) et en Amérique du Nord (32,7 milliards de dollars)³⁶.

Le marché mondial de l'alimentation animale à base d'insectes est quant à lui de 687,8 millions de dollars en 2018 et devrait atteindre 1,369 milliard de dollars en 2024³⁷.

Les insectes tels que les larves de mouches soldat, les sauterelles, les vers à soie ou les vers de farine ont une teneur supérieure en éléments nutritifs comparée à celle des aliments traditionnels et peuvent remplacer entre 10% et 50% des aliments à base de farine de soja utilisés dans les applications de volaille et de bétail. La taille du marché de la farine de soja représente environ 65% du total des aliments pour animaux et devrait dépasser 1,5 milliard de tonnes d'ici 2024³⁸. On peut s'attendre à ce que la taille du marché des insectes comestibles remplace 300 millions de tonnes d'aliments pour animaux.

La France, est le 3^{ème} producteur européen d'aliments pour animaux. L'industrie de la nutrition animale française produit chaque année plus de 20 millions de tonnes d'aliments pour un chiffre d'affaires de 6,3 milliards d'euros (en 2017).

³⁵ Rapport FAO, « Insectes comestibles - Perspectives pour la sécurité alimentaire et l'alimentation animale », 2014

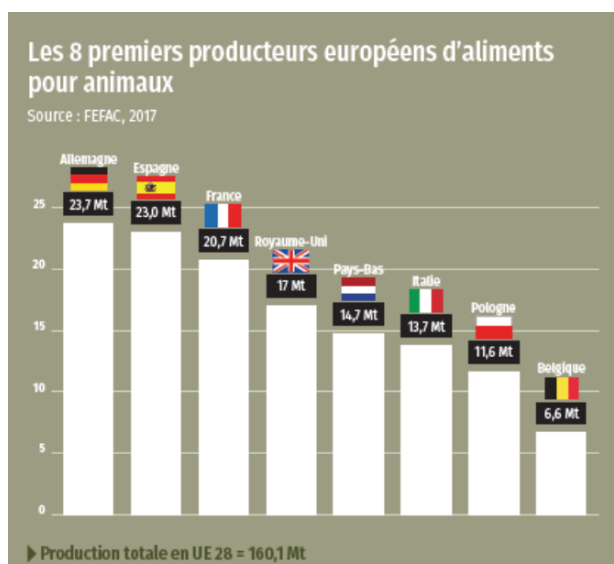
³⁶ Euromonitor International, 2018

³⁷ Source : Mordor Intelligence (global Insect feed market, 2018)

³⁸ Source: Sample_Edible Insects Market Report, 2024, Global Market Insights

D'autres débouchés se développent également pour l'utilisation d'insectes dans des procédés de fabrication de fertilisants pour l'agriculture, comme alternative aux produits existants sur un marché global de plus de 200 milliards de dollars. C'est le cas de la société Ynsect, qui développe un engrais fabriqué à partir de déjections d'insectes.

Il existe aussi des opportunités dans la production de bioplastiques à partir de chitine, extraite des cuticules externes d'insectes, mais aussi directement à partir de son de blé.



Sources : Coop de France Nutrition Animale / SNIA, Agreste, Prodcom

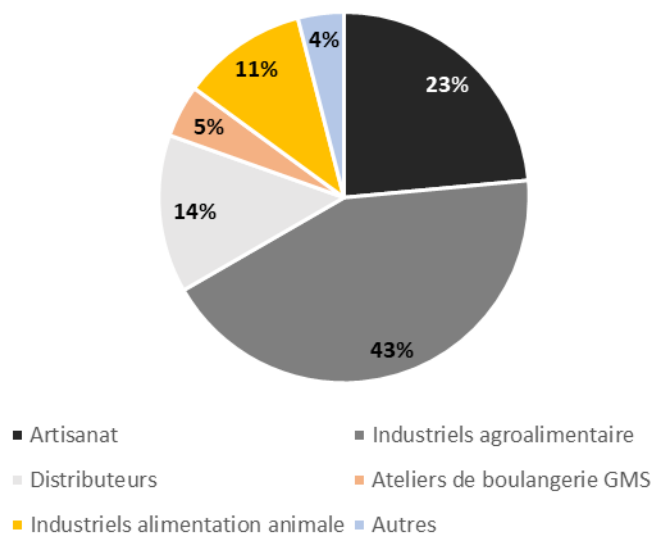
- Les farines d'insectes pour nourrir les animaux

Les farines d'insectes représentent une alternative particulièrement intéressante pour remplacer le tourteau de soja et les farines de poisson dans l'alimentation des animaux monogastriques et les poissons d'élevage. La farine de vers de farine est estimée à 1 500 à 1 800 euros la tonne, alors que la farine de poisson s'échange entre 1 000 et 1 200 euros la tonne sur le marché mondial. (source : INRA, Revue Sésame, octobre 2018).

2.2.3 Un portefeuille clients diversifié

Les ventes du Groupe sont réalisées auprès d'un large portefeuille de clients d'environ 700 références en France. La répartition du chiffre d'affaires consolidé au cours de la période 2016-2018 par typologie de clients, est la suivante :

*Répartition du chiffre d'affaires 2016-2018 par circuit
(en % du chiffre d'affaires total)*



Le Groupe peut s'appuyer sur une clientèle récurrente, en effet, plus de 90% du chiffre d'affaires réalisé en 2019 provient de clients déjà présents en 2017

Cette clientèle distingue deux profils : les industriels et une clientèle artisanale.

➤ Une clientèle d'industriels diversifiée

La clientèle d'industriels a représenté en 2018, 45% des revenus du Groupe dont 80% de ventes de meunerie traditionnelle et la totalité des ventes de produits Oxygreen©.

Leurs profils sont les suivants :

- **des acteurs de l'industrie agroalimentaire** : ils constituent le principal débouché de la meunerie traditionnelle. Fort d'une quarantaine de références, le portefeuille clients du Groupe compte à la fois des biscuiteries, des fabricants de plats cuisinés surgelés ou non, de charcuterie, des acteurs de la BVP industrielle (Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie) ;
- **des distributeurs** que le Groupe approvisionne en marque blanche ou des négociants qui interviennent comme des centrales d'achats auprès de certaines catégories de professionnels (un acteur est par exemple distributeur auprès des crêperies implantées à Paris) ;
- **des ateliers de boulangeries de GMS** : le Groupe approvisionne régulièrement environ 40 ateliers de boulangeries de GMS tels que ceux de Leclerc et Super U. Même s'il s'agit souvent d'enseignes de 1^{er} plan notamment au plan régional, et national pour certaines avec lesquelles le Groupe entretient souvent des relations depuis de nombreuses années, le référencement du groupe est mené auprès des centrales d'achat et pour chaque magasin indépendamment s'agissant souvent de franchises ;
- **des industriels de l'alimentation du bétail** : Ces clients représentent une part limitée des débouchés (6% en 2018).
- **des industriels de l'élevage d'insecte** : ces clients représentent aujourd'hui une part limitée du chiffre d'affaires (7%) correspondant à la vente de Nourrifibre®. Ce segment devrait donc largement se développer au cours des prochaines années sous l'impulsion d'une stratégie de croissance ambitieuse sur le segment des produits Oxygreen© et plus particulièrement de Nourrifibre® dont les qualités devraient lui permettre de s'imposer auprès des professionnels de l'élevage d'insectes.

Quelques exemples de clients industriels



Sur le segment de la meunerie traditionnelle, le Groupe entretient une relation directe avec la plupart de ses clients industriels dans le cadre de contrats périodiques (généralement annuels) permettant de fixer des volumes de ventes sur la période considérée ainsi que les conditions de prix applicables sur cette même période et le cas échéant la possibilité de les réviser en fonction notamment de la variation du prix des matières premières, offrant ainsi une visibilité sur le carnet de commandes.

Sur le segment « Oxygreen© », les ventes sont réalisées à partir de bons de commandes selon un planning de commandes communiqué par ses clients à Paulic Meunerie en fin d'année pour l'ensemble de l'année suivante.

La contribution des 10 principaux clients industriels aux revenus du Groupe s'est élevée à 51% en 2018 (dont 22% pour le 1^{er} d'entre eux) et à 52% en 2019 (dont 25% pour le 1^{er} d'entre eux).

➤ Une clientèle artisanale

Attachées au segment de la meunerie artisanale, l'essentiel des 700 références clients³⁹ existant à fin juin 2019 est composé d'artisans boulangers et de restaurateurs (notamment de crêperies), implantés en France avec une concentration importante dans la région Bretagne notamment pour les farines de sarrasin.

Ce segment de clientèle a généré 23% des revenus du Groupe en 2018 et 22% au 30 juin 2019.

Il s'agit d'une clientèle avec laquelle le Groupe entretient des relations de proximité pour soutenir l'écosystème local et promouvoir la qualité à la Française.

De manière générale, la formalisation des relations avec la clientèle artisanale se limite à des bons de commandes. Néanmoins, le Groupe met en œuvre avec Agri-éthique® (se reporter en section 2.2.6.1) une démarche visant à contractualiser des ventes avec les artisans. D'un côté le Groupe s'engage à acheter un volume de blé à un prix fixé sur 3 ans garantissant des revenus décents à l'agriculteur ; de l'autre, l'artisan boulanger s'engage pour un volume de farine donné sur 3 ans à des prix fixés

Par ailleurs, le son Nourrifibre® a permis d'ouvrir un nouveau portefeuille de clients, les éleveurs d'insectes.

Direction Commerciale

La relation commerciale est assurée par un département dédié, comptant 7 collaborateurs, organisé par types de clientèle (industriels, artisans...).

³⁹ Est considérée comme une « référence client », tout client qui a passé au moins une commande au cours des 12 derniers mois.

Cette force de vente directe assure le suivi, la prise de commandes et la gestion du service après-vente. Depuis 2018, elle a été complétée par le recrutement d'un responsable marketing en charge du renouvellement de l'image de marque, de l'animation commerciale autour des produits du Groupe et de la fidélisation de ses clients artisans

Cette fonction qui, jusque-là, était externalisée mène de nombreuses actions de communication, animation et promotion autour des produits et des marques du Groupe telles que des jeux concours, des visites de sites de production, des animations en grandes surfaces.

Si l'intégralité des ventes de Nourrifibre® est aujourd'hui réalisée à l'export auprès de deux clients, le développement de cette nouvelle clientèle constitue l'un des axes stratégiques majeurs du Groupe afin de tirer le meilleur profit d'un marché au très fort potentiel ce qui passera par un renforcement de la force de vente dédiée (se reporter à la section 2.2.2.2).

2.2.4 Un accès national et sécurisé à la matière première

L'approvisionnement en matières premières (froment et sarrasin) constitue l'un des enjeux majeurs du Groupe.

L'intégralité du blé tendre (froment) est achetée en France dont environ 15% localement, c'est-à-dire auprès d'agriculteurs et d'organismes stockeur bretons. Porter cette part d'approvisionnement local à près de 100% à l'horizon 2030 est une ambition forte du Groupe dans le cadre de sa démarche respectueuse de l'environnement.

Les blés noirs (sarrasin) proviennent de France à 90%, le solde étant importé d'Europe de l'Est (Pologne et Ukraine) et de Chine.

Le Groupe compte une trentaine de fournisseurs dont deux en Label Rouge et une dizaine en « AB – Agriculture Biologique ». Il s'agit de coopératives agricoles françaises (organismes collecteurs /stockeurs) ou de négociant pour l'essentiel. Les approvisionnements directs auprès d'agriculteurs ne représentant que 7% des achats.

Le Groupe attache une importance particulière à fidéliser ses fournisseurs pour établir des relations pérennes afin de sécuriser ses process d'approvisionnement et respecter les contraintes attachées à sa certification GMP+ (Good Manufacturing Process). Il considère à ce jour entretenir des relations de proximité avec les principaux d'entre eux. Ainsi, sur les 10 principaux fournisseurs en 2018 qui, ensemble, ont représenté 83% des approvisionnements de la période, 6 l'étaient déjà en 2016 et tous l'étaient en 2017.

A cette fin, il mène en relation avec son laboratoire « Qualité » un processus de sélection et de suivi rigoureux à travers la définition d'un cahier des charges précis adapté le cas échéant aux spécificités de certaines labels qualitatifs (Label Rouge, AB ou IGP – se reporter à la section 2.2.6.1) et la mise en œuvre d'audits réguliers.

Les relations contractuelles avec les fournisseurs s'inscrivent de manière usuelle dans le cadre de contrats périodiques définissant :

- un engagement de volume d'achat sur une période considérée que le Groupe consomme à travers des tirages successifs en fonction de ses besoins ce qui lui permet d'optimiser ses stocks ;
- le prix et les conditions de paiement (délai moyen d'environ 45 jours) ;
- les délais de livraison
- la nature du produit (blé spécifique, mélange de blés)
- l'année de la récolte ; et le cas échéant
- les conditions particulières attachées à un label spécifique (comme par exemple, le silo dont le blé destiné à la production de farine Label Rouge doit provenir).

Le Groupe se couvre contre les variations de prix des blés en anticipant au maximum ses achats. Ainsi, Paulic Meunerie sécurise ses coûts en amont de la récolte, étant entendu que le stockage est supporté par la coopérative auprès de laquelle les matières premières sont acquises.

2.2.5 Un outil de production 4.0

2.2.5.1 Une production répartie sur deux sites dès l'été 2020

L'outil de production du Groupe est actuellement réparti sur 3 sites implantés en centre Bretagne :

- Le moulin du Gouret situé à Saint-Gérard (Morbihan), moulin historique dédié à la farine de froment ;
- Le moulin du Pavillon, situé à Séglien (Morbihan), dédié à la farine de sarrasin ;
- Le moulin Conan, situé à Plounévez-Quintin dans les Côtes d'Armor, dédié au traitement des blés à l'ozone.

D'ici la fin du 1^{er} semestre 2020, son évolution sera la suivante :

	MOULIN DU GOURET Paulic	MOULIN DU PAVILLON Paulic	MOULIN CONAN Paulic	Nature et financement	Échéance de mise en production
1. Investissements capacitaires					
Capacités à fin 2019					
Froment	23 000 t / an				
Sarrasin		6 600 t / an			
Produits issus du procédé Oxygreen			4 500 t / an		
Capacités à fin 2020					
Froment	66 000 t / an	Transfert de production sur le site du Moulin du Gouret en 2020		Investissement de 9,3 M€* engagé depuis 2016 relatif à un programme d'extension et de modernisation du site du Moulin du Gouret. Financement déjà sécurisé (crédits bancaires, subventions, fonds propres)	T2 2020
Sarrasin	23 000 t / an				
Produits issus du procédé Oxygreen			10 800 t / an	Investissement dans un prototype de réacteur de 2e génération financé par l'IPO	T4 2020
Capacités à fin 2023**					
Froment	66 000 t / an				
Sarrasin	23 000 t / an				
Produits issus du procédé Oxygreen	66 000 t / an		10 800 t / an	Investissement dans 2 exemplaires industriels du réacteur de 2e génération financés par l'IPO et par autofinancement	2022 et 2023
2. Investissements transverses (entre famille de produits) sur le seul site du Gouret					
	Installation d'un nouveau silo à blé afin d'améliorer le nettoyage, le classement des blés, les mélanges et le rendement sur matière des activités traditionnelles ainsi que la modularité et les synergies industrielles sur l'activité Oxygreen			Financement par l'IPO en partie et par autofinancement	2021 et 2022

(*) Le montant de l'enveloppe de crédits bancaires obtenus s'élève à 6,6 M€ dont 5,3 M€ étaient déjà utilisés au 30 juin 2019 et compris dans la dette financière consolidée à cette date, pour un montant net de 5,2 M€ compte tenu des remboursements déjà effectués. Depuis la clôture du 1^{er} semestre 2019, 1 M€ de tirages supplémentaires avaient été réalisés et 200 K€ remboursés à fin décembre 2019, portant l'endettement net à 6,1 M€. Le solde devrait être intégralement utilisé d'ici la fin du 1^{er} trimestre 2020.

(**) La réalisation de l'objectif de 50 M€ de chiffre d'affaires devrait représenter un taux d'utilisation de ces capacités de l'ordre de 55 % (soit 91 000 tonnes).

Les capacités de production opérationnelles d'ici l'été 2020 sont le fruit d'un lourd programme d'investissements capacitaires de l'ordre de 9,3 M€ engagé sur le site du Moulin du Gouret dès 2016, date à laquelle le Groupe a entrepris des travaux d'extension capacitaire couplée à une modernisation de l'outil de production de farine de sarrasin et de froment. L'intégralité des financements liés aux investissements capacitaires du site du Gouret a été obtenue. Si les financements bancaires et subventions ont été obtenus dès le second semestre 2016, les travaux ont pris un retard estimé à 30 mois du fait de la suspension d'un permis de construire modificatif à l'autorisation

d'exploitation délivrée par la préfecture au titre des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement. En effet, au cours du projet, la puissance électrique installée a été revue à la hausse, ce qui a fait basculer le chantier d'un régime de déclaration à un régime d'autorisation, nécessitant une instruction de la préfecture. Les travaux seront finalisés au cours du deuxième trimestre 2020 pour un démarrage opérationnel des nouvelles installations à l'été 2020.

L'extension du Moulin du Gouret qui est aujourd'hui encore exclusivement dédié à la production de froment, va permettre une nouvelle étape de rationalisation de l'outil de production en y rapatriant la production de farine de sarrasin jusque-là assurée par le moulin du Pavillon où le Groupe était locataire du site (l'échéance du bail étant en 2020, le Groupe profite de ce moment pour transférer les activités de sarrasin au Gouret). Puis, au cours du 4^e trimestre 2020, le moulin Conan bénéficiera pour sa part d'un nouveau prototype de réacteur d'ozonation de 2^e génération et qui autorisera presque un triplement des capacités de production actuelles.

La fabrication de ce nouveau prototype est confiée à un prestataire unique, spécialiste de la production et de la distribution de matériel à destination de la chimie et de l'agroalimentaire. Cet acteur dispose d'une expérience solide puisque qu'il opère d'ores et déjà plusieurs dizaines de matériels utilisant des technologies qui intéressent Paulic Meunerie sur les 5 continents. Ce fournisseur travaille en relation directe avec le Groupe pour produire le réacteur d'ozonation de deuxième génération selon les spécificités établies par le Groupe, et dispose de son propre cabinet d'étude en interne ainsi que de ses propres protocoles de tests pour effectuer les contrôles qualités sur les produits en sortie d'usine. Paulic Meunerie estime que ce fabricant présente la solidité opérationnelle et financière nécessaire à la conduite de ce projet.

L'installation de ce nouveau prototype aura un coût global de 2,2 M€. Le prototype sera assemblé selon les spécifications techniques délivrées au titre du contrat de collaboration avec UniLaSalle en avril 2019, sous la supervision de Paulic Meunerie.

Le montage prendra 10 mois à compter de février 2020, selon le planning suivant :

- Février à juin 2020 Construction des matériels chez les fabricants
- Avril à juin 2020 Montage de la plateforme
- Juillet à septembre 2020 Livraison et installation du matériel
- Septembre 2020 Electricité & automatismes
- Octobre 2020 Mise au point et démarrage.

Dès le second semestre 2020, le Groupe ne disposera plus que de deux sites représentant une capacité de production totale de 100 000 tonnes par an réparties comme suit :

<i>En tonnes/an</i>	Production 2018	Capacités 2018	Taux d'utilisation 2018***	Capacités 2020
Froment	17 538	23 000	76%	66 000
Sarrasin	1 524	6 600*	23%	23 000
"Oxygreen"	2 574	4 500**	57%	10 800
	21 636	28 160		99 800

*Puissance nominale théorique du moulin ; l'outil actuel est vieillissant, nécessite des opérations de maintenance et la présence permanente d'un personnel qualifié. En outre, l'environnement du site ne permet pas la gestion de volume supplémentaires. Ces éléments rendent compliquée son exploitation au-delà des productions actuelles.

**Puissance nominale théorique du moulin ; la capacité de production est bridée par le fonctionnement actuel en discontinu du procédé, rendant compliqué la production de volumes supplémentaires significatifs en l'état.

***Le taux d'utilisation de l'outil industriel est défini comme le rapport de la production réelle sur la capacité de production de l'outil.

De manière plus synthétique, chaque site a les caractéristiques suivantes :

		
Lieu	Saint-Gérard (56)	Plounévez-Quintin (22)
Types de farines produits	Froment/sarrasin	Produits "Oxygreen"
Capacité totale de production en 2020	Froment: 66 000 t / an Sarrasin : 23 000 t / an	10 800 t / an
Capacité totale de production en 2023	Froment: 66 000 t / an Sarrasin : 23 000 t / an Oxygreen : 66 000 t / an	10 800 t / an
Plafond d'écrasement (1)	19 284 t de farines de froment	948 t de farines Qualista (froment)
Droits de mouture acquis/loués (2)	Le Groupe est propriétaire de tous les droits de mouture exploités	Néant
Certification du site	GMP+	Certification GMP+ en cours

- (1) Les contingents ne concernent que la farine de blé tendre (froment), pas les sons, Nourrifibres® ni le sarrasin. Se reporter à la section 2.2.7 ;
- (2) Se reporter à la section 2.2.7.1.

L'exploitation de capacités de production supplémentaires s'accompagnera d'une augmentation des plafonds d'écrasement dont dispose le Groupe, au moyen de potentielles opérations de croissance externes à venir ou de la location, voire l'acquisition, de droits de mouture supplémentaires.

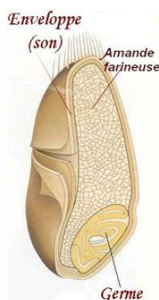
2.2.5.2 Des processus de production entièrement automatisés

Les matières premières

Les matières premières traitées dans les moulins du Groupe sont les suivantes :

- le blé tendre (ou froment) : principalement utilisé pour la fabrication de la farine,
- le sarrasin : principalement utilisé pour la fabrication de la farine, et
- le riz, de manière très marginale.

Un grain de blé se décompose comme suit :



L'amande farineuse est la partie du grain qui donne la farine et est composée de 2 constituants essentiels :

- l'amidon qui est un glucide
- le gluten, il est insoluble et devient mou et élastique dans l'eau

Le germe constitue l'embryon de la plante. Il est éliminé lors de la mouture car il contient des matières grasses qui nuisent à la conservation de la farine. L'enveloppe (ou péricarpe) sert à protéger le grain et devient le son en fin de mouture.

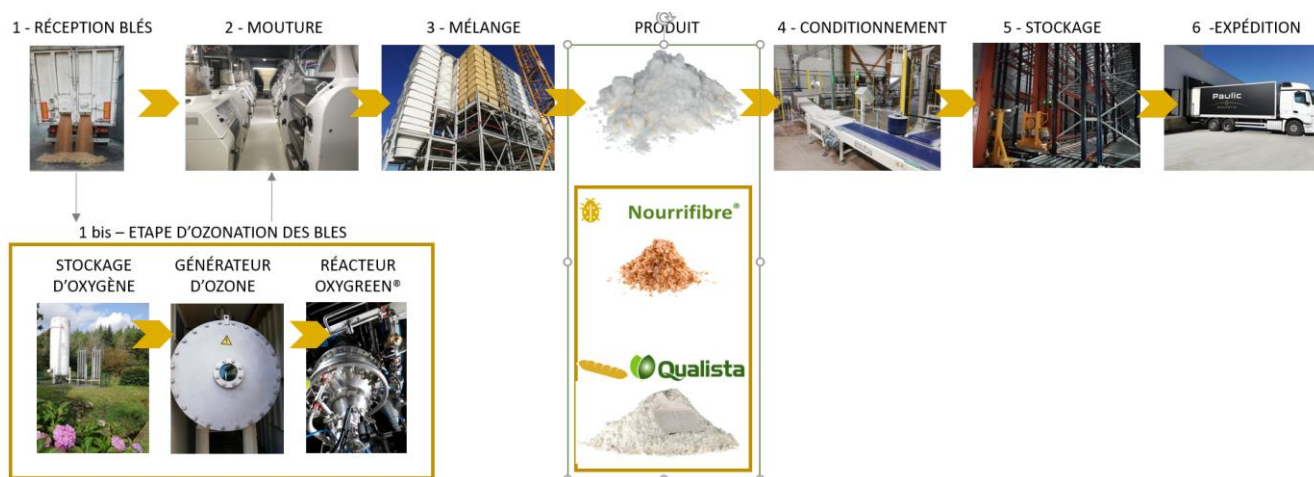
Le son ne constitue pas un déchet mais est lui-même un co-produit qui sera valorisé pour l'alimentation animale. Un quintal de blé se traduit par environ 22 kg de son et remoulages.

Le processus de production

Les lignes de production sont aujourd'hui entièrement automatisées sous la supervision de 6 salariés.

Les chaînes de production des deux types de farines (traditionnelles et Oxygreen©) sont relativement similaires. Le procédé d'ozonation s'insère parfaitement dans le processus conventionnel de production de farines où il ne va constituer qu'une étape supplémentaire en début de chaîne pour traiter le blé et lui donner ainsi des caractéristiques particulières avant la mise en production de la farine à proprement parler.

De manière synthétique, la chaîne de production de la réception des matières premières à l'expédition des produits finis compte 6 ou 7 étapes successives selon qu'il s'agisse de farines traditionnelles ou Oxygreen©, qui se résument ainsi :



Etape 1 : réception et contrôle qualité des blés

Après pesage du camion sur un pont bascule, le blé livré en vrac est vidé dans la fosse de réception à partir de laquelle il sera acheminé mécaniquement jusqu'à un pré-nettoyeur. De là, il rejoint les cellules de blé par élévateurs et transporteurs. Le débit maximum usuel de transfert du blé dans un moulin est de 50 t/h. En plus d'un examen visuel et olfactif des blés réceptionnés, un échantillon des livraisons est analysé par le laboratoire du Groupe pour juger de leur conformité au cahier des charges.



Tamisage du blé

L'humidité, la température et la présence d'impuretés sont des critères entre autres, d'appréciation et de suivi. Ces contrôles durent une vingtaine de minutes. En cas de non-conformité, la livraison est refusée.

Les blés sont stockés suivant les qualités réceptionnées, dans des cellules verticales métalliques, à vidange par gravité et/ou à reprise mécanique. La durée de stockage est généralement courte ; de l'ordre de 1 à 30 jours.

Etape 2 : composition de la mouture

Les différentes qualités de blés prévues pour une fabrication spécifique sont extraites simultanément des cellules pour constituer un lot de « mouture » conforme au cahier technique de chaque recette. Chaque débit d'extraction de silos est commandé par un distributeur. Ensuite, les blés sont acheminés automatiquement vers l'atelier de nettoyage et de mouillage. Ils passent sur un séparateur magnétique puis sont triés, épierrés, brossés, aspirés, à l'aide d'un nettoyeur séparateur, d'une épointeuse, d'un épierréur et éventuellement d'un trieur avant d'être mouillés afin de présenter un degré d'humidité approprié (16-17%).

Le blé subit un temps de repos nécessaire à la pénétration de l'eau à l'intérieur du grain (de 12 à 72 heures selon la nature de l'amande). Ce repos s'effectue dans les cellules de conditionnement du nettoyage également appelées « cellules de repos ». Le grain ainsi préparé peut ensuite être acheminé vers le moulin après un passage dans une épointeuse, des brosses, un séparateur magnétique et une peseuse.

Pour séparer les divers éléments constituant le grain de blé, celui-ci est broyé, puis tamisé afin d'en trier les différentes fractions. Ces opérations sont réalisées au moyen de machines : broyeurs, claqueurs, convertisseurs, plansichters et réducteurs à son.



*Blutage sur plansichter
(Séparation du son et de la farine)*



Broyage du blé sur cylindre

Les broyeurs, les claqueurs et les convertisseurs se situent généralement dans le moulin à un niveau inférieur à celui des plansichters pour permettre un transport des produits pneumatique et gravitaire.

Etape 3 : le mélange

Le mélange des farines permet de combiner différentes qualités de farines entre elles et avec divers ingrédients, le tout dans des proportions préalablement définies. L'opération peut être effectuée soit dans une mélangeuse discontinue, soit en continu dans le circuit.



Tour de mélange de 43 silos

Etape 4 : le conditionnement

Les nouvelles farines ainsi constituées sont pesées et stockées dans des cellules dédiées avant chargement vrac ou ensachage.

Les capacités des silos de farines en vrac du Groupe sont de 1600 tonnes. Le stockage en vrac est de courte durée (1 à 3 semaines). L'alimentation et l'extraction sont réalisées par transport pneumatique. Le débit maximum usuel de transfert de la farine est de 20 t/h.



Conditionnement – Moulin du Gouret

Une partie des farines en vrac, en silos, est reprise pour être ensachée dans des sacs en Kraft de 25 kg. En matière de conditionnement, le moulin du Gouret dispose d'un outil de dernière génération avec un ensachage réalisée par

trois ensacheuses à bec pour sacs à valve. Les sacs sont ensuite transportés sur tapis pour scellée, étiquetage et palettisation automatisée.

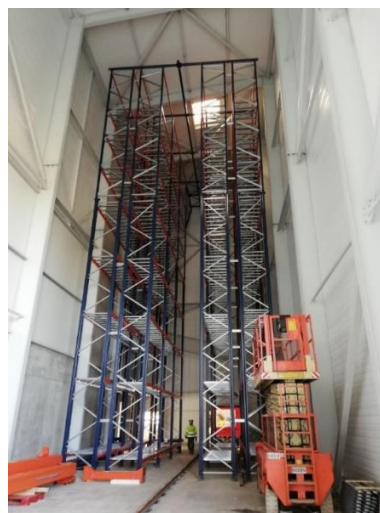
Etape 5 : le stockage

Une fois ensachées, les farines en sacs sont palettisées et dirigées pour leur stockage vers un transtockeur.



Palettiseur

Le programme d'investissement récemment mené a permis de doter le moulin du Gouret d'un transtockeur pouvant accueillir jusqu'à 900 palettes de 20 à 40 sacs de 25 kg chacune.



Transtockeur pour stockage des palettes

Etape 6 : l'expédition

Chaque chargement vrac fait l'objet d'une pesée par une bascule de circuit avant son arrivée dans une cellule de chargement et d'une pesée directement sur le camion. Ces cellules sont sur portique pour permettre un chargement par gravité des camions. Le chargement s'effectue à grand débit, avec injection d'air pour fluidisation. L'alimentation des cellules se fait par transporteur pneumatique depuis le silo farine vrac.

Le chargement pour l'expédition des sacs sur palettes est fait avec l'aide d'un transpalette ou d'un chariot automoteur à conducteur porté.



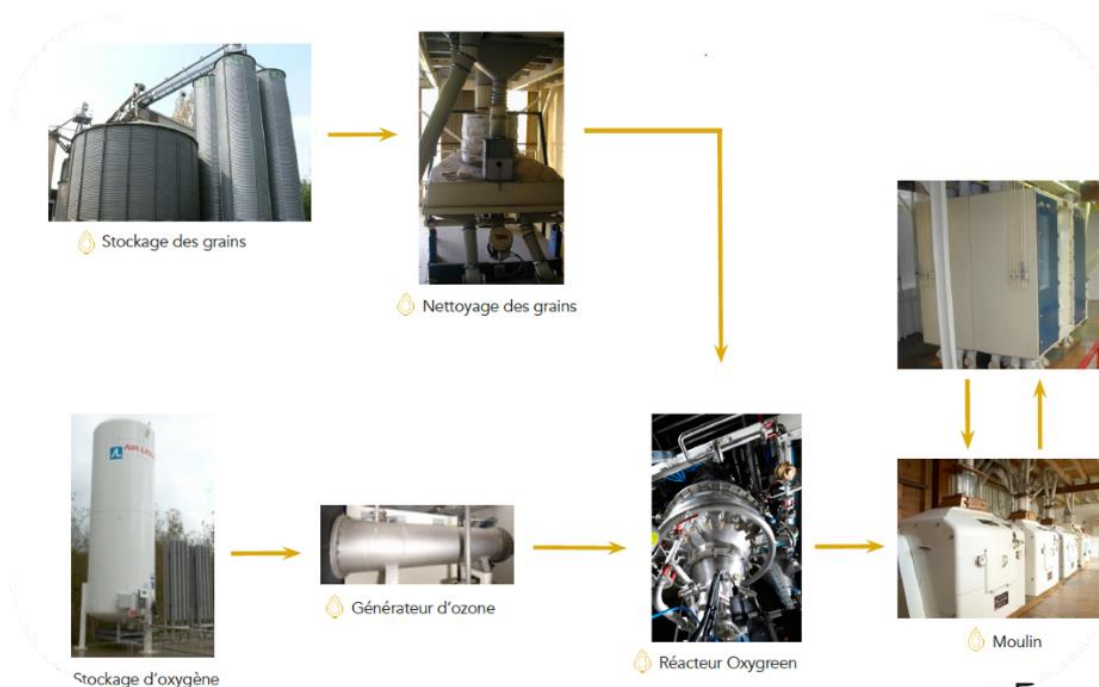
Quai de chargement –Moulin du Gouret

Le Groupe assure lui-même une large partie des livraisons avec sa propre flotte de 20 véhicules. Ce choix s'inscrit dans une démarche qualitative globale afin de pouvoir assurer à ses clients la même qualité de produits entre la sortie d'usine et la livraison effective des produits finis. De plus, la détention par le Groupe de sa propre flotte lui permet de livrer ses clients avec une plus grande réactivité.

L'étape d'ozonation du blé pour les produits « Oxygreen© »

Le procédé d'ozonation (se reporter à la section 2.2.6.1) se positionne comme un module, dans le processus meunier, après l'étape de nettoyage des grains réceptionnés et avant la composition de la mouture.

L'oxygène est reçu sous forme liquide (-180 degrés Celsius) par camion pour être stocké dans une station d'oxygène avant d'être envoyé dans un générateur d'ozone. Puis, l'ozone produit qui est à l'état gazeux est injecté dans un réacteur Oxygreen© par le bas de celui-ci afin de générer un flux ascendant homogène. Le blé nettoyé est également injecté dans ce réacteur pour y être mélangé à l'ozone grâce à une mise en mouvement à l'aide d'une vis sans fin verticale.



L’ozone traverse la masse de grain et agit par oxydation. Deux méthodes peuvent être utilisées : en voie sèche pour « nettoyer » le grain en surface ; en voie humide pour séparer la couche périphérique du grain (le péricarpe, soit 2% de son poids). Le gaz excédentaire est évacué par une soupape et l’ozone résiduel est dirigé vers un four à 300 °C où il se décompose en oxygène. Après oxydation, le gaz disparaît totalement des éléments traités. Les grains traités ne contiennent aucune trace d’ozone ni de produit néoformé toxique.

L’objectif est d’éliminer les bactéries, pesticides et autres mycotoxines qui contaminent le grain, et plus spécifiquement son enveloppe (le son ou péricarpe).

Ce procédé innovant permet ainsi de mieux valoriser la production à travers une gamme de produits spécifiques :

- des farines de très haute qualité nutritionnelle (Qualista®) ; et
- des produits à base de son (résidu du blé) à forte valeur ajoutée (Nourrifibre®) à destination de l’alimentation animale alors que le son n’était jusqu’à présent qu’un sous-produit à faible valeur ajoutée.



Réacteur Oxygreen© – moulin Conan

Cet outil de production devrait permettre au Groupe d’accompagner ses ambitions de croissance à l’horizon 2023 avec l’intégration progressive d’exemplaires industriels de réacteurs Oxygreen© de 2^e génération afin de tirer le meilleur profit du potentiel de marché supplémentaire offert par ce procédé. En effet, les nouveaux réacteurs permettront de traiter les limites actuelles (traitement direct du son, traitement en continu et maîtrise technique pour un passage à l’échelle industrielle). (Se reporter à la section 2.2.1 « Stratégie et objectifs »).

2.2.6 Le laboratoire de R&D

Face à une demande croissante de la part des clients professionnels en réponse aux attentes des consommateurs eux-mêmes pour une sécurité et une naturalité accrues des produits, le Groupe s’est engagé dès le début des années 2000 dans la mise en œuvre d’une démarche qualitative globale. A cette fin, le Groupe a intégré dès 2002, son propre laboratoire d’analyses et centre de recherche au champ d’intervention le plus étendu allant du contrôle à l’innovation.

2.2.6.1 Des contrôles à tous les stades de la production

Afin de garantir le haut degré de sécurité alimentaire, le laboratoire a défini et mis en place des contrôles à diverses étapes de la chaîne de valeur couverte.

a) Des contrôles sur les matières premières

Chaque camion de blé qui arrive au moulin est contrôlé lors de la réception. A chaque camion, un échantillon est prélevé et transmis au laboratoire aussitôt pour analyses à travers plusieurs contrôles pour vérifier les qualités du blé livré et ainsi respecter le cahier des charges précis établi avec ses clients : contrôle visuel, tamisage pour vérifier l'absence de corps étrangers, contrôle physico-chimiques (masse du grain à l'hectolitre, taux d'humidité, taux de protéine), temps de chute pour vérifier si le blé n'est pas germé. Si l'échantillon est conforme, le camion est autorisé à décharger la matière première. A défaut, la livraison est refusée.

b) Des contrôles sur les productions de farines

De multiples tests sont menés quotidiennement pour vérifier les qualités technologiques des farines :

- le test de l'alvéographe renseigne principalement sur la résistance de la pâte à la déformation, son élasticité, son extensibilité, le rapport entre sa ténacité et son extensibilité ;
- le test du farinographe permet de mesurer la quantité d'eau que peut absorber la farine pour une consistance donnée ;
- d'autres tests sont également effectués pour mesurer le taux de protéine, le taux de matière minérale, ou contrôler les amidons endommagés ;
- enfin, le test de panification (fabrication de pain) permet de valider la valeur boulangère de la farine.

Les analyses microbiologiques sont sous-traitées car les clients industriels du Groupe exigent qu'elles soient faites par des laboratoires accrédités. Elles visent à rechercher l'éventuelle présence de salmonelle, listeria, de métaux lourds, de pesticides, d'alcaloïdes, de mycotoxines ou de moisissure dans la farine.

c) Des contrôles sur les produits finis

Les analyses du laboratoire sont complétées par des essais en direct, au fournil installé au sein du moulin du Gouret. Chaque semaine, y sont testées les différentes productions de farines avec une mise en application afin d'évaluer le comportement des farines à chaque étape de la fabrication de pains ou autres produits finis. Équipé d'un Mixolab de Chopin, le laboratoire peut analyser et cartographier le comportement des farines en pétrissage et en cuisson et ainsi répondre aux exigences techniques des clients sur leurs lignes de production.

➤ Le laboratoire au cœur d'une démarche qualité largement reconnue

Le laboratoire s'est également attaché à formaliser la démarche qualitative dans laquelle s'inscrivait le Groupe. Cette formalisation concerne à la fois certains produits avec l'obtention de divers labels et certifications ainsi que les process de production.

La naturalité au cœur de l'offre de meunerie se matérialise par l'obtention de divers **labels et certifications (Label Rouge, AB « Agriculture biologique » ou une IGP -Indication Géographique Protégée).**



Le Label Rouge : le Label Rouge est l'unique signe officiel qui garantit une qualité supérieure à celle des produits courants de même nature : « Le Label Rouge atteste que des denrées alimentaires ou des produits agricoles non alimentaires et non transformés possèdent des caractéristiques spécifiques établissant un niveau de qualité supérieure, résultant notamment de leurs conditions particulières de production ou de fabrication et conformes à un cahier des charges, qui les distinguent des denrées et produits similaires habituellement commercialisés » (art. L.641-1 du code rural). La qualité supérieure des produits Label Rouge est garantie par les exigences définies dans les cahiers des charges, et est vérifiée régulièrement par des tests sensoriels réalisés auprès de panels de consommateurs et/ou de jurys d'experts.



Le label AB est un label européen qui garantit :

- une composition de l'aliment (ici la farine) à au moins 95 % d'ingrédients issus du mode de production biologique, mettant en œuvre des pratiques agronomiques et d'élevage respectueuses des équilibres naturels, de l'environnement et du bien-être animal ;
- le respect de la réglementation en vigueur en France ;
- le contrôle de la certification par un organisme agréé par les pouvoirs publics français, répondant à des critères d'indépendance, d'impartialité, de compétence et d'efficacité tels que définis par la norme européenne EN 45011.



En 2009, le Moulin du Pavillon rejoint l'association « **Blé noir Tradition Bretagne** » pour promouvoir le savoir-faire breton et commercialiser une farine de sarrasin 100% origine Bretagne. L'obtention de l'IGP (Indication géographique protégée) en 2010, assure aux consommateurs de farine de sarrasin de Bretagne, une traçabilité et une qualité contrôlées.

Fort de ces labels, le laboratoire assure la production d'un cahier des charges spécifiques à l'attention de ses fournisseurs afin d'assurer une conformité de la matière première aux exigences de ces labels.

La sécurité alimentaire est quant à elle matérialisée par la certification des process de fabrication « **GMP+ - Good Manufacturing Process** ». La certification GMP+ FSA (Feed Safety Assurance) est un programme international visant à garantir la sécurité sanitaire des aliments pour animaux à toutes les étapes de la chaîne de production. Basé sur une approche globale de la chaîne de production, il reprend les principes de l'HACCP et de l'ISO 9001 et intègre également des exigences relatives au feed safety management system, à la traçabilité, au contrôle qualité et aux programmes pré-requis avec la mise en place d'un système d'alerte précoce. Grâce à un analyseur en continu, le moulin peut, par exemple, changer le silo d'envoi des farines en temps réel si leurs caractéristiques changent afin de sécuriser des livraisons homogènes et régulières. Le Moulin du Gouret dispose d'un système de traçabilité (ascendante et descendante) particulièrement performant où, de l'entrée de la matière première sur le site, à la commercialisation chez les clients, tout est informatisé et enregistré en continu.

Depuis 2016, les issues de blé du moulin du Gouret sont certifiées selon les référentiels GMP+ B2 « Production d'ingrédients destinés à l'alimentation animale » et GMP+ B4 « Transport », assurant aux clients que les sons fins et remoulages fabriqués et livrés par les minoteries Paulic sont sains et sans danger pour la santé des animaux et des consommateurs de produits d'origine animale.

La certification GMP+ du Moulin du Gouret a été renouvelée en 2019. Le moulin Conan sera quant à lui certifié en 2020. La procédure de certification suit les étapes suivantes :

- Signature d'un contrat avec Control Union le 05 août 2019 pour la mise en place de la certification GMP+
- Mise en conformité du dispositif procédural et opérationnel du site avec les exigences du référentiel ciblé.
- Audit de certification par un organisme agréé - T4 2020.
- Délivrance d'un rapport d'audit et de la certification - T4 2020.

Le budget lié à cette nouvelle certification sera de l'ordre de 15 k€ portant sur la rénovation du silo à son fin et 5 k€ portant sur les frais d'audit et de certification.

Le Groupe a adhéré en 2016 au pacte Agri-éthique® dont le label est né en 2012 autour de la filière du blé (avant d'être élargi à d'autres filières depuis) afin de pérenniser sa production en France de manière durable, de s'affranchir des variations de prix sur les marchés, d'assurer un revenu stable et décent aux agriculteurs et d'encourager des filières aux circuits courts. Un « Contrat durable » a alors été signé entre une coopérative et des agriculteurs pour leur garantir un prix d'achat du blé sur 3 ans. En 2013, un pacte Agri-éthique a été conclu en y impliquant les meuniers et les boulangers.

2.2.6.2 L'innovation, moteur de la croissance

Le Groupe Paulic a toujours considéré que tradition et innovation pouvaient aller de pair. L'innovation a deux dimensions avec d'une part, la recherche de nouvelles recettes et d'autre part, la recherche de nouveaux procédés de production pour améliorer de façon continue la qualité de l'offre. De manière plus globale, le laboratoire de R&D a pour but d'anticiper les besoins, les tendances et les réglementations du marché.

L'innovation comme moteur du développement du Groupe

Valeur forte du Groupe, l'innovation constitue le pilier d'une offre centrée autour de la naturalité et de la sécurité sur un marché de plus en plus exigeant.

Cette innovation porte à la fois sur :

- L'enrichissement du catalogue de références : l'un des savoir-faire de ce pôle réside dans sa capacité à proposer des recettes personnalisées, complexes et innovantes soit pour anticiper les besoins du marché, soit en réponse à une demande spécifique de client. Il contribue ainsi à un enrichissement permanent du catalogue.
- L'intégration de technologies innovantes pour enrichir l'offre produits : depuis 10 ans, le Groupe travaille en collaboration avec l'Institut Polytechnique UniLaSalle à l'intégration du principe d'ozonation dans un outil de production transposable à l'échelle industrielle et à son amélioration permanente. L'achèvement de ces travaux aura lieu avec la mise en place d'un outil industriel sur le site de Saint-Gérard, prévu en 2022.

1 - L'ozonation des blés en réponse aux enjeux alimentaires et environnementaux mondiaux

Un procédé destiné à purifier les produits

L'ozonation est un traitement oxydant. A l'instar d'autres composés oxydants, l'ozone permet la destruction de germes pathogènes mais il a aussi l'avantage de permettre diverses actions complémentaires dans la destruction d'un grand nombre de micropolluants, l'amélioration des goûts et des odeurs, ainsi que dans la destruction des couleurs (pour le blanchiment du papier en imprimerie, qui en est le premier utilisateur). De plus, il a pour intérêt majeur d'être le seul oxydant à ne laisser aucun résidu, et a donc un faible impact environnemental.

Un procédé largement répandu dans d'autres domaines

Dès 2006, le Groupe s'est rapproché de la société Green Technologies qui était alors détentrice de brevets liés à un procédé breveté d'ozonation des grains qui vise à purifier et séparer la couche périphérique des grains.

Il s'agissait alors d'une première application dans le domaine de la meunerie alors que ce procédé d'ozonation était déjà utilisé dans de nombreuses applications industrielles telles que :

- La purification de l'eau potable,
- L'élimination des couleurs dans l'industrie textile,
- L'augmentation de la durée de vie des aliments dans l'industrie agroalimentaire (salade par exemple), ou encore
- Le blanchiment dans l'industrie de la papeterie.

L'ozone est une forme allotropique de l'oxygène. C'est une molécule formée de trois atomes d'oxygène dont le symbole est O₃. Dans les conditions usuelles d'utilisation, il est à l'état gazeux et soluble dans l'eau. C'est un oxydant puissant. L'ozone est un réactif multifonctionnel qui détruit des composés toxiques tels que les cyanures et les phénols. Il attaque les colorants organiques (acides humiques, tanins, lignines...) et artificiels responsables de la coloration de l'eau. Il réagit de manière sélective avec les composés organiques contenus dans l'eau, et il les transforme en matières plus faciles à décomposer par traitement biologiques ultérieurs.

L'ozone étant instable, il est produit sur le lieu de consommation. A l'échelle industrielle, l'ozone est produit par un arc électrique. Ce procédé s'effectue dans un générateur d'ozone, essentiellement composé de deux électrodes conductrices maintenues en regard l'une de l'autre. L'oxygène est comprimé, puis séché, et passe entre ces deux électrodes où il est soumis à un effluve électrique dans un champ de courant alternatif à haute tension. Une partie de l'oxygène se transforme en ozone. $3 \text{ O}_2 \Rightarrow 2 \text{ O}_3$. Très instable, la molécule d'ozone a une courte durée de vie, provoquant un retour à son état original. A l'issue d'un traitement oxydant, l'ozone redevient de l'oxygène en 45 minutes environ.

Un procédé innovant en réponse aux grands enjeux alimentaires et environnementaux actuels

Le procédé Oxygreen© permet de répondre parfaitement aux grands enjeux alimentaires et environnementaux actuels :

- La naturalité et le refus des pesticides : le traitement à l'ozone décontamine et purifie le grain des germes pathogènes d'origine naturelle ou artificielle, en pénétrant jusqu'au cœur ;

- La nutrition et le refus des additifs : le procédé d'ozonation, grâce à son action oxydante, améliore les qualités nutritionnelles et organoleptiques des produits, les rendant panifiables sans aucun additif et plus riches en fibres solubles.

Une fois passé dans le réacteur d'ozonation, le produit présente un très haut niveau de qualité hygiénique comparativement aux valeurs de référence admises pour les blés. Les produits issus du procédé Oxygreen® présentent ainsi des seuils microbiologiques 50 à 1 000 fois moins élevés que ceux des bonnes pratiques d'hygiène en meunerie, une division par vingt des taux d'insecticides par rapport aux normes actuelles, et un abaissement des mycotoxines de 30 à 50% ⁴⁰.

Les produits ainsi débarrassés d'une grande partie des résidus d'insecticides et autres produits phytosanitaires, mais aussi des germes pathogènes naturels, particulièrement présents dans leur enveloppe, présentent de très bons résultats en tant que nourriture pour des insectes (se reporter en section 2.2.2.2.3). Jusqu'à présent, pour utiliser le grain dans sa totalité, périscarpe compris, il fallait lui faire subir des traitements violents, parfois à haute température, pour le décontaminer. Ce qui présentait l'inconvénient de modifier ses propriétés physico-chimiques, et donc de rendre impossible par la suite certaines utilisations de la farine propres à l'alimentation humaine, comme la panification. Moins agressif, le procédé Oxygreen® préserve l'ensemble du grain.

Le périscarpe recèle, quant à lui, des qualités nutritionnelles inégalées. Des vitamines, des oligoéléments et des fibres résident dans la périphérie du grain, alors que sa partie centrale renferme essentiellement de l'amidon, plus énergétique. Les grains issus de ce procédé, sont ainsi remarquables par leur teneur en fibres solubles, près de 30 % supérieure à celle du blé standard.

Les vertus de l'ozonation ne se limitent pas à des considérations nutritionnelles. Sur le plan organoleptique, elle améliore la qualité des farines et donc la panification. En inactivant certaines enzymes oxydantes, elle optimise aussi la conservation des farines et des pâtes. La confection des pains est également améliorée, en effet la pâte est plus tenace lors de la fermentation, elle colle moins, présente plus d'extensibilité au façonnage, et donne une mie de couleur crème plus onctueuse. Des qualités qui permettent également une diminution de la quantité d'œufs dans la fabrication de pâtisseries.

Grâce à l'action oxydante de l'ozone sur les amidons, Les farines Qualista® disposent de propriétés panifiables équivalentes aux farines boulangères additivées (gluten, acide ascorbique, enzymes, amylases fongiques), sans gluten ajouté, sans aucun additif.

En outre, l'ozonation conduit à déstructurer une partie des constituants ligno cellulosiques (fibres insolubles) des grains de blé venant augmenter la proportion de fibres solubles. Cette richesse en fibres solubles rend la farine plus digeste et augmente l'apport en fibre au consommateur.

De plus, les farines Qualista® permettent l'élaboration de pain avec un taux réduit de sel, tout en maintenant les qualités organoleptiques des produits obtenus.

Les bénéfices produits mentionnés ci-dessus ont été constatés au moyen de tests de panification selon la méthodologie BIPEA et d'analyses de laboratoire pratiquées par des laboratoires externes spécialisés : l'IFBM (Institut Français de la Brasserie et de la Malterie, le laboratoire de génie chimique UMR5503, le laboratoire de Toxicologie Alimentaire de l'Université de Brest, l'INRA de Bordeaux, le Groupement Interprofessionnel de Recherche sur les Produits Agro pharmaceutiques, l'INRA de Montpellier et le laboratoire de biochimie alimentaire du CNAM. Ces tests menés en 2006 avec le premier démonstrateur technologique d'ozonation, feront l'objet d'une réactualisation dans le cadre de l'installation du prototype de procédé d'ozonation de seconde génération.

Il est rappelé qu'en France, l'ozone est un auxiliaire technologique qui a été autorisé par Arrêté du 19 octobre 2006 publié au Journal Officiel. Il est reconnu par l'AFSSA comme auxiliaire technologique du traitement du blé. Aux Etats-Unis, la Food and Drug Administration (FDA) a attribué à l'ozone, depuis 1997, le statut de « généralement reconnu comme sûr » (« Generally Recognized As Safe ») pour les applications en contact direct avec les denrées alimentaires⁴¹.

⁴⁰ Source : essais menés avec des laboratoires certifiés, en collaboration avec le Groupement Interprofessionnel de Recherche sur les Produits Agro-pharmaceutiques et l'Institut Français de la Brasserie et la Malterie

⁴¹ Source : <https://www.ozonesolutions.com/info/usda-and-fda-ozone-regulations>

Un investissement total de l'ordre de 7,8 M€

Ce procédé, dont le Groupe est propriétaire, représente un investissement de l'ordre de 7,8 M€ et près de 15 ans cumulés de travaux de R&D qui se décompose en deux étapes :

1. Une phase de R&D relative à la transposition de procédé d'ozonation aux grains de blé et menée par la société Green Technologies et qui a conduit à l'obtention échelonnée dans le temps de 6 brevets dont 1 national et 5 internationaux, pour un investissement de l'ordre de 5 M€ ; puis dès 2006
2. Une phase de mise au point industrielle du premier prototype de réacteur Oxygreen© menée conjointement entre Green Technologies qui de son côté recherchait un 1^{er} partenaire industriel, et du Groupe qui a rapidement perçu le potentiel d'un tel procédé pour la meunerie. Cette phase a représenté un investissement de l'ordre de 2,8 M€ dont le financement a été le suivant :
 - Autofinancement pour environ 1 M€ de la part des deux partenaires ; et
 - Une enveloppe d'environ 1,5 M€ d'avances remboursables et subventions octroyées à Green Technologies et Paulic Meunerie par la BPI via le pôle de compétitivité Valorial en 2006.

Le 1^{er} prototype a été conçu et installé sur le site du Moulin Conan et des premières ventes ont été réalisées par le Groupe à travers un contrat de licence au titre duquel les redevances versées en 2017 et 2018 se sont élevées à 63K€ et 76 K€. Cette première phase de commercialisation a permis de valider les bénéfices produit, leur accueil par la clientèle, l'amélioration du procédé grâce aux retours des clients, et le positionnement tarifaire. Les ventes n'ont pu se développer de manière significative, le seul démonstrateur technologique ayant des capacités de production limitée et devant être mobilisé pour des travaux de recherche, d'amélioration et de fiabilisation.

Fort de cette phase de validation par le marché qui confirmait le potentiel des ventes, le Groupe a décidé d'acquérir ce procédé innovant à travers l'acquisition de 100% du capital de Green Technologies à l'origine des brevets.

Durant cette phase de mise au point, le Groupe a pu également bénéficier de l'expertise d'un partenaire historique l'Institut Polytechnique UniLaSalle (se reporter à la section 2.2.6.3 ci-dessous).

Dès 2016, un programme relatif au développement d'une seconde génération de réacteur Oxygreen© a été engagé avec pour objectifs de lever les principales limites rencontrées par le 1^{er} prototype. Ainsi, cette nouvelle génération offrira les avantages suivants :

- un fonctionnement en continu et non plus en discontinu afin de passer à une production à l'échelle industrielle et permettre une amélioration de la productivité ;
- une réduction de la consommation d'énergie et d'ozone ce qui aura à la fois des implications environnementales et financières en termes de coût de revient ;
- une capacité à traiter des matériaux de densité différente, ce qui permettra de traiter directement du son plutôt que le grain entier et donc d'augmenter de façon très importante la production de Nourrifibre® pour le marché colossal des éleveurs d'insectes ; et
- une amélioration de la finesse du traitement grâce à des indicateurs précis.

Installée au sein de l'Institut Polytechnique UniLaSalle, la maquette de ce réacteur est finalisée et validée. Une réalisation pré-industrielle de ce réacteur sera menée sur le site du moulin Conan avant son lancement opérationnel au quatrième trimestre 2020. Représentant un investissement d'environ 2,2 M€, ce programme fait l'objet d'une demande de financement BPI en cours d'instruction pour une enveloppe comprise entre 500 K€ et 800 K€.

Les étapes attendues de la mise en place de ce nouveau réacteur sont détaillées en chapitre 2.2.5.1

Une intégration du réacteur en début de chaîne de production

Le démonstrateur technologique du réacteur de 1^{ère} génération actuel se positionne, dans le processus meunier, après l'étape de nettoyage des grains et avant la composition de la mouture. La nouvelle génération du réacteur d'ozonation sera quant à elle également capable de traiter directement du son, ce qui donnera la possibilité de s'affranchir de l'opération de mouture (se reporter au détail présenté à la section 2.2.5.2).

Un approvisionnement en oxygène sécurisé

L’ozone étant produit à partir d’oxygène liquide, Paulic Meunerie dispose d’un contrat cadre d’approvisionnement d’oxygène avec l’acteur de référence : Air Liquide. Afin de sécuriser la continuité de son exploitation, ce contrat est assorti d’une garantie de livraison sous 48 heures.

2 – De nouveaux programmes de R&D

La priorité donnée à l’innovation se traduira dès 2020 par le recrutement d’un Directeur scientifique qui aura pour mission de piloter différents projets de R&D dont :

- la modélisation et la définition des spécifications techniques du procédé industriel à partir des études réalisées sur et avec le prototype.
- **l’élargissement du procédé Oxygreen©** à de nouvelles applications industrielles dans une logique de conquête de nouveaux marchés. Ce projet restera mené en partenariat avec son partenaire historique l’Institut Polytechnique UniLaSalle (se reporter ci-dessous à la section 2.2.6.3) dans le cadre d’un programme de co-développement.
- **un projet collaboratif de traitement des cultures de blés avec des algues**

Le Groupe est au centre d’une filière agricole bretonne qui vise à produire une farine à partir de blé cultivé sans fongicide et sans insecticide. Cette filière est composée de :

- 10 agriculteurs,
- de la société GN Solution spécialisée dans l’agrofourmiture (semences, protection et nutrition des plantes, conservation des fourrages),
- de la société Olmix, cotée sur Euronext Access Paris, spécialiste des solutions alternatives à partir d’algues pour l’hygiène, la nutrition et la santé des plantes, des animaux et des humains.

Ce groupe de travail teste une culture de blés traités avec des algues, qui constitue un engrais naturel à même de répondre à la demande de naturalité et d’alimentation plus saine des consommateurs. Le Groupe Paulic Meunerie mettra son laboratoire à la disposition de ses partenaires pour tester la qualité du blé et ses aptitudes en panification, biscuiterie et autres applications. L’objectif est de tester les premières farines issues de ce projet dès 2020.

2.2.6.3 Un partenariat de co-développement avec l’Institut Polytechnique UniLaSalle

Le Groupe collabore depuis plusieurs années avec l’Institut Polytechnique UniLaSalle. Implanté à Beauvais, cet institut est la première école d’ingénieurs agricoles en France avec 2 800 élèves ingénieurs⁴². Spécialisée dans le domaine céréalier, elle s’est engagée dès 2004 sur des études relatives à l’application de l’ozone dans les métiers agroalimentaires. UniLaSalle dispose d’une plateforme de R&D dédiée aux applications de l’ozone dans les domaines de l’agro-industrie dénommée O3 et mène des collaborations avec une soixantaine de partenaires industriels dans tous les secteurs qui financent la recherche et les thèses des étudiants.

C’est dans ce cadre que le Groupe Paulic a souhaité bénéficier d’un partenariat avec l’Institut Polytechnique UniLaSalle portant sur la filière céréalière. Dès 2008, le Groupe a externalisé auprès de l’Institut Polytechnique UniLaSalle un programme de recherche sur l’ozonation des céréales.

Au titre d’une convention de collaboration scientifique en date du 5 avril 2019, UniLaSalle a mis en œuvre un programme de R&D collaboratif d’une durée de 10 mois et portant sur la modélisation et la définition des spécifications techniques de la seconde génération de réacteur Oxygreen© afin d’en construire le prototype. En contrepartie de ce programme, le Groupe a versé un montant de 7 000 € mensuels à son partenaire et a livré les produits nécessaires aux différentes études scientifiques.

Les modalités de la convention de collaboration prévoyaient notamment :

⁴² Source : <https://www.unilasalle.fr/>

- Une copropriété à parité entre les deux partenaires, des droits de propriété intellectuelle issus des travaux et des résultats issus de la présente collaboration, à la fois sur les résultats issus du savoir-faire en matière d'ozonation en général et pour les applications issues du traitement d'ozonation ;
- La conclusion de futurs accords de valorisation pour définir les modalités d'exploitation des résultats en copropriété ou de règlements de copropriété en cas de dépôts de nouveaux brevets.

A ce jour, la maquette du prototype du réacteur de 2^e génération est achevée mais les travaux co-entrepris n'ont pas encore fait l'objet de dépôt de brevet. Une demande de brevet en co-propriété (50% pour chaque partenaire) sera déposée en 2020. Les deux partenaires ont d'ores et déjà convenu qu'en cas de demande de dépôt de brevet, un règlement de copropriété soit établi prévoyant notamment l'octroi d'une licence d'exploitation exclusive, gratuite et perpétuelle au bénéfice de Paulic Meunerie dans le domaine des applications liées à la meunerie. [

Par ailleurs, une nouvelle convention de collaboration scientifique a été conclue le 20 décembre 2019 avec l'institut Polytechnique UniLaSalle pour une durée de 5 mois s'achevant le 20 mai 2020 afin d'apporter une validation scientifique et technique de l'impact des sons ozonés en tant que substrat d'élevage sur le développement et la croissance des larves d'insectes (modèle SBF notamment). En contrepartie des travaux menés par l'institut Lasalle, le Groupe versera une indemnité mensuelle de 6 K€ HT à son partenaire. Les résultats de ces travaux feront l'objet d'une seconde demande de dépôt de brevet en 2020. Cette convention prévoit une copropriété à parts égales entre les partenaires ainsi que l'octroi d'une licence d'exploitation exclusive, gratuite et perpétuelle au bénéfice de Paulic Meunerie dans le domaine des applications liées à la meunerie.

2.2.6.4 Portefeuille de propriété intellectuelle

2.2.6.4.1 Brevets et demandes de brevets

Le Groupe dispose d'un portefeuille de 6 brevets (1 national et 5 internationaux) couvrant les procédés d'ozonation et leur application dans la préparation de produits panifiés et dans le pétrissage. Ce portefeuille de brevets est le fruit d'une relation engagée avec la société Green Technologies dès 2006 qui était alors détentrice de ces brevets et dont le Groupe est devenu propriétaire suite à l'acquisition récente de cette société en octobre 2019.

Référence	Titre invention	Brevet N°	Pays	échéance brevet
23565	Depelliculage des grains de blé par l'ozone	Brevet Européen EP2001593 délivré et validé pour	Allemagne	19/03/2027
			Belgique	19/03/2027
			Espagne	19/03/2027
			France	19/03/2027
			Italie	19/03/2027
			Royaume uni	19/03/2027
		Brevet Ukrainien UA94736	Ukraine	19/03/2027
		Brevet Argentine AR059932	Argentine	19/03/2027
		Brevet Australien AU2007228643	Australie	19/03/2027
		Brevet Canadien CA2646063	Canada	19/03/2027
		Demande de brevet Brésil 10710248	Brésil	19/03/2027
		Brevet Chilien 47,018	Chili	19/03/2027
		Brevet Mexicain MX2008012162	Mexique	19/03/2027

23549	utilisation de la farine résultant d'un traitement des grains à l'ozone pour la préparation de produits panifiés à sel réduit	Demande brevet européen EP2759202 en cours de délivrance et validation dans pays choisis	Allemagne en cours	13/01/2034
			Royaume Uni en cours	13/01/2034
			Belgique en cours	13/01/2034
			suisse en cours	13/01/2034
		Brevet français FR3001364 délivré	France	25/01/2033

23608	Utilisation de l'ozone pour l'amélioration du pétrissage	Brevet européen EP1725114 délivré validé pour :	France	16/03/2025
-------	--	---	--------	------------

23607	Procédé pour le traitement à l'ozone de matières végétales	Brevet européen EP1542805 délivré et validé pour	Allemagne	26/09/2023
			Belgique	26/09/2023
			Pologne	26/09/2023
			Espagne	26/09/2023
			France	26/09/2023
			Italie	26/09/2023
			royaume uni	26/09/2023
			Turquie	26/09/2023
			canada	26/09/2023
		Brevet Canadien CA2499898 délivré		

23606	Procédé et installation pour la fabrication de farine à partir de grains traités à l'ozone	brevet européen EP1237417 délivré validé pour :	Allemagne	18/12/2020
			Belgique	18/12/2020
			danemark	18/12/2020
			Espagne	18/12/2020
			France	18/12/2020
			Italie	18/12/2020
			pays bas	18/12/2020
			roumanie	18/12/2020
			pologne	18/12/2020
			royaume uni	18/12/2020
			suède	18/12/2020
			Turquie	18/12/2020
			suisse	18/12/2020
			canada	18/12/2020
		brevet Canadien CA2394356 délivré		
		brevet Russie RU 2271113 délivré	Russie	18/12/2020
		brevet Australien AU 2528201 délivré	australie	18/12/2020
		brevet Mexicain MXPA02006014 délivré	Mexique	18/12/2020
		brevet Chinois CN1224322 délivré	chine	18/12/2020
		Brevet DZP2002000128 délivré	Algérie	18/12/2020
		brevet US6915969 délivré	USA	18/12/2020
		Demande de brevet Brésilien BR0016391	Brésil	18/12/2020
		Brevet Japonais JP200351637 délivré	Japon	18/12/2020
		Brevet Inde IN241451	Inde	18/12/2020
		Brevet Ukraine UA74804	Ukraine	18/12/2020

23567	Traitement de substrats lignocellulosiques à l'ozone	brevet européen EP1406512 délivré validé pour :	Belgique	21/06/2022
			France	21/06/2022
			Italie	21/06/2022
			Royaume Uni	21/06/2022
		Brevet français FR2826309 délivré	France	21/06/2021

Le brevet « Procédé et installation pour la fabrication de farine à partir de grains traités à l’ozone » arrive à échéance en décembre 2020. Le Groupe considère que cette échéance ne remet aucunement en cause sa capacité d’exploitation exclusive de l’ozonation sur les grains à l’avenir, car :

- La technologie et ses applications sont protégées par les autres brevets nécessaires à la mise en œuvre du procédé ;
- Ce premier brevet porte sur une technologie fonctionnant en discontinu et offre une faible maîtrise technique, empêchant ainsi toute transposition à l’échelle industrielle ; et
- Le réacteur de nouvelle génération permettra un fonctionnement en continu, et non plus en discontinu (par lots), une maîtrise technique précise et un élargissement du spectre de produits pouvant être traité, rendant ainsi possible une exploitation à l’échelle industrielle.
- Dans le cadre de sa stratégie en matière de R&D, la Société envisage de procéder, courant 2020, conjointement avec l’Institut Polytechnique UniLaSalle à deux dépôts de demandes de brevets en copropriété (50% Institut Polytechnique UniLaSalle, 50 % Meunerie Paulic) en fonction des résultats définitifs des programmes de R&D collaboratif visés au paragraphe 2.2.6.3 ci-dessus (procédé d’ozonation de seconde génération, et impact du son ozoné dans l’élevage des larves et insectes).

Il est également important pour le Groupe de se prémunir contre l’utilisation et la divulgation non-autorisées de ses informations confidentielles, de son savoir-faire et de ses secrets commerciaux.

Le Groupe s’efforce de conserver confidentiels les technologies, formulations, procédés, savoir-faire, et données propres non brevetés ou non brevetables en limitant la communication d’éléments clés de son savoir-faire à des tiers aux seules informations strictement nécessaires à la collaboration qu’elle entretient avec ces derniers et en s’assurant contractuellement que ces tiers s’engagent à ne pas détourner, utiliser ou communiquer ces informations, au moyen notamment de clauses de confidentialité.

2.2.6.4.2 Contrats de licence

Depuis l’acquisition de Green Technologies, le Groupe ne bénéficie d’aucun contrat de licence nécessaires à son activité. Jusqu’à cette date, le Groupe s’acquittait de redevances auprès de Green Technologies sur chaque vente de produits Qualista® et Nourrifibre® ayant nécessité l’exploitation du procédé Oxygreen©.

De la même manière, le Groupe n’a accordé aucune licence sur son portefeuille de brevets.

2.2.6.4.3 Autres éléments de propriété intellectuelle

Le Groupe est également titulaire des marques et noms de domaines suivants :

Marques

Titulaire	Marque	Pays	Date prochain renouvellement
MINOTERIE PAULIC	NOURRIFIBRE	FR	30/11/2026
MINOTERIE PAULIC	DOLMEN	FR	31/03/2027
MINOTERIE PAULIC	PERIFIBRE	FR	30/11/2026
MINOTERIE PAULIC	PAULIC MINOTIERS	FR	30/11/2022
MINOTERIE PAULIC	LA FEE FARINE	FR	05/02/2030
MINOTERIE PAULIC	LA FEE FARINE	WO, EUIPO, JP, MC, CH	07/05/2030
MINOTERIE PAULIC	PANEA	FR	15/01/2030
MINOTERIE PAULIC	TRADINOIRE	FR	31/05/2024
MOULIN DU PAVILLON	HARPE NOIRE TRADITION BRETAGNE	FR	07/02/2030
MOULIN DU PAVILLON	LA SARRASINE - VERBALE	FR	31/12/2022
MOULIN DU PAVILLON	LA SARRASINE - SEMI FIGURATIVE	FR	30/11/2029
MOULIN DU PAVILLON	HARPE NOIRE TRADITION BRETAGNE FARINE DE BLE NOIR DE BRETAGNE	FR	30/11/2029
GREEN TECHNOLOGIES	OXYGREEN	EUIPO - Union Européenne	06/04/2030
GREEN TECHNOLOGIES	OXYGREEN	FR	31/08/2029
GREEN TECHNOLOGIES	QUALISTA	FR	30/04/2023
GREEN TECHNOLOGIES	QUALISTA	Brésil	09/10/2022
GREEN TECHNOLOGIES	QUALISTA	Brésil	09/10/2022
GREEN TECHNOLOGIES	QUALISTA	Brésil	09/10/2022
GREEN TECHNOLOGIES	QUALISTA	EUIPO - Union Européenne	29/09/2023
GREEN TECHNOLOGIES	AU DELA DU GOUT	FR	30/09/2029

Les coûts engendrés par les renouvellements de marques représentent moins de 1 000 € pour le renouvellement de chacune d'entre elles. Celles arrivant à échéance concernent essentiellement des marques déposées à l'échelle nationale.

Principaux noms de domaines utilisés :

Noms de domaine	Date d'expiration
paulicmeunerie.com	13/06/2020
paulic-minotiers.com	20/07/2020
paulic.bzh	04/12/2020
qualista.org	14/06/2020
oxygreen.com	03/01/2021

2.2.7 Environnement réglementaire

2.2.7.1 Une capacité de production de farines à destination de l'alimentation humaine contrainte par une stricte réglementation

L'activité de meunerie qui trouve ses racines au moyen-âge a connu un profond bouleversement vers la fin du 18^{ème} siècle du fait de l'évolution des techniques. Sur plus d'un siècle, cette activité artisanale s'est transformée en une véritable industrie. C'est d'ailleurs la mécanisation des systèmes de nettoyage et de tamisage qui ont permis de produire une farine plus fine et plus blanche dénommée le minot. De cette évolution est né un nouveau terme : la minoterie, qui traduisait le caractère plus industriel de cette activité historique de meunier.

À la fin des années 1930, des récoltes abondantes et un nombre croissant de minoteries entraînent une surproduction nationale de farine et un effondrement du prix du blé dans les années 1928/1935 : une mesure de contingentement fixe alors la quantité de blé à moudre pour chaque minoterie en fonction de son équipement et interdit la création de nouveaux établissements.

Cette réglementation visait à atténuer la sous-enchère de prix pratiquée par les meuniers auprès des producteurs. Figurant alors parmi les premières mesures prises pour soutenir le marché des céréales, elle est toujours en vigueur.

Actuellement, les moulins français bénéficient d'un régime spécifique ancien encadré par les articles L. 666-6 et L. 666-8 du code rural et de la pêche maritime et par les dispositions du décret n°2009-319 du 20 mars 2009 modifiant le livre IV du CRPM.

Contingent et droits de moutures

En 1937, au moment de l'entrée en vigueur de la réglementation meunière (institution du contingent), il existait plus de 8 000 moulins. C'est à ce moment-là, en 1938, que fut créé le contingent, une spécificité française qui existe toujours.

La production de farine de blés tendres (froment) à destination de la consommation humaine et commercialisée en France est régulée par un système de contingents et droits de mouture, attribuant des plafonds d'écrasement de blé pour chaque moulin sur une année civile (sauf pour ceux produisant moins de 350 quintaux par an, soit 35 tonnes). Toute autre activité de mouture (blé dur, riz, sarrasin, orge, seigle, avoine) est exclue de cette réglementation ainsi que la production de farines de blé tendre destinées à l'exportation et/ou l'alimentation animale. La création de nouveaux moulins est interdite.

Le contingent est donc un quota de production attaché à un moulin.

Ce contingent peut être cédé, en bloc, à un autre meunier qui peut donc l'ajouter à son propre contingent sans subir d'abattement (principe actuel : des abattements existaient auparavant). Il constitue un droit incorporel inséparable du fonds de commerce. En cas de fusion de moulins, un nouveau contingent global est affecté.

Droits de moutures

Pour mieux réguler le marché face à un nombre de moulins en baisse constante, les pouvoirs publics français ont instauré en 1953 les droits de mouture : un moulin peut transformer totalement ou partiellement son contingent en droits de mouture cessibles. Il est alors appliqué un abattement sur le contingent pour obtenir l'équivalent en droits de mouture. Cette procédure, sous l'autorité de France Agrimer, consiste en une demande de transformation de tout ou partie du contingent en droit de mouture. Après instruction, France Agrimer met à jour le registre des contingents et droits de mouture et adresse les actes au service de l'administration fiscale. Il est important de noter que ces opérations de transformation ont un caractère irréversible.

Le moulin acquéreur des droits cédés par un confrère dispose donc une capacité d'écrasement supérieure à celle de son seul contingent. Puis, ces droits de mouture sont ensuite librement cessibles et ne font l'objet d'aucun abattement contrairement à la transformation d'un contingent en droits de mouture.

Le marché des droits de mouture est assez soutenu et donne lieu à des transactions financières conséquentes. Pour les minoteries qui ont acquis des droits de mouture, lesdits droits sont considérés comme des immobilisations incorporelles.

Le suivi des capacités d'écrasement de blé par moulin est assuré par l'ONIGC (Office National Interministériel des Grandes Cultures), EPIC (établissement public à caractère industriel et commercial) rattaché au ministère de l'Agriculture. Un agrément préalable à la cession des droits de mouture doit être demandé au ministère de l'agriculture par les deux moulins intéressés.

En 2018, la capacité d'écrasement de blé tendre de l'ensemble des moulins français (environ 400 unités) s'élevait à 5 268 312 tonnes par an (source ANMF /France Agrimer 31/12/2017).

Le marché du droit de mouture est un marché de gré à gré souvent intermédié. Il se négocie entre 45 et 50 € par tonne à la vente et environ 0,20 € par tonne à la location.

Les estimations d'activité de Paulic Meunerie à l'horizon du business plan font apparaître un besoin en droits de mouture additionnels de l'ordre de 40 k tonnes.

Il faut rappeler que toute production de farine à destination de l'étranger, et à destination d'autres débouchés que l'alimentation humaine, sera à exclure du calcul sur la consommation des droits de mouture.

L'acquisition de ces droits pourra se réaliser au gré d'opérations éventuelles de croissance externes ou encore par le biais de la location. A titre indicatif, la location de droits de mouture pour 100% de la production additionnelle en froment en 2023 représente une charge de 80 000 €. La société pourra enfin compléter son portefeuille de droits de mouture par des achats sur ses fonds propres, grâce aux flux financiers générés par la réalisation de son business plan.

2.2.7.2 Fiscalité spécifique

L'exercice 2019 est marqué par la fin de la « taxe farine » dans le cadre de la loi de finances 2019. Cet impôt, acquitté par les meuniers de France continentale depuis 1962, s'élevait à 15,24 € la tonne en 2018 et ne concernait que les produits destinés à l'alimentation humaine et au marché domestique.

2.2.7.3 Réglementations applicables à la production

Le Groupe a obtenu depuis 2016 la certification GMP+ FSA, qui a fait l'objet d'un renouvellement en octobre 2019, suite à un audit approfondi des processus de production du Groupe, pour une période de 3 ans supplémentaire.

La certification GMP+ Feed Safety Assurance (FSA) est un module complet garantissant la sécurité alimentaire des aliments pour animaux à toutes les étapes de la chaîne de production. La certification selon un programme d'assurance qualité est un prérequis pour la vente dans un grand nombre de pays, et l'adhésion au module GMP+ FSA permet de faciliter cette démarche.

Cette norme définit les conditions et les exigences relatives au Feed Safety Assurance des ingrédients produits de façon industrielle et destinés à l'alimentation animale, ainsi que les exigences de stockage et de négoce (vente) applicables. Cette certification prend en compte les exigences relatives au feed safety management system, le principe HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point), la traçabilité, le contrôle qualité, les programmes prérequis, une approche globale de la chaîne de production dans son ensemble et un système d'alerte précoce : le Early Warning System.

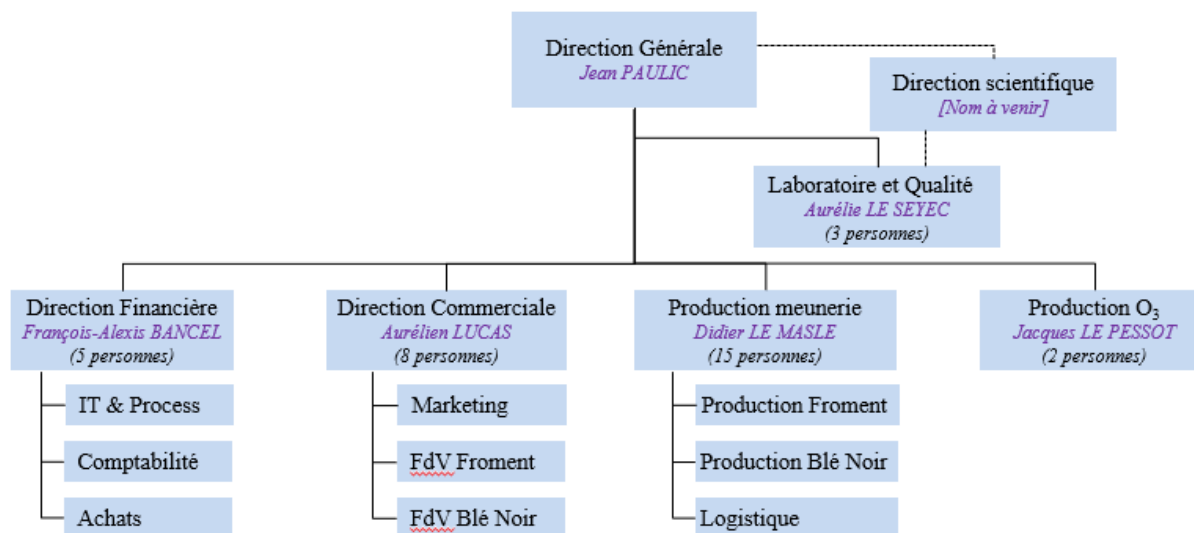
L'ensemble des réglementations applicables aux activités du Groupe sont détaillées en section 3.2 du Document d'enregistrement.

2.2.8 Principaux marchés

Les principaux marchés sur lesquels le Groupe intervient sont détaillés en section 2.2.2.1.2 et 2.2.2.2.

2.3 STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

2.3.1 Organisation et équipes



Le Groupe compte 34 collaborateurs au 30 juin 2019.



Jean PAULIC

Issu d'une famille de meuniers depuis quatre générations, il rejoint le moulin familial pour en accompagner le développement. Crée la société Minoterie PAULIC en 1977 en tant que co-gérant, puis en prend la gérance en 1979. Il opère diverses croissances externes jusqu'en 2015, portant le droit d'écrasement de la société de 1 500 tonnes à plus de 20 000 tonnes. A partir de 1998, il entame une focalisation de l'entreprise vers la naturalité via notamment l'obtention de plusieurs labels, et l'innovation avec l'installation d'un laboratoire internet et le lancement des travaux de R&D sur l'ozone.



Didier LE MASLE

Diplômé de l'ENSMIC (Ecole Nationale Supérieure de Meunerie et des Industries Céréalières) en 1999, exerce la fonction de conducteur de ligne chez COSTIMEX (plus grande maïserie d'Europe) de 1999 à 2001, date à laquelle il rejoint le groupe PAULIC. Occupe la fonction de chef meunier pendant 16 ans. Devient Directeur du site de Saint-Gérard (froment et blé noir) en 2018 et conduit avec la direction générale le chantier d'agrandissement du site ainsi que le rapatriement de la ligne blé noir.



François-Alexis BANCEL

Commence sa carrière en audit chez Deloitte. Rejoint en 2008 le groupe BNP PARIBAS où il exerce la fonction d'analyste, puis de chargé d'affaires en financement d'entreprises. Intègre l'Inspection Générale en tant qu'Inspecteur de 2013 à 2016, date à laquelle il rejoint le groupe Paulic dont il prend la direction financière. Il est diplômé de Neoma Business School.



Aurélien LUCAS

Après une première expérience de 1998 à 2012 en tant que commercial chez Moulin BROCHET, où il réalise 40 installations et +120% de CA. Il devient Responsable du Développement Immobilier Retail chez groupe Le Duff pendant 6 ans (21 sites ouverts). Il rejoint le groupe PAULIC en 2017 en tant que Directeur Commercial.



Jacques LE PESSOT

Titulaire d'un BTS en automatisme, électricité, mécanique en 1983, il s'oriente vers la meunerie. Après un premier poste où il rénove un process de nettoyage de blé, il fera sa formation de meunerie en 1986 dans une autre unité qui a un projet d'agrandissement. En 1988, il est chef meunier dans une unité en plein développement cela durera 7 ans. Fort de ces expériences, il intègre en 1995 la SA Paulic et en 2006 on lui propose le projet de conduire et développer une unité expérimentale, qui allie automatisme, chimie et innovation.



Aurélie HENO LE SEYEC

Titulaire d'un DUT en génie biologique en 2002 et d'un Master en génie des procédés en 2004, elle débute sa carrière en contrôle qualité aux Moulins de Saint ARMEL en 2004. En 2005 devient assistance qualité chez GALLAIS Viandes. Elle a rejoint Paulic Meunerie en 2006 comme assistance qualité et devient responsable qualité en 2012.



Séverine DAVALO

De 2007 à 2018, exerce la fonction de consultante et développeuse SAP Business One au sein d'une ESN. Responsable d'un portefeuille d'une vingtaine de PME de l'industrie et de l'agro-alimentaire qu'elle a accompagnés dans la l'installation de l'ERP leader sur le marché européen. Elle a développé de nombreux applicatifs métiers pour ses clients. En 2019, elle rejoint Paulic Meunerie au poste de chargée de projet informatique.

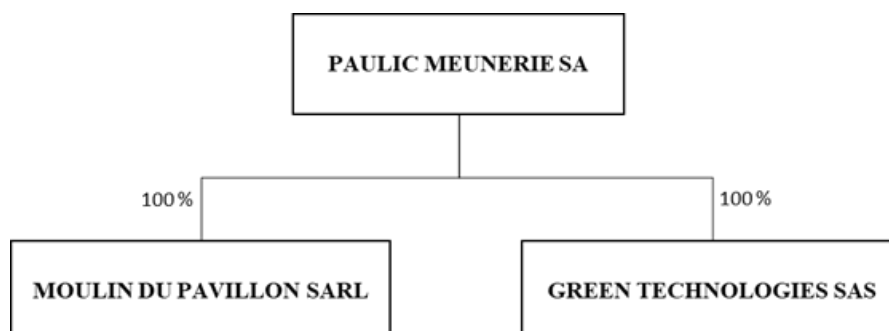


Ségolène MENS

Diplômée d'un M1 en marketing en 2015, à l'INSEEC, elle intègre Optiréno, en tant que Chargée de communication & événementiel entre 2013 et 2014. Entre 2014 et 2015, elle effectue son M2 en alternance comme chef de produits junior chez Fiskars, où elle réalise des études de marché. En 2017, elle intègre Paulic Meunerie comme Responsable marketing et communication où elle est en charge de la communication stratégique et opérationnelle (on & offline), appui aux opérations commerciales, packaging, études de marché, relations presse.

2.3.2 Organigramme juridique

La Groupe dont l'actionnariat est décrit en section 6.1 ci-après, compte une filiale scientifique ainsi qu'une filiale de production, menant à l'organigramme juridique suivant :



Paulic Meunerie SA, société de tête du Groupe, est une société opérationnelle qui couvre la production de farine de froment, Qualista® et Nourrifibre®. La SARL Moulin du Pavillon regroupe les activités de production de farine de sarrasin du Groupe. Green Technologies SAS détient les brevets du Groupe et les activités de recherche scientifique.

2.4 INVESTISSEMENTS

2.4.1 Principaux investissements réalisés depuis la fin du 1^{er} semestre clos le 30 juin 2019

Les investissements réalisés depuis le 1^{er} juillet 2019 concernent principalement :

- La poursuite des travaux d'extension du site de Saint-Gérard qui se répartissent de la façon suivante à la date d'approbation du Document d'enregistrement :
 - o Immobilier : 245 K€
 - o Matériel informatique : 524 K€
- L'acquisition de la société Green Technologies en octobre 2019 pour 500 K€ selon l'échéancier ci-dessous :
 - 200 K€ à la signature de l'acte, financés par un apport en comptes courants de Jean PAULIC, que la société entend rembourser à l'actionnaire historique et refinancer avec les fonds levés en cas d'IPO ;
 - 200 K€ à verser au plus tard le 31 janvier 2020, financés par crédit bancaire (déjà sécurisé) ;
 - 50 K€ à verser au plus tard le 31 décembre 2020, financés par les cash flows d'exploitation ; et
 - 50 K€ à verser au plus tard le 31 décembre 2021, financés par les cash flows d'exploitation.
- La poursuite des travaux de R&D pour un montant de l'ordre de 137 K€, qui sur un plan comptable sont considérés comme des investissements incorporels.

2.4.2 Principaux investissements en cours de réalisation ou pour lesquels des engagements fermes ont été pris. Mode de financement

Dans le cadre de la poursuite du plan d'investissement entamé sur l'outil principal de Saint-Gérard, le Groupe a débloqué depuis le 30 juin 2019 de nouvelles tranches des crédits bancaires accordés :

- 301 K€ de prêt immobilier,
- 501 K€ de prêt matériel.

2.5 EXAMEN OPERATIONNEL ET FINANCIER

Le lecteur est invité à lire les informations qui suivent, relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe, avec l'ensemble du Document d'enregistrement et notamment :

- les comptes consolidés du Groupe établis pour les besoins du Document d'enregistrement au titre des exercices clos les 31 décembre 2018 et 31 décembre 2017 présentés à la section 5.1 du présent Document ayant fait l'objet d'un audit par les commissaires aux comptes dont le rapport est présenté en section 5.3.; et
- les comptes semestriels consolidés du Groupe au 30 juin 2019 établis pour les besoins du Document d'enregistrement, présentés en section 5.2.1 du présent Document, ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes dont le rapport est présenté en section 5.2.2.

Les commentaires sur les comptes ci-dessous sont établis sur la seule base de ces comptes.

2.5.1 Présentation générale

2.5.1.1 *Activité de la Société*

Le Groupe Paulic Meunerie est spécialisé dans la production de farines artisanales et industrielles destinées aux professionnels de la boulangerie, de la crêperie et de l'industrie alimentaire en France et à l'étranger. Les moulins sont situés en centre Bretagne et produisent des farines de froment et de sarrasin (blé noir). Se reporter pour plus de détails à la section 2.2.2.

Aux côtés de cette expertise historique, le Groupe a su combiner l'innovation et la tradition. Un des moulins est équipé d'un réacteur expérimental de traitement des grains à l'ozone Oxygreen®, permettant de développer des produits à haute valeur ajoutée à destination de la boulangerie d'une part, et lui ouvre d'autre part, de nouveaux secteurs de débouchés notamment dans le domaine de l'entomoculture avec des farines destinées à l'alimentation d'insectes.

Depuis sa création, le Groupe s'est financé grâce à diverses sources de financements externes (fonds propres, emprunts bancaires, avances en comptes courants...) ainsi qu'à travers son exploitation.

2.5.1.2 *Sources de revenus*

Le chiffre d'affaires comprend trois sources de revenus :

- la vente de produits finis qui intègre les ventes de farines de froment, de sarrasin et des issues de meunerie (sons et cosses) ainsi que les produits finis issus du procédé Oxygreen® tels que la farine Qualista® et le Nourrifibre® ; et de manière plus marginale
- la vente de marchandises qui représente l'activité de négoce de produits additionnels à destination des clients boulangers (améliorants, graines et sacheries diverses) ; ainsi que
- des prestations de services qui comprennent les analyses effectuées par le laboratoire du Groupe pour des acteurs régionaux ainsi que la refacturation du transport aux clients éloignés géographiquement et de manière ponctuelle, des prestations d'écrasement du blé ponctuelles pour le compte de meuniers tiers.

2.5.1.3 *Indicateurs suivis par le management*

Le chiffre d'affaires et la marge brute par famille de produits sont les deux principaux indicateurs suivis par le management.

Le suivi de la marge brute renseigne sur la capacité du Groupe à maîtriser ses coûts de production, mais aussi sur la valorisation de son innovation dans ses prix de vente. A ce titre, elle constitue un élément essentiel de la performance financière.

La marge brute du Groupe est présentée de manière globale, sans distinction par famille de produits. Elle se définit comme la différence entre d'une part le chiffre d'affaires et d'autre part le coût des achats consommés.

2.5.1.4 Recherche et développement

Les activités R&D du Groupe portent à la fois sur les produits vendus (développement de nouvelles recettes) ainsi que sur des innovations relatives aux procédés de production pour à la fois enrichir l'offre produits (tel que le procédé d'ozonation) et l'optimiser sur un plan financier.

Sur un plan comptable, ces travaux sont principalement de deux natures, à savoir des salaires de collaborateurs dédiés à un projet et des prestations de services versées notamment à l'Institut Polytechnique UniLaSalle avec lequel le Groupe entretient une relation historique de partenariat notamment au titre de l'ozonation des blés (se reporter à la section 2.2.6.3). Il est à noter qu'en 2018, les charges externes liées à ce partenariat se sont transformées ponctuellement en salaire, l'Institut ayant détaché un doctorant auprès du Groupe sur cette période.

Selon la nature du projet concerné, ces dépenses de R&D pourront le cas échéant faire l'objet d'une activation comme cela a été le cas en 2018 à hauteur de 101 K€ relatifs au développement d'un nouveau prototype de procédé d'ozonation. En revanche, en 2017, le coût des travaux de R&D qui ont notamment concerné une étude menée par le partenaire visant à comprendre les mécanismes de fonctionnement de l'ozonation sur le grain, sont restés en charges de l'exercice.

La Société bénéficie du dispositif fiscal de Crédit Impôt Recherche.

2.5.1.5 Fournisseurs et sous-traitants

Le Groupe travaille principalement avec :

- Des fournisseurs de blé et de sarrasin qui sont soit des producteurs, soit des coopératives (se reporter à la section 2.2.4) ; ainsi que
- Divers prestataires assurant la maintenance préventive, l'entretien et les réparations des chaînes de production ;
- Des laboratoires d'analyse des produits.

2.5.1.6 Partenariats de R&D

Se reporter aux sections 2.2.6.3 et 2.5.1.4 ci-dessus concernant le partenariat avec l'Institut Polytechnique UniLaSalle.

2.5.1.7 Etats financiers pro forma

Non applicable.

2.5.1.8 Information sectorielle

Non applicable.

2.5.2 Commentaires relatifs à l'évolution des activités au cours des exercices 2018 et 2017 et du 1^{er} clos le 30 juin 2019

Au regard du stade de développement de l'activité du Groupe, les principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et le résultat sont :

- L'évolution du mix produit entre farines traditionnelles (froment et sarrasin) et produits Oxygreen© (Qualista® et Nourrifibre®) compte tenu de niveau de marge brute sensiblement différent entre ces deux familles de produits ;
- L'ampleur des dépenses de R&D (développement de nouveaux prototypes de réacteur Oxygreen©, développement du traitement à l'ozone à de nouvelles applications) ;
- L'optimisation permanente du process d'industrialisation ;
- Le plan de recrutement afin notamment d' étoffer la force commerciale et marketing ;
- La capacité à commercialiser les produits dans le temps et les volumes anticipés ;
- L'obtention de subventions ; et
- L'existence de dispositifs fiscaux incitatifs pour les sociétés tels que le CIR dont elle bénéficie.

2.5.3 Commentaires relatifs à l'évolution de la structure financière du Groupe au cours des exercices clos 2018 et 2017 et du 1^{er} semestre clos le 30 juin 2019

2.5.3.1 Chiffre d'affaires et autres produits

➤ Chiffres d'affaires

Au cours de la période présentée, l'évolution du chiffre d'affaires du Groupe a été la suivante :

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1 ^{er} semestre 30 juin 2019	1 ^{er} semestre 30 juin 2018
Production vendue de biens et de marchandises	8 083	8 761	4 235	3 854
Production vendue de services	152	482	4	115
Chiffres d'affaires net	8 235	9 243	4 238	3 969

CA par nature

Le chiffre d'affaires du Groupe est en baisse (-11%) passant de 9 243 K€ en 2017 à 8 235 K€ en 2018. Cette évolution globale doit s'analyser au regard de chaque nature de revenus qui ont connu une évolution différente.

a) Vente de produits finis et de marchandises

Les ventes de produits finis ont diminué de 8% passant de 8 761 K€ en 2017 à 8 083 K€ en 2018. Cependant, cette baisse masque une évolution contrastée entre les ventes de meunerie traditionnelle (farines de froment et sarrasin, co-produits et marchandises) en retrait de 8% et les ventes de produits Oxygreen© en progression de 19%.

Les ventes de meunerie traditionnelle ont ainsi été ramenées de 7 945 K€ en 2017 à 7 113 K€ en 2018, ce ralentissement étant imputable à la conjonction des éléments suivants :

- un effet volume : l'activité de l'exercice 2017 a été particulièrement soutenue portée par un prix du blé attractif et un contrat de service d'écrasement pour un moulin confrère dont le moulin était sinistré ce qui a généré un effet base défavorable concernant le froment. Les ventes de farines de sarrasin ont été relativement stables. Les tonnages vendus ont évolué ainsi :

	2018	2017	Evolution
Froment	16 598 t	22 517 t	- 26,3 %
Sarrasin	1 147 t	1 142 t	+ 0,5 %
Co-produits (sons...)	4 578 t	6 903 t	- 33,7 %

81 % de la baisse de volume constatée sur le froment en 2018 sont expliqués par la fin de la prestation d'écrasement pour notre confrère qui a recouvré l'usage de son outil de production. L'impact sur le chiffre d'affaires est limité puisque seul était facturé le service et non le produit (farine).

- un effet prix : l'année 2017 a été marquée par une baisse du prix des matières premières. Cette variation est répercutée sans délai tant à la hausse qu'à la baisse envers les clients industriels qui représentent 45% des ventes 2018, ce qui a contribué à la baisse du chiffre d'affaires 2018.

En revanche, le 1^{er} semestre 2019 se caractérise par un niveau d'activité en hausse avec des ventes s'élevant à 3 778 K€ en progression de 11% entre le 30 juin 2019 et le 30 juin 2018. La croissance de l'activité est notamment marquée auprès de la Grande Distribution et de la restauration artisanale, à la suite d'un renforcement de la démarche commerciale sur ces 2 secteurs.

Les ventes de marchandises constituées de produits additionnels à destination des boulangers ont progressé d'environ 5% pour s'établir à 363 K€ en 2018. Cette dynamique s'est accélérée au cours du 1^{er} semestre 2019 avec des ventes à hauteur de 212 K€, en croissance de 22% par rapport au 30 juin 2018. Cette progression s'explique par une croissance des ventes additionnelles aux clients artisans.

Les ventes de produits Oxygreen© ont progressé de 19% en 2018 pour atteindre 970 K€ et ce, malgré l'absence de démarche commerciale proactive sur ces deux produits. Nourrifibre®, destinée à l'alimentation des insectes, a été le principal moteur de cette augmentation.

Au cours du 1^{er} semestre 2019, ces ventes se sont élevées à 457 K€ contre 459 K€ au 1^{er} semestre 2018.

Il est rappelé que jusqu'à présent, la production de produits Oxygreen© est réalisée à partir d'un prototype de réacteur d'ozonation dont les capacités sont exploitées presque à leur maximum. Toute évolution notable des revenus Oxygreen© nécessite la mise en opération préalable de la seconde version de ce réacteur (se reporter en section 2.2.1).

b) Ventes de prestations de services

Sur 2017 et 2018, une partie significative des prestations de services étaient relatives à des prestations d'écrasement de blé pour le compte d'un confrère dont les installations industrielles étaient sinistrées. Ce service a généré un revenu de 434 K€ en 2017 et 99 K€ en 2018, l'exploitation de ce meunier ayant repris en avril 2018. En l'absence de prestations pour le compte de tiers, les ventes de services sont non significatives au 1^{er} semestre 2019.

CA par zone géographique

Les ventes du Groupe sont à ce jour très majoritairement réalisées en France (92% en 2018 et 95% en 2017) et principalement en Bretagne (78% en 2018 et 75% en 2017). La part réalisée à l'international (Europe uniquement) concerne presque exclusivement les ventes de Nourrifibre®, avec des ventes de 608 K€ en 2018 contre 457 K€ en 2017, soit une croissance de 33%.

Au cours du 1^{er} semestre 2019, les ventes à l'export s'établissent à 302 K€ en croissance de 11% par rapport au 30 juin 2018.

➤ Autres produits

L'évolution des autres produits d'exploitation se présente comme suit :

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30 juin 2019	1er semestre 30 juin 2018
Production stockée	(59)	4	43	(143)
Production immobilisée	102	-	154	-
Reprises sur amort et provisions	2	118	5	
Transfert de charges	47	44	18	16
Quote-part subv. d'invest reprise en résultat	5	5	25	2
Crédit Impôt Recherche	37	52	65	
Autres produits	-	-	-	3
Autres produits d'exploitation	133	223	309	(121)

Leur baisse de 37% d'un exercice à l'autre s'explique principalement par :

- La comptabilisation d'une production immobilisée liée à l'activation des frais de R&D consacrés au développement d'un nouveau prototype de procédé de traitement à l'ozone sur l'exercice 2018 alors qu'aucune activation n'était intervenue en 2017 car il s'agissait essentiellement de dépenses de recherche sur la compréhension du mécanisme d'ozonation sur le grain de blé.
Compte tenu des dépenses de R&D restées en charges de l'exercice (soit 20 K€ en 2018 et 113 K€ en 2017), le budget global de R&D s'est élevé respectivement à 122 K€ et 113 K€ au titre de 2018 et 2017 ;
- Une baisse des reprises sur amortissements et provisions et transfert de charges qui passe 128 K€ en 2017 à 40 K€ en 2018 sous l'effet :
 - D'une diminution des reprises de provisions pour dépréciations de créances clients ramenées de 97K€ (concernant 8 clients au total) en 2017 à 2 K€ en 2018. Ces reprises ont en partie compensées la constatation de créances en créances irrécupérables pour 107 K€ en 2017 et 17 K€ en 2018 ; et
 - De transfert de charges relatif à une demande de remboursement de la Taxe Intérieure sur la Consommation des Produits Energétiques (TICPE) pour 14 K€ en 2017 et 18 K€ en 2018. En

effet, le Groupe procède, dans le cadre de son activité de transport livraison, à une demande de remboursement partiel des taxes acquittées sur le carburant (gazole) ; et de manière plus marginale

- De transferts de charges liés à la facturation aux organismes dédiés des formations suivies l'année précédente pour le remboursement de leur quote-part pour 7 K€ en 2017 et 9 K€ en 2018.

Au cours du 1^{er} semestre 2019, le Groupe a poursuivi ses efforts de R&D avec une production immobilisée de 154 K€ auxquels s'ajoutent 21 K€ de dépenses restées en charges de la période. Ces efforts ont contribué à la comptabilisé d'un produit de CIR de 65 K€ contre 37 K€ au titre de l'exercice 2018.

2.5.3.2 Marge brute

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30 juin 2019	1er semestre 30 juin 2018
Chiffre d'affaires	8 235	9 243	4 238	3 969
Achats consommés	(4 793)	(5 546)	(2 600)	(2 150)
Marge brute totale	3 442	3 697	1 639	1 819
Taux de marge brute globale	42%	40%	39%	46%

L'évolution de la marge brute est impactée par la quote-part de revenus de services ponctuels (écrasement pour compte de tiers) sur chacune des périodes présentées.

Hors ces ventes de services, le taux de marge brute s'établit à 41% en 2018 en progression sensible par rapport à 2017 où il s'élevait à 37%.

Cette amélioration sensible s'explique principalement par l'impact favorable du mix produit avec un exercice 2018 qui a bénéficié :

- D'une stabilité des ventes de farines de sarrasin alors que celles des farines de froment ont baissé de 9%, étant rappelé que les premières permettent de dégager un taux de marge brute sensiblement supérieur à celui des secondes ; et
- D'une progression sensible des produits Oxygreen© dont les marges brutes sont supérieures à celles des produits de meunerie traditionnelle,

Au 1^{er} semestre 2019, la marge brute s'établit à 39% (la part des services est négligeable). La diminution de 41% en 2018 à 39% au 1^{er} semestre 2019 est liée au mix produit avec une augmentation de la part des farines de froment, notamment en GMS, au 30 06 2019 et à une légère augmentation du coût des matières premières (+5 €/tonne sur le froment), pas systématiquement répercutée aux clients artisans, qui ont pesé sur le taux de marge globale.

2.5.3.3 Résultat d'exploitation

L'évolution des charges d'exploitation a été la suivante :

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30 juin 2019	1er semestre 30 juin 2018
Achats et variation de stocks	4 793	5 546	2 600	2 150
Autres achats et charges externes	1 255	1 503	741	593
Impôts, taxes et versements assimilés	332	362	44	166
Charges de personnel	1 432	1 261	742	720
Dotations aux amort. sur immobilisations	386	373	201	194
Dotations aux provisions et dépréciations	39	18	4	32
Autres charges	93	170	33	52
Total charges d'exploitation	8 330	9 233	4 365	3 908

➤ **Achats et variation de stocks**

Le montant des achats et variation de stocks a diminué de 13,6% passant de 5,5M€ à 4,8 M€ entre les exercices 2017 et 2018 en ligne avec la baisse de l'activité sur l'exercice 2018. Il en est de même au 1^{er} semestre 2019 avec des achats en hausse dans un contexte de dynamisme des ventes sur la période considérée et de légère augmentation du prix de la matière première.

➤ **Autres charges externes :**

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30 juin 2019	1er semestre 30 juin 2018
Achats non stockés, matériels, fournitures	450	526	248	197
Locations et charges locatives	96	111	50	45
Entretien et réparations	227	227	96	96
Primes d'assurances	72	63	36	31
Etudes et recherche	65	103	78	31
Personnel extérieur	19	113	9	9
Honoraires	108	120	87	59
Publicité	46	56	30	24
Transport	40	41	31	31
Frais de déplacement, missions et réceptions	88	92	33	35
Autres (téléphone, services bancaires).	46	52	44	36
Total autres charges externes	1 255	1 503	741	593

Exercices 2018 et 2017

La baisse de 17% des autres charges externes provient notamment :

- Des achats non stockés, de matériel et de fournitures (principalement constitués de frais d'électricité et de carburant) en baisse de 15% en lien avec la diminution du chiffre d'affaires et un outil de production immobilisé par périodes du fait des travaux d'extension du site de Saint-Gérand ;
- Des frais de locations et charges locatives en baisse de 13,6% entre 2017 et 2018, notamment à la suite de l'achat d'un engin régulièrement loué auparavant ;
- Des dépenses d'études et recherches ramenées de 103 K€ à 65 K€. Sur l'exercice 2017, ce poste intègre les frais de collaboration avec UniLaSalle pour 60 K€ qui en 2018, ont été remplacés par un contrat de travail à durée déterminée relatif au détachement d'un doctorant par UniLaSalle. Le solde du poste est relatif à des analyses menées par des laboratoires tiers à des fins de contrôle à la demande de clients ;
- Des frais de personnel extérieur en diminution de 94 K€ sur l'exercice 2018 en raison de l'internalisation en 2018 de l'animation commerciale du Groupe et qui explique en partie l'augmentation de la masse salariale en 2018 (voir ci-dessous) ; et
- Des honoraires en baisse de 10% en lien avec la contraction de l'activité de 8% entre 2017 et 2018. Ces honoraires comprennent notamment les commissions payées sur les ventes de Nourrifibre® de 57 K€ en 2018 et 44K€ en 2017.

1^{er} semestre 2019

Au 30 juin 2019, les autres charges externes ont progressé de 25% par rapport au 30 juin 2018 sous l'effet notamment :

- D'une augmentation des achats non stockés, de matériel et de fournitures (principalement constitués de frais d'électricité et de carburant) en lien avec une forte hausse du prix de l'électricité ;
- Des frais d'études et recherche en augmentation intégrant la participation du Groupe à l'accord de collaboration avec l'Institut Polytechnique UniLaSalle alors qu'en 2018, ces frais figuraient en charges de personnel suite au détachement d'un docteur au sein du Groupe ;
- Un poste « Honoraires » qui progresse dans le contexte de la levée de fonds engagée par le Groupe.

➤ **Impôts, taxes et versements assimilés**

Alors que ce poste se caractérise par une relative stabilité au cours des exercices 2018 et 2017, il s'affiche en diminution très sensible au 1^{er} semestre 2019 pour s'établir à 44 K€ contre 166 K€ un an auparavant. Cette baisse est relative à la suppression de la taxe farine par la loi de Finances à compter du 1^{er} janvier 2019. Cette baisse sera répercutée aux clients industriels qui réalisent des mises en concurrence régulière, mais pas à la clientèle des artisans. Il est à noter que cette taxe ne s'appliquait pas sur les issues de meunerie (sons, cosses et Nourrifibre®), ni sur le blé noir.

➤ **Charges de personnel**

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30	1er semestre 30 juin 2018
Salaires et traitements	1 064	945	563	541
Charges sociales	418	373	180	195
CICE	(50)	(58)	-	(17)
Total charges de personnel	1 432	1 261	743	720

Entre les exercices 2017 et 2018, la masse salariale a progressé de 13,5% sous l'effet :

- Du renforcement de l'équipe de direction au dernier trimestre 2017 avec les arrivées d'un responsable commercial et d'une responsable marketing permettant d'internaliser l'animation commerciale du Groupe. Ces recrutements ont pesé en année pleine sur l'exercice 2018 ; et
- Du détachement en 2018 d'un doctorant par l'Institut Polytechnique UniLaSalle à travers un contrat à durée déterminée.

La masse salariale du 1^{er} semestre 2019 s'établit dans le prolongement de celle dégagée en 2018 étant rappelé que le dispositif du CICE a pris fin en 2019.

➤ **Dotations aux amortissements**

La charge d'amortissement annuelle relative aux installations techniques détenues en propre par le Groupe ainsi que celles en location faisant l'objet d'un retraitement dans les comptes consolidés, selon la méthode préférentielle de capitalisation des contrats de location financement, progresse de 3% (soit +13 K€). L'augmentation des immobilisations concerne principalement des équipements en cours d'installation sur le site de Saint-Gérard et dont l'amortissement ne démarrera qu'à compter de la mise en service en 2020.

Au 1^{er} semestre 2019, la dotation aux amortissements ne marque aucune évolution sensible par rapport à celle constatée sur l'exercice 2018.

➤ **Dotations aux provisions et dépréciations**

Les dotations aux provisions et dépréciations ont augmenté de 18 K€ à 39 K€ entre 2017 et 2018, impactées par :

- Une légère hausse des provisions pour dépréciation de créances clients passée à 26 K€ en 2018 contre 15 K€ en 2017 ; et
- Une progression de la provision pour risques et charges (indemnités de départ à la retraite) qui passe de 3 K€ en 2017 à 13 K€ en 2018.

Au 1^{er} semestre 2019, la dotation aux provisions et pour dépréciations est non significative (4 K€).

➤ **Autres charges**

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30 juin 2019	1er semestre 30 juin 2018
Redevances GT	76	63	32	35
Pertes sur créances irrécouvrables	17	107	-	17
Autres charges	-	-	-	1
Total autres charges	93	170	33	52

La baisse des autres charges constatée entre les exercices 2017 et 2018 résulte de l'effet combiné :

- D'une hausse de 21% des redevances versées à Green Technologies en lien avec le chiffre d'affaires des produits issus du procédé Oxygreen© (Qualista® et Nourrifibre®). Le Groupe ayant acquis Green Technologies en octobre 2019, il ne sera plus redevable de cette redevance à compter de cette date ; et
- D'une baisse de 107 K€ à 17 K€ des pertes sur créances irrécouvrables étant rappelé qu'en 2017, la charge de 107 K€ avait été en grande partie compensée par une reprise de provisions pour client douteux de 97 K€.

Après prise en compte de ces charges, le résultat d'exploitation s'élève à 38 K€ en 2018 contre 233 K€ au titre de 2017.

Au titre du 1^{er} semestre 2019, le résultat d'exploitation progresse pour s'établir à 182 K€ au 30 juin 2019 contre une perte de (59) K€ un an auparavant. Cette amélioration est pour l'essentiel imputable au dynamisme de l'activité combiné à la suppression de la taxe farine.

2.5.3.4 Formation du résultat net

➤ **Résultat financier**

La perte financière nette se décompose comme suit :

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30 juin 2019	1er semestre 30 juin 2018
Total produits financiers	1	1	-	-
Intérêts sur emprunts (retraitement de BC inclus)	68	44	51	22
Intérêts bancaires	20	17	13	9
Intérêts sur comptes courants d'associés	10	12	5	5
Autres charges financières	-	-	-	-
Total charges financières	99	73	69	36
Résultat financier	(97)	(72)	(69)	(36)

Le creusement de la perte financière nette entre les exercices 2017 et 2018 s'établit à 25 K€. Elle est pour l'essentiel imputable au financement du triplement des capacités de production du moulin du Gouret entamé en 2016. L'exercice 2018 a vu le déblocage de 1 088 K€ auprès d'un pool bancaire constitué du Crédit Agricole, de BNP Paribas et de Banque Populaire, une ligne de 200 K€ de concours bancaire courant ouverte chez Banque Populaire et 200 K€ de billets à ordres renouvelables prêtés par BNP Paribas.

La perte nette semestrielle au 30 juin 2019 marque une nouvelle augmentation pour la même raison que précédemment, suite à de nouveaux tirages sur les enveloppes de prêts disponibles et la souscription de nouveaux emprunts.

➤ **Résultat exceptionnel**

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er sem. clos 30 juin 2019	1er sem. clos 30 juin 2018
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1	33	-	-
Produits de cession d'immobilisations	1	-	-	1
Reprises provisions	-	4	-	-
Total produits exceptionnels	1	37	-	1
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	29	37	-	26
VNC immobilisations cédées	1	-	-	1
Dotations provisions	-	-	-	-
Total charges exceptionnelles	30	37	-	26
Résultat exceptionnel	(29)	0	-	(25)

Sur la période présentée, le résultat exceptionnel est peu significatif.

Une charge de 26 K€, dont 16K€ font suite à des régularisations de charges consécutives à un contrôle fiscal et un contrôle URSSAF, a été comptabilisée au cours du 1^{er} semestre 2018.

➤ **Impôt**

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er semestre 30 juin 2019	1er semestre 30 juin 2018
Charge / (produit) d'impôt exigible	(3)	(3)	-	(3)
Charge / (produit) d'impôt différé	(61)	5	13	(40)
Charge/ (produit) d'impôt sur les bénéfices	(64)	2	13	(43)

Le produit d'impôt exigible concerne exclusivement un CIM (Crédit Impôt Mécénat).

Au titre des deux derniers exercices, le résultat net est une perte nette de 23 K€ en 2018 et un bénéfice de 159 K€ en 2017. Le 1^{er} semestre 2019 marque un retour à la rentabilité avec un bénéfice de 100 K€ contre une perte de 77 K€ au 30 juin 2019.

2.5.4 Informations sur les capitaux, liquidités et sources de financement du Groupe

2.5.4.1 Informations sur les capitaux propres et les liquidités

Au 30 juin 2019, le montant de la trésorerie nette disponible (trésorerie disponible minorée des découverts bancaires) s'établit à (783) K€ contre (806) K€ au 31 décembre 2018 et (526) K€ au 31 décembre 2017.

Les capitaux propres s'élèvent à 1 663 K€ au 30 juin 2019 contre 1 562 K€ au 31 décembre 2018 et 1 509 K€ au 31 décembre 2017.

2.5.4.2 Informations sur les sources de financement

Le Groupe a bénéficié de différentes sources de financement au cours de la période présentée, l'endettement financier ayant été la principale d'entre elles. Comme cela est développé ci-après cet endettement est directement lié au programme d'investissement significatif engagé depuis 2017 relatif à l'agrandissement du site de Saint-Gérard en vue de tripler les capacités de production.

➤ **Financement par emprunts bancaires**

L'évolution des financements bancaires souscrits par le Groupe est présentée ci-après sur la période de référence :

(En K€)	
Solde dettes bancaires au 1er janvier 2017	726
Souscription de nouveaux emprunts	1 957
Remboursements d'emprunts	(557)
Solde dettes bancaires au 31 décembre 20	2 126
Souscription de nouveaux emprunts	1 588
Remboursements d'emprunts	(78)
Solde dettes bancaires au 31 décembre 20	3 637
Souscription de nouveaux emprunts	2 824
Remboursements d'emprunts	(416)
Solde dettes bancaires au 30 juin 2019	6 045

Au 30 juin 2019, le Groupe dispose notamment de trois enveloppes de prêts, chacune souscrites auprès d'un pool de trois banques et dont il n'a été fait un tirage que partiel :

- 1^{ère} enveloppe de 3 750 K€ (3 prêts de 1 050 K€ souscrits en 2017 et 3 prêts additionnels de 200 K€ souscrits en 2019) dédiée au financement d'une plateforme de stockage et agrandissement de bâtiments à usage professionnel, et utilisée à hauteur de 3220 K€ ;
- 2^{ème} enveloppe de 1 815 K€ (3 prêts de 605 K€) dédiée à l'acquisition de divers équipements de la chaîne de production (mélangeur, convoyeur et fonds vibrants...) utilisée à hauteur de 1 064 K€ ; et

De nouveaux tirages sont intervenus depuis le 30 juin 2019. Se reporter en section 2.5.4.3 ci-après.

➤ **Financement par location financement**

Le Groupe finance une partie de ses outils à travers des contrats de location-financement. Ces contrats font l'objet de retraitements comme si les biens correspondants avaient été acquis à crédit, dès lors que les contrats transfèrent au Groupe les risques et avantages inhérents de la propriété des actifs loués. Les immobilisations sont comptabilisées à l'actif du bilan. La dette correspondante est inscrite au passif dans les « Dettes financières-Location financement ».

L'évolution de cette dette au cours de la période présentée est la suivante :

(En K€)	
Solde au 1er janvier 2017	447
Souscription contrats Location-Financement	-
Remboursements	(168)
Solde au 31 décembre 2017	279
Souscription contrats Location-Financement	67
Remboursements	(162)
Solde au 31 décembre 2018	184
Souscription contrats Location-Financement	-
Remboursements	(60)
Solde au 30 juin 2019	124

➤ **Financement par les subventions**

Au cours de la période présentée, le Groupe a bénéficié de quatre subventions sur lesquelles un total de 1 250 K€ restait à encaisser au 30 juin 2019 :

- En novembre 2016, le Groupe a bénéficié d'une subvention de 100 K€ de la Communauté de Pontivy au titre d'une convention d'aide à l'immobilier d'entreprises. Les principales obligations contractuelles portent sur l'exécution du programme de travaux dans les délais impartis et selon le descriptif présenté ainsi que sur le maintien de l'activité de l'entreprise sur le territoire de Pontivy Communauté. Un report d'un an a été obtenu en novembre 2018 concernant la fin des travaux. En novembre 2019, un nouveau report a été obtenu pour présenter le solde des factures à échéance du programme d'investissement en fin de premier trimestre 2020.
- En novembre 2015, France Agrimer octroie une subvention de 134 K€ relative au projet d'agrandissement du site de Saint-Gérard. Un montant de 22 K€ a été encaissé en 2018. Aucun solde n'est dû en raison de certaines conditions au contrat n'ayant pu être respectées ; et
- En février 2017, la Région Bretagne et FEADER ont accordé deux subventions d'un montant respectif de 726 K€ et 820 K€ destinées à contribuer au financement de matériels de production et équipements. Deux avenants ont été conclus, reportant la fin de réalisation du programme du 31 mars 2019 au 30 juin 2020. Les principales conditions de la subvention portent sur l'obligation de la Société à devoir justifier des travaux et dépenses engagés ainsi qu'à informer de toute modification de sa situation ou du projet et à poursuivre et à autoriser/faciliter l'accès au site financé aux autorités compétentes pendant un délai de 5 ans suivant le dernier versement de l'aide.

Le contrat prévoit le reversement total ou partiel des fonds reçus dans certains cas et notamment en cas de non-respect de conditions liées au respect de l'environnement, au défaut de maintien dans un bon état fonctionnel des biens objet des biens financés engagés, de revente d'équipements subventionnés ou de cessation de l'activité dans un délai de 5 ans à compter du dernier versement.

Subventions	Montant de la subvention accordée	Cash restant à recevoir au 30.06.2019	Subvention nette comptabilisée au 30.06.2019	1er semestre 2019		Exercice 2018		1er semestre 2018	
				Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation	Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation	Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation
Pontivy communauté	100 000	67 577	90 016		1 984		4 000		1 984
France Agrimer	21 973	0	19 780		436	21 973	879		436
Région Bretagne	819 669	456 674	426 545	362 995	13 380				
Feader	725 989	725 989	409 334		8 736				
Total	1 667 631	1 250 240	945 675	362 995	24 536	21 973	4 879	0	2 420

Il est précisé que sur le total de 1 250 K€ encore à encaisser au 30 juin 2019, le Groupe a obtenu des préfinancements à hauteur de 900 K€ en 2018 qui au 30 juin 2019 se décompose comme suit :

- Un prêt d'un an de 500 K€ souscrit auprès du Crédit Agricole, mais mobilisé seulement à hauteur de 137 K€ au 30/06/2019. Ce prêt a été renouvelé pour un montant de 363 K€ et pour une durée d'un an en novembre 2019.
- Un billet à ordre renouvelable de 200 K€ souscrit auprès de BNP PARIBAS ;
- Une ouverture de crédit souscrite auprès de BPGO.

➤ **Financement par billets à ordre**

(En K€)	Billet à ordre
Solde dû au 1er janvier 2017	710
+ encaissements	0
- remboursements	(600)
Solde dû au 31 décembre 2017	110
+ encaissements	200
- remboursements	-
Solde dû au 31 décembre 2018	310
+ encaissements	-
- remboursements	-
Solde dû au 30 juin 2019	310

Au 30 juin 2019, les 310 K€ se décomposent en :

- un billet à ordre de 200 K€ au titre d'un préfinancement partiel des subventions à recevoir (voir « financement par les subventions) et
- deux billets à ordre destinés à financer le décalage entre l'achat des matières premières et les ventes de farines.

➤ **Financement par avances en comptes courants**

Le Groupe a également bénéficié d'avances en comptes courants d'actionnaires Ces avances sont rémunérées au taux légal en vigueur.

(En K€)	C/C
Solde dû au 1er janvier 2017	730
+ encaissements	-
- remboursements	(15)
Solde dû au 31 décembre 2017	715
+ encaissements	-
- remboursements	(11)
Solde dû au 31 décembre 2018	704
+ encaissements	3
- remboursements	-
Solde dû au 30 juin 2019	707

Les intérêts courus s'élevaient à 10 K€ au 31 décembre 2018 et de 10 K€ au 30 juin 2019.

➤ **Financement par le Crédit Impôt Recherche et Crédit Impôt Mécénat**

Au cours de la période présentée, l'évolution des différentes créances d'impôt (Crédit Impôt Recherche, CICE et Crédit Impôt Mécénat) ont évolué comme suit :

En K€	CIR	CICE	CIM	TOTAL
Créances d'impôt au 1er janvier 2017	36	45	7	88
Encaissement de la créance 2016	(36)	(45)		(81)
Créance comptabilisée au titre de 2017	52	58		110
Créances au 31 décembre 2017	52	58	7	117
Encaissement de la créance 2017	(52)	(58)		(110)
Créance comptabilisée au titre de 2018	37	50	3	90
Créances au 31 décembre 2018	37	50	10	97
Encaissement de la créance 2018	(37)	(50)		(87)
Créance comptabilisée au titre du S1 2019	65	-		65
Créances au 30 juin 2019	65	-	10	75

Depuis la clôture semestrielle, Aucun encaissement n'a été reçu.

➤ **Concours bancaires**

Le solde de découverts bancaires utilisés s'élève à 808 K€ au 30 juin 2019, 826 K€ au 31 décembre 2018 et 542 K€ au 31 décembre 2017.

Au 30 juin 2019, le Groupe bénéficiait des lignes de découverts suivantes :

- 200 K€ auprès de BNP PARIBAS ;
- 250 K€ auprès de Crédit Agricole ;
- 220 K€ auprès de Banque Populaire ;
- 200 K€ additionnels auprès de la Banque Populaire au titre du préfinancement partiel du plan d'investissement ;
- 150 K€ auprès de Banque Tarnaud ;
- 120 K€ auprès de La Caisse d'Epargne ;
- 100 K€ auprès d'Arkéa BCME.

2.5.4.3 Sources de financement complémentaires depuis le 30 juin 2019

Dans le cadre de la poursuite du plan d'investissement entamé sur l'outil principal de Saint-Gérard, Paulic Meunerie a débloqué depuis le 30 juin 2019 de nouvelles tranches des crédits bancaires accordés :

- 129 K€ sur le prêt immobilier souscrit auprès du Crédit Agricole,
- 172 K€ sur le prêt immobilier souscrit auprès de Banque Populaire Grand Ouest,
- 467 K€ sur le prêt matériel souscrit auprès du Crédit Agricole,
- 268 K€ sur le prêt matériel souscrit auprès de Banque Populaire Grand Ouest.

De plus, une avance en compte courant d'actionnaires à hauteur de 200 K€ a été consentie par Jean Paulic pour contribuer au financement de l'acquisition de Green Technologies en octobre 2019. En cas d'introduction en bourse, il est prévu que cette avance lui soit intégralement remboursée.

2.5.5 Flux de trésorerie

La variation de trésorerie générée au cours de la période présentée a évolué comme suit.

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er sem. clos 30 juin 2019	1er sem. clos 30 juin 2018
Flux net de trésorerie généré par l'activité	1 101	395	(237)	412
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(2 919)	(1 375)	(2 066)	(565)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	1 537	618	2 327	240
Variation de trésorerie	(281)	(361)	23	87

L'analyse par nature de flux est la suivante.

➤ **Flux net de trésorerie généré par l'activité**

Le flux de trésorerie net généré par l'exploitation a évolué comme suit :

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er sem. clos 30 juin 2019	1er sem. clos 30 juin 2018
Résultat net consolidé	(23)	159	100	(77)
Dotation nette aux amortissements et provisions	398	351	201	202
Plus-values de cessions	-	-	-	-
Impôts différés	(61)	5	14	(40)
Capacité d'autofinancement	315	515	315	85
Variation des frais financiers	2	-	1	(1)
Variation nette du BFR exploitation	(178)	(740)	(643)	289
Variation nette du BFR hors exploitation	962	620	91	39
Variation nette du BFR	786	(119)	(552)	327
Flux net de trésorerie généré par l'activité	1 101	396	(237)	411

La capacité d'autofinancement évolue au cours de la période en fonction du résultat net, aucun autre poste n'ayant connu de modification substantielle.

En revanche, le besoin en fond de roulement a sensiblement évolué tout au long de la période. Son analyse nécessite de distinguer la partie exploitation et hors exploitation.

Ainsi, en 2017, le BFR d'exploitation avait fortement augmenté (+740 K€) sous l'effet notamment :

- D'un poste « Clients » en hausse de près de 180 K€ (soit + 22% sur l'exercice) lié à une activité particulièrement soutenue au dernier trimestre 2017 du fait de la forte demande d'un meunier confrère pour une prestation de service d'écrasement ; et
- D'une forte hausse des autres créances d'exploitation dont le poste de TVA sur immobilisations, des subventions à recevoir en hausse de 90 K€ concernant les subventions de France Agrimer et Pontivy Communauté) et enfin, 254 K€ d'avoirs à recevoir ponctuels concernant un refinancement de matériel en leasing et une créance sur un fournisseur de blé, tous deux soldés au début de l'exercice 2018.

Cette hausse a été en grande partie compensée par un très forte baisse du BFR hors exploitation compte tenu de la forte augmentation du poste « Dettes sur fournisseurs d'immobilisations » compte tenu du programme d'investissement engagé. Au total, sur l'exercice, le BFR a augmenté de 119 K€.

En 2018, malgré un contexte de baisse du chiffre d'affaires, le BFR d'exploitation a légèrement progressé (+178 K€). Cette hausse est principalement imputable à :

- Un poste « Clients » en diminution d'environ 16% qui s'explique à la fois par un chiffre d'affaires en retrait mais également par un effet base défavorable avec un poste « Clients » particulièrement élevé à fin 2017 ; et
- Une hausse de 290 K€ des produits constatés d'avance relatif à la comptabilisation d'une quote-part de 40% (appréciée au regard des conditions suspensives levées) d'une subvention d'investissement de 725 K€ octroyée par la région Bretagne pour l'extension du site de Saint-Gérard et non encore encaissée.

La forte diminution du BFR hors exploitation (-962 K€) résultant d'une nouvelle progression du poste « Dettes/fournisseurs d'immobilisations » a permis de compenser la hausse du BFR d'exploitation et de porter sur l'exercice, la réduction du BFR à 786 K€.

Le flux net de trésorerie dégagé par l'activité au 1^{er} semestre 2019 s'élève à (237) K€ qui traduit à la fois une amélioration du résultat d'exploitation avec une capacité d'autofinancement sur 6 mois d'un montant égal à celui dégagé sur l'exercice 2018 et un BFR en augmentation de 552 K€. Cette augmentation s'inscrit dans un contexte de reprise de l'activité avec une hausse des stocks et des créances alors que les dettes d'exploitation affichent une légère baisse.

➤ Flux net de trésorerie généré par les opérations d'investissements

La consommation de trésorerie liée aux opérations d'investissements se présente comme suit :

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er sem. clos 30 juin 2019	1er sem. clos 30 juin 2018
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(105)	-	(154)	(3)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(2 801)	(1 327)	(1 932)	(549)
Acquisitions nettes de cessions d'immobilisations financières	(20)	(56)		(20)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	1	-	-	1
Cessions d'immobilisations financières	6	8	20	6
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(2 919)	(1 375)	(2 066)	(565)

Les montants sont pour l'essentiel tous relatifs au programme d'extension sur le site de Saint-Gérard. S'agissant des seuls montants décaissés, ces montants doivent se lire en lien avec l'évolution du poste de « Fournisseurs d'immobilisation » qui représentent les montants non encore versés.

Au cours de l'exercice 2017, les dettes sur immobilisations ont progressé de 756 K€ pour s'établir à 960 K€ au 31 décembre 2017, puis à 1 395 K€ au 31 décembre 2018, puis ont été ramenées à 860 K€ au 30 juin 2019.

Les investissements incorporels concernent la production immobilisée relative aux travaux de développement du procédé d'ozonation du blé.

➤ Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement

Au cours de la période écoulée, le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement s'est décomposé comme suit :

(En K€)	Exercice 2018	Exercice 2017	1er sem. clos 30 juin 2019	1er sem. clos 30 juin 2018
Emissions d'emprunts	1 788	1 957	2 824	598
Remboursements d'emprunts	(240)	(1 324)	(479)	(353)
Variation des comptes courants d'associés	(11)	(15)	(19)	(4)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	1 537	618	2 327	240

La quasi-intégralité des flux étaient relatifs aux mouvements sur le poste « emprunts » en lien avec le programme d'investissements rappelé au paragraphe ci-dessus.

2.6 TENDANCES

Les tendances de marché sont décrites en section 2.2.2.

2.7 PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Le Groupe n'entend pas faire de prévisions ou estimations de bénéfice.

3 FACTEURS DE RISQUES

Le Groupe exerce ses activités dans un environnement évolutif comportant des risques dont certains échappent à son contrôle. Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le Document d'enregistrement, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section, avant de décider de souscrire ou d'acquérir des actions du Groupe. Le Groupe a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, ses perspectives ou sa capacité à réaliser ses objectifs. À la date d'approbation du présent Document d'enregistrement, le Groupe n'a pas connaissance d'autres risques significatifs que ceux présentés dans la présente section.

Les principaux facteurs de risques sont regroupés en quatre catégories ci-dessous, étant précisé qu'au sein de chacune d'entre elles, les facteurs de risques sont présentés par ordre d'importance, de probabilité et d'impact décroissants selon l'appréciation du Groupe à la date d'approbation du Document d'enregistrement. La survenance de faits nouveaux, soit internes au Groupe, soit externes, est donc susceptible de modifier cet ordre d'importance dans le futur.

La hiérarchie des risques prend en compte les effets des mesures prises par le Groupe pour gérer ces risques.

Intitulé du risque	Probabilité d'occurrence	Ampleur du risque	Impact du risque
Risques financiers			
Risque de liquidité	Moyen	Moyen	Moyen
Risque lié à l'endettement financier	Moyen	Moyen	Moyen
Risque lié aux divers financements publics	Faible	Moyen	Moyen
Risques liés aux activités du Groupe			
La croissance anticipée du Groupe sur de nouveaux marchés pourrait se faire à un rythme plus lent que celui anticipé	Moyen	Moyen	Moyen
Risques liés à une défaillance de l'outil de production	Faible	Moyen	Moyen
Risques liés à la sécurité alimentaire	Faible	Elevé	Moyen
Risques liés aux fluctuations du prix du blé	Moyen	Moyen	Moyen
Risques liés à la dépendance à certains clients	Moyen	Moyen	Moyen
Risques liés à la dépendance vis-à-vis de son partenaire historique l'Institut Polytechnique UniLaSalle	Faible	Moyen	Moyen
Risques liés aux droits de propriété intellectuelle	Faible	Moyen	Moyen
Risques liés à la concentration de la clientèle	Faible	Faible	Faible
Risques liés à la sécurité des employés	Faible	Faible	Faible
Risques liés aux évolutions technologiques	Faible	Moyen	Faible
Risques liés au Groupe et à son organisation			
Risques liés à de possibles opérations de croissance externe	Moyen	Moyen	Moyen
Risques liés à la dépendance vis-à-vis d'hommes clés	Moyen	Faible	Moyen

3.1 RISQUES FINANCIERS

Risque de liquidité

Au jour de l'approbation du présent Document, le Groupe a procédé à une revue de son risque de liquidité et estime ne pas être confronté à un tel risque à court terme. Le Groupe dispose de la trésorerie disponible pour faire face à ses besoins au cours des 12 prochains mois étant précisé que les montants pris en compte incluent notamment le financement courant de l'activité ainsi que la finalisation du programme de modernisation et d'extension du site historique mais en revanche, ne tiennent pas compte des montants relatifs aux équipements à réaliser en matière de réacteurs d'ozonation de 2^{ème} génération qu'il s'agisse du prototype ou de ses futurs exemplaires industriels.

Cette déclaration intègre le recours à des concours bancaires autorisés d'un montant maximum de 1 240 K€. Cet ensemble de concours accordés par 6 banques différentes fait l'objet de renouvellement annuel au cours du 3^{ème} trimestre de chaque année. Il est toutefois précisé que ces renouvellements, sauf pour l'un d'entre eux à hauteur de 150 K€, ne font pas l'objet d'une formalisation écrite et que par défaut, ils pourraient faire l'objet d'une dénonciation sous un délai de 60 jours.

Aussi, au cas où l'ensemble des banques venaient à dénoncer en même temps les découverts autorisés (cas que la Société estime très improbable au regard de l'historique des relations menées avec chaque banque et de l'engagement récent de ses partenaires bancaires à ses côtés pour financer le plan de développement de Saint-Gérard), la Société serait confrontée à un risque de liquidité à court terme et ce, dès le mois d'avril 2020 échéance à partir de laquelle elle ne pourrait alors plus faire face à ses engagements à court terme.

A la date d'enregistrement du présent Document, et dans l'hypothèse pessimiste décrite ci-dessus, la Société considère que qu'elle serait confrontée à un besoin maximal de 0,9 M€ au cours des 12 prochains mois qui devrait survenir fin mai 2020. Une prochaine levée de fonds à réaliser dans le cadre du projet de cotation sur Euronext Growth constitue le moyen privilégié pour faire face à ce besoin. La Société considère que le renforcement des fonds propres découlant de cette augmentation de capital devrait d'autant plus limiter le risque de non-renouvellement de ces concours bancaires.

Risque lié à l'endettement financier

Compte tenu du programme d'extension et de modernisation du site du Gouret engagé depuis 2016 et représentant une enveloppe totale de l'ordre de 9,3 M€ financé à hauteur de 6,6 M€ par crédit bancaire confirmé et utilisé à hauteur de 5,6 M€ au 30 juin 2019, le Groupe a connu une évolution significative de sa dette financière consolidée qui s'établit comme suit au 30 juin 2019 :

Echéancement (en €) au 30 juin 2019	Total	<1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	6 045 136	1 195 847	2 360 124	2 489 164
Dettes financières - Location financement	124 146	56 419	62 076	5 651
Billets à ordre	310 000	310 000		
Concours bancaires courants	807 790	807 790		
Comptes courants d'actionnaires	706 936			706 936
Total	7 994 008	2 370 056	2 422 200	3 201 751
dont partie à taux variable	1 961 731	1 254 795	0	706 936
dont partie à taux fixe	6 032 276	1 115 260	2 422 200	2 494 815
dont partie à taux non rémunérée				

Depuis la clôture du 1^{er} semestre 2019, la dette a augmenté de 0,6 M€ suite à :

- 1M€ de tirages supplémentaires au titre du programme d'extension du site du Gouret ;
- L'apport de 200 K€ de compte courant d'actionnaires au titre du financement du premier acompte de l'acquisition de Green Technologies ;
- 800 K€ de crédit bancaire remboursés à fin décembre 2019 (dont 200 K€ lié au programme de modernisation du site du Gouret);
- 225 K€ de préfinancement d'une partie de la subvention FEADER pour du matériel

L'endettement estimé au 31 décembre 2019 s'élève donc à 8,6 M€.

Au 31 décembre 2019, le Groupe bénéficie de découverts autorisés d'un montant de 1,240 M€ utilisés à hauteur de 855 K€.

Par conséquent, au 31 décembre 2019 l'endettement ressort à 5,4 fois les capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2019.

Aucun covenant financier n'est attaché à cette dette.

Risque lié aux divers financements publics

Depuis sa création, le Groupe a eu recours à divers dispositifs fiscaux et mécanismes de financements publics (avances conditionnées ou subventions) parmi lesquels des crédits d'impôts comme le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE), le crédit impôt recherche (CIR) et le crédit d'impôt mécénat (CIM).

Au 30 juin 2019, le total de créances d'impôts encore à recevoir s'élevait à 76 K€ dont 65 K€ de CIR et 10 K€ de CIM.

De plus, le Groupe bénéficie d'aides et subventions liées à des projets de développement notamment de ses capacités de production. A la date d'approbation du Document d'enregistrement, le Groupe bénéficie de plusieurs subventions pour un total de 1 667 K€ dont un montant de 895 K€ encore à recevoir. Se reporter au détail présenté en section 2.5.4.2.

Dans l'hypothèse où le Groupe ne respecterait pas les conditions contractuelles prévues par les conventions d'aides à l'innovation conclues ou si l'administration fiscale venait à remettre en cause l'éligibilité du Groupe aux dispositifs fiscaux mentionnés ci-avant, notamment les projets ou les modes de calcul des dépenses de recherche et développement retenus par le Groupe pour la détermination des montants de certains crédits d'impôts comme le CIR, le Groupe pourrait être amené à rembourser tout ou partie des sommes payées ou avancées de façon anticipée et éventuellement à être redevable du paiement des pénalités et intérêts de retard.

De plus, la remise en cause de l'existence, du mode de calcul de toute ou partie de ces mécanismes d'incitation à l'effort de R&D, pourrait priver le Groupe de certains moyens financiers contribuant au financement de ses programmes de R&D. Il pourrait alors être contraint de décaler certains projets, le temps de trouver des ressources alternatives ou de réallouer certains budgets en fonction de priorités.

Enfin, en France, où est générée la quasi-totalité des déficits fiscaux reportables, l'imputation de ces déficits est aujourd'hui plafonnée à 1 million d'euros, majoré de 50 % de la fraction des bénéfices excédant ce plafond. Le solde non utilisé du déficit reste reportable sur les exercices suivants et est imputable dans les mêmes conditions et sans limitation dans le temps. Il ne peut être exclu que les évolutions fiscales à venir remettent en cause ces dispositions en limitant ou supprimant les possibilités d'imputation de déficits fiscaux sur les profits futurs ou encore que le Groupe ne réalise pas de bénéfice fiscal permettant l'imputation totale de ces déficits.

L'évolution des aides et subventions au Groupe pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats du Groupe ainsi que ses développements futurs, en raison d'une capacité financière plus limitée.

Si le CIR était remis en cause par un changement de réglementation ou par une contestation des services fiscaux, cela pourrait avoir un impact sur la situation financière et les résultats futurs du Groupe.

3.2 RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE

La croissance anticipée du Groupe sur de nouveaux marchés pourrait se faire à un rythme plus lent que celui anticipé

Le projet de développement du Groupe repose principalement sur une part croissante de ventes sur de nouveaux marchés, grâce aux produits issus du procédé Oxygreen®, en particulier dans le secteur de l'entomoculture (élevage d'insectes) qui recèle un très fort potentiel.

Cette ambition nécessitera à la fois :

- Le recrutement et la fidélisation d'une force de vente directe dédiée à ce marché où les acteurs sont implantés à la fois en France et à l'international ;
- Une offre attractive présentant un rapport qualité/prix qui doit lui conférer une position concurrentielle forte. A défaut, le Groupe pourrait connaître des difficultés à gagner des parts de marché et/ou pourrait subir une pression sur ses marges face à une offre concurrente présentant des caractéristiques similaires non identifiée à ce jour ;
- La disponibilité des capacités de production de produits résultant du procédé Oxygreen®. A cette fin, le Groupe doit procéder au cours du 4^e trimestre 2020 à l'implémentation d'un prototype du réacteur d'ozonation de 2^{ème} génération dont la maquette vient d'être finalisée au sein des installations du partenaire historique du Groupe, l'Institut Polytechnique UniLaSalle. Cet investissement de l'ordre de 2,2 M€ financé par l'augmentation de capital à intervenir concomitamment à la prochaine introduction en bourse (et susceptible de bénéficier d'un financement BPI compris entre 0,5 M€ et 0,8 M€) permettra d'atteindre une production à l'échelle industrielle de 10 800 t/an contre 4 500 t/an avec le démonstrateur technologique de 1^{ère} génération ; et
- La capacité à acquérir des quantités de sons auprès de moulins tiers pour augmenter les quantités de produits Nourrifibre® disponibles à la vente.

A défaut d'être en mesure de satisfaire ces conditions dans le calendrier qu'il envisage aujourd'hui, la croissance attendue sur ce nouveau marché pourrait être sensiblement moins importante que celle anticipée et/ou subir un décalage dans le temps. Il convient de préciser que les ventes de produits issus du procédé Oxygreen®, sont réalisées auprès de deux clients, dont les contrats d'approvisionnement ne sont pas garantis sur les prochains exercices et qui ont représenté 12% du chiffre d'affaires en 2018 (11% au 30 juin 2019). Ce segment constituant le principal levier de la stratégie de croissance du Groupe, des difficultés sur ce nouveau marché pourraient remettre en cause la capacité du Groupe à atteindre son objectif de chiffre d'affaires à l'horizon 2023, en particulier l'objectif de l'ordre de 50% de chiffre d'affaires Oxygreen®. Il pourrait en résulter un impact défavorable plus ou moins significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de développement.

Risques liés à une défaillance de l'outil de production

Le Groupe assure l'intégralité de la fabrication de ses produits sur ses trois sites de production actuels, qui à l'horizon de l'été 2020 ne seront plus que deux. Le programme d'extension du site historique du Groupe permettra en effet d'y rapatrier la production de farines de sarrasin jusque-là assurée sur un site dédié, au moulin du Pavillon, dont le Groupe est locataire et pour lequel le bail arrive à échéance en 2020. Le matériel du Moulin du Pavillon (qui appartient à Paulic) sera laissé sur place. La production de sarrasin sera intégralement réalisée sur le site du Gouret à compter de juin 2020. Le Groupe attendra la mise en place opérationnelle des capacités de production de sarrasin au Gouret pour fermer le site du Moulin du Pavillon. Il n'y aura donc pas d'interruption de production.

Ces sites font l'objet d'efforts permanents en termes d'investissement, de prévention, de perfectionnement et de maintenance des installations pour limiter les risques d'accidents ou d'arrêt de la production, du fait de la survenance d'incidents techniques ou humains.

Quelles que soient les mesures préventives prises par le Groupe, ce dernier ne peut garantir que l'outil de production ne puisse être confronté à des défaillances ponctuelles d'un ou plusieurs équipements et/ou à l'indisponibilité momentanée ou prolongée d'un ou plusieurs sites de production en cas de sinistre. Dans cette éventualité, les capacités de production du Groupe pourraient être impactées au maximum à hauteur de 67%, si la production sur le site du moulin du Gouret se trouvait à l'arrêt total. Dans une moindre mesure, si l'un des deux autres sites de production actuels étaient à l'arrêt, cela pourrait affecter les capacités de production à hauteur de 19% pour le site du Moulin Conan, et 13% pour le Moulin du Pavillon.

A compter de l'été 2020, l'ensemble des capacités du Groupe seront réparties sur deux sites, à Saint-Gérard représentant alors 89% des capacités de production et au Moulin Conan pour 11%. Toutefois, le Groupe dispose d'un contrat d'assurance « Multirisque entreprise » qui couvre les principaux risques sur l'outil de production tels que les risques d'incendie, de bris de machines ou de pertes d'exploitation.

De plus, le Groupe devra veiller à améliorer en permanence son processus de production pour améliorer la qualité de ses produits et/ou intégrer de nouvelles normes industrielles imposées par une évolution réglementaire, sans assurance de le rentabiliser dans les conditions anticipées.

Par ailleurs, le Groupe entend mettre en place les nouvelles installations selon le planning suivant (se reporter en section 2.2.5.1) :

- | | | |
|--|---|----------|
| • Nouvelle installation sur le froment | - | T1 2020. |
| • Nouveau moulin à blé noir | - | T2 2020 |
| • Prototypage de réacteur d'ozonation de seconde génération | - | T4 2020 |
| • Exemple industriel de réacteur d'ozonation de seconde génération n°1 | - | 2022 |
| • Exemple industriel du réacteur d'ozonation de seconde génération | - | 2023 |

Le Groupe a pris les mesures nécessaires et estime disposer de suffisamment de visibilité pour envisager ce planning de mise en œuvre. Néanmoins, le Groupe ne peut exclure le risque que des retards puissent impacter le montage de ces nouvelles installations et donc sa capacité à produire les volumes prévus dans les temps prévus.

La survenance d'un ou plusieurs de ces risques pourrait affecter de manière plus ou moins significative les capacités de production et donc la commercialisation des produits du Groupe. Il en résulterait un impact négatif sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives de développement.

Risques liés à la sécurité alimentaire

La sécurité alimentaire est une préoccupation importante pour le Groupe. Les axes sur lesquels il porte son effort sont notamment :

- La sélection des fournisseurs de grains de blé ou de sarrasin avec la mise en place d'une traçabilité des produits. Les contrôles qualité menés à la fois à toutes les étapes de la chaîne de valeur (de la réception des blés jusqu'à la livraison chez les clients) par le laboratoire de contrôle intégré auxquels se rajoutent des analyses microbiologiques périodiques demandées par des clients industriels et réalisés par des laboratoires indépendants ;
- Les sécurités nécessaires pour les chaînes de production ;
- Les formations hygiène, sécurité sur les postes de travail ;
- La gestion des déchets.

De plus, un large éventail de farines vendues par le Groupe bénéficie de plusieurs labels et certifications dépendant de l'INAO (Institut National de l'Origine et de la Qualité) dont certaines conditions sont relatives à la qualité des process venant concourir à optimiser la sécurité des produits finis :

- Label Rouge : à toutes les étapes de sa production et de son élaboration le produit doit répondre aux exigences définies dans un cahier des charges, validé par l'Institut national de l'origine et de la qualité (INAO) et homologué par un arrêté interministériel publié au Journal officiel de la République française. Le contrôle du respect de ces exigences et de la traçabilité des produits est assuré par un organisme certificateur indépendant, sur la base d'un plan de contrôle validé par l'INAO ;
- STG ou Spécialité Traditionnelle Garantie pour les farines de sarrasin, ce label étant attribué aux produits dont les qualités spécifiques sont liées à une composition, des méthodes de fabrication ou de transformation fondées sur une tradition. De même que pour le Label Rouge des contrôles sont effectués ;
- la reconnaissance de l'Agriculture Biologique qui est un mode de production qui allie les pratiques environnementales optimales, le respect de la biodiversité, la préservation des ressources naturelles et exclut le recours aux OGM.

Le Groupe est aujourd'hui contraint par différentes réglementations, notamment liées :

1. A la sécurité alimentaire des produits fabriqués et commercialisés : centrée sur les Bonnes Pratiques d'Hygiène, sur le système HACCP (obligation légale au sein de l'Union Européenne) ainsi que sur la traçabilité, la sécurité sanitaire des aliments produits et commercialisés par le Groupe est assurée par le respect des règles définies dans le « Paquet Hygiène », en particulier le texte central du règlement (CE) N°178/2002 (Food Law), ainsi que les règlements relatifs à l'hygiène et aux contrôles officiels :
 - règlement (CE) N°852/2004 (Hygiène générale des denrées alimentaires) ;
 - règlement (CE) N°882/2004 (Contrôles officiels effectués pour s'assurer de la conformité avec la législation sur les aliments pour animaux et les denrées alimentaires et avec les dispositions relatives à la santé animale et au bien-être des animaux) ;
 - règlement (CE) N°1831/2003 (Hygiène des aliments pour animaux) ;
 - règlement (CE) N°1831/2003 (Critères microbiologiques applicables aux denrées alimentaires).Les produits et coproduits sont mis sur le marché conformément au code de la consommation ainsi qu'au règlement (CE) N°767/2009 (Mise sur le marché et utilisation des aliments pour animaux), dans des

emballages respectant notamment les décrets N°78-166 (Contrôle métrologique de certains préemballages), N°92/631 (Matériaux et objets destinés à entrer en contact avec les denrées, produits et boissons pour l'alimentation de l'homme ou des animaux) et N°2007/766 (Application du code de la consommation en ce qui concerne les matériaux et les objets destinés à entrer en contact avec les denrées alimentaires). Le Groupe s'assure également du respect des seuils maximaux autorisés pour les contaminants dans les denrées alimentaires et les aliments pour animaux fixés notamment par les règlements suivants :

- règlement (CE) N°1881/2006 et ses modifications (Teneurs maximales pour certains contaminants dans les denrées alimentaires) ;
- directive N°2002/32/CE et ses modifications (Substances indésirables dans les aliments pour animaux) ;
- règlement (CE) N°396/2005 et ses modifications (Limites maximales applicables aux résidus de pesticides présents dans ou sur les denrées alimentaires et les aliments pour animaux d'origine végétale et animale).

Le Groupe assure l'application des règlements liés à l'étiquetage nutritionnel, notamment le règlement (UE) N°1169/2011 (Information des consommateurs sur les denrées alimentaires).

2. Au processus de production en lien avec les niveaux de certifications de son outil de production : les certifications obtenues par le Moulin du Gouret pour les référentiels B2 (*Production d'ingrédients destinés à l'alimentation animale*) et B4 (*Transport*) du programme International GMP+ FSA, assurent à nos clients que les sons fins et remoulages fabriqués et livrés sont sains et sans dangers pour la santé des animaux et des consommateurs de produits d'origine animale. De plus, le Groupe applique les exigences de sécurité et de nettoyage requis pour le transport en vrac par route des intrants à destination de l'alimentation animale, disponibles dans la base de données IDTF (*International Database Transport for Feed*).
3. au respect de l'environnement : le Groupe exploite actuellement 3 sites industriels (2 sites à compter de l'été 2020). Les travaux d'extension et de modernisation du site principal à Saint Gérand ont fait l'objet d'un arrêté préfectoral d'autorisation en date du 30 novembre 2018. Cet arrêté a été délivré sur la base notamment d'études d'impact et d'études de dangers environnementaux établies par des experts indépendants. Dans son fonctionnement courant, le groupe doit notamment veiller à :
 - Limiter la consommation d'eau
 - Limiter les émissions de polluants
 - Réduire et gérer ses déchets et effluents
 - Prévenir la dissémination dans le milieu environnemental de toute substance pouvant présenter un inconvénient pour la santé publique et /ou l'environnement

Ce cadre réglementaire s'inscrit dans une dynamique de plus en plus contraignante au titre de la protection du consommateur et de l'environnement. A titre d'exemple, les normes régissant les industries alimentaires évoluent notamment vers :

- Un accroissement de la sécurité alimentaire portant sur la composition des ingrédients utilisés et leur nature (OGM, BIO...),
- Une plus grande précision d'étiquetage des produits,
- Une traçabilité accrue des ingrédients entrants et sortants.

Le laboratoire de contrôle intégré au Groupe a notamment pour mission de définir et de s'assurer du respect de procédures afin de veiller au strict respect des normes applicables au Groupe et de veiller à l'évolution de l'environnement réglementaire afin d'intégrer dans les meilleurs délais toute nouvelle disposition qui lui serait applicable.

Malgré l'ensemble des procédures mises en place, et même s'il n'a pas été confronté à de telles circonstances, le Groupe ne peut garantir dans le futur l'absence totale de défaillance du dispositif susceptible d'affecter la sécurité alimentaire des produits vendus. La survenance d'un tel événement aurait un impact défavorable sur l'activité, les résultats et la situation financière, la réputation et les perspectives de développement du Groupe.

Le procédé breveté d'ozonation Oxygreen© pour la purification et la séparation de la couche périphérique des grains a été reconnu par l'AFSSA (Agence Française de Sécurité Sanitaire des Aliments) et autorisé par arrêté du 19 octobre 2006, comme auxiliaire technologique du traitement du blé. Les produits issus de l'ozonation ont des caractéristiques qui vont au-delà des normes françaises et européennes en matière microbiologique, de taux d'insecticides et de mycotoxines que les produits issus du procédé traditionnel (y compris pour Nourrifibre® qui

est actuellement commercialisé pour l'entomoculture). Néanmoins, le Groupe ne peut garantir que tous les effets de ce procédé sur les produits sont connus et identifiés. L'identification future d'éventuels impacts de produits traités à l'ozone sur la sécurité alimentaire aurait également un impact défavorable sur l'activité, les résultats et la situation financière, la réputation et les perspectives de développement du Groupe.

Risques liés aux fluctuations du prix du blé

Le principal poste d'achats du Groupe concerne les approvisionnements en blé auprès de coopératives et d'agriculteurs. Ce poste représente 60% du prix de revient des produits finis vendus par le Groupe. Le cours du blé est susceptible de varier en fonction de multiples critères dont la demande mondiale, les aléas météorologiques (sécheresse, inondations...) qui impactent les récoltes tant sur les quantités disponibles que sur leur qualité.

Pour couvrir les besoins de la meunerie française qui s'élèvent à environ 5 millions de tonnes, la sélection de blés qualitatifs dans les régions les moins affectées par les mauvaises récoltes, peut entraîner des surcoûts de l'ordre de 15 % venant affecter la rentabilité de la filière.

Le coût de revient des produits est donc exposé à un risque important de fluctuations du prix du blé. Afin de gérer au mieux ce risque, le Groupe mène plusieurs types d'actions :

- La conclusion de contrats avec ses principaux clients industriels, portant sur des quantités prédéterminées de farine à des conditions de prix fixées ;
- La conclusion de contrats avec ses principaux fournisseurs portant sur des quantités prédéterminées de blé à des conditions de prix fixées ;
- Des approvisionnements auprès de plusieurs organismes collecteurs répartis sur plusieurs régions de France pour faire notamment face aux aléas météorologiques ;
- La conclusion de contrats avec certains de ses clients dans la grande distribution comportant une clause de révision en cas de variation significative du coût des matières premières, au titre de l'article L. 441-8 du Code de commerce, permettant de protéger le meunier ;
- Le recours à des instruments de couverture sur le marché (put, call, primes...).

Quand les cours du blé le permettent le Groupe anticipe autant que possible ses achats, le stockage étant alors pris en charge par la coopérative céréalière.

Les principaux contrats de vente à prix fixes à nos clients industriels font l'objet d'une couverture par des contrats d'achats de matières premières à prix fixes, protégeant Paulic Meunerie et son client d'une variation des matières premières postérieure à la signature du contrat. En revanche, les variations constatées sur les matières premières sont répercutées aux clients artisans et à la GMS uniquement si elles sont significatives.

Par conséquent, en tenant compte de la proportion de clients industriels de l'ordre de 50%, une hausse de 1% du prix des matières premières (4 793 K€ en 2018) viendrait impacter les achats pour 48 K€ (sur la base de l'activité en 2018), dont une moitié serait automatiquement répercutée aux clients, l'autre supportée par Paulic Meunerie. En cas de hausse plus significative (par exemple, supérieure à 5%), la Société mettra à jour ses grilles tarifaires sur une base semestrielle afin de rétablir ses marges brutes auprès de l'ensemble de son portefeuille de clients.

Néanmoins, en cas de hausse du prix du blé, si le Groupe ne parvenait pas à répercuter ou s'il ne pouvait répercuter que partiellement à ses clients le coût additionnel que pourraient représenter les fluctuations du cours du blé, son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives de développement pourraient en être affectées de manière négative, bien que les variations de prix s'appliqueraient aussi à ses concurrents.

Risques liés à la dépendance vis-à-vis de son partenaire historique l'Institut Polytechnique UniLaSalle

Depuis une dizaine d'années, le Groupe entretient des relations privilégiées avec l'institut Polytechnique UniLaSalle qui mène pour le compte du Groupe certains travaux de R&D en lien principalement avec le procédé d'ozonation des blés (comme récemment le développement d'un réacteur de 2^{ème} génération) pour lequel l'institut dispose de compétences spécifiques.

Ces travaux s'inscrivent soit dans le cadre de contrats de prestations spécifiques ou peuvent prendre la forme d'un détachement d'un doctorant ou d'un docteur de l'institut auprès du Groupe comme cela a été le cas entre 2011 et

2015 et entre 2017 et 2018. Il résulterait de ces travaux communs une copropriété des résultats et des droits de propriété intellectuelle qui nécessiterait alors l'établissement d'un règlement de copropriété des brevets.

A ce stade les travaux co-entrepris ayant notamment mené à la maquette du prototype de réacteur d'ozonation de deuxième génération n'ont pas encore fait l'objet de dépôt de brevet. En fonction des résultats définitifs de ces programmes de recherche actuellement en cours, il est envisagé de procéder à deux demandes de brevets en copropriété courant 2020. Les conventions de collaborations avec l'Institut Polytechnique UniLaSalle prévoient en effet la copropriété des brevets issus des travaux à 50% entre les deux acteurs. Il est d'ores et déjà convenu qu'en cas de demande de dépôt de brevet, un règlement de propriété soit établi prévoyant notamment l'octroi d'une licence d'exploitation exclusive, gratuite et perpétuelle au bénéfice de Paulic Meunerie dans le domaine des applications liées à la meunerie.

Néanmoins, des difficultés pourraient être rencontrées lors de la conclusion de tels règlements de copropriété, pouvant se traduire par des conditions défavorables au Groupe.

Malgré la volonté commune des deux parties de poursuivre leurs relations, en cas de volonté de l'une ou l'autre des parties à mettre fin à cette relation historique, le Groupe ne bénéficierait plus de l'expertise scientifique de son partenaire. Il serait alors contraint de recruter davantage de profils de très haut niveau pour compenser la perte de cette collaboration et/ou de nouer un partenariat avec un autre organisme de recherche, à des conditions financières potentiellement moins attractives que celles résultant de l'accord de collaboration échu et sans garantie quant au délai du recrutement de tels profils. La survenance de cette situation pourrait avoir des conséquences sur la capacité du Groupe à implémenter sur son site de Saint-Gérard le réacteur de 2^{ème} génération selon l'échéancier aujourd'hui envisagé et à des conditions financières éventuellement plus onéreuses que celles actuellement budgétées, ainsi que sur sa capacité à développer les futures générations de ce réacteur.

La survenance de l'une ou l'autre de ces situations pourrait affecter de manière défavorable l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de développement du Groupe.

Risques liés aux droits de propriété intellectuelle

Le Groupe dispose d'un savoir-faire important et de secrets des affaires couvrant notamment le procédé innovant de traitement du blé à l'ozone par la technologie Oxygreen®. Cette stratégie de conserver en interne les savoir-faire du Groupe sera également appliquée pour les inventions qui seront développées à l'avenir. Cependant, le Groupe ne peut être certain qu'il sera en mesure d'obtenir et de maintenir une protection suffisante de la propriété intellectuelle pour ses produits, que la portée de la protection obtenue sera suffisamment large ou que ses concurrents ne développeront et ne commercialiseront pas des produits similaires ou identiques à ceux du Groupe. La croissance du Groupe dépend notamment de sa capacité à obtenir et à maintenir une protection effective de sa propriété intellectuelle.

Dans le cadre de contrats de collaboration, actuels ou futurs, le Groupe peut communiquer des informations ou confier des procédés à des chercheurs d'institutions universitaires ainsi qu'à d'autres entités publiques ou privées, des sous-traitants, ou tout tiers afin de conduire certaines recherches. Dans ces cas, le Groupe exigera la signature d'engagements de confidentialité. En effet, les technologies, procédés, savoir-faire et données propres non brevetés et/ou non brevetables sont considérés comme des secrets des affaires dont le Groupe empêchera la divulgation par de tels engagements de confidentialité.

Il ne peut être exclu que l'exécution des accords mis en place par le Groupe n'assurent pas la protection recherchée ou ne soient pas respectés, que le Groupe n'ait pas de solutions appropriées contre de telles violations, ou que ses secrets des affaires soient divulgués à ses concurrents ou développés indépendamment par eux.

Plus particulièrement, le Groupe n'a qu'un contrôle limité sur les conditions dans lesquelles les tiers avec lesquels il contracte, ont eux-mêmes recours à des tiers, et protègent les informations confidentielles.

En outre, le Groupe détient actuellement un portefeuille de brevets à travers le monde (cf. 2.2.6.4.1.). Ces brevets sont variés. Or, les procédures judiciaires qui pourraient être engagées pour faire respecter les droits de brevet du Groupe dans certaines juridictions pourraient entraîner des dépenses significatives au détriment d'autres aspects de son activité, entraîner l'invalidité ou l'interprétation plus restrictive de ses brevets, empêcher ses demandes de brevet d'aboutir à une délivrance de titre, et faire que des tiers formulent des réclamations à son encontre. Il se pourrait que le Groupe ne l'emporte pas dans toute action en justice qu'il intente et que les dommages et intérêts

qu'il pourrait percevoir le cas échéant ne soient pas commercialement significatifs. Par conséquent, les efforts déployés par le Groupe pour faire respecter ses droits de propriété intellectuelle dans le monde entier pourraient se révéler mal adaptés concernant l'obtention d'un avantage commercial significatif à partir de la propriété intellectuelle qu'il développe ou licencie.

Le Groupe s'efforce ainsi de limiter l'ensemble des risques exposés précédemment par une veille juridique régulière de ses droits de propriété intellectuelle.

De plus, des évolutions ou des changements d'interprétation des lois régissant la propriété industrielle peuvent intervenir en Europe, aux États-Unis ou dans d'autres pays. En conséquence, ce qui est contrefait aujourd'hui peut ne plus l'être demain, ce qui pourrait permettre à des concurrents d'utiliser les inventions du Groupe, de développer ou de commercialiser les produits ou encore les technologies du Groupe sans compensation financière.

Tout litige de ce type pourrait gravement affecter la faculté du Groupe à poursuivre son activité.

Risques liés à la concentration de la clientèle

La clientèle du Groupe présente une concentration relative autour des 10 premiers d'entre eux, tous des industriels. En 2018, la contribution des premier, cinq et dix premiers clients au chiffre d'affaires du Groupe s'est élevée à 23%, 38% et 51% contre 22%, 35% et 45% au titre de 2017. Ces contributions ont été de 26%, 39% et 52% au premier semestre 2019.

La concentration du chiffre d'affaires autour des premiers clients s'est accentué en 2018 et au cours du S1 2019. En effet, le marché à terme a marqué une hausse entre fin 2017 et mi-2018. Par conséquent, les clients industriels de Paulic Meunerie sont passés aux achats pour l'exercice 2018 et le premier semestre 2019 à des prix assez élevés, ce qui a généré une hausse de la concentration du chiffre d'affaires sur ces clients.

Il est rappelé que l'objectifs des investissements réalisés actuellement sur les métiers historiques permettra de prendre rapidement de nouveaux marchés, venant mécaniquement réduire la concentration du chiffre d'affaire autour des premiers clients.

En outre, les ventes de Nourrifibre® (7% du chiffre d'affaires 2018 et du chiffre d'affaires au 30 juin 2019) sont réalisées, à ce stade, auprès de 2 clients. Les investissements prévus afin d'augmenter la production de Nourrifibre® permettront également de limiter la concentration excessive du chiffre d'affaires de cette activité autour d'un nombre restreint de clients.

Néanmoins, même si le Groupe considère le risque comme peu élevé au regard de l'historique existant avec ses 10 premiers clients, la perte de l'un ou plusieurs d'entre eux serait préjudiciable au Groupe et pourrait avoir un impact défavorable sur son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives de développement.

Risques liés à la sécurité des employés

Les silos présents sur les sites industriels exploités par le Groupe Paulic Meunerie sont considérées comme des zones à atmosphère explosive au regard de la Directive 1999/92/CE du Parlement Européen dite Directive ATEX. Cette Directive concerne les prescriptions minimales visant à améliorer la protection en matière de sécurité et de santé des travailleurs susceptibles d'être exposés au risque d'atmosphères explosives. Le Groupe a mis en place les mesures de sécurité permettant de limiter les risques d'explosion pour ses salariés.

Néanmoins, malgré l'étendue des mesures prises par le Groupe et de polices d'assurance couvrant ce risque (assurances responsabilité civile et multirisque entreprise), celui-ci ne peut exclure la survenance d'accidents plus ou moins graves. Une telle situation pourrait également impacter de manière défavorable l'activité, les résultats et la situation financière, la réputation et les perspectives de développement du Groupe.

Risques liés aux évolutions technologiques

L'offre de la Société nécessite le recours à des technologies en permanente évolution, dont des offres concurrentes pourraient émerger. Sur le segment de marché des produits issus du procédé Oxygreen®, la Société considère disposer d'une offre de rupture technologique.

Pour les produits destinés à l'alimentation humaine, l'action oxydante de l'ozone a un effet à la fois purifiant sur le produit, mais aussi des bénéfices sur le plan nutritionnel. Ainsi, les bénéfices de Qualista® ne se limitent pas à la suppression de pesticides, mais couvrent également (i) la suppression de nombreuses pollutions naturelles (mycotoxines, moisissures et nuisibles), (ii) une meilleure panification, c'est-à-dire la possibilité de panifier sans aucun additif, (iii) la plus forte quantité de fibres solubles et les meilleures propriétés nutritionnelles de la farine, et (iv) la possibilité d'une réduction de la teneur en sel sans impact sur le goût.

Par ailleurs, en ce qui concerne l'alimentation des insectes avec Nourrifibre®, la rupture tient à ce que la dépollution porte aussi bien sur les polluants chimiques que naturels (moisissures, mycotoxines...), et il en résulte une moindre mortalité des insectes. Enfin, la plus forte concentration en fibres solubles due à l'ozonation permet une meilleure assimilation par les insectes et donc une accélération de leur croissance, une augmentation de leur poids, de leur teneur en lipides et en protéines (se reporter en section 2.2.6.2).

Si la Société n'était pas en mesure de s'adapter aux évolutions sur le marché, son offre pourrait perdre de son attractivité liée à son offre actuelle et être dépassée technologiquement. Si l'équipe de R&D est parvenue jusqu'à présent à anticiper et à intégrer les évolutions technologiques, la Société ne peut garantir qu'elle parviendra à rendre ses produits et procédés brevetés compatibles avec les évolutions à venir. Plus généralement, le développement par un concurrent de nouvelles technologies plus performantes et plus rentables que celles développées par la Société pourrait rendre inopérants les brevets et produits développés par la Société.

En cas d'incapacité de la Société à disposer d'une offre à la pointe des innovations technologiques, de développement d'une offre concurrente plus performante ou encore de nécessité à mobiliser des ressources financières supérieures à celles anticipées pour intégrer les nouvelles technologies, il pourrait en résulter un impact défavorable plus ou moins sensible sur son activité, son chiffre d'affaires, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives de développement.

3.3 RISQUES LIES AU GROUPE ET A SON ORGANISATION

Risques liés à de possibles opérations de croissance externe

Le plan de développement du Groupe intègre de possibles opérations de croissance externe, plus particulièrement concernant l'activité de meunerie traditionnelle (froment et sarrasin) afin d'accélérer la seule croissance organique.

La mise en œuvre de cette stratégie dépend, en partie, de la capacité du Groupe à identifier des cibles attractives, à réaliser ces acquisitions à des conditions satisfaisantes puis, à les intégrer avec succès dans ses opérations. Bien qu'il ait réalisé plusieurs croissances externes avec succès par le passé, le Groupe ne peut exclure que, malgré les diligences effectuées par lui-même et ses conseils, il pourrait ne pas réussir à identifier les meilleures opportunités et à réaliser ces acquisitions. Tout problème rencontré par le Groupe dans l'intégration d'acquisitions est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, le développement et les perspectives du Groupe.

Par ailleurs, cette stratégie de croissance externe pourrait faire peser sur le Groupe des coûts significatifs. Le Groupe pourrait avoir à financer de telles acquisitions en contractant des emprunts, ou en émettant des titres de capital, ce qui pourrait lui faire prendre des risques financiers et se voir imposer certaines restrictions ou avoir un impact dilutif pour ses actionnaires. L'activité, la situation financière, les résultats, le développement et les perspectives du Groupe à moyen et long terme pourraient être significativement affectés par la réalisation de l'un ou plusieurs de ces risques.

Risques liés à la dépendance vis-à-vis d'hommes clés

Le Groupe Paulic Meunerie est une entreprise familiale depuis quatre générations, dirigée par Jean PAULIC, Président-Directeur Général qui a constitué autour de lui une équipe de collaborateurs clés couvrant les fonctions

administratives et financières, la production, le laboratoire et contrôle qualité, les aspects commerciaux et marketing et l'IT. Cette équipe devrait être complétée au 1^{er} semestre 2020 par un directeur de la R&D jusque-là assurée par Jean Paulic avec l'étroite collaboration du Directeur Scientifique de l'Institut Polytechnique UniLaSalle.

Le succès futur du Groupe repose sur l'expérience de ces collaborateurs clés ainsi que sur une équipe de collaborateurs motivés, qualifiés et formés dans l'ensemble des domaines précités ainsi que sur la capacité du Groupe à les fidéliser mais également sur la capacité du Groupe à recruter, intégrer et fidéliser de futurs collaborateurs qualifiés pour accompagner le développement anticipé de ses activités. Dans cette optique, le Groupe envisage de mettre en place des outils de fidélisation de ses collaborateurs.

Cependant, le Groupe est en concurrence avec d'autres acteurs (sociétés concurrentes, organismes de recherche et institutions académiques) pour recruter et retenir des personnels qualifiés. Dans la mesure où cette concurrence est intense, le Groupe pourrait ne pas être en mesure d'attirer ou de retenir ses personnels clés à des conditions qui soient acceptables d'un point de vue économique.

L'incapacité du Groupe à retenir ces personnes clés et à attirer de nouveaux profils pourrait impacter défavorablement son activité, son chiffre d'affaires, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives de développement.

Il est précisé qu'à l'issue de l'introduction en bourse, Monsieur Jean PAULIC conserva le contrôle majoritaire de la Société sans pour autant qu'aucune mesure n'ait été mise en place en vue de s'assurer qu'il n'exerce ce contrôle de manière abusive. Il continuera également d'exercer la fonction de PDG. Au titre des recommandations Middlednext, il est prévu que la situation du dirigeant et notamment la non-dissociation des fonctions de président et directeur générale fasse l'objet d'une réflexion que le conseil d'administration engagera au cours du second semestre 2020 avec pour objectif de se mettre en conformité avec cette recommandation au cours de l'exercice 2021.

4 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

4.1 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

Au titre de la période présentée, la Société était structurée en tant que société anonyme à directoire et conseil de surveillance jusqu'au 18 décembre 2017, date à laquelle l'assemblée générale a approuvé un changement de mode de gouvernance en société anonyme à conseil d'administration.

4.1.1 Composition du conseil d'administration et de la direction générale

4.1.1.1 Composition du conseil d'administration

La composition du conseil d'administration est la suivante :

Identité	Mandat	Fonction dans la Société	Date de 1ère nomination et de fin de mandat
Jean PAULIC	Administrateur et président du CA	Directeur général	Première nomination : AG du 18 décembre 2017 Date du dernier renouvellement : NA Échéance du mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 déc 2025
Chantal PAULIC	Administrateur	Néant	Première nomination : AG du 18 décembre 2017 Date du dernier renouvellement : NA Échéance du mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 déc 2025
Katia CONANEC PAULIC	Administrateur	Néant	Première nomination : AG du 18 décembre 2017 Date du dernier renouvellement : NA Échéance du mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 déc 2025
Thierry AUSSENAC	Administrateur	Néant	Première nomination : AG du 15 janvier 2020 Date du dernier renouvellement : NA Échéance du mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 déc 2025
Jean-Pierre RIVERY	Administrateur indépendant	Néant	Première nomination : AG du 15 janvier 2020 Date du dernier renouvellement : NA Échéance du mandat : AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 déc 2025

Les administrateurs ont pour adresse professionnelle le siège social du Groupe.

Critères d'indépendance des membres du conseil d'administration :

Analyse de la Société	Critères d'indépendance définis par le Code MiddleNext				
	Ne pas avoir été, au cours des cinq dernières années, et ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la Société ou d'une société de son groupe	Ne pas avoir été, au cours des deux dernières années, et ne pas être en relation d'affaires significative avec la Société ou son groupe (client, fournisseur, concurrent, prestataire, créancier, banquier, etc.)	Ne pas être actionnaire de référence de la Société ou détenir un pourcentage de droit de vote significatif	Ne pas avoir de relation de proximité ou de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence	Ne pas avoir été, au cours des six dernières années, commissaire aux comptes de la Société
Jean-Pierre RIVERY	Condition vérifiée	Condition vérifiée	Aucune action détenue	Condition vérifiée	Condition vérifiée

PAULIC Meunerie étant un groupe familial, il existe différents liens familiaux entre les administrateurs, à savoir :

- Madame Chantal PAULIC est l'épouse de Jean PAULIC ; et
- Madame Katia CONANEC PAULIC est la fille de Jean PAULIC.

4.1.1.2 Composition de la direction générale

Jusqu'au 18 décembre 2017, la direction de la Société était assurée par un directoire composé d'un seul directeur général unique compte tenu du capital social inférieur à 150.000 €. Le conseil de surveillance réuni le 30 décembre 2014 avait nommé Madame Katia CONANEC-PAULIC en tant que directrice général unique pour une durée de deux ans. Ce mandat a été renouvelé par le conseil de surveillance réuni le 30 décembre 2016 mais a pris fin lors du changement de mode de gouvernance de la Société en société anonyme à conseil d'administration décidé par l'assemblée générale du 18 décembre 2017.

Depuis cette date, la direction générale est assurée par Monsieur Jean PAULIC nommé directeur général par le conseil d'administration réuni le 18 décembre 2017 pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat, ce conseil ayant également décidé de ne pas dissocier les fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur Général.

4.1.2 Expérience professionnelle des membres des organes d'administration et de la direction générale

L'expérience professionnelle de Jean PAULIC, Président-Directeur Général est présentée en section 2.3.1 du Document d'enregistrement.

Chantal PAULIC :

Titulaire du Baccalauréat G1, elle a effectué un parcours professionnel dans le notariat en tant que clerc de notaire à Pontivy. Elle devient membre du Conseil de Surveillance de Paulic Meunerie en 2015, puis administratrice en 2017.

Katia CONANEC PAULIC :

Titulaire d'un DESS de finance d'entreprise, elle exerce les fonctions d'adjointe au Directeur des financements du Groupe Accor pendant 3 ans. Elle a ensuite occupé le poste de consultante en risques financiers chez Arthur Andersen pendant 2 ans. Elle est depuis 10 ans Responsable Administrative et Financière de la société Les Bagatelles Parfumées à Vannes.

Thierry AUSSENAC :

Il a Exercé, de 2001 à 2004, la fonction de Directeur de l'Enseignement et de la Recherche de l'Institut Supérieur d'Agriculture de Beauvais. En 2004, il est créé la Direction Scientifique de l'Institut Polytechnique UniLaSalle, qu'il dirige jusqu'en 2018. Il est aujourd'hui Conseiller Scientifique auprès de la Direction Générale du groupe UniLaSalle, il dirige depuis 2016 l'unité de recherche Transformations & AgroRessources (EA7519) et à la responsabilité de la plateforme R&D LaSalleO3. Il est diplômé de l'Ecole Supérieure d'Agriculture de Purpan (ESAP), il est titulaire d'un diplôme de Doctorat et d'une Habilitation à Diriger les Recherches de l'Institut National Polytechnique de Toulouse dans le domaine de la production et du traitement des matières premières végétales. Enfin, auteur d'une centaine de publications scientifiques (RG Score : 25,36 / h index : 17), il est membre de plusieurs sociétés savantes et de plusieurs conseils scientifiques nationaux.

Jean-Pierre RIVERY :

Ingénieur agronome diplômé de l'ENSAIA et titulaire d'un master en biochimie, il est actuellement Président de la délégation vannetaise de la Chambre de commerce et d'industrie (CCI) du Morbihan, a été dirigeant de Diana Pet Food (nutrition animale) et leader du Medef morbihannais. Actuel président de la société Picama (Rennes), l'élue de la CCI est à la fois un industriel et un investisseur avisé attaché à son territoire. Il a été décoré de la Légion d'honneur en octobre 2019.

Aucune de ces personnes, au cours des 5 dernières années :

- N'a fait l'objet de condamnation pour fraude ;
- N'a été associée n'a été concerné par une faillite, mise sous séquestre ou, liquidation, ou placement sous administration judiciaire en ayant occupé des fonctions de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ;
- N'a fait l'objet d'une interdiction de gérer ;
- N'a fait l'objet d'une mise en cause et/ou ou de sanctions publiques officielles prononcées par des autorités statutaires ou réglementaires.

4.1.3 Autres mandats exercés ou ayant été exercés par des membres des organes d'administration et de la direction générale au sein et en dehors du Groupe

- **Mandats en cours**

Administrateurs	Société	Nature du mandat
Autres mandats exercés au sein du Groupe		
Jean PAULIC	Moulin du PAVILLON SAS	Président
	Green Technologies SAS	Président
Chantal PAULIC	Néant	
Katia CONANEC PAULIC	Néant	
Thierry AUSSENAC	Néant	
Jean-Pierre RIVERY	Néant	
Autres mandats exercés à l'extérieur de la Société		
Jean PAULIC	Société Financière KALA SAS	Président
	SCI du FAVEN	Gérant
	SCI 8, place de l'YSER	Gérant
	SCI de la FORGE	Gérant
Chantal PAULIC	Néant	
Katia CONANEC PAULIC	Néant	
Thierry AUSSENAC	Néant	
Jean-Pierre RIVERY	SAS PICAMA A	Président
	SA POLARIS	Administrateur
	SA EFFINOV NUTRITION	Président du Conseil de Surveillance
	SA OLMIX	Administrateur
	GFA Agriv	Gérant
	EARL de Bel-Air	Gérant
	EARL du Manoir d'Oger	Gérant
	EARL du Bon Friche	Gérant

- **Mandats ayant été exercés au cours des 5 derniers exercices et ayant cessé à ce jour**

Administrateurs	Société	Nature du mandat
<i>Autres mandats ayant été exercés au sein du Groupe</i>		
Katia CONANEC PAULIC	Paulic Meunerie	Directrice Générale
	Paulic Meunerie	Membre du Conseil de Surveillance
	Moulin du Pavillon	Directrice Générale
<i>Autres mandats ayant été exercés à l'extérieur de la Société</i>		
Jean PAULIC		Néant
Chantal PAULIC		Néant
Katia CONANEC PAULIC		Néant
Thierry AUSSENAC		Néant
Jean-Pierre RIVERY	Diana Pet-Food	Président
	Diana Aqua	Président
	SPF-Diana	Président Directeur Général

4.2 REMUNERATIONS ET AVANTAGES

Au titre de la période présentée, la Société était structurée en tant que société anonyme à directoire et conseil de surveillance jusqu'au 18 décembre 2017, date à laquelle l'assemblée générale a approuvé un changement de mode de gouvernance en société anonyme à conseil d'administration. Les tableaux ci-dessous tiennent compte de cette évolution.

Les tableaux n° 1, 2, 3 et 11 de la Recommandation AMF n°2014-14, mis à jour le 13 avril 2015, relative à « l'information à donner dans les prospectus sur la rémunération des mandataires sociaux » sont présentés ci-dessous.

Les tableaux n°4 à n°10 ne sont pas applicables, aucune attribution de titres donnant accès au capital au profit des mandataires sociaux n'ayant été réalisée.

4.2.1 Rémunérations des membres de la direction générale et du conseil d'administration

Au titre de la période présentée (exercices 2017 et 2018), aucune rémunération n'a été versée aux membres du conseil d'administration non dirigeants.

TABLEAU N°1

Synthèse des rémunérations et options attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
	Exercice 2018	Exercice 2017
Jean PAULIC - Président-directeur général depuis le 18 décembre 2017 (1)		
Rémunération due au titre de l'exercice (détaillée au tableau N°2)		
Valorisation des rémunérations variables pluri-annuelles attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant (nommé le 18 déc 2017)
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions attribuées gratuitement au cours de l'exercice		
TOTAL		
Katia CONANEC PAULIC - Directrice générale unique jusqu'au 18 décembre 2017 (1)		
Rémunération due au titre de l'exercice (détaillée au tableau N°2)		
Valorisation des rémunérations variables pluri-annuelles attribuées au cours de l'exercice	NA	Néant (Mandat jusqu'au 18 décembre 2017)
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions attribuées gratuitement au cours de l'exercice		
TOTAL		
TOTAL		

(1) Date de l'assemblée générale ayant approuvé le changement de mode de gouvernance.

TABLEAU N°2

Récapitulatif des rémunérations attribuées à chaque mandataire social dirigeant				
Noms	Exercice 2018		Exercice 2017	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Jean PAULIC - Président-directeur général depuis le 18 décembre 2017 (1)				
Rémunération fixe annuelle				
Rémunération variable annuelle				
Rémunération variable pluri-annuelle	Néant	Néant		
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence				
Avantage en nature				
TOTAL				
Katia CONANEC PAULIC - Directrice générale unique jusqu'au 18 décembre 2017 (1)				
Rémunération fixe annuelle				
Rémunération variable annuelle				
Rémunération variable pluriannuelle	NA	NA		
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence				
Avantage en nature				
TOTAL				
TOTAL				

(1) Date de l'assemblée ayant approuvé le changement de mode de gouvernance.

Au titre de l'exercice 2019, le Conseil d'administration réuni le 28 juin 2019 s'est prononcé sur la mise en place d'une rémunération fixe annuelle brute du Président-Directeur Général de 135 000 € à compter du 1er juillet 2019 (sans rémunération variable).

Aucune prime liée à la réalisation de l'introduction en bourse ne sera octroyée au Président-Directeur Général.

TABEAU N°3

Jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
	Exercice 2018	Exercice 2017
	Montants versés	Montants versés
Jean PAULIC		
Jetons de présence	Néant	Néant
Autres rémunérations		
Chantal PAULIC		
Jetons de présence	Néant	Néant
Autres rémunérations		
Katia CONANEC PAULIC		
Jetons de présence	Néant	Néant
Autres rémunérations		
Thierry AUSSENAC		
Jetons de présence	Néant	Néant
Autres rémunérations		
Jean-Pierre RIVERY		
Jetons de présence	Néant	Néant
Autres rémunérations		

(1) Date de l'assemblée ayant approuvé le changement de mode de gouvernance.

L'assemblée générale du 15 janvier 2020 a décidé de ne pas allouer de rémunération globale au profit des administrateurs au titre de l'exercice 2020.

TABEAU N°11

Dirigeant mandataire social	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnité ou avantage du(e) ou susceptible d'être du(e) à raison de la cessation ou du changement de fonction		Indemnité relative à une clause de non concurrence	
	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON
Jean PAULIC - Président directeur général								
Président-directeur général		X		X		X		X
Date de début de mandat	Première nomination : 18 décembre 2017							
	Dernier renouvellement: N/A							
Date de fin de mandat	Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022							

4.2.2 Sommes versées ou provisionnées par le Groupe à des fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages au profit des mandataires sociaux

Néant.

4.3 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

A la date d'approbation du présent Document, les participations au capital ainsi que les différentes natures de valeurs mobilières donnant accès au capital du Groupe détenues par les membres du conseil d'administration et de la direction générale se présentent comme suit :

	Nombre d'actions détenues	Valeurs mobilières donnant accès au capital		Nombre d'actions dilué	% de capital	
		Nombre et type de valeurs mobilières attribuées	Nombre d'actions susceptibles de résulter de leur exercice		Total détenu à ce jour	Total dilué
Mandataires sociaux dirigeants						
Jean PAULIC	2 909 680	-	-	2 909 680	98,30%	98,30%
Autres mandataires sociaux						
Chantal PAULIC	50 000	-	-	50 000	1,69%	1,69%
Katia CONANEC PAULIC	80	-	-	80	0,00%	0,00%
Thierry AUSSENAC	Néant					
Jean-Pierre RIVERY	Néant					
TOTAL	2 959 760	0	0	2 959 760	99,99%	99,99%

4.4 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE – RESPONSABILITE SOCIETALE ET ENVIRONNEMENTALE

4.4.1 Comités spécialisés

Il n'existe à ce jour aucun comité spécialisé. Compte tenu de sa taille et de l'évolution récente du conseil d'administration, le Groupe fera ses meilleurs efforts pour engager rapidement une réflexion sur la mise en place d'au moins un comité spécialisé au cours de l'exercice 2021, il s'agirait d'un comité stratégique.

4.4.2 Adoption du Code Middenext

Le Groupe respecte déjà certaines des recommandations du Code Middenext et a pour objectif de se mettre en conformité avec l'ensemble d'entre elles progressivement avec l'ensemble des recommandations du code Middenext

Recommandations du Code MiddleNext	Appliquée	Non appliquée
I. Le pouvoir de « surveillance »		
R1 : Déontologie des membres du conseil	X	
R2 : Conflits d'intérêts	X	
R3 : Composition du Conseil – Présence des membres indépendants au sein du conseil		X (1)
R4 : Information des membres du conseil	X	
R5 : Organisation des réunions du conseil et des comités	X (2)	
R6 : Mise en place des comités		X (3)
R7 : Mise en place d'un règlement intérieur du Conseil	X	
R8 : Choix de chaque membre du conseil	X	
R9 : Durée des mandats des membres du conseil	X	
R10 : Rémunérations des membres du conseil		X (4)
R11 : Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil		X (5)
R12 : Relations avec les actionnaires	X	
II. Le pouvoir exécutif		
R13 : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	X (6)	
R14 : Préparation de la succession des dirigeants		X (7)
R15 : Cumul contrat de travail et mandat social	X	
R16 : Indemnités de départ		X (8)
R17 : Régime des retraites supplémentaires		X (9)
R18 : Stock-options et attributions gratuites d'actions		X (10)
R19 : Revue des points de vigilance		X (11)

Commentaires/ précisions relatives à certaines recommandations

(1) R3 : En vue de sa prochaine introduction en bourse, le Groupe vient de procéder à une ouverture récente de son conseil d'administration à deux nouveaux membres n'appartenant pas au groupe familial Paulic et dont un administrateur indépendant, l'assemblée appelée à se tenir en 2021 pour statuer sur les comptes de l'exercice 2020 se prononcera sur la nomination d'un second administrateur indépendant ;

(2) R5 : Cette recommandation est appliquée pour les réunions du conseil d'administration et le sera également pour les comités dès lors qu'il en sera créé ;

(3) R6 : Le Groupe vient de procéder à une récente évolution de son conseil d'administration, une réflexion sera engagée au cours de l'exercice 2020 quant à la mise en place de comités spécialisés avec pour objectif d'instaurer un 1^{er} comité spécialisé au cours de l'exercice 2021, il s'agira d'un comité stratégique. Au regard de sa taille actuelle et des enjeux financiers à court terme, la Société n'a pas prévu d'instaurer de comité d'audit à cet horizon. Le principe d'une instauration future n'en est pas pour autant exclu. Cela pourra notamment être envisagé dès lors que le conseil d'administration aura été élargi avec la nomination d'un administrateur disposant d'une expérience plus particulièrement spécifique en matière comptable. En l'absence de comité d'audit, la fonction d'audit interne du Groupe est assurée par le Conseil d'administration assisté par la direction générale ;

(4) R10 : L'assemblée générale du 15 janvier 2020 qui a élargi le conseil d'administration à deux nouveaux membres dont un indépendant, a également décidé de ne pas allouer de rémunération globale au profit des administrateurs au titre de l'exercice 2020. Cette position sera réexaminée au titre de l'exercice 2021 ;

(5) R11 : Suite à l'ouverture récente du conseil d'administration, une réflexion sera engagée au cours de l'exercice 2020 concernant cette recommandation mais qui ne devrait pas être appliquée avant l'exercice 2021 ;

(6) R13 : Cette recommandation sera appliquée dès lors qu'une partie variable de rémunération, aujourd'hui inexistante, sera attribuée au dirigeant ;

(7) R14 : Le Groupe n'a pas adopté cette recommandation à ce jour. Le conseil d'administration engagera une réflexion sur ce sujet au cours du second semestre 2020 avec pour objectif de se mettre en conformité avec cette recommandation au cours de l'exercice 2021 ;

(8) R16 : Compte tenu de la structure actionnariale, aucune indemnité de départ n'a été prévue à ce jour. Une réflexion sur la mise en place d'indemnités de départ sera engagée et devrait aboutir à son adoption d'ici 2021 ;

(9) R17 : Le Groupe n'a à ce jour accordé aucun régime de retraite supplémentaire. Aucune réflexion sur le sujet n'est à l'ordre du jour. Cependant, le Groupe n'exclut pas d'adopter cette recommandation si le sujet devait être d'actualité ;

(10) R18 : Le Groupe n'a procédé à ce jour à aucune attribution d'actions gratuites ou option de souscription. Cette recommandation sera adoptée dès lors que le sujet deviendrait d'actualité étant cependant rappelé qu'au regard de la détention actuelle du capital, Monsieur Jean Paulic ne pourrait bénéficier ni d'options de souscription, ni d'attribution d'actions gratuites ;

(11) R19 : Cette recommandation sera adoptée au plus tard au cours de l'exercice 2021.

4.4.3 Responsabilité sociétale et environnementale du Groupe

Le Groupe est engagé dans une démarche sociétale et environnementale forte en interne et dans ses process de production qui se matérialise sur les points suivants :

- Le respect d'un environnement réglementaire contraignant en lien avec ses sites de production ;
- Le respect de bonnes conditions de travail et la fidélisation des collaborateurs ;
- La priorité donnée aux fournisseurs locaux (coopératives et agriculteurs) avec l'ambition d'un approvisionnement 100% local à horizon 2030 ;
- Un engagement historique sur les produits bio et labélisés ;
- Une mobilisation pour une filière blé équitable, en s'inscrivant notamment dans la filière Agri-éthique® ;
- L'utilisation d'un procédé breveté et propriétaire, Oxygreen©, qui répond aux grands enjeux environnementaux mondiaux, notamment le refus des pesticides.

5.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Etats financiers relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2017 et 2018 établis selon le référentiel français

GROUPE PAULIC MEUNERIE

**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES POUR LES EXERCICES CLOS
LES 31 DECEMBRE 2017 ET 2018 ETABLIS SELON LE
REFERENTIEL FRANCAIS**



BILAN CONSOLIDE

		31-déc.-2018	31-déc.-2017	1-janv.-2017
En €uros	Note	Net	Net	Net
Ecarts d'acquisition				
Frais de recherche et développement		101 784		
Concessions, brevets, marques, logiciels et droits similaires		2 453	567	1 222
Fonds de commerce		1 350 504	1 350 504	1 350 504
Immobilisations incorporelles	5 / 6	1 454 741	1 351 071	1 351 726
Terrains et constructions		644 905	618 365	613 265
Installations tech., matériels et outillages industriels		1 296 598	1 357 085	1 287 072
Autres immobilisations corporelles		298 561	402 312	509 402
Immobilisations en cours		4 269 620	1 654 544	668 179
Immobilisations corporelles	5 / 6	6 509 684	4 032 306	3 077 918
Titres de participation		7 286	7 286	7 286
Autres immobilisations financières		80 642	66 380	18 244
Immobilisations financières	7	87 928	73 666	25 530
Actif immobilisé		8 052 353	5 457 043	4 455 174
Stocks de matières premières et approvisionnements	8	291 807	291 463	194 927
Stocks de produits finis et marchandises	8	297 233	356 462	352 857
Avances et acomptes versés sur commandes			3 000	30 300
Clients et comptes rattachés	9	760 062	948 690	687 278
Autres créances	10	992 194	787 273	231 610
Charges constatées d'avance	10	18 248	1 351	12 125
Disponibilités	11	17 674	15 862	31 172
Actif circulant		2 377 218	2 404 101	1 540 269
TOTAL ACTIF		10 429 571	7 861 144	5 995 443

En €uros	Note	31-déc.-2018	31-déc.-2017	1-janv.-2017
Capital social		969 400	969 400	969 400
Primes				
Réserves consolidées		615 914	456 903	456 903
Résultat de l'exercice		(22 829)	159 011	
Capitaux propres - Part groupe	12	1 562 485	1 585 314	1 426 303
Intérêts minoritaires				
Total capitaux propres		1 562 485	1 585 314	1 426 303
Provisions pour charges		114 150	118 729	136 986
Provisions pour risques et charges	13	114 150	118 729	136 986
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	14	3 636 968	2 126 437	725 820
Emprunts et dettes financières diverses	14	2 023 890	1 646 315	2 082 914
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	15	837 916	775 938	1 006 501
Dettes fiscales et sociales	15	456 854	530 882	412 044
Autres dettes	16	1 394 698	960 435	204 875
Produits constatés d'avance	17	402 610	117 094	0
Total dettes		8 867 086	6 275 830	4 569 140
TOTAL PASSIF		10 429 571	7 861 144	5 995 443

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En €uros	Note	Exercice 2018	Exercice 2017
Production vendue biens et ventes de marchandises		8 083 143	8 761 477
Production vendue services		152 347	481 935
Chiffre d'affaires nets	18	8 235 490	9 243 412
Autres produits d'exploitation	19	132 829	222 515
Total des produits d'exploitation		8 368 319	9 465 927
Achats et variation de stocks	20	4 793 165	5 546 402
Autres achats et charges externes	21	1 255 224	1 502 831
Impôts, taxes et versements assimilés		331 645	362 129
Charges de personnel	22	1 431 544	1 260 725
Dotations aux amortissements sur immobilisations	25	385 787	372 830
Dotations aux provisions et dépréciations	25	39 041	18 171
Autres charges	26	93 437	169 779
Total des charges d'exploitation		8 329 843	9 232 867
Résultat d'exploitation		38 476	233 060
Produits financiers		1 309	979
Charges financières		(97 827)	(73 153)
Résultat financier	27	(96 518)	(72 174)
Résultat courant des entreprises intégrées		(58 042)	160 886
Produits exceptionnels		1 346	37 271
Charges exceptionnelles		(29 757)	(37 489)
Résultat exceptionnel	28	(28 411)	(218)
Impôts sur les bénéfices	29	63 624	(1 657)
Résultat net des entreprises intégrées		(22 829)	159 011
Résultats des sociétés mis en équivalence			
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition			
Résultat net de l'ensemble consolidé		(22 829)	159 011
Intérêts minoritaires			
Résultat net (part du Groupe)		(22 829)	159 011
Résultat par action		(0,03)	0,21
Résultat dilué par action		(0,03)	0,21

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En €uros	Note	Exercice 2018	Exercice 2017
Résultat net consolidé		(22 829)	159 011
Amortissements et provisions	6 / 9 / 13	398 430	351 124
Plus et moins-values de cession		(203)	(100)
Impôts différés	29	(60 587)	4 694
Capacité d'autofinancement		314 811	514 729
Variation des frais financiers		1 634	460
Variation des stocks	12	58 885	(100 139)
Variation des créances d'exploitation	9 / 10	(224 422)	(352 279)
Variation des dettes d'exploitation	15 / 16	(12 050)	(287 127)
Variation nette exploitation		(177 587)	(739 545)
Variation des créances hors exploitation	10	254 494	(263 341)
Variation des dettes hors exploitation	16	434 263	755 560
Variation des charges et produits constatés d'avance	10 / 17	273 677	127 869
Variation nette hors exploitation		962 434	620 088
Variation du besoin en fonds de roulement		786 481	(118 997)
Flux de trésorerie générés par l'activité		1 101 292	395 732
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	5	(104 765)	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5	(2 800 685)	(1 326 562)
Acquisitions d'immobilisations financières	7	(20 000)	(56 082)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	5	750	100
Cessions d'immobilisations financières	7	5 738	7 946
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(2 918 962)	(1 374 598)
Emissions d'emprunts	14	1 788 443	1 957 070
Remboursement d'emprunts	14	(240 401)	(1 324 424)
Variation des comptes courants d'associés	14	(11 098)	(14 959)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		1 536 944	617 687
Variation de la trésorerie		(280 726)	(361 179)
Trésorerie d'ouverture		(525 668)	(164 488)
Trésorerie de clôture		(806 394)	(525 668)
<i>dont comptes bancaires débiteurs</i>		17 265	14 099
<i>dont concours bancaires courants</i>		(824 068)	(541 530)
<i>dont caisse</i>		409	1 763

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

Capitaux propres	Nombre d'actions	Capital	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total Capitaux propres - Part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
Capitaux propres à l'ouverture au 01/01/2017	740 000	969 400	456 903		1 426 303		1 426 303
Variation des subventions					0		0
Résultat de l'exercice 31/12/2017				159 011	159 011		159 011
Total capitaux propres au 31/12/2017	740 000	969 400	456 903	159 011	1 585 314		1 585 314
Affectation du résultat 31/12/2017			159 011	- 159 011	0		0
Variation des subventions					0		0
Résultat de l'exercice 31/12/2018				(22 829)	(22 829)		(22 829)
Total capitaux propres au 31/12/2018	740 000	969 400	615 914	(22 829)	1 562 485		1 562 485

GROUPE PAULIC MEUNERIE

NOTES ANNEXES



NOTES ANNEXES

NOTE 1 : LA SOCIETE

Le groupe PAULIC MEUNERIE est spécialisé dans la production de farines artisanales et industrielles destinées aux professionnels de la boulangerie, de la crêperie et de l'industrie alimentaire en France et à l'étranger. Les moulins sont situés en centre Bretagne et produisent des farines de froment et de blé noir.

Un des moulins est équipé du procédé expérimental de traitement des grains à l'ozone Oxygreen®, permettant de développer des produits à haute valeur ajoutée à destination de la boulangerie et de l'alimentation d'insectes.

NOTE 2 : BASES DE PREPARATION DES COMPTES CONSOLIDES

La société MINOTERIE PAULIC envisage une introduction en bourse sur le marché Euronext Growth Paris au cours du 1^{er} semestre 2020 si les conditions de marché le permettent.

Les présents comptes consolidés relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2017 et 31 décembre 2018 ont été préparés dans le cadre du projet d'offre au public et d'inscription des actions de la société MINOTERIE PAULIC aux négociations sur le marché Euronext Growth. Ils ont été préparés spécifiquement pour les besoins du Document d'enregistrement soumis à l'approbation de l'AMF. Ils ont été établis en conformité avec les règles et principes comptables français et arrêtés par le Conseil d'Administration réuni le 13 janvier 2020.

Les comptes consolidés relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2017 et 31 décembre 2018 constituent les premiers états financiers consolidés du Groupe et sont établis sur une base volontaire, dans la mesure où la société n'est pas astreinte à établir des comptes consolidés.

Ce jeu de comptes unique sur 2 exercices ne vient pas se substituer aux comptes individuels de chacun des exercices clos au 31 décembre 2017 et 31 décembre 2018 qui ont été arrêtés respectivement par le Conseil d'Administration en date du 28 juin 2018 et 28 juin 2019.

Les états financiers du Groupe ont été établis en euros. Tous les montants mentionnés dans la présente annexe aux états financiers sont libellés en euros, sauf indication contraire.

2.1. Méthodes de consolidation

Les états financiers des sociétés dans lesquelles MINOTERIE PAULIC exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation sont consolidées sur la base de leurs comptes arrêtés au 31 décembre 2018, mis en harmonie avec les principes comptables retenus par le Groupe. La durée de l'exercice est de 12 mois pour toutes les sociétés.

2.2. Périmètre de consolidation

Sociétés consolidées	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	Siège social	N° SIREN
SA MINOTERIE PAULIC	Mère	Mère	IG	Le Gouret - 56290 St Gérard	311 263 685
SARL MOULIN DU PAVILLON	100	100	IG	Moulin de Tescat - 56160 Séglien	442 521 795

IG : intégration globale

2.3. Référentiel comptable

Les comptes consolidés du groupe PAULIC MEUNERIE sont établis conformément aux règles et principes comptables en vigueur en France. Les dispositions du règlement N°99.02 du Comité de Réglementation Comptable, homologué le 22 juin 1999, sont appliquées depuis le 1er janvier 2000 ainsi que celles du règlement CRC 2005-10 du 26/12/2005 et les règlements 2015-07 et 2015-08 de l'ANC qui l'a actualisé.

Les principes et méthodes comptables appliqués par le groupe PAULIC MEUNERIE sont décrits dans les § 2.3 et suivants.

Les méthodes préférentielles appliquées sont les suivantes :

Méthodes préférentielles	Application
Provisions retraites et coûts assimilés	oui
Capitalisation du crédit-bail	oui
Etalement des frais d'emprunts et primes	N/A
Prise en résultat des écarts de conversion actif et passif	N/A
Méthode des profits à l'avancement pour les contrats LT	N/A
Comptabilisation à l'actif des coûts de développement	oui
Comptabilisation en charges des frais d'établissement	N/A

2.4. Jugements et estimations de la direction

La préparation des états financiers nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui ont un impact sur les montants d'actifs et passifs à la clôture, ainsi que sur les éléments de résultat des exercices présentés. Ces estimations tiennent compte des données économiques susceptibles de variations dans le temps et comportant des aléas.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et passifs, qui ne peuvent être obtenus directement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. Les principales estimations concernent :

- Le Crédit d'Impôt Recherche,
- L'évaluation des frais de recherche et développement activés au regard des avantages économiques futurs attendus.

2.5. Ecart d'acquisition

Lors de l'acquisition des titres d'une filiale consolidée, les éléments identifiables de l'actif acquis et du passif pris en charge, retraités selon les normes du Groupe, sont évalués à leur juste valeur pour le Groupe. Celui-ci dispose de l'année qui suit l'exercice de l'acquisition pour finaliser ces évaluations.

L'écart d'acquisition correspond à l'écart constaté, à la date d'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, entre :

- Le coût d'acquisition de ses titres (y compris les frais afférents nets d'impôts)
- Et la quote-part de l'entreprise acquéreuse dans l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition.

Le Groupe n'a pas constaté d'écart d'acquisition car la société Moulin du Pavillon a été créée par la société Minoterie Paulic en 2002.

NOTE 3. METHODES ET REGLES D'EVALUATION

Les principes et méthodes d'évaluation appliqués par le Groupe sont détaillés dans les paragraphes suivants.

3.1. Immobilisations incorporelles

Frais de recherche et développement

Le Groupe applique la méthode préférentielle d'immobilisation de ses coûts de développement. Les frais de recherche sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Les frais de développement sont comptabilisés en immobilisations incorporelles uniquement si les six critères suivants sont cumulativement remplis :

- ✓ Faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente,
- ✓ Intention de la société d'achever l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre,
- ✓ Capacité de celle-ci à utiliser ou à vendre cet actif incorporel,
- ✓ Démonstration de la probabilité d'avantages économiques futurs attachés à l'actif. L'entité doit démontrer, entre autres choses, l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité,
- ✓ Disponibilité de ressources techniques, financières et autres appropriées afin d'achever le développement et utiliser ou vendre l'immobilisation incorporelle, et
- ✓ Capacité d'évaluation de façon fiable des dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Compte tenu de leur nature, ces frais sont inscrits dans les comptes consolidés sur la ligne « immobilisations incorporelles ». Les dépenses ne vérifiant pas ces critères demeurent comptabilisées en charges de l'exercice où elles ont été encourues.

Les frais de recherche et développement correspondent au développement d'un nouveau prototype de procédé de traitement à l'ozone.

Une fois activés, ils font l'objet d'un amortissement linéaire sur 5 ans. Au-delà du simple amortissement, la Société analyse les indices d'une éventuelle perte de valeur susceptible de conduire à la comptabilisation d'une provision pour dépréciation à travers la combinaison de plusieurs critères :

- ✓ La réussite commerciale : celle-ci s'apprécie non seulement à partir du chiffre d'affaires réalisé mais également du carnet de commandes et de la visibilité à moyen terme que la Société pourrait obtenir auprès de clients ;

Les évolutions technologiques susceptibles de rendre obsolètes le réacteur en cours d'exploitation et dès lors qu'une version plus performante lui serait substituée avant même que la version précédente soit complètement amortie.

Conformément au règlement ANC n°2015-06, la valeur comptable des frais de développement est testée dès lors qu'il existe un indice interne ou externe de perte de valeur.

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, un test de dépréciation est réalisé en comparant la valeur nette comptable de l'actif, à sa valeur recouvrable qui correspond à la plus élevée des deux valeurs suivantes : la juste valeur diminuée du coût de sortie ou la valeur d'utilité. Si la valeur comptable de l'actif excède sa valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée.

Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles correspondent principalement à des brevets farines et à des logiciels amortis linéairement sur une période de 3 ans.

3.2. Fonds commercial

Les fonds commerciaux ont été acquis par les sociétés du groupe au fur et à mesure de leur développement historique, soit à l'occasion de croissances externes, soit dans le cadre d'acquisition de portefeuille de clients de confrères.

Les droits de mouture consistent en un droit à écraser une certaine quantité de blé tendre pour produire de la farine à destination de la consommation humaine en France. Ces droits ne concernent donc pas l'alimentation animale, le blé noir, ni les exportations. Ces droits de mouture sont cessibles et louables.

Dans le cadre des nouvelles règles concernant les actifs incorporels (règlement ANC 2015-06), applicables pour la première fois aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, le groupe a analysé la durée d'utilisation des fonds commerciaux.

Les fonds commerciaux et droits de mouture ayant une durée d'utilisation non limitée, ils ne font l'objet d'aucun amortissement.

Des tests de dépréciation sont réalisés tous les ans sur les fonds commerciaux non amortis (y compris en l'absence d'indice de perte de valeur). Ces tests consistent à comparer la valeur nette comptable figurant à l'actif à sa valeur actuelle.

Ces tests sont réalisés au niveau de l'actif ou du groupe d'actifs en fonction du mode de gestion et de suivi des activités par l'entité.

Les valeurs actuelles correspondent aux valeurs d'utilité calculées sur la base de l'actualisation des cash-flows futurs issus des business plans établis par la direction sur la base des critères suivants :

- ✓ Hypothèse opérationnelle : Croissance des activités du groupe dans la meunerie traditionnelle ;
- ✓ Périmètre : croissance organique exclusivement ;
- ✓ Durée du business plan : 5 ans ;
- ✓ Taux d'actualisation des cash flows futurs : 7,14%.

Les valeurs actuelles des droits de mouture sont également appréciées au vu de l'évolution de leur cours à la date de clôture de l'exercice.

Les dépréciations constatées ne peuvent faire l'objet de reprises ultérieures.

A la clôture de l'exercice, la valeur actuelle est supérieure à la valeur nette comptable, ce qui justifie l'absence de dépréciation.

3.3. Immobilisations corporelles

Les éléments corporels sont évalués à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

Eléments	Durées
Constructions	15 à 30 ans
Installations générales, agencements	10 à 20 ans
Installations techniques	5 à 10 ans
Matériel et outillage	3 à 15 ans
Matériel de transport	3 à 7 ans
Matériel de bureau, informatique	3 à 10 ans
Mobilier	3 à 10 ans

Les amortissements dérogatoires sont portés en réserve après calcul de l'impôt différé.

3.4. Subventions d'investissements

Seule la quote-part de subvention, dont les conditions suspensives de versement ont été levées, a été comptabilisée. Elle suit le même rythme que les amortissements des immobilisations qu'elles permettent de financer.

Dans les comptes individuels, les subventions d'investissement sont inscrites parmi les capitaux propres. La quote-part de subvention virée au compte de résultat est comptabilisée en produits exceptionnels.

Dans les comptes consolidés, ces subventions sont transférées dans un compte de régularisation passif (produits constatés d'avance), ce qui leur donne le caractère de crédits différés. La quote-part de subvention virée au compte de résultat au rythme de l'amortissement desdits immobilisations faisant l'objet des subventions, est comptabilisée en produits d'exploitation.

3.5. Opérations de location financement

Le Groupe applique la méthode préférentielle prescrite par la réglementation française lui permettant de capitaliser les contrats de location financements.

Les contrats de crédit-bail immobilier et mobilier sont retraités comme si les biens correspondants avaient été acquis à crédit dès lors qu'ils transfèrent au groupe la quasi-totalité des risques inhérents à la propriété de l'actif loué. Les immobilisations sont inscrites à l'actif du bilan pour leur valeur vénale à la date d'acquisition et amorties en fonction de leur durée de vie économique estimée détaillée dans le point 3.3. En contrepartie, une dette financière du même montant apparaît au bilan et s'amortit suivant le plan de remboursement du crédit-bail souscrit. Les contrats de location dans lesquels le bailleur ne transfère pas la quasi-totalité des avantages et des risques inhérents à la propriété de l'actif sont classés en tant que contrats de location simple, les paiements au titre de ces contrats sont comptabilisés en charges sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du contrat.

3.6 Immobilisations financières

Ce poste est essentiellement constitué :

- D'une participation minoritaire de 8,3% au capital de la société SAS ALLIANCE FARINE pour 5 K€ et de parts sociales du Crédit Agricole pour 2,2 K€,
- De prêts accordés à des boulangers,
- De dépôts et cautionnements versés.

Ils sont valorisés au coût d'achat historique. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

3.7. Stocks et produits en cours

Les stocks de matières et marchandises ont été évalués à leur coût d'acquisition.
Les frais de stockage n'ont pas été pris en compte pour l'évaluation des stocks.

Les produits finis et en cours de production ont été évalués à leur coût de production. Les charges indirectes de fabrication ont été prises en compte sur la base des capacités normales de production de l'entreprise.
Les stocks et en cours ont, le cas échéant, été dépréciés par voie de provision pour tenir compte de leur valeur actuelle, selon une approche au cas par cas, au regard de la qualité des produits, à la date de clôture de l'exercice.

Les profits internes, inclus dans les stocks des sociétés du groupe, ne sont pas éliminés, leurs montants n'étant pas significatifs.

Le cycle de production du groupe ainsi que le délai de rotation des stocks entraîne une absence de risque significatif de dépréciation de ces derniers.

3.8. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Elles sont dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

Le groupe observe une politique de dépréciation systématique en fonction de l'antériorité des factures concernées. Cette politique générale s'enrichit d'une approche au cas par cas afin d'adapter le niveau de provision au contexte propre à chaque relation si nécessaire.

3.9. Trésorerie

La trésorerie est exclusivement constituée par des liquidités immédiatement disponibles.

Les découverts bancaires figurent en dettes financières courantes.

3.10. Capital

Les éléments relatifs au capital social sont décrits dans la Note 12 de la présente annexe.

3.11. Provisions et passifs éventuels

Le groupe applique le règlement CRC n° 2000-06 sur les passifs.

Les provisions pour risques sont constituées pour faire face à l'ensemble des risques et charges connus jusqu'à l'établissement définitif des comptes.

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (juridique ou implicite) à l'égard d'un tiers, dans la mesure où elle peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduira par une sortie de ressources pour le Groupe.

Un passif éventuel est :

- Soit une obligation potentielle de l'entité à l'égard d'un tiers résultant d'événements dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance, ou non, d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entité ;
- Soit une obligation de l'entité à l'égard d'un tiers dont il n'est pas probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

3.12. Provisions pour indemnités de départ à la retraite

La loi française exige, le cas échéant, le versement d'une indemnité de départ à la retraite. Cette indemnité est déterminée en fonction de l'ancienneté et du niveau de rémunération au moment du départ. Les droits sont uniquement acquis pour les salariés présents dans l'entreprise à l'âge de la retraite.

Les indemnités légales et conventionnelles sont évaluées pour chacun des salariés du Groupe PAULIC présent à la clôture en fonction de son ancienneté théorique le jour de son départ en retraite, selon les dispositions de la norme IAS 19 révisée "Avantages du personnel", conformément à la recommandation 2013-02 de l'ANC.

Le montant de l'engagement au titre des indemnités de fin de carrière, fait l'objet d'une provision. Les hypothèses retenues pour l'exercice 2018 sont les suivantes (méthode des unités de crédits projetées) :

- Taux annuel de revalorisation des salaires (inflation comprise) : 1 %
- Taux net annuel de capitalisation (inflation comprise) : 1.31 %
- Taux de mobilité (tum over) : 5% de 15 à 49 ans – 0% à partir de 50 ans
- Âge de départ à la retraite : 65 ans
- Modalités de départ en retraite : à l'initiative du salarié
- Taux annuel d'actualisation : 1.57 %
- Taux de charges sociales patronales : 37% pour les non-cadres, 53% pour les cadres

Les hypothèses retenues pour l'exercice 2017 sont les mêmes à l'exception du taux d'actualisation retenu pour 1,30%.

3.13. Emprunts et dettes financières

Les emprunts sont valorisés à leur valeur nominale. Les frais d'émissions des emprunts sont immédiatement pris en charge.

Les intérêts courus sont comptabilisés au passif, au taux d'intérêt prévu dans le contrat.

3.14. Impositions différées

Les comptes consolidés intègrent l'impôt exigible et l'impôt différé.

Afin d'assurer une meilleure représentation de la situation fiscale différée, le groupe utilise la méthode du report variable qui tient compte pour le calcul des impôts différés, des conditions d'imposition connues à la fin de l'exercice. Les effets dus aux changements des taux d'impôts s'inscrivent en compte de résultat des exercices sur lesquels ces modifications sont applicables. Le taux utilisé au 31 décembre 2018 est de 28 %.

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que si leur récupération ne dépend pas des résultats futurs ou si leur récupération est probable par suite de l'existence d'un bénéfice imposable attendu dans un futur proche.

Les comptes consolidés enregistrent des impôts différés résultant pour l'essentiel :

- De l'annulation des provisions réglementées
- De la constatation de l'impôt sur les subventions d'investissement
- Des différences temporaires entre le résultat fiscal et le résultat retraité
- Du retraitement des crédits-baux

- Des déficits fiscaux reportables dans la mesure où l'actif constaté est certain à la date de clôture.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils concernent une même entité fiscale.

3.15. Comptabilisation du chiffre d'affaires

Les revenus du Groupe sont de deux natures :

- Des ventes de produits finis et de manière plus marginale, de marchandises : ces ventes sont reconnues en chiffre d'affaires lors du transfert de propriété qui intervient généralement lors de l'expédition du produit manufacturé au client (sauf incoterm spécifique).
- Des prestations de services telles que l'écrasement de blé pour le compte de clients, des analyses pour divers acteurs ou encore la refacturation de frais de transport) : elles sont généralement reconnues en chiffre d'affaires à l'issue de leur exécution où elles font l'objet d'une facturation.

3.16. Marge brute

La marge brute correspond au chiffre d'affaires réalisé diminué des achats de matières premières et de marchandises variations de stock incluses.

3.17. Produits et charges exceptionnels

Le résultat courant est celui provenant des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires ainsi que les activités annexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités normales.

Le résultat exceptionnel résulte des événements ou opérations inhabituels distincts de l'activité et qui ne sont pas censés se reproduire de manière fréquente et régulière.

3.18. Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi

Le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) est comptabilisé au rythme de la comptabilisation des charges de rémunérations éligibles correspondantes en appréciant par année civile la probabilité d'obtention finale du montant déterminé de CICE au titre de chaque salarié.

La société a opté pour la comptabilisation du CICE en diminution des charges de personnel en contrepartie du poste des autres créances au bilan pour un montant total de 50 255€ au 31 décembre 2018 et de 57 501€ au 31 décembre 2017.

Conformément aux dispositions de l'article 244 quater C du code général des impôts, le CICE ayant pour objet le financement de l'amélioration de la compétitivité des entreprises, la société l'utilise à travers notamment des efforts de recherche et d'innovation.

3.19. Crédit d'Impôt Recherche

Le Crédit d'Impôt Recherche (CIR) est octroyé aux entreprises par l'administration fiscale afin de les inciter à réaliser des recherches d'ordre technique et scientifique. Les entreprises qui justifient des dépenses remplissant les critères requis (dépenses de recherche localisées en France ou, depuis le 1^{er} janvier 2005, au sein de la Communauté européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative) bénéficient d'un crédit d'impôt qui peut être utilisé pour le paiement de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice de réalisation des dépenses et des trois exercices suivants ou, le cas échéant, être remboursé pour sa part

excédentaire. Les dépenses prises en compte pour le calcul du crédit d'impôt recherche concernent uniquement les dépenses de recherche.

La Société a reçu le remboursement du crédit d'impôt recherche des années 2016 et 2017 au cours de l'année suivant la clôture des exercices concernés. Elle a demandé le remboursement du crédit d'impôt recherche 2018 au titre du régime des PME communautaire conformément aux textes en vigueur. Il a été remboursé en avril 2019.

En l'absence de position de l'ANC sur le classement du crédit impôt recherche (CIR) à retenir dans les comptes consolidés établis en règles françaises, les entreprises ont donc en référence la documentation « Mémento Lefebvre consolidé », le choix entre deux possibilités :

- maintenir le classement du CIR retenu dans les comptes sociaux soit en diminution de l'impôt sur les résultats
- propre aux comptes consolidés (Règl. 99-02 § 300) de requalifier le CIR en tant que subvention d'exploitation.

Ainsi, le groupe PAULIC MEUNERIE a décidé de retenir cette seconde position et donc de comptabiliser son crédit impôt recherche en « autres produits d'exploitation » s'agissant d'une aide destinée à soutenir les efforts en matière de recherche.

3.20. Résultat par action

Le résultat net consolidé de base par action est obtenu en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

En l'absence d'instruments dilutifs, le résultat dilué par action est identique au résultat de base par action.

NOTE 4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

4.1 Evénements significatifs des périodes présentées

Exercice 2017

Paulic Meunerie met en œuvre le premier volet d'un vaste plan d'investissement dont l'objectif est l'extension des capacités de production en froment (66 000 tonnes après travaux) et blé noir (23 000 tonnes après travaux). En résulte un renforcement des immobilisations en cours détaillé en note 5.

Parallèlement le groupe poursuit ses efforts en recherche et développement en partenariat avec l'institut polytechnique UniLaSalle. Une étape est franchie pendant l'exercice avec la conclusion d'une étude scientifique visant à comprendre les mécanismes de fonctionnement de l'ozonation sur le grain.

S'ensuit l'embauche d'un ingénieur en génie des procédés dont la première mission sera de modéliser les résultats de cette étude pour transposition à échelle industrielle.

Afin de préparer le déploiement industriel et commercial du nouvel outil, de nouveaux profils sont recrutés en avance de charge et selon les opportunités : le groupe crée un service marketing, recrute un nouveau directeur commercial et un opérateur de production et de maintenance hautement qualifié.

Exercice 2018

Paulic Meunerie démarre le second volet de son plan d'investissement, dont le financement est sécurisé, en avril (fin des travaux prévue au premier trimestre 2020), portant sur une ligne de conditionnement, de palettisation et de stockage entièrement robotisée, ainsi qu'une tour de mélange automatisée avec 43 silos.

En matière de recherche et développement, les travaux de modélisation entrepris en 2017 sont achevés. Une nouvelle étape est entamée visant à la définition d'un nouveau prototype de procédé d'ozonation.

4.2 Evénements postérieurs à la clôture

NOTA : ce point couvre les éléments jusqu'à la date d'arrêté de ces comptes par le conseil d'administration réuni le 2 décembre 2019.

Février 2019 : Signature d'une nouvelle tranche de crédit immobilier auprès du pool bancaire afin de compléter les investissements initiés sur Saint-Gérand :

- 200 K€ auprès de Crédit Agricole
- 200 K€ auprès de Banque Populaire Grand Ouest
- 200 K€ auprès de BNP PARIBAS

Avril 2019 : Souscription à un crédit de campagne de 575 000 €, au taux de 2,00 % l'an, auprès du Crédit Agricole, permettant de financer l'achat de 2950 tonnes de blé tendre consommées au cours de l'exercice 2019. Le remboursement de ce crédit se réalise en 5 échéances entre août et décembre 2019.

Avril 2019 : Signature d'un nouvel accord de collaboration avec l'institut polytechnique UniLaSalle et un constructeur pour construire d'un nouveau prototype de procédé d'ozonation.

Juillet 2019 : Sélection de partenaires pour accompagner le projet d'introduction en bourse

Septembre 2019 : Signature d'un protocole visant à l'acquisition de la société Green Technologies, portant à son actif 6 brevets internationaux concernant le procédé d'ozonation et certaines applications produit. Le montant de la transaction est fixé à 500 K€, dont 200 K€ réglés en 2019, 200 K€ au plus tard le 31 janvier 2020 et 50K€ au plus tard les 31 décembre 2020 et 31 décembre 2021.

4.3. Continuité d'exploitation

La situation déficitaire du groupe en 2018 s'explique par :

- Une activité commerciale prudente dans un contexte de travaux
- Poursuite du plan de recrutement destiné à réunir les compétences nécessaires à l'exploitation et à la commercialisation des nouvelles capacités du groupe. Dans un contexte de pénurie sur le marché du travail certains recrutements ont été réalisés en avance de charge et selon les opportunités.

Néanmoins, le Groupe considère au jour de l'arrêté des présents comptes consolidés ne pas être confronté à un risque de liquidité à court terme.

En effet, compte tenu :

- De la trésorerie nette de (806) K€ au 31 décembre 2018 ;
- Du niveau d'activité constaté depuis l'ouverture de l'exercice 2019 ;
- Des subventions d'investissement nettes de préfinancement pour 713 K€ non encore débloquées au 31 décembre 2018 ; et
- De l'enveloppe de prêts moyen terme pour le matériel, non utilisée à la date d'arrêté des comptes pour 1 815 K€,
- Et du niveau d'activité attendu sur les prochains mois,

le Groupe a procédé à une revue de son risque de liquidité et groupe estime pouvoir couvrir ses besoins de trésorerie à court terme.

Par ailleurs, pour financer le nouveau programme d'investissement envisagé afin de déployer le procédé Oxygreen®, des moyens complémentaires seront nécessaires. A cette fin, pour couvrir ces nouveaux besoins de trésorerie, les deux voies privilégiées sont :

- La réalisation d'un placement privé étant précisé qu'à ce jour, des discussions sont engagées avec deux investisseurs possibles ; et
- Un projet d'introduction en bourse via la réalisation d'une augmentation de capital au 1^{er} semestre 2020 si les conditions de marchés le permettent.

NOTE 5. ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

Au 31 décembre 2017, la valeur brute des immobilisations se détaille comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2017	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2017
Frais de recherche et développement	0				0
Concessions, brevets, marques, licences	19 122				19 122
Fonds commercial	1 350 504				1 350 504
Immobilisations incorporelles	1 369 626	0	0	0	1 369 626
Terrains	153 442				153 442
Constructions	1 526 055	37 590			1 563 645
Installations techniques	2 748 168	281 288			3 029 456
Installations techniques en location financement	327 116				327 116
Autres immobilisations corporelles	860 661	21 319	(33 485)		848 495
Autres immos corporelles en location financement	538 680				538 680
Immobilisations en cours	668 179	986 365			1 654 544
Immobilisations corporelles	6 822 301	1 326 562	(33 485)	0	8 115 378
TOTAL	8 191 927	1 326 562	(33 485)	0	9 485 004

Au 31 décembre 2018, la valeur brute des immobilisations se détaille comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2018	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2018
Frais de recherche et développement		101 840			101 840
Concessions, brevets, marques, licences	19 122	2 925			22 047
Fonds commercial	1 350 504				1 350 504
Immobilisations incorporelles	1 369 626	104 765	0	0	1 474 391
Terrains	153 442	15 000			168 442
Constructions	1 563 645	45 428			1 609 073
Installations techniques	3 029 456	104 197			3 133 653
Installations techniques en location financement	327 116	64 015			391 131
Autres immobilisations corporelles	848 495	20 984	(750)		868 729
Autres immos corporelles en location financement	538 680	(2 083)			536 597
Immobilisations en cours	1 654 544	2 615 076			4 269 620
Immobilisations corporelles	8 115 378	2 862 617	(750)	0	10 977 245
TOTAL	9 485 004	2 967 382	(750)	0	12 451 636

Le poste « Fonds commercial » comprend des fonds de commerce pour 656 K€ et droits de moutures pour 694K€.

Les immobilisations en cours concernent le programme d'extension de moulin sur le site de Saint-Gérard. La date de mise en service est prévue pour le début de l'année 2020.

Les autres immobilisations corporelles sont constituées d'agencements pour 496 K€, de matériels de transports pour 273 K€ et de matériels de bureau et informatiques pour 99 K€.

Les frais de recherche et développement correspondent au développement d'un nouveau prototype de procédé de traitement à l'ozone. Au 31 décembre 2018, le montant de frais s'élève à 122 K€ dont 102 K€ activés et 20 K€ comptabilisés en charges.

En 2017, aucun frais de R&D n'a été porté à l'actif mais un montant de 87 K€ a été comptabilisé en charges de l'exercice.

NOTE 6. ETAT DES AMORTISSEMENTS

Au 31 décembre 2017, les amortissements et des immobilisations se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2017	Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2017
Frais de recherche et développement					0
Concessions, brevets, marques, licences	17 900	655			18 555
Fonds commercial et droits de moutures					
Immobilisations incorporelles	17 900	655	0	0	18 555
Aménagements terrains	103 766	1 933			105 699
Constructions	962 466	30 557			993 023
Installations techniques	1 718 134	173 063			1 891 197
Installations techniques en location financement	70 078	38 212			108 290
Autres immobilisations corporelles	740 370	51 456	(33 485)		758 341
Autres immos corporelles en location financement	149 568	76 954			226 522
Immobilisations corporelles	3 744 382	372 175	(33 485)	0	4 083 072
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	3 762 282	372 830	(33 485)	0	4 101 627

Au 31 décembre 2018, les amortissements des immobilisations se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2018	Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2018
Frais de recherche et développement		56			56
Concessions, brevets, marques, licences	18 555	1 039			19 594
Fonds commercial et droits de moutures					
Immobilisations incorporelles	18 555	1 095	0	0	19 650
Aménagements terrains	105 699	1 933			107 632
Constructions	993 023	31 955			1 024 978
Installations techniques	1 891 197	181 406			2 072 603
Installations techniques en location financement	108 290	47 293			155 583
Autres immobilisations corporelles	758 341	45 151	(203)		803 289
Autres immos corporelles en location financement	226 522	76 954			303 476
Immobilisations corporelles	4 083 072	384 692	(203)	0	4 467 561
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	4 101 627	385 787	(203)	0	4 487 211

Les tests de dépréciation des fonds commerciaux et droits de mouture n'ont conduit à la constatation d'aucune perte de valeur justifiant une provision.

NOTE 7. ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2017, les immobilisations financières se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2017	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2017
Titres de participation	7 286				7 286
Prêts	27 730	16 082	(7 946)		35 866
Autres immobilisations financières	514	40 000			40 514
Valeurs brutes	35 530	56 082	(7 946)	0	83 666
Titres de participation	0				0
Prêts	(10 000)				(10 000)
Autres immobilisations financières	0				0
Dépréciations	(10 000)	0	0	0	(10 000)
TOTAL DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES NETTES	25 530	56 082	(7 946)	0	73 666

Au 31 décembre 2018, les immobilisations financières se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2018	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2018
Titres de participation	7 286				7 286
Prêts	35 866	20 000	(5 738)		50 128
Autres immobilisations financières	40 514				40 514
Valeurs brutes	83 666	20 000	(5 738)	0	97 928
Titres de participation	0				0
Prêts	(10 000)				(10 000)
Autres immobilisations financières	0				0
Dépréciations	(10 000)	0	0	0	(10 000)
TOTAL DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES NETTES	73 666	20 000	(5 738)	0	87 928

L'augmentation de 40 000 € d'autres immobilisations financières en 2017 concerne le versement d'une retenue de garantie à BPI à l'occasion d'un prêt « Croissance Industrie » de 800 K€ au titre du programme d'extension du Moulin du Gouret .

Les prêts sont accordés à des boulangers.

NOTE 8. STOCKS

Les stocks se détaillent de la façon suivante :

En Euros	31-déc.-2018	31-déc.-2017	1-janv.-2017
Stocks de matières premières	291 807	291 463	194 927
Stocks de produits finis et marchandises	297 233	356 462	352 857
Total	589 040	647 925	547 784

Aucune dépréciation n'est comptabilisée sur les stocks au titre des exercices présentés.

NOTE 9. CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

En Euros	31-déc.-2018	31-déc.-2017	1-janv.-2017
Clients et comptes rattachés	826 241	990 210	810 717
Provisions pour dépréciations	(66 179)	(41 520)	(123 439)
VALEURS NETTES	760 062	948 690	687 278
<i>dont créances à moins de 30 jours</i>	<i>582 446</i>	<i>691 845</i>	<i>340 624</i>
<i>dont créances entre 1 mois et 2 mois</i>	<i>11 691</i>	<i>52 707</i>	<i>21 100</i>
<i>dont créances entre 2 mois et 3 mois</i>	<i>11 955</i>	<i>24 997</i>	<i>11 234</i>
<i>dont créances entre 3 mois et 6 mois</i>	<i>20 251</i>	<i>9 001</i>	<i>10 573</i>
<i>dont créances entre 6 mois et 1 an</i>	<i>20 053</i>	<i>33 267</i>	<i>7 078</i>
<i>dont créances à plus d'1 an</i>	<i>179 845</i>	<i>178 393</i>	<i>420 108</i>

La baisse du poste « Créances d'exploitation » au cours de l'exercice 2018 s'analyse au regard :

- d'un chiffre d'affaires annuel en légère baisse par rapport à l'exercice précédent ; et
- d'une activité soutenue au cours du dernier trimestre 2017 relative aux prestations de services d'écrasement pour un confrère ce qui crée un effet base défavorable pour analyser la variation du poste de crances clients.

Au 31 décembre 2017, la variation des provisions pour dépréciations s'analyse comme suit :

En Euros	Au 1er janvier 2017	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2017
Provisions pour dépréciations	123 439	15 298	(97 217)		41 520
TOTAL	123 439	15 298	(97 217)	0	41 520

Au 31 décembre 2018, la variation des provisions pour dépréciations s'analyse comme suit :

En Euros	Au 1er janvier 2018	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 31 décembre 2018
Provisions pour dépréciations	41 520	26 398	(1 739)		66 179
TOTAL	41 520	26 398	(1 739)	0	66 179

NOTE 10. AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

Les autres créances et comptes de régularisation actif se présentent comme suit sur les exercices présentés :

En Euros	1-janv.-2017		
	1-janv.-2017	< 1 an	> 1 an
Etat, Crédit d'Impôt Recherche	36 000	36 000	
Etat, Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi	45 003	45 003	
Etat, Crédit d'Impôt Mécénat	7 178		7 178
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	116 834	116 834	
Impôts différés actif	22 519		22 519
Autres créances fiscales	7 113	7 113	
Subventions à recevoir			
Autres créances			
Sous-Total	234 647	204 950	29 697
Charges constatées d'avance	12 125		
Valeurs brutes	246 772	204 950	29 697
Provisions pour dépréciations			
Valeurs nettes	246 772	204 950	29 697

En Euros	31-déc.-2017		
	Total	< 1 an	> 1 an
Etat, Crédit d'Impôt Recherche	51 750	51 750	
Etat, Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi	57 501	57 501	
Etat, Crédit d'Impôt Mécénat	7 178		7 178
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	286 568	286 568	
Impôts différés actif	17 393		17 393
Autres créances fiscales	22 593	22 593	
Subventions à recevoir	89 550	89 550	
Fournisseurs, avoirs à recevoir	232 198	232 198	
Autres créances	22 542	22 542	
Sous-Total	787 273	762 702	24 571
Charges constatées d'avance	1 351	1 351	
Valeurs brutes	788 624	764 053	24 571
Provisions pour dépréciations			
Valeurs nettes	788 624	764 053	24 571

En Euros	31-déc.-2018		
	Total	< 1 an	> 1 an
Etat, Crédit d'Impôt Recherche	36 663	36 663	
Etat, Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi	50 255	50 255	
Etat, Crédit d'Impôt Mécénat	10 215		10 215
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	460 363	460 363	
Impôts différés actif	60 758	13 350	47 408
Autres créances fiscales	15 968	15 968	
Subventions à recevoir	357 972	357 972	
Autres créances			
Sous-Total	992 194	934 571	57 623
Charges constatées d'avance	18 248	18 248	
Valeurs brutes	1 010 442	952 819	57 623
Provisions pour dépréciations			
Valeurs nettes	1 010 442	952 819	57 623

Les impôts différés actifs sont principalement liés aux déficits fiscaux reportables.

L'augmentation du poste « Autres créances » au cours de l'exercice 2018 s'explique notamment par l'augmentation des subventions à recevoir qui concernent le programme d'extension de moulin sur le site de Saint-Gérard. Elles sont détaillées en note 3.4. et 17.

Les charges constatées d'avance concernent des charges d'exploitation.

NOTE 11. DISPONIBILITES

La trésorerie nette est principalement constituée de concours bancaires courants.

En Euros	31-déc.-2018	31-déc.-2017	1-janv.-2017
Comptes bancaires courants	17 265	14 099	30 079
Caisse	409	1 763	1 093
Concours bancaires courants	(826 345)	(542 173)	(195 660)
Trésorerie nette	(808 671)	(526 311)	(164 488)

NOTE 12. CAPITAL SOCIAL

Au 31 décembre 2018, le capital social est composé de 740 000 actions d'une valeur nominale de 1,31€, entièrement libérées.

Il n'a pas eu de mouvement d'actions sur les exercices clos au 31 décembre 2017 et 31 décembre 2018 comme indiqué dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

La société n'a pas procédé à l'attribution/émission d'instruments financiers donnant accès au capital sur ces périodes.

NOTE 13. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Au 31 décembre 2017, les provisions pour risques et charges se détaillent comme suit :

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Au 1er janvier 2017	Dotations	Diminutions	Au 31 décembre 2017
Prov. indemnités de départ à la retraite	119 332	2 873	(20 698)	101 507
Impôts différés passif	17 655		(433)	17 222
Total	136 987	2 873	(21 131)	118 729

Au 31 décembre 2018, les provisions pour risques et charges se détaillent comme suit :

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Au 1er janvier 2018	Dotations	Diminutions	Au 31 décembre 2018
Prov. indemnités de départ à la retraite	101 507	12 643		114 150
Impôts différés passif	17 222		(17 222)	0
Total	118 729	12 643	(17 222)	114 150

NOTE 14. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

L'évolution des emprunts et des dettes financières se présente comme suit sur les exercices présentés :

Au 31 décembre 2017

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	Au 1er janvier 2017	Emissions	Remboursements	Au 31 décembre 2017
Préfinancement plan investissement	500 000		(500 000)	0
Emprunts auprès des établissements de crédit	225 876	1 957 070	(56 509)	2 126 437
Emprunts auprès des établissements de crédit	725 876	1 957 070	(56 509)	2 126 437
Dettes financières - Location financement	447 174		(167 971)	279 203
Billets à ordre	710 000		(600 000)	110 000
Concours bancaires courants	195 660	346 513		542 173
Comptes courants d'actionnaires	729 897		(14 958)	714 939
Emprunts et dettes financières diverses	2 082 731	346 513	(782 929)	1 646 315
Total	2 808 607	2 303 583	(1 339 438)	3 772 752

Echéancement (en €) au 31 décembre 2017	Total	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 126 437	73 898	1 538 812	513 727
Dettes financières - Location financement	279 203	153 450	125 753	
Billets à ordre	110 000	110 000		
Concours bancaires courants	542 173	542 173		
Comptes courants d'actionnaires	714 939			714 939
Total	3 772 752	879 521	1 664 565	1 228 666
dont partie à taux variable	1 367 112	652 173	0	714 939
dont partie à taux fixe	2 405 640	227 348	1 664 565	513 727
dont partie à taux non rémunérée				

Emprunts auprès des établissements de crédit

Au 1^{er} janvier 2017, le détail des emprunts est le suivant :

- Capital restant dû de 33 K€ relatif à un emprunt de 90 K€ souscrit auprès du Crédit Agricole le 30 mai 2012 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 3.25% ayant pour objet le financement de l'achat du fonds de commerce blé noir d'Evelia ;
- Capital restant dû de 75 K€ relatif à un emprunt de 120 K€ souscrit auprès de BNP PARIBAS le 1^{er} avril 2014 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 1,8% ayant pour objet le financement de l'acquisition de droits de mouture ;
- Capital restant dû de 4K€ relatif à un emprunt de 50 K€ souscrit auprès du Crédit Agricole le 25 avril 2014 sur une durée de 3 ans au taux fixe de 1,90% ;
- Capital restant dû de 95 K€ relatif à un emprunt de 120 K€ souscrit auprès de BNP PARIBAS le 1^{er} juillet 2015 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 0,838% ayant pour objet le financement de divers investissements ;
- Capital restant dû de 19 K€ relatif à un emprunt de 19 K€ souscrit auprès de BNP PARIBAS le 25 novembre 2016 sur une durée de 4 ans au taux fixe de 0,92% ayant pour objet le financement de l'acquisition d'un véhicule utilitaire.

Préfinancement plan d'investissement

A cette même date, le groupe bénéficiait d'emprunt court terme de 12 mois de 500 K€ souscrit auprès du Crédit Agricole au taux variable de 1,2% destiné à préfinancer le démarrage du plan d'investissement.

Au cours de l'exercice 2017 :

Pour financer le démarrage du vaste plan d'investissement décidé en 2016 pour tripler les capacités de production du moulin de Saint-Gérard, le Groupe a obtenu auprès de la BPI :

- un emprunt « collectivités » de 200 K€ le 30 avril 2017 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 0,58% ; et
- un emprunt « croissance industrie » de 800 K€ le 1^{er} juin 2017 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 4,29%.

Elle a également obtenu auprès de trois établissements bancaires un engagement d'emprunt d'un montant total de 4 965 K€ détaillé comme suit :

Prêt immobilier :

- 1050 K€ auprès du Crédit Agricole
- 1050 K€ auprès de BNP PARIBAS
- 1050 K€ auprès de Banque Populaire

Le groupe a débloqué un montant de 944 K€ au 31 décembre 2017.

Prêt matériel :

- 605 K€ auprès du Crédit Agricole
- 605 K€ auprès de BNP PARIBAS
- 605 K€ auprès de Banque Populaire

Aucun montant n'a été débloqué sur l'exercice 2017.

Le Groupe a par ailleurs remboursé sur l'exercice 2017 un emprunt court terme de 12 mois de 500 K€ souscrit auprès du Crédit Agricole au taux de 1,2% destiné à préfinancer le démarrage du plan d'investissement.

Billets à ordre

Le Groupe a remboursé sur l'exercice un billet à ordre de 600 K€ souscrit l'année précédente auprès de la BNP destiné à préfinancer le démarrage du plan d'investissement.

En outre, Paulic Meunerie reste engagé à hauteur de 60 K€ en billet à ordre vis-à-vis de la banque Tarneaud au 31 décembre 2017, dont l'objectif est de financer le décalage entre l'achat de matières premières et la vente des farines.

De même, Moulin du Pavillon reste engagé à hauteur de 50 K€ en billet à ordre vis-à-vis de la banque Crédit Agricole au 31 décembre 2017, dont l'objectif est également de financer le décalage entre l'achat de matières premières et la vente des farines.

Au 31 décembre 2018

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	Au 1er janvier 2018	Emissions	Remboursements	Au 31 décembre 2018
Préfinancement plan investissement		500 000		500 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 126 437	1 088 443	(77 912)	3 136 968
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 126 437	1 588 443	(77 912)	3 636 968
Dettes financières - Location financement	279 203	66 990	(162 489)	183 704
Billets à ordre	110 000	200 000		310 000
Concours bancaires courants	542 173	284 172		826 345
Comptes courants d'actionnaires	714 939		(11 098)	703 841
Emprunts et dettes financières diverses	1 646 315	551 162	(173 587)	2 023 890
Total	3 772 752	2 139 605	(251 499)	5 660 858

Echéancement (en €) au 31 décembre 2018	Total	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 636 968	410 263	2 044 331	1 182 373
Dettes financières - Location financement	183 704	94 233	78 881	10 590
Billets à ordre	310 000	310 000		
Concours bancaires courants	826 345	826 345		
Comptes courants d'actionnaires	703 841			703 841
Total	5 660 858	1 640 841	2 123 212	1 896 804
dont partie à taux variable	2 340 186	1 274 001	362 344	703 841
dont partie à taux fixe	3 320 672	56 840	1 760 868	1 192 963
dont partie à taux non rémunérée				

Emprunts auprès des établissements de crédit

La société a poursuivi son plan d'investissement et a débloqué 1088 K€ sur l'enveloppe de 3 150 K€ de prêts immobiliers obtenu en 2017 comme suit :

- 308 K€ auprès du Crédit Agricole,
- 441 K€ auprès de la BNP,
- 340 K€ auprès de la BPGO.

Aucun montant n'a été débloqué sur le prêt matériel au cours de l'exercice 2018.

Préfinancement plan d'investissement

Le préfinancement de l'enveloppe de subvention de la région Bretagne et du Feader a été réalisé au moyen d'une enveloppe de 900 K€ répartis comme suit :

- 500 K€ prêtés par le Crédit Agricole sous la forme d'un prêt in fine (emprunts auprès des établissements de crédit).
- 200 K€ prêtés par Banque Populaire sous la forme d'une ouverture de crédit (concours bancaire courant)
- 200 K€ prêtés par BNP Paribas sous la forme d'un billet à ordre renouvelable (dettes financières diverses).

Billets à ordre

Le Groupe a conservé le même niveau de billets à ordre renouvelable par rapport à l'exercice précédent pour financer le décalage entre l'achat de matières premières et la vente des farines, à savoir :

- 60 k€ vis-à-vis de la banque Tarneaud,
- 50 k€ vis-à-vis de la banque Crédit Agricole.

Il a souscrit un nouveau billet à ordre renouvelable de 200 k€ destiné à préfinancer une partie de la subvention Feader.

Covenant financiers

Les emprunts bancaires n'ont pas fait l'objet de clauses de respect de ratios financiers.

NOTE 15. DETTES D'EXPLOITATION

En Euros	31-déc.-2018	31-déc.-2017	1-janv.-2017
Dettes fournisseurs & comptes rattachés	837 916	775 938	1 006 501
Dettes sociales	396 980	384 736	331 360
Dettes fiscales (TVA, ...)	59 874	146 146	80 684
Total	1 294 770	1 306 820	1 418 545

NOTE 16. AUTRES DETTES

Les autres dettes concernent des dettes relatives aux fournisseurs d'immobilisations dans le cadre du programme d'extension du moulin sur le site de Saint-Gérard. Leurs échéances sont inférieures à un an.

En Euros	31-déc.-2018	31-déc.-2017	1-janv.-2017
Fournisseurs d'immobilisations	1 394 698	960 435	204 875
Total	1 394 698	960 435	204 875

NOTE 17. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

En Euros	31-déc.-2018	31-déc.-2017
Produits constatés d'avance	402 610	117 094
Total	402 610	117 094

Echéancement	31-déc.-2018	31-déc.-2017
Inférieur à un an	402 610	
De un à cinq ans		117 094
Plus de cinq ans		
Total	402 610	117 094

Les produits constatés d'avance concernent les subventions d'investissement résultant d'aides accordées par les organismes publics pour la réalisation du programme d'extension du moulin sur le site de Saint-Gérard pour lesquelles le produit sera reconnu au rythme de l'amortissement desdits immobilisations.

Elles se ventilent de la façon suivante :

Subventions	Montant de la subvention accordée	Cash restant à recevoir au 31.12.2018	Subvention nette comptabilisée au 31.12.2018	Exercice 2018		Exercice 2017	
				Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation	Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation
Pontivy communauté	100 000	67 577	92 000		4 000		4 000
France Agrimer	21 973	0	20 215	21 973	879		879
Région Bretagne	819 669	819 669	290 395				
Feader	725 989	725 989					
Total	1 667 631	1 613 235	402 610	21 973	4 879	0	4 879

Comme indiqué dans le point 3.4, seule la quote-part de subvention, dont les conditions suspensives sont levées, est comptabilisée. Ainsi, pour la subvention accordée par la région Bretagne de 820 K€, 35% de la subvention est reconnu en fonction du pourcentage d'avancement du programme d'extension de Moulin.

Les subventions encore à percevoir sur le projet d'extension du moulin s'élèvent à 1 613 K€ dont un total de 1 545 K€ au titre des subventions de la région Bretagne et de FEADER pour laquelle le groupe obtenu un préfinancement bancaire à hauteur de 900 K€ en 2018 intégralement encaissés sur ledit exercice comme indiqué en note 14.

NOTE 18. CHIFFRES D'AFFAIRES

L'évolution du chiffre d'affaires est le suivant :

En Euros	Exercice 2018		Exercice 2017	
Ventes de marchandises	362 873	4%	346 955	4%
Ventes de produits finis	7 720 270	94%	8 414 522	91%
Prestations de services	152 347	2%	481 935	5%
Chiffre d'affaires	8 235 490	100%	9 243 412	100%

Le poste ventes de produits finis intègre le chiffre d'affaires réalisé en vente de farines de froment, de blé noir et des co-produits (sons et cosses). Il reprend également les ventes de produits issus du procédé Oxygreen : la farine Qualista et les Nourrifibre®, pour un montant cumulé 970 K€ sur l'exercice 2018 et de 816 K€ au titre de l'exercice 2017.

Le poste ventes de marchandises consiste en le négoce de produits additionnels à destination de nos clients boulangers (améliorants, graines et sacheries diverses).

Les prestations de services intègrent les analyses effectuées par notre laboratoire auprès d'acteurs de la région et la refacturation du transport à nos clients éloignés. En 2017 et 2018, s'ajoute un revenu additionnel ponctuel lié à la prestation d'écrasement du blé d'un meunier confrère dont l'installation était sinistrée. Ce service a généré un revenu de 433 842 € en 2017 et 98 748 € en 2018. L'exploitation du confrère a pu reprendre en avril 2018.

La répartition géographique du chiffre d'affaires au cours des exercices présentés est la suivante :

En Euros	Exercice 2018		Exercice 2017	
Ventes - France	7 627 377	93%	8 785 995	95%
Ventes Export	608 113	7%	457 417	5%
<i>dont Europe</i>	<i>608 113</i>	<i>100%</i>	<i>457 417</i>	<i>100%</i>
<i>dont Reste du monde</i>	<i>0</i>		<i>0</i>	
Chiffre d'affaires	8 235 490	100%	9 243 412	100%

NOTE 19. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Les autres produits d'exploitation se décomposent de la façon suivante :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Production stockée	(59 229)	3 604
Production immobilisée	101 840	
Reprises sur amort. et prov.	1 739	117 915
Transfert de charges	46 771	44 321
Quote part subventions d'investissement reprise en résultat	4 879	4 879
Crédit Impôt Recherche	36 663	51 750
Autres produits	166	46
Autres produits d'exploitation	132 829	222 515

Pour l'exercice 2018, la production immobilisée concernent des frais de développement activés relatifs à la conception d'un nouveau prototype de procédé de traitement à l'ozone.

NOTE 20. MARGE BRUTE

En Euros	31-déc.-2018	31-déc.-2017
Chiffres d'affaires	8 235 490	9 243 412
Achats consommés	(4 793 165)	(5 546 402)
Marge Brute globale	3 442 325	3 697 010
<i>Taux de marge brute</i>	<i>42%</i>	<i>40%</i>

NOTE 21. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se décomposent de la façon suivante :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Achats non stockés, matériels, fournitures	449 979	526 183
Locations et charges locatives	95 571	110 834
Entretiens et réparations	226 506	226 809
Primes d'assurance	72 261	62 673
Etudes et recherches	64 575	102 807
Personnel extérieur	18 679	112 668
Honoraires	107 914	119 908
Publicité	45 564	55 727
Transport	39 709	41 410
Frais de déplacement, missions et réceptions	87 968	92 124
Autres (téléphone, services bancaires ...)	46 498	51 688
Autres achats et charges externes	1 255 224	1 502 831

Les achats non stockés sont principalement constitués des frais d'électricité et de carburant.

Les frais d'études et recherches sont relatifs à des frais de laboratoires utilisés à des fins de contrôle et de recherche. En 2017, ce poste intègre des frais de collaboration avec UniLaSalle pour 60K€. En 2018, ces frais sont remplacés par un contrat de travail dédié à la R&D.

Le poste « Personnel extérieur » diminue suite à l'internalisation sur 2018 de l'animation commerciale du groupe qui s'est traduite par l'embauche d'un nouveau directeur commercial.

Le poste « Honoraires » comprend notamment des commissions sur ventes de Nourrifibre® pour 57 K€ et des frais de courtage sur la vente de son.

NOTE 22. CHARGES DE PERSONNEL

Les charges de personnel se décomposent comme suit :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Salaires et traitements	1 063 741	945 329
Charges sociales	418 058	372 897
CICE	(50 255)	(57 501)
Charges de personnel	1 431 544	1 260 725
Taux moyen de charges sociales	35%	33%

L'augmentation du taux moyen de charges sociales s'explique par la baisse du Crédit Impôt Compétitivité Emploi (CICE).

NOTE 23. EFFECTIFS

L'évolution des effectifs moyens est la suivante :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Cadres	6	5
Agents de maîtrise et techniciens	7	5
Employés / ouvriers	21	22
Effectifs	34	31

NOTE 24. REMUNERATION DU DIRIGEANT

Au titre des exercices observés, aucune rémunération n'a été servie au dirigeant.

NOTE 25. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATION ET PROVISIONS

En €uros	Exercice 2018	Exercice 2017
Dotations aux amortissements sur immobilisations	385 787	372 830
Dotations aux provisions sur actif circulant	26 398	15 298
Dotations aux provisions pour risques et charges	12 643	2 873
Total	424 828	391 001

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont relatives aux provisions pour indemnités de départ en retraite.

Les dotations aux amortissements sont ventilées de la façon suivante :

En €uros	Exercice 2018	Exercice 2017
Immobilisations incorporelles	1 095	655
Immobilisations corporelles	384 692	372 175
Total	385 787	372 830

NOTE 26. AUTRES CHARGES

Les autres charges se décomposent comme suit :

En €uros	Exercice 2018	Exercice 2017
Redevances GT	75 888	62 685
Pertes sur créances irrécouvrables	16 792	107 057
Autres charges	757	37
Total	93 437	169 779

Les redevances concernent principalement l'utilisation du procédé Oxygreen[®] appartenant à Green Technologies. Il est rappelé qu'en août 2019, la Société a signé un accord visant l'acquisition de la société Green Technologie 'Se reporter à la note sur les « *Evènements postérieurs à la clôture* »).

Les pertes sur créances irrécouvrables sont relatives à des créances en grande partie déjà provisionnées les années précédentes.

NOTE 27. RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier se décompose comme suit :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Autres produits financiers	1 309	979
Produits financiers	1 309	979
Intérêts sur emprunts (retraitements de crédit-bail inclus)	67 872	43 723
Intérêts bancaires	19 512	17 413
Intérêts sur comptes courants d'associés	10 343	11 917
Autres charges financières	100	100
Charges financières	97 827	73 153
Total	(96 518)	(72 174)

NOTE 28. RESULTAT EXCEPTIONNEL

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	596	33 290
Produits de cession d'immobilisations	750	100
Reprises provisions		3 881
Produits exceptionnels	1 346	37 271
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	29 210	37 489
VNC immobilisations cédées	547	0
Dotations provisions		
Charges exceptionnelles	29 757	37 489
Total	(28 411)	(218)

NOTE 29. IMPÔTS SUR LES BENEFICES

La ventilation de la charge d'impôt est la suivante :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Charge/(produit) d'impôt exigible	(3 037)	(3 037)
Charge/(produit) d'impôt différé	(60 587)	4 694
Total charges/(produit) d'impôt sur les bénéfices	(63 624)	1 657

Le produit d'impôt exigible constaté sur les exercices 2017 et 2018 est relatif au Crédit Impôt Mécénat (CIM).

La preuve d'impôt est la suivante :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Résultat courant avant impôt	(58 042)	160 886
Résultat exceptionnel avant impôt	(28 411)	(218)
Résultat consolidé avant impôt	(86 453)	160 668
Impôt théorique à 28 %	(24 207)	44 987
Réduction d'impôt : CIR et CIM	(3 037)	(3 037)
Charge d'impôt théorique dans les comptes consolidés	(27 244)	41 950
Charge d'impôt comptabilisé dans les comptes consolidés	(63 624)	1 657
Différence	36 380	40 293
Justification de l'écart		
Déduction CICE groupe	(14 071)	(16 100)
Suramortissement Macron	(14 010)	(12 938)
CIR	(10 266)	(14 490)
Autres différences permanentes	1 967	3 235
	(36 380)	(40 293)

Les déficits fiscaux du Groupe s'élèvent à 384 K€ au 31 décembre 2018. Le groupe a constaté un actif d'impôts différés sur la totalité de ces déficits pour 107,5 K€ dans le poste « Autres créances ».

NOTE 30. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Honoraires HT facturés au titre du contrôle légal des comptes	3 604	3 518
Honoraires HT facturés au titre des autres diligences et prestations directement liées		
Total	3 604	3 518

NOTE 31. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés

Les engagements donnés sont les suivants :

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Caution		
Nantissements	101 000	136 000
Hypothèques	3 150 000	1 050 000
Effets escomptés non échus		
Fournisseurs	3 202 000	
Total engagements donnés	6 453 000	1 186 000

Les hypothèques sur l'immobilier et le foncier du site de Saint-Gérard données en garantie des emprunts bancaires concernent les emprunts suivants :

- Emprunt CRCA hypothèque PARI PASSU : 1 050 000 €
- Emprunt BPA hypothèque PARI PASSU : 1 050 000 €
- Emprunt BNP hypothèque PARI PASSU : 1 050 000 €

La société a donné en garantie les nantissements de fonds de commerce concernant les emprunts suivants :

- Emprunt BNP de 2014 pour 120 K€ : CRD de 40 K€ au 31/12/2018 et 58 K€ au 31/12/2017
- Emprunt BNP de 2015 pour 120 K€ : CRD de 61 K€ au 31/12/2018 et 78 K€ au 31/12/2017

Au titre de son plan d'investissement, la société a engagé des marchés avec ses fournisseurs dont les montant encore à facturer s'élèvent à 3 202K€ au 31/12/2018.

Engagements reçus

En Euros	Exercice 2018	Exercice 2017
Cautions	365 000	465 000
Subventions à recevoir	1 613 235	1 634 573
Total engagements reçus	1 978 235	2 099 573

Les cautions sont relatives à des cautions personnelles vis-à-vis des banques Crédit Agricole (130 000€), Caisse d'Epargne (75 000€) et Banque Tarneaud (160 000€).

Les subventions encore à percevoir sur le projet d'extension du moulin s'élèvent à 1 613 K€.

NOTE 32. RAPPROCHEMENT ENTRE LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ET LES COMPTES SOCIAUX HISTORIQUES

Au 1er janvier 2017

En Euros	Comptes sociaux	Retraitements de consolidation	Intégration filiales	Comptes consolidés
Capital social	969 400			969 400
Réserve légale	3 500			3 500
Autres réserves	154 267			154 267
Réserves consolidées		78 183	220 953	299 136
Résultat net				0
Subventions d'investissement				0
Total capitaux propres part Groupe	1 127 167	78 183	220 953	1 426 303

Au 31 décembre 2017

En Euros	Comptes sociaux	Retraitements de consolidation	Intégration filiales	Comptes consolidés
Capital social	969 400			969 400
Réserve légale	8 000			8 000
Autres réserves	149 767			149 767
Réserves consolidées		78 182	220 953	299 135
Résultat net	57 657	65 865	35 490	159 012
Subventions d'investissement	117 094	(117 094)		0
Total capitaux propres part Groupe	1 301 918	26 953	256 443	1 585 314

Au 31 décembre 2018

En Euros	Comptes sociaux	Retraitements de consolidation	Intégration filiales	Comptes consolidés
Capital social	969 400			969 400
Réserve légale	11 000			11 000
Autres réserves	204 424			204 424
Réserves consolidées		144 046	256 444	400 490
Résultat net	(94 030)	83 790	(12 589)	(22 829)
Subventions d'investissement	402 610	(402 610)		0
Total capitaux propres part Groupe	1 493 404	(174 774)	243 855	1 562 485

Les principaux retraitements de consolidation sont :

- le reclassement des subventions d'investissement en produits constatés d'avance ;
- la capitalisation des contrats de crédits-baux ;
- la constatation des impôts différés.

Le passage entre les résultats sociaux et le résultat net consolidé est le suivant au 31 décembre 2018 :

	Minoterie PAULIC	Moulin du Pavillon	TOTAL
Résultat comptes sociaux	(94 030)	(12 589)	(106 619)
<u>Retraitements de consolidation:</u>			
Capitalisation des crédits-baux	35 137	709	35 846
Provision pour indemnités de départ en retraite	(10 524)	(2 119)	(12 643)
Impôts différés	52 889	7 698	60 587
Résultat retraité après distribution de dividendes	(16 528)	(6 301)	(22 829)
Distributions de dividendes			
Résultat retraité après distribution de dividendes	(16 528)	(6 301)	(22 829)
Intérêts minoritaires			
Résultat net consolidé	(16 528)	(6 301)	(22 829)

Au 31 décembre 2017, le passage entre les résultats sociaux et le résultat net consolidé était le suivant :

	Minoterie PAULIC	Moulin du Pavillon	TOTAL
Résultat comptes sociaux	57 658	35 488	93 146
<u>Retraitements de consolidation:</u>			
Capitalisation des crédits-baux	52 328	406	52 734
Provision pour indemnités de départ en retraite	20 698	(2 873)	17 825
Impôts différés	432	(5 126)	(4 694)
Résultat retraité après distribution de dividendes	131 116	27 895	159 011
Distributions de dividendes			
Résultat retraité après distribution de dividendes	131 116	27 895	159 011
Intérêts minoritaires			
Résultat net consolidé	131 116	27 895	159 011

5.2 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES

5.2.1 Comptes semestriels relatifs au 1^{er} semestre 2019 clos le 30 juin 2019

GROUPE PAULIC MEUNERIE

**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN
2018 ET 30 JUIN 2019 ETABLIS SELON LE REFERENTIEL
FRANCAIS**



BILAN CONSOLIDE

		30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
En Euros	Note	Net	Net	Net
Ecarts d'acquisition				
Frais de recherche et développement		245 876	101 784	
Concessions, brevets, marques, logiciels et droits similaires		1 967	2 453	2 945
Fonds de commerce		1 350 504	1 350 504	1 350 504
Immobilisations incorporelles	5 / 6	1 598 347	1 454 741	1 353 449
Terrains et constructions		628 210	644 905	619 415
Installations tech., matériels et outillages industriels		1 871 703	1 296 598	1 357 498
Autres immobilisations corporelles		261 495	298 561	349 824
Immobilisations en cours		5 490 066	4 269 620	2 126 985
Immobilisations corporelles	5 / 6	8 251 474	6 509 684	4 453 722
Titres de participation		7 286	7 286	7 286
Autres immobilisations financières		60 642	80 642	80 642
Immobilisations financières	7	67 928	87 928	87 928
Actif immobilisé		9 917 749	8 052 353	5 895 099
Stocks de matières premières et approvisionnements	8	366 833	291 807	405 946
Stocks de produits finis et marchandises	8	359 148	297 233	221 186
Avances et acomptes versés sur commandes				
Clients et comptes rattachés	9	918 227	760 062	861 465
Autres créances	10	1 157 052	992 194	417 988
Compte de régularisation actif	10	85 342	18 248	27 983
Disponibilités	11	24 789	17 674	14 379
Actif circulant		2 911 391	2 377 218	1 948 947
TOTAL ACTIF		12 829 140	10 429 571	7 844 046

En Euros	Note	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Capital social		969 400	969 400	969 400
Primes				
Réserves consolidées		593 084	615 914	615 914
Résultat de l'exercice		100 222	(22 829)	(76 780)
Capitaux propres - Part groupe	12	1 662 706	1 562 485	1 508 534
Intérêts minoritaires				
Total capitaux propres		1 662 706	1 562 485	1 508 534
Provisions pour charges		111 321	114 150	109 132
Provisions pour risques et charges	13	111 321	114 150	109 132
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	14	6 045 136	3 636 968	2 460 344
Emprunts et dettes financières diverses	14	1 948 872	2 023 890	1 530 373
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	15	825 796	837 916	954 069
Dettes fiscales et sociales	15	430 133	456 854	477 885
Autres dettes	16	859 501	1 394 698	689 034
Produits constatés d'avance	17	945 675	402 610	114 675
Total dettes		11 166 434	8 867 086	6 335 512
TOTAL PASSIF		12 829 140	10 429 571	7 844 046

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En Euros	Note	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Production vendue biens et ventes de marchandises		4 234 933	3 854 275	8 083 143
Production vendue services		3 486	115 153	152 347
Chiffre d'affaires nets	18	4 238 419	3 969 428	8 235 490
Autres produits d'exploitation	19	309 286	(120 840)	132 829
Total des produits d'exploitation		4 547 705	3 848 588	8 368 319
Achats et variation de stocks	20	2 599 818	2 149 995	4 793 165
Autres achats et charges externes	21	741 452	593 096	1 255 224
Impôts, taxes et versements assimilés		43 672	166 505	331 645
Charges de personnel	22	742 697	719 509	1 431 544
Dotations aux amortissements sur immobilisations	25	200 860	194 156	385 787
Dotations aux provisions et dépréciations	25	4 360	32 071	39 041
Autres charges	26	32 599	52 290	93 437
Total des charges d'exploitation		4 365 458	3 907 622	8 329 843
Résultat d'exploitation		182 247	(59 034)	38 476
Produits financiers		87	62	1 309
Charges financières		(68 562)	(35 725)	(97 827)
Résultat financier	27	(68 475)	(35 663)	(96 518)
Résultat courant des entreprises intégrées		113 772	(94 697)	(58 042)
Produits exceptionnels		1	1 171	1 346
Charges exceptionnelles		0	(26 371)	(29 757)
Résultat exceptionnel	28	1	(25 200)	(28 411)
Impôts sur les bénéfices	29	(13 551)	43 117	63 624
Résultat net des entreprises intégrées		100 222	(76 780)	(22 829)
Résultats des sociétés mis en équivalence				
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition				
Résultat net de l'ensemble consolidé		100 222	(76 780)	(22 829)
Intérêts minoritaires				
Résultat net (part du Groupe)		100 222	(76 780)	(22 829)
Résultat par action		0,14	(0,10)	(0,03)
Résultat dilué par action		0,14	(0,10)	(0,03)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En €uros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Résultat net consolidé	100 222	(76 780)	(22 829)
Amortissements et provisions	200 577	201 781	398 430
Plus et moins-values de cession	0	(203)	(203)
Impôts différés	13 551	(40 117)	(60 587)
Capacité d'autofinancement	314 350	84 681	314 811
Variation des frais financiers	749	(643)	1 634
Variation des stocks	(136 941)	20 793	58 885
Variation des créances d'exploitation	(467 642)	143 234	(224 422)
Variation des dettes d'exploitation	(38 842)	125 134	(12 050)
Variation nette exploitation	(643 425)	289 161	(177 587)
Variation des créances hors exploitation	85 227	339 171	254 494
Variation des dettes hors exploitation	(513 547)	(271 401)	434 263
Variation des charges et produits constatés d'avance	519 266	(29 051)	273 677
Variation nette hors exploitation	90 946	38 719	962 434
Variation du besoin en fonds de roulement	(551 730)	327 237	786 481
Flux de trésorerie générés par l'activité	(237 380)	411 918	1 101 292
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(154 278)	(2 925)	(104 765)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(1 931 978)	(548 582)	(2 800 685)
Acquisitions d'immobilisations financières		(20 000)	(20 000)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		750	750
Cessions d'immobilisations financières	20 000	5 738	5 738
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(2 066 256)	(565 019)	(2 918 962)
Emissions d'emprunts	2 824 420	597 926	1 788 443
Remboursement d'emprunts	(478 836)	(353 308)	(240 401)
Variation des comptes courants d'associés	(18 555)	(4 358)	(11 098)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	2 327 029	240 260	1 536 944
Variation de la trésorerie	23 393	87 159	(280 726)
Trésorerie d'ouverture	(806 394)	(525 668)	(525 668)
Trésorerie de clôture	(783 001)	(438 509)	(806 394)
<i>dont comptes bancaires débiteurs</i>	<i>23 455</i>	<i>13 508</i>	<i>17 265</i>
<i>dont concours bancaires courants</i>	<i>(807 790)</i>	<i>(452 888)</i>	<i>(824 068)</i>
<i>dont caisse</i>	<i>1 334</i>	<i>871</i>	<i>409</i>

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

Capitaux propres	Nombre d'actions	Capital	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total Capitaux propres - Part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
Capitaux propres à l'ouverture au 01/01/2017	740 000	969 400	456 903		1 426 303		1 426 303
Variation des subventions					0		0
Résultat de l'exercice 31/12/2017				159 011	159 011		159 011
Total capitaux propres au 31/12/2017	740 000	969 400	456 903	159 011	1 585 314		1 585 314
Affectation du résultat 31/12/2017			159 011	- 159 011	0		0
Variation des subventions					0		0
Résultat de l'exercice 31/12/2018				(22 829)	(22 829)		(22 829)
Total capitaux propres au 31/12/2018	740 000	969 400	615 914	(22 829)	1 562 485		1 562 485
Affectation du résultat 31/12/2018			- 22 829	22 829	0		0
Variation des subventions			(1)		(1)		(1)
Résultat de l'exercice 30/06/2019				100 222	100 222		100 222
Total capitaux propres au 30/06/2019	740 000	969 400	593 084	100 222	1 662 706		1 662 706

Capitaux propres	Nombre d'actions	Capital	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total Capitaux propres - Part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux propres
Capitaux propres à l'ouverture au 01/01/2017	740 000	969 400	456 903		1 426 303		1 426 303
Variation des subventions					0		0
Résultat de l'exercice 31/12/2017				159 011	159 011		159 011
Total capitaux propres au 31/12/2017	740 000	969 400	456 903	159 011	1 585 314	0	1 585 314
Affectation du résultat 31/12/2017			159 011	- 159 011	0		0
Variation des subventions					0		0
Résultat de l'exercice 30/06/2018				(76 780)	(76 780)		(76 780)
Total capitaux propres au 30/06/2018	740 000	969 400	615 914	(76 780)	1 508 534	0	1 508 534

GROUPE PAULIC MEUNERIE

NOTES ANNEXES



NOTES ANNEXES

NOTE 1 : LA SOCIETE

Le groupe PAULIC MEUNERIE est spécialisé dans la production de farines artisanales et industrielles destinées aux professionnels de la boulangerie, de la crêperie et de l'industrie alimentaire en France et à l'étranger. Les moulins sont situés en centre Bretagne et produisent des farines de froment et de blé noir.

Un des moulins est équipé du procédé expérimental de traitement des grains à l'ozone Oxygreen®, permettant de développer des produits à haute valeur ajoutée à destination de la boulangerie et de l'alimentation d'insectes.

NOTE 2 : BASES DE PREPARATION DES COMPTES CONSOLIDES

La société MINOTERIE PAULIC envisage une introduction en bourse sur le marché Euronext Growth Paris au cours du 4ème trimestre 2019 si les conditions de marché le permettent.

Les présents comptes consolidés relatifs aux comptes intermédiaires arrêtés au 30 juin 2018 et au 30 juin 2019 ont été préparés dans le cadre du projet d'offre au public et d'inscription des actions de la société MINOTERIE PAULIC aux négociations sur le marché Euronext Growth. Ils ont été préparés spécifiquement pour les besoins du Document d'enregistrement soumis à l'approbation de l'AMF. Ils ont été établis en conformité avec les règles et principes comptables français et arrêtés par le Conseil d'Administration réuni 2 décembre 2019.

Les comptes consolidés relatifs aux comptes intermédiaires arrêtés au 30 juin 2018 et au 30 juin 2019 sont établis sur une base volontaire, dans la mesure où la société n'est pas astreinte à établir des comptes consolidés.

Les états financiers du Groupe ont été établis en euros. Tous les montants mentionnés dans la présente annexe aux états financiers sont libellés en euros, sauf indication contraire.

2.1. Méthodes de consolidation

Les états financiers des sociétés dans lesquelles MINOTERIE PAULIC exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation sont consolidées sur la base de leurs comptes arrêtés au 30 juin 2019, mis en harmonie avec les principes comptables retenus par le Groupe. La durée des comptes intermédiaires est de 6 mois pour toutes les sociétés.

2.2. Périmètre de consolidation

Sociétés consolidées	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode de consolidation	Siège social	N° SIREN
SA MINOTERIE PAULIC	Mère	Mère	IG	Le Gouret - 56290 St Gérard	311 263 685
SARL MOULIN DU PAVILLON	100	100	IG	Moulin de Tescat - 56160 Séglien	442 521 795

IG : intégration globale

2.3. Référentiel comptable

Les comptes consolidés du groupe PAULIC MEUNERIE sont établis conformément aux règles et principes comptables en vigueur en France. Les dispositions du règlement N°99.02 du Comité de Réglementation Comptable, homologué le 22 juin 1999, sont appliquées depuis le 1er janvier 2000 ainsi que celles du règlement CRC 2005-10 du 26/12/2005 et les règlements 2015-07 et 2015-08 de l'ANC qui l'a actualisé.

Les principes et méthodes comptables appliqués par le groupe PAULIC MEUNERIE sont décrits dans les § 2.3 et suivants.

Les méthodes préférentielles appliquées sont les suivantes :

Méthodes préférentielles	Application
Provisions retraites et coûts assimilés	oui
Capitalisation du crédit-bail	oui
Etalement des frais d'emprunts et primes	oui
Prise en résultat des écarts de conversion actif et passif	N/A
Méthode des profits à l'avancement pour les contrats LT	N/A
Comptabilisation à l'actif des coûts de développement	oui
Comptabilisation en charges des frais d'établissement	oui

2.4. Jugements et estimations de la direction

La préparation des états financiers nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui ont un impact sur les montants d'actifs et passifs à la clôture, ainsi que sur les éléments de résultat des exercices présentés. Ces estimations tiennent compte des données économiques susceptibles de variations dans le temps et comportant des aléas.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et passifs, qui ne peuvent être obtenus directement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. Les principales estimations concernent :

- Le Crédit d'Impôt Recherche,
- L'évaluation des frais de recherche et développement activés au regard des avantages économiques futurs attendus.

2.5. Ecart d'acquisition

Lors de l'acquisition des titres d'une filiale consolidée, les éléments identifiables de l'actif acquis et du passif pris en charge, retraités selon les normes du Groupe, sont évalués à leur juste valeur pour le Groupe. Celui-ci dispose de l'année qui suit l'exercice de l'acquisition pour finaliser ces évaluations.

L'écart d'acquisition correspond à l'écart constaté, à la date d'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, entre :

- Le coût d'acquisition de ses titres (y compris les frais afférents nets d'impôts)
- Et la quote-part de l'entreprise acquéreuse dans l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition.

Le Groupe n'a pas constaté d'écart d'acquisition car la société Moulin du Pavillon a été créée par la société Minoterie Paulic en 2002.

NOTE 3. METHODES ET REGLES D'EVALUATION

Les principes et méthodes d'évaluation appliqués par le Groupe sont détaillés dans les paragraphes suivants.

3.1. Immobilisations incorporelles

Frais de recherche et développement

Le Groupe applique la méthode préférentielle d'immobilisation de ses coûts de développement. Les frais de recherche sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Les frais de développement sont comptabilisés en immobilisations incorporelles uniquement si les six critères suivants sont cumulativement remplis :

- ✓ Faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente,
- ✓ Intention de la société d'achever l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre,
- ✓ Capacité de celle-ci à utiliser ou à vendre cet actif incorporel,
- ✓ Démonstration de la probabilité d'avantages économiques futurs attachés à l'actif. L'entité doit démontrer, entre autres choses, l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité,
- ✓ Disponibilité de ressources techniques, financières et autres appropriées afin d'achever le développement et utiliser ou vendre l'immobilisation incorporelle, et
- ✓ Capacité d'évaluation de façon fiable des dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Compte tenu de leur nature, ces frais sont inscrits dans les comptes consolidés sur la ligne « immobilisations incorporelles ». Les dépenses ne vérifiant pas ces critères demeurent comptabilisées en charges de l'exercice où elles ont été encourues.

Les frais de recherche et développement correspondent au développement d'un nouveau prototype de procédé de traitement à l'ozone.

Ils sont amortis linéairement sur 5 ans, à compter de la date de mise à disposition du prototype, ce qui correspond à la durée d'utilisation minimale estimée.

Conformément au règlement ANC n°2015-06, la valeur comptable des frais de développement est testée dès lors qu'il existe un indice interne ou externe de perte de valeur.

Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, un test de dépréciation est réalisé en comparant la valeur nette comptable de l'actif, à sa valeur recouvrable qui correspond à la plus élevée des deux valeurs suivantes : la juste valeur diminuée du coût de sortie ou la valeur d'utilité. Si la valeur comptable de l'actif excède sa valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée.

Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles correspondent principalement à des brevets farines et à des logiciels amortis linéairement sur une période de 3 ans.

3.2. Fonds commercial

Les fonds commerciaux ont été acquis par les sociétés du groupe au fur et à mesure de leur développement historique, soit à l'occasion de croissances externes, soit dans le cadre d'acquisition de portefeuille de clients de confrères.

Les droits de mouture consistent en un droit à écraser une certaine quantité de blé tendre pour produire de la farine à destination de la consommation humaine en France. Ces droits ne concernent donc pas l'alimentation animale, le blé noir, ni les exportations. Ces droits de mouture sont cessibles et louables.

Dans le cadre des nouvelles règles concernant les actifs incorporels (règlement ANC 2015-06), applicables pour la première fois aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, le groupe a analysé la durée d'utilisation des fonds commerciaux.

Les fonds commerciaux et droits de mouture ayant une durée d'utilisation non limitée, ils ne font l'objet d'aucun amortissement.

Des tests de dépréciation sont réalisés tous les ans sur les fonds commerciaux non amortis (y compris en l'absence d'indice de perte de valeur). Ces tests consistent à comparer la valeur nette comptable figurant à l'actif à sa valeur actuelle.

Ces tests sont réalisés au niveau de l'actif ou du groupe d'actifs en fonction du mode de gestion et de suivi des activités par l'entité.

Les valeurs actuelles correspondent aux valeurs d'utilité calculées sur la base de l'actualisation des cash-flows futurs issus des business plans à 5 ans établis par la direction.

Les valeurs actuelles des droits de mouture sont également appréciées au vu de l'évolution de leur cours à la date de clôture de l'exercice.

Les dépréciations constatées ne peuvent faire l'objet de reprises ultérieures.

A la clôture de l'exercice, la valeur actuelle est supérieure à la valeur nette comptable, ce qui justifie l'absence de dépréciation.

3.3. Immobilisations corporelles

Les éléments corporels sont évalués à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

Eléments	Durées
Constructions	15 à 30 ans
Installations générales, agencements	10 à 20 ans
Installations techniques	5 à 10 ans
Matériel et outillage	3 à 15 ans
Matériel de transport	3 à 7 ans
Matériel de bureau, informatique	3 à 10 ans
Mobilier	3 à 10 ans

Les amortissements dérogatoires sont portés en réserve après calcul de l'impôt différé.

3.4. Subventions d'investissements

Seule la quote-part de subvention, dont les conditions suspensives de versement ont été levées, a été comptabilisée. Elle suit le même rythme que les amortissements des immobilisations qu'elles permettent de financer.

Dans les comptes individuels, les subventions d'investissement sont inscrites parmi les capitaux propres. La quote-part de subvention virée au compte de résultat est comptabilisée en produits exceptionnels.

Dans les comptes consolidés, ces subventions sont transférées dans un compte de régularisation passif (produits constatés d'avance), ce qui leur donne le caractère de crédits différés. La quote-part de subvention virée au compte de résultat au rythme de l'amortissement desdits immobilisations faisant l'objet des subventions, est comptabilisée en produits d'exploitation.

3.5. Opérations de location financement

Le Groupe applique la méthode préférentielle prescrite par la réglementation française lui permettant de capitaliser les contrats de location financements.

Les contrats de crédit-bail immobilier et mobilier sont retraités comme si les biens correspondants avaient été acquis à crédit dès lors qu'ils transfèrent au groupe la quasi-totalité des risques inhérents à la propriété de l'actif loué. Les immobilisations sont inscrites à l'actif du bilan pour leur valeur vénale à la date d'acquisition et amorties en fonction de leur durée de vie économique estimée détaillée dans le point 3.3. En contrepartie, une dette financière du même montant apparaît au bilan et s'amortit suivant le plan de remboursement du crédit-bail souscrit. Les contrats de location dans lesquels le bailleur ne transfère pas la quasi-totalité des avantages et des risques inhérents à la propriété de l'actif sont classés en tant que contrats de location simple, les paiements au titre de ces contrats sont comptabilisés en charges sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du contrat.

3.6 Immobilisations financières

Ce poste est essentiellement constitué :

- D'une participation minoritaire de 8,3% au capital de la société SAS ALLIANCE FARINE pour 5 K€ et de parts sociales du Crédit Agricole pour 2,2 K€,
- De prêts accordés à des boulangers,
- De dépôts et cautionnements versés.

Ils sont valorisés au coût d'achat historique. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

3.7. Stocks et produits en cours

Les stocks de matières et marchandises ont été évalués à leur coût d'acquisition.

Les frais de stockage n'ont pas été pris en compte pour l'évaluation des stocks.

Les produits finis et en cours de production ont été évalués à leur coût de production. Les charges indirectes de fabrication ont été prises en compte sur la base des capacités normales de production de l'entreprise.

Les stocks et en cours ont, le cas échéant, été dépréciés par voie de provision pour tenir compte de leur valeur actuelle à la date de clôture de l'exercice.

Les profits internes, inclus dans les stocks des sociétés du groupe, ne sont pas éliminés, leurs montants n'étant pas significatifs.

3.8. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Elles sont dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

3.9. Trésorerie

La trésorerie est exclusivement constituée par des liquidités immédiatement disponibles.

Les découverts bancaires figurent en dettes financières courantes.

3.10. Capital

Les éléments relatifs au capital social sont décrits dans la Note 12 de la présente annexe.

3.11. Provisions et passifs éventuels

Le groupe applique le règlement CRC n° 2000-06 sur les passifs.

Les provisions pour risques sont constituées pour faire face à l'ensemble des risques et charges connus jusqu'à l'établissement définitif des comptes.

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (juridique ou implicite) à l'égard d'un tiers, dans la mesure où elle peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduira par une sortie de ressources pour le Groupe.

Un passif éventuel est :

- Soit une obligation potentielle de l'entité à l'égard d'un tiers résultant d'événements dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance, ou non, d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entité ;
- Soit une obligation de l'entité à l'égard d'un tiers dont il n'est pas probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

3.12. Provisions pour indemnités de départ à la retraite

La loi française exige, le cas échéant, le versement d'une indemnité de départ à la retraite. Cette indemnité est déterminée en fonction de l'ancienneté et du niveau de rémunération au moment du départ. Les droits sont uniquement acquis pour les salariés présents dans l'entreprise à l'âge de la retraite.

Les indemnités légales et conventionnelles sont évaluées pour chacun des salariés du Groupe PAULIC présent à la clôture en fonction de son ancienneté théorique le jour de son départ en retraite, selon les dispositions de la norme IAS 19 révisée "Avantages du personnel", conformément à la recommandation 2013-02 de l'ANC.

Le montant de l'engagement au titre des indemnités de fin de carrière, fait l'objet d'une provision. Les hypothèses retenues pour les comptes intermédiaires au 30 juin 2019 sont les suivantes (méthode des unités de crédits projetées) :

- Taux annuel de revalorisation des salaires (inflation comprise) : 1 %
- Taux net annuel de capitalisation (inflation comprise) : 1.31 %
- Taux de mobilité (turn over) : 5% de 15 à 49 ans – 0% à partir de 50 ans
- Âge de départ à la retraite : 65 ans
- Modalités de départ en retraite : à l'initiative du salarié
- Taux annuel d'actualisation : 0,80 %
- Taux de charges sociales patronales : 37% pour les non-cadres, 53% pour les cadres

Les hypothèses retenues pour la situation intermédiaire au 30 juin 2018 sont les mêmes à l'exception du taux d'actualisation retenu pour 1,57%.

3.13. Emprunts et dettes financières

Les emprunts sont valorisés à leur valeur nominale. La société a opté pour la méthode préférentielle d'étalement des frais d'émissions sur la durée des emprunts.

Les intérêts courus sont comptabilisés au passif, au taux d'intérêt prévu dans le contrat.

3.14. Impositions différées

Les comptes consolidés intègrent l'impôt exigible et l'impôt différé.

Afin d'assurer une meilleure représentation de la situation fiscale différée, le groupe utilise la méthode du report variable qui tient compte pour le calcul des impôts différés, des conditions d'imposition connues à la fin de l'exercice. Les effets dus aux changements des taux d'impôts s'inscrivent en compte de résultat des exercices sur lesquels ces modifications sont applicables. Le taux utilisé au 30 juin 2019 est de 28 %.

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que si leur récupération ne dépend pas des résultats futurs ou si leur récupération est probable par suite de l'existence d'un bénéfice imposable attendu dans un futur proche.

Les comptes consolidés enregistrent des impôts différés résultant pour l'essentiel :

- De l'annulation des provisions réglementées
- De la constatation de l'impôt sur les subventions d'investissement
- Des différences temporaires entre le résultat fiscal et le résultat retraité
- Du retraitement des crédits-baux
- Des déficits fiscaux reportables dans la mesure où l'actif constaté est certain à la date de clôture.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils concernent une même entité fiscale.

3.15. Comptabilisation du chiffre d'affaires

Les revenus du Groupe sont de deux natures :

- Des ventes de produits finis et de manière plus marginale, de marchandises : ces ventes sont reconnues en chiffre d'affaires lors du transfert de propriété qui intervient généralement lors de l'expédition du produit manufacturé au client (sauf incoterm spécifique).
- Des prestations de services telles que l'écrasement de blé pour le compte de clients, des analyses pour divers acteurs ou encore la refacturation de frais de transport) : elles sont généralement reconnues en chiffre d'affaires à l'issue de leur exécution où elles font l'objet d'une facturation.

3.16. Marge brute

La marge brute correspond au chiffre d'affaires réalisé diminué des achats de matières premières et de marchandises variations de stock inclus.

3.17. Produits et charges exceptionnels

Le résultat courant est celui provenant des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires ainsi que les activités annexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités normales.

Le résultat exceptionnel résulte des événements ou opérations inhabituels distincts de l'activité et qui ne sont pas censés se reproduire de manière fréquente et régulière.

3.18. Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi

Le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) est comptabilisé au rythme de la comptabilisation des charges de rémunérations éligibles correspondantes en appréciant par année civile la probabilité d'obtention finale du montant déterminé de CICE au titre de chaque salarié.

La société a opté pour la comptabilisation du CICE en diminution des charges de personnel en contrepartie du poste des autres créances au bilan pour un montant total de 23 353€ au 30 juin 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 244 quater C du code général des impôts, le CICE ayant pour objet le financement de l'amélioration de la compétitivité des entreprises, la société l'utilise à travers notamment des efforts de recherche et d'innovation.

Ce dispositif a été supprimé à compter du 1^{er} janvier 2019.

3.19. Crédit d'Impôt Recherche

Le Crédit d'Impôt Recherche (CIR) est octroyé aux entreprises par l'administration fiscale afin de les inciter à réaliser des recherches d'ordre technique et scientifique. Les entreprises qui justifient des dépenses remplissant les critères requis (dépenses de recherche localisées en France ou, depuis le 1^{er} janvier 2005, au sein de la Communauté européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative) bénéficient d'un crédit d'impôt qui peut être utilisé pour le paiement de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice de réalisation des dépenses et des trois exercices suivants ou, le cas échéant, être remboursé pour sa part excédentaire. Les dépenses prises en compte pour le calcul du crédit d'impôt recherche concernent uniquement les dépenses de recherche.

La Société a reçu le remboursement du crédit d'impôt recherche des années 2016 et 2017 au cours de l'année suivant la clôture des exercices concernés. Elle a demandé le remboursement du crédit d'impôt recherche 2018 au titre du régime des PME communautaire conformément aux textes en vigueur. Il a été remboursé en avril 2019.

En l'absence de position de l'ANC sur le classement du crédit impôt recherche (CIR) à retenir dans les comptes consolidés établis en règles françaises, les entreprises ont donc en référence la documentation « Mémento Lefebvre consolidé », le choix entre deux possibilités :

- maintenir le classement du CIR retenu dans les comptes sociaux soit en diminution de l'impôt sur les résultats
- propre aux comptes consolidés (Règl. 99-02 § 300) de requalifier le CIR en tant que subvention d'exploitation.

Ainsi, le groupe PAULIC MEUNERIE a décidé de retenir cette seconde position et donc de comptabiliser son crédit impôt recherche en « autres produits d'exploitation » s'agissant d'une aide destinée à soutenir les efforts en matière de recherche.

3.20. Résultat par action

Le résultat net consolidé de base par action est obtenu en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

En l'absence d'instruments dilutifs, le résultat dilué par action est identique au résultat de base par action.

NOTE 4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS

4.1 Evénements significatifs des périodes présentées

1er semestre 2018

Paulic Meunerie démarre le second volet de son plan d'investissement en avril (fin des travaux prévue au premier trimestre 2020), portant sur une ligne de conditionnement, de palettisation et de stockage entièrement robotisée, ainsi qu'une tour de mélange automatisée avec 43 silos.

En matière de recherche et développement, les travaux de modélisation entrepris en 2017 sont achevés. Une nouvelle étape est entamée visant à la définition d'un nouveau prototype de procédé d'ozonation.

1er semestre 2019

Sur ce premier semestre, l'activité marque un retour à la croissance sur le froment et le blé noir, avec notamment le référencement en blé noir chez une enseigne de distribution nationale et un référencement dans une centrale de GMS pour une farine 100% Bretonne destinée aux boulangeries de ses magasins.

Février 2019 : Signature d'une nouvelle tranche de crédit immobilier auprès du pool bancaire afin de compléter les investissements initiés sur Saint-Gérand :

- 200 K€ auprès de Crédit Agricole
- 200 K€ auprès de Banque Populaire Grand Ouest
- 200 K€ auprès de BNP PARIBAS

Avril 2019 : Souscription à un crédit de campagne de 575 000 €, au taux de 2,00 % l'an, auprès du Crédit Agricole, permettant de financer l'achat de 2950 tonnes de blé tendre consommées au cours de l'exercice 2019. Le remboursement de ce crédit se réalise en 5 échéances entre août et décembre 2019.

Avril 2019 : Signature d'un nouvel accord de collaboration avec l'institut polytechnique UniLaSalle et un constructeur pour construire d'un nouveau prototype de procédé d'ozonation.

Juin 2019 : La SARL MOULIN DU PAVILLON est transformée en SAS.

Juin 2019 : MINOTERIE PAULIC SA change de raison sociale et devient PAULIC MEUNERIE SA.

4.2 Evénements postérieurs à la clôture

(Juillet) 2019 : Sélection de partenaires pour accompagner le projet d'introduction en bourse

(Sept) : Signature d'un protocole visant à l'acquisition de la société Green Technologies, portant à son actif 6 brevets internationaux concernant le procédé d'ozonation et certaines applications produit. Le montant de la transaction est fixé à 500 K€, dont 200 K€ réglés en 2019, 200 K€ à régler au plus tard le 31 janvier 2020 et 50K€ à régler au plus tard les 31 décembre 2020 et 31 décembre 2021.

4.3. Continuité d'exploitation

La situation du groupe sur le 1^{er} semestre 2019 est bénéficiaire. Elle demeure marquée par une activité commerciale prudente dans un contexte de travaux et par le plan de recrutement initié précédemment pour réunir les compétences nécessaires à l'exploitation et à la commercialisation des nouvelles capacités du groupe. Dans un contexte de pénurie sur le marché du travail, certains recrutements ont été réalisés en avance de charge et selon les opportunités.

Le Groupe considère au jour de l'arrêté des présents comptes consolidés ne pas être confronté à un risque de liquidité à court terme.

En effet, compte tenu :

- De la trésorerie nette de (783) K€ au 30 juin 2019 ;
- Du niveau d'activité constaté depuis l'ouverture de l'exercice 2019 ;
- Des subventions d'investissement nets de préfinancement pour 712 K€ non encore débloquée au 30 juin 2019,
- De l'enveloppe de prêts moyen terme pour le matériel, non utilisée à la date d'arrêté des comptes intermédiaires pour 751 K€,
- Et du niveau d'activité attendu sur les prochains mois,

le Groupe a procédé à une revue de son risque de liquidité et estime pouvoir couvrir ses besoins de trésorerie à court terme.

Par ailleurs, pour financer le nouveau programme d'investissement envisagé afin de déployer le procédé Oxygreen, des moyens complémentaires seront nécessaires. Un projet d'introduction en bourse via la réalisation d'une augmentation de capital est ainsi envisagé.

NOTE 5. ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

Au 30 juin 2018, la valeur brute des immobilisations se détaille comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2018	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2018
Frais de recherche et développement	0				0
Concessions, brevets, marques, licences	19 122	2 925			22 047
Fonds commercial et droits de moutures	1 350 504				1 350 504
Immobilisations incorporelles	1 369 626	2 925	0	0	1 372 551
Terrains	153 442	15 000			168 442
Constructions	1 563 645	2 522			1 566 167
Installations techniques	3 029 456	46 673			3 076 129
Installations techniques en location financement	327 116	66 990			394 106
Autres immobilisations corporelles	848 495	11 946	(750)		859 691
Autres immos corporelles en location financement	538 680				538 680
Immobilisations en cours	1 654 544	472 441			2 126 985
Immobilisations corporelles	8 115 378	615 572	(750)	0	8 730 200
TOTAL	9 485 004	618 497	(750)	0	10 102 751

Au 30 juin 2019, la valeur brute des immobilisations se détaille comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2019	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2019
Frais de recherche et développement	101 840	154 278			256 118
Concessions, brevets, marques, licences	22 047				22 047
Fonds commercial et droits de moutures	1 350 504				1 350 504
Immobilisations incorporelles	1 474 391	154 278	0	0	1 628 669
Terrains	168 442				168 442
Constructions	1 609 073	1 204			1 610 277
Installations techniques	3 133 653	291 578		399 000	3 824 231
Installations techniques en location financement	391 131				391 131
Autres immobilisations corporelles	868 729	19 750			888 479
Autres immos corporelles en location financement	536 597				536 597
Immobilisations en cours	4 269 620	1 619 446		(399 000)	5 490 066
Immobilisations corporelles	10 977 245	1 931 978	0	0	12 909 223
TOTAL	12 451 636	2 086 256	0	0	14 537 892

Le poste « Fonds commercial » comprend des fonds de commerce pour 656 K€ et droits de moutures pour 694K€.

Les immobilisations en cours concernent le programme d'extension de moulin sur le site de Saint-Gérard. La date de mise en service est prévue pour le début de l'année 2020.

Les autres immobilisations corporelles sont constituées d'agencements pour 505 K€, de matériels de transports pour 284 K€ et de matériels de bureau et informatiques pour 99 K€.

Les frais de recherche et développement correspondent au développement d'un nouveau prototype de procédé de traitement à l'ozone. Sur le premier semestre 2019, le montant de frais s'élève à 175 K€ dont 154 K€ activés

et 21 K€ comptabilisés en charges. Sur l'exercice 2018, il s'élevait s'élève à 122 K€ dont 102 K€ activés et 20 K€ comptabilisés en charges.

Au 30 juin 2018, aucun frais de R&D n'a été porté à l'actif mais un montant de 19 K€ a été comptabilisé en charges de l'exercice.

NOTE 6. ETAT DES AMORTISSEMENTS

Au 30 juin 2018, les amortissements et des immobilisations se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2018	Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2018
Frais de recherche et développement	0				0
Concessions, brevets, marques, licences	18 555	547			19 102
Fonds commercial et droits de moutures					
Immobilisations incorporelles	18 555	547	0	0	19 102
Aménagements terrains	105 699	959			106 658
Constructions	993 023	15 513			1 008 536
Installations techniques	1 891 197	89 848			1 981 045
Installations techniques en location financement	108 290	23 402			131 692
Autres immobilisations corporelles	758 341	25 410	(203)		783 548
Autres immos corporelles en location financement	226 522	38 477			264 999
Immobilisations corporelles	4 083 072	193 609	(203)	0	4 276 478
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	4 101 627	194 156	(203)	0	4 295 580

Au 30 juin 2019, les amortissements des immobilisations se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2019	Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2019
Frais de recherche et développement	56	10 186			10 242
Concessions, brevets, marques, licences	19 594	486			20 080
Fonds commercial et droits de moutures					
Immobilisations incorporelles	19 650	10 672	0	0	30 322
Aménagements terrains	107 632	959			108 591
Constructions	1 024 978	16 940			1 041 918
Installations techniques	2 072 603	91 582			2 164 185
Installations techniques en location financement	155 583	23 891			179 474
Autres immobilisations corporelles	803 289	18 339			821 628
Autres immos corporelles en location financement	303 476	38 477			341 953
Immobilisations corporelles	4 467 561	190 188	0	0	4 657 749
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	4 487 211	200 860	0	0	4 688 071

Les tests de dépréciation des fonds commerciaux et droits de mouture n'ont conduit à la constatation d'aucune perte de valeur justifiant une provision.

NOTE 7. ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 30 juin 2018, les immobilisations financières se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2018	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2018
Titres de participation	7 286				7 286
Prêts	35 866	20 000	(5 738)		50 128
Autres immobilisations financières	40 514				40 514
Valeurs brutes	83 666	20 000	(5 738)	0	97 928
Titres de participation	0				0
Prêts	(10 000)				(10 000)
Autres immobilisations financières	0				0
Dépréciations	(10 000)	0	0	0	(10 000)
TOTAL DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES NETTES	73 666	20 000	(5 738)	0	87 928

Au 30 juin 2019, les immobilisations financières se détaillent comme suit :

IMMOBILISATIONS	Au 1er janvier 2019	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2019
Titres de participation	7 286				7 286
Prêts	50 128		(20 000)		30 128
Autres immobilisations financières	40 514				40 514
Valeurs brutes	97 928	0	(20 000)	0	77 928
Titres de participation	0				0
Prêts	(10 000)				(10 000)
Autres immobilisations financières	0				0
Dépréciations	(10 000)	0	0	0	(10 000)
TOTAL DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES NETTES	87 928	0	(20 000)	0	67 928

Les prêts sont accordés à des boulangers.

NOTE 8. STOCKS

Les stocks se détaillent de la façon suivante :

En Euros	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Stocks de matières premières	366 833	291 807	405 946
Stocks de produits finis et marchandises	359 148	297 233	221 186
Total	725 981	589 040	627 132

Aucune dépréciation n'est comptabilisée sur les stocks au titre des exercices présentés.

NOTE 9. CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

En Euros	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Clients et comptes rattachés	984 406	826 241	927 431
Provisions pour dépréciations	(66 179)	(66 179)	(65 966)
VALEURS NETTES	918 227	760 062	861 465
<i>dont créances à moins d' 1 an</i>	<i>984 406</i>	<i>826 241</i>	<i>927 431</i>
<i>dont créances à plus d' 1 an</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

Au 30 juin 2018, la variation des provisions pour dépréciations s'analyse comme suit :

En Euros	Au 1er janvier 2018	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2018
Provisions pour dépréciations	41 520	24 446			65 966
TOTAL	41 520	24 446	0	0	65 966

Au 30 juin 2019, la variation des provisions pour dépréciations s'analyse comme suit :

En Euros	Au 1er janvier 2019	Augmentations / Dotations	Diminutions	Autres mouvements	Au 30 juin 2019
Provisions pour dépréciations	66 179				66 179
TOTAL	66 179	0	0	0	66 179

NOTE 10. AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

Les autres créances et comptes de régularisation actif se présentent comme suit sur les exercices présentés :

En Euros	30-juin-2018		
	Total	< 1 an	> 1 an
Etat, Crédit d'Impôt Recherche		0	
Etat, Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi	23 353	23 353	
Etat, Crédit d'Impôt Mécénat	7 178		7 178
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	274 314	274 314	
Impôts différés actif	40 288		40 288
Autres créances fiscales			
Subventions à recevoir	67 577	67 577	
Autres créances	5 278	5 278	
Sous-Total	417 988	370 522	47 466
Charges constatées d'avance	27 983	27 983	
Charges à répartir sur plusieurs exercices			
Valeurs brutes	445 971	398 505	47 466
Provisions pour dépréciations			
Valeurs nettes	445 971	398 505	47 466

En €uros	31-déc.-2018		
	Total	< 1 an	> 1 an
Etat, Crédit d'Impôt Recherche	36 663	36 663	
Etat, Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi	50 255	50 255	
Etat, Crédit d'Impôt Mécénat	10 215		10 215
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	460 363	460 363	
Impôts différés actif	60 758	13 350	47 408
Autres créances fiscales	15 968	15 968	
Subventions à recevoir	357 972	357 972	
Autres créances			
Sous-Total	992 194	934 571	57 623
Charges constatées d'avance	18 248	18 248	
Valeurs brutes	1 010 442	952 819	57 623
Provisions pour dépréciations			
Valeurs nettes	1 010 442	952 819	57 623

En €uros	30-juin-2019		
	Total	< 1 an	> 1 an
Etat, Crédit d'Impôt Recherche	65 380	65 380	
Etat, Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi	0	0	
Etat, Crédit d'Impôt Mécénat	10 215		10 215
Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	427 601	427 601	
Impôts différés actif	47 207		47 207
Autres créances fiscales	44 071	44 071	
Subventions à recevoir	562 578	562 578	
Autres créances			
Sous-Total	1 157 052	1 099 630	57 422
Charges constatées d'avance	42 048	42 048	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	43 294	4 584	38 710
Valeurs brutes	1 242 394	1 146 262	96 132
Provisions pour dépréciations			
Valeurs nettes	1 242 394	1 146 262	96 132

Les impôts différés actifs sont principalement liés aux déficits fiscaux reportables.

Les subventions à recevoir concernent le programme d'extension de moulin sur le site de Saint-Gérard. Elles sont détaillées en note 3.4. et 17.

Les charges constatées d'avance concernent des charges d'exploitation.

NOTE 11. DISPONIBILITES

La trésorerie nette est principalement constituée de concours bancaires courants.

En Euros	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Comptes bancaires courants	23 455	17 265	13 508
Caisse	1 334	409	871
Concours bancaires courants	(807 790)	(826 345)	(452 888)
Trésorerie nette	(783 001)	(808 671)	(438 509)

NOTE 12. CAPITAL SOCIAL

Au 30 juin 2019, le capital social est composé de 740 000 actions d'une valeur nominale de 1,31€, entièrement libérées.

Il n'a pas eu de mouvement d'actions sur les exercices clos au 31 décembre 2017 et 31 décembre 2018 et sur les situations intermédiaires au 30 juin 2018 et 30 juin 2019 comme indiqué dans le tableau de variation des capitaux propres consolidés.

La société n'a pas procédé à l'attribution/émission d'instruments financiers donnant accès au capital sur ces périodes.

NOTE 13. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Au 30 juin 2018, les provisions pour risques et charges se détaillent comme suit :

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Au 1er janvier 2018	Dotations	Diminutions	Au 30 juin 2018
Prov. indemnités de départ à la retraite	101 507	7 625		109 132
Impôts différés passif	17 222		(17 222)	0
Total	118 729	7 625	(17 222)	109 132

Au 30 juin 2019, les provisions pour risques et charges se détaillent comme suit :

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Au 1er janvier 2019	Dotations	Diminutions	Au 30 juin 2019
Prov. indemnités de départ à la retraite	114 150	1 814	(4 643)	111 321
Impôts différés passif				
Total	114 150	1 814	(4 643)	111 321

NOTE 14. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

L'évolution des emprunts et des dettes financières se présente comme suit sur les exercices présentés :

Au 30 juin 2018

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	Au 1er janvier 2018	Emissions	Remboursements	Au 30 juin 2018
Préfinancement plan investissement	0		0	0
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 126 437	377 926	(44 019)	2 460 344
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 126 437	377 926	(44 019)	2 460 344
Dettes financières - Location financement	279 203	66 990	(89 289)	256 904
Billets à ordre	110 000			110 000
Concours bancaires courants	542 173		(89 285)	452 888
Comptes courants d'actionnaires	714 939		(4 358)	710 581
Emprunts et dettes financières diverses	1 646 315	66 990	(182 932)	1 530 373
Total	3 772 752	444 916	(226 951)	3 990 717

Echéancement (en €) au 30 juin 2018	Total	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 460 344	93 170	1 703 748	663 426
Dettes financières - Location financement	256 904	132 757	108 652	15 495
Billets à ordre	110 000	110 000		
Concours bancaires courants	452 888	452 888		
Comptes courants d'actionnaires	710 581			710 581
Total	3 990 717	788 815	1 812 400	1 389 502
dont partie à taux variable	1 273 469	562 888	0	710 581
dont partie à taux fixe	2 717 248	225 927	1 812 400	678 921
dont partie à taux non rémunérée				

Emprunts auprès des établissements de crédit

Au 1^{er} janvier 2018, le détail des emprunts est le suivant :

- Capital restant dû de 19 K€ relatif à un emprunt de 90 K€ souscrit auprès du Crédit Agricole le 30 mai 2012 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 3.25% ayant pour objet le financement de l'achat du fonds de commerce blé noir d'Evelia ;
- Capital restant dû de 58 K€ relatif à un emprunt de 120 K€ souscrit auprès de BNP PARIBAS le 1^{er} avril 2014 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 1,8% ayant pour objet le financement de l'acquisition de droits de mouture ;
- Capital restant dû de 78 K€ relatif à un emprunt de 120 K€ souscrit auprès de BNP PARIBAS le 1^{er} juillet 2015 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 0,838% ayant pour objet le financement de divers investissements ;
- Capital restant dû de 14 K€ relatif à un emprunt de 19 K€ souscrit auprès de CREDIT AGRICOLE le 25 novembre 2016 sur une durée de 4 ans au taux fixe de 0,92% ayant pour objet le financement de l'acquisition d'un véhicule utilitaire ;
- Capital restant dû de 200 K€ relatif à un emprunt BPI « collectivités » de 200 k€ souscrit le 30 avril 2017 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 0,58% ;
- Capital restant dû de 800 k€ relatif à un emprunt BPI « croissance industrie » de 800 K€ souscrit le 1^{er} juin 2017 sur une durée de 7 ans au taux fixe de 4,29%.

- Capital de 944 k€ débloqué sur l'engagement d'emprunt total de 4 965 K€ obtenu auprès de trois établissements bancaires pour financer le démarrage du vaste plan d'investissement décidé en 2016 pour tripler les capacités de production du moulin de Saint-Gérard :

Prêt immobilier - enveloppe de 3150 K€ répartie comme suit :

- 1050 K€ auprès du Crédit Agricole
- 1050 K€ auprès de BNP PARIBAS
- 1050 K€ auprès de Banque Populaire

Prêt matériel - enveloppe de 1815 K€ répartie comme suit :

- 605 K€ auprès du Crédit Agricole
- 605 K€ auprès de BNP PARIBAS
- 605 K€ auprès de Banque Populaire

Au cours du premier semestre 2018 :

La société a poursuivi son plan d'investissement et a débloqué 378 K€ supplémentaire, soit un total de 1 321 K€ débloqué sur l'enveloppe de 3 150 K€ de prêts immobiliers obtenus en 2017.

Aucun montant n'a été débloqué sur le premier semestre 2018 sur l'enveloppe de 1 815 K€ de prêts matériels obtenus en 2017

Billets à ordre

En outre, Paulic Meunerie reste engagé à hauteur de 60 K€ en billet à ordre vis-à-vis de la banque Tarneaud au 30 juin 2018, dont l'objectif est de financer le décalage entre l'achat de matières premières et la vente des farines.

De même, Moulin du Pavillon reste engagé à hauteur de 50 K€ en billet à ordre vis-à-vis de la banque Crédit Agricole au 30 juin 2018, dont l'objectif est également de financer le décalage entre l'achat de matières premières et la vente des farines.

Au cours du second semestre 2018

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	Au 1er juillet 2018	Emissions	Remboursements	Au 31 décembre 2018
Préfinancement plan investissement	0	500 000	0	500 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 460 344	710 517	(33 893)	3 136 968
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 460 344	1 210 517	(33 893)	3 636 968
Dettes financières - Location financement	256 904	0	(73 200)	183 704
Billets à ordre	110 000	200 000	0	310 000
Concours bancaires courants	452 888	373 457	0	826 345
Comptes courants d'actionnaires	710 581	0	(6 740)	703 841
Emprunts et dettes financières diverses	1 530 373	573 457	(79 940)	2 023 890
Total	3 990 717	1 783 974	(113 833)	5 660 858

Echéancement (en €) au 31 décembre 2018	Total	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 636 968	410 263	2 044 331	1 182 373
Dettes financières - Location financement	183 704	94 233	78 881	10 590
Billets à ordre	310 000	310 000		
Concours bancaires courants	826 345	826 345		
Comptes courants d'actionnaires	703 841			703 841
Total	5 660 858	1 640 841	2 123 212	1 896 804
dont partie à taux variable	2 340 186	1 274 001	362 344	703 841
dont partie à taux fixe	3 320 672	56 840	1 760 868	1 192 963
dont partie à taux non rémunérée				

Emprunts auprès des établissements de crédit

La société a poursuivi son plan d'investissement et a débloqué 710 K€ sur l'enveloppe de prêts immobiliers de 3 150 K€ obtenu en 2017 comme suit :

- 105 K€ auprès du Crédit Agricole,
- 318 K€ auprès de la BNP,
- 287 K€ auprès de la BPGO.

Préfinancement plan d'investissement

L'enveloppe de subvention de la région Bretagne et du Feader a fait l'objet d'un préfinancement souscrit auprès des partenaires bancaires historiques au moyen d'une enveloppe de 900 K€ répartie comme suit :

- 500 K€ prêtés par le Crédit Agricole sous la forme d'un prêt in fine (emprunts auprès des établissements de crédit).
- 200 K€ prêtés par Banque Populaire sous la forme d'une ouverture de crédit (concours bancaire courant)
- 200 K€ prêtés par BNP Paribas sous la forme d'un billet à ordre renouvelable (dettes financières diverses).

L'ensemble de cette enveloppe est débloquée au cours du second semestre 2018.

Billets à ordre

Le Groupe a conservé le même niveau de billets à ordre renouvelable par rapport à l'exercice précédent pour financer le décalage entre l'achat de matières premières et la vente des farines, à savoir :

- 60 k€ vis-à-vis de la banque Tarneaud,
- 50 k€ vis-à-vis de la banque Crédit Agricole.

Comme vu ci-dessus, un billet à ordre renouvelable de 200 k€ destiné à préfinancer une partie de la subvention Feader est mis en place.

Au 30 juin 2019

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	Au 1er janvier 2019	Emissions	Remboursements	Au 30 juin 2019
Préfinancement plan investissement	500 000		(362 995)	137 005
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 136 968	2 824 420	(53 258)	5 908 130
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 636 968	2 824 420	(416 253)	6 045 136
Dettes financières - Location financement	183 704		(59 558)	124 146
Billets à ordre	310 000	0	0	310 000
Concours bancaires courants	826 345		(18 555)	807 790
Comptes courants d'actionnaires	703 841	3 095		706 936
Emprunts et dettes financières diverses	2 023 890	3 095	(78 113)	1 948 872
Total	5 660 858	2 827 515	(494 366)	7 994 008

Echéancement (en €) au 30 juin 2019	Total	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	6 045 136	1 195 847	2 360 124	2 489 164
Dettes financières - Location financement	124 146	56 419	62 076	5 651
Billets à ordre	310 000	310 000		
Concours bancaires courants	807 790	807 790		
Comptes courants d'actionnaires	706 936			706 936
Total	7 994 008	2 370 056	2 422 200	3 201 751
dont partie à taux variable	1 961 731	1 254 795	0	706 936
dont partie à taux fixe	6 032 276	1 115 260	2 422 200	2 494 815
dont partie à taux non rémunérée				

Emprunts auprès des établissements de crédit

La société a obtenu un engagement supplémentaire de 200 K€ par banque sur l'enveloppe de prêts immobiliers afin de financer un complément d'investissement sur le site de Saint-Gérard. Elle dispose donc d'un engagement total de 3 750 k€

Elle a poursuivi son plan d'investissement et a débloqué 1 188 K€ sur l'enveloppe de prêts immobiliers comme suit :

- 496 K€ auprès du Crédit Agricole,
- 306 K€ auprès de la BNP,
- 386 K€ auprès de la BPGO.

Il reste la somme de 530 k€ non débloquée au 30 juin 2019 sur l'enveloppe globale de 3750 K€.

Elle a également débloqué 1 064 K€ sur l'enveloppe de 1 815 k€ de prêts matériels obtenu en 2017 comme suit :

- 138 K€ auprès du Crédit Agricole,
- 589 K€ auprès de la BNP,
- 337 K€ auprès de BPGO.

Elle a aussi souscrit un nouveau crédit de campagne de 575 K€ pour financer l'achat d'un stock de froment. Cette ligne est totalement utilisée au 30 juin 2019 et sera totalement remboursée au 31/12/2019.

Sur l'enveloppe initiale de 900 K€ relative au préfinancement des subventions de la région Bretagne et du Feader, 537 K€ sont débloqués au 30/06/2019, répartis comme suit :

- 137 K€ de capital restant dû sur le prêt de 500 k€ souscrit auprès du Crédit Agricole
- 200 K€ prêtés par Banque Populaire sous la forme d'une ouverture de crédit (concours bancaire courant)
- 200 K€ prêtés par BNP Paribas sous la forme d'un billet à ordre renouvelable (dettes financières diverses).

Covenant financiers

Les emprunts bancaires n'ont pas fait l'objet de clauses de respect de ratios financiers.

NOTE 15. DETTES D'EXPLOITATION

En Euros	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Dettes fournisseurs & comptes rattachés	825 796	837 916	954 069
Dettes sociales	371 069	396 980	394 146
Dettes fiscales (TVA, ...)	59 064	59 874	83 739
Total	1 255 929	1 294 770	1 431 954

NOTE 16. AUTRES DETTES

Les autres dettes concernent des dettes relatives aux fournisseurs d'immobilisations dans le cadre du programme d'extension du moulin sur le site de Saint-Gérard. Leurs échéances sont inférieures à un an.

En Euros	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Fournisseurs d'immobilisations	859 501	1 394 698	685 887
Autres dettes			3 147
Total	859 501	1 394 698	689 034

NOTE 17. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

En Euros	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Produits constatés d'avance	945 675	402 610	114 675
Total	945 675	402 610	114 675

Echéancement	30-juin-2019	31-déc.-2018	30-juin-2018
Inférieur à un an	945 675	402 610	
De un à cinq ans			114 675
Plus de cinq ans			
Total	945 675	402 610	114 675

Les produits constatés d'avance concernent les subventions d'investissement résultant d'aides accordées par les organismes publics pour la réalisation du programme d'extension du moulin sur le site de Saint-Gérard pour lesquelles le produit sera reconnu au rythme de l'amortissement des immobilisations.

Elles se ventilent de la façon suivante :

Subventions	Montant de la subvention accordée	Cash restant à recevoir au 30.06.2019	Subvention nette comptabilisée au 30.06.2019	1er semestre 2019		Exercice 2018		1er semestre 2018	
				Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation	Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation	Cash reçu	Produits comptabilisés en exploitation
Pontivy communauté	100 000	67 577	90 016		1 984		4 000		1 984
France Agrimer	21 973	0	19 780		436	21 973	879		436
Région Bretagne	819 669	456 674	426 545	362 995	13 380				
Feader	725 989	725 989	409 334		8 736				
Total	1 667 631	1 250 240	945 675	362 995	24 536	21 973	4 879	0	2 420

Comme indiqué dans le point 3.4, seule la quote-part de subvention, dont les conditions suspensives sont levées, est comptabilisée. Ainsi, pour la subvention accordée par la région Bretagne de 820K€, 52% de la subvention est reconnu en fonction du pourcentage d'avancement du programme d'extension de Moulin.

Les subventions encore à percevoir sur le projet d'extension du moulin s'élèvent à 1 250 K€ dont un total de 1 182 K€ au titre des subventions de la région Bretagne et de FEADER pour laquelle le groupe obtenu un préfinancement bancaire à hauteur de 900 K€ en 2018 intégralement encaissé sur ledit exercice et partiellement remboursé au 30/06/2019 comme indiqué en note 14.

NOTE 18. CHIFFRES D'AFFAIRES

L'évolution du chiffre d'affaires est le suivant :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)		30/06/2018 (6 mois)		31/12/2018 (12 mois)	
Ventes de marchandises	218 272	5%	179 306	5%	362 873	4%
Ventes de produits finis	4 016 662	95%	3 674 969	93%	7 720 270	94%
Prestations de services	3 485	0%	115 153	3%	152 347	2%
Chiffre d'affaires	4 238 419	100%	3 969 428	100%	8 235 490	100%

Le poste ventes de produits finis intègre le chiffre d'affaires réalisé en vente de farines de froment, de blé noir et des co-produits (sons et cosses). Il reprend également les ventes de produits issus du procédé Oxygreen : la farine Qualista et les Nourrifibre®, pour un montant cumulé de 457 K€ sur le 1^{er} semestre 2019 et de 459 K€ sur le 1^{er} semestre 2018.

Le poste ventes de marchandises consiste en le négoce de produits additionnels à destination de nos clients boulangers (améliorants, graines et sacheries diverses).

Les prestations de services intègrent les analyses effectuées par notre laboratoire auprès d'acteurs de la région et la refacturation du transport à nos clients éloignés. En 2017 et 2018, s'ajoute un revenu additionnel ponctuel lié à la prestation d'écrasement du blé d'un meunier confrère dont l'installation était sinistrée. Ce service a généré un revenu de 433 842 € en 2017 et 98 748 € en 2018. L'exploitation du confrère a pu reprendre en avril 2018.

La répartition géographique du chiffre d'affaires au cours des exercices présentés est la suivante :

En €uros	30/06/2019 (6 mois)		30/06/2018 (6 mois)		31/12/2018 (12 mois)	
Ventes - France	3 936 572	93%	3 693 762	93%	7 627 377	93%
Ventes Export	301 847	7%	275 666	7%	608 113	7%
<i>Europe</i>	<i>301 847</i>	<i>100%</i>	<i>275 666</i>	<i>100%</i>	<i>608 113</i>	<i>100%</i>
<i>Reste du monde</i>						
Chiffre d'affaires	4 238 419	100%	3 969 428	100%	8 235 490	100%

NOTE 19. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Les autres produits d'exploitation se décomposent de la façon suivante :

En €uros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Production stockée	42 514	(142 741)	(59 229)
Production immobilisée	154 278		101 840
Reprises sur amort. et prov.	4 643		1 739
Transfert de charges	18 220	16 251	46 771
Quote part subventions d'investissement reprise en résultat	24 536	2 420	4 879
Crédit Impôt Recherche	65 380		36 663
Autres produits	(285)	3 230	166
Autres produits d'exploitation	309 286	(120 840)	132 829

Pour les comptes intermédiaires au 30 juin 2019, la production immobilisée concernent des frais de développement activés relatifs à la conception d'un nouveau prototype de procédé de traitement à l'ozone.

NOTE 20. MARGE BRUTE

En €uros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Chiffres d'affaires	4 238 419	3 969 428	8 235 490
Achats consommés	(2 599 818)	(2 149 995)	(4 793 165)
Marge Brute globale	1 638 601	1 819 433	3 442 325
<i>Taux de marge brute</i>	<i>39%</i>	<i>46%</i>	<i>42%</i>

NOTE 21. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Les autres achats et charges externes se décomposent de la façon suivante :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Achats non stockés, matériels, fournitures	248 116	196 718	449 979
Locations et charges locatives	49 948	45 038	95 571
Entretiens et réparations	96 125	96 030	226 506
Primes d'assurance	35 575	31 292	72 261
Etudes et recherches	78 109	30 916	64 575
Personnel extérieur	8 788	9 048	18 679
Honoraires	87 103	58 725	107 914
Publicité	30 010	23 582	45 564
Transport	30 515	30 908	39 709
Frais de déplacement, missions et réceptions	33 234	34 739	87 968
Autres (téléphone, services bancaires ...)	43 929	36 100	46 498
Autres achats et charges externes	741 452	593 096	1 255 224

Les achats non stockés sont principalement constitués des frais d'électricité et de carburant.

Les frais d'études et recherches sont relatifs à des frais de laboratoires utilisés à des fins de contrôle et de recherche.

Le poste « Honoraires » comprend notamment des commissions sur ventes de Nourrifibre® pour 30 K€ et des frais de courtage sur la vente de son.

NOTE 22. CHARGES DE PERSONNEL

Les charges de personnel se décomposent comme suit :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Salaires et traitements	562 552	541 315	1 063 741
Charges sociales	180 145	195 433	418 058
CICE		(17 239)	(50 255)
Charges de personnel	742 697	719 509	1 431 544
Taux moyen de charges sociales	32%	33%	35%

NOTE 23. EFFECTIFS

L'évolution des effectifs moyens est la suivante :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Cadres	6	7	6
Agents de maîtrise et techniciens	7	4	7
Employés / ouvriers	20	23	21
Effectifs	33	34	34

NOTE 24. REMUNERATION DU DIRIGEANT

Au titre des périodes observées, aucune rémunération n'a été servie au dirigeant.

NOTE 25. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATION ET PROVISIONS

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Dotations aux amortissements sur immobilisations	200 860	194 156	385 787
Dotations aux amortissements des ch. à répartir	2 546		
Dotations aux provisions sur actif circulant		24 446	26 398
Dotations aux provisions pour risques et charges	1 814	7 625	12 643
Total	205 220	226 227	424 828

Les dotations aux provisions pour risques et charges sont relatives aux provisions pour indemnités de départ en retraite.

Les dotations aux amortissements sont ventilées de la façon suivante :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Immobilisations incorporelles	10 672	547	1 095
Immobilisations corporelles	190 188	193 609	384 692
Total	200 860	194 156	385 787

NOTE 26. AUTRES CHARGES

Les autres charges se décomposent comme suit :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Redevances GT	32 475	34 881	75 888
Pertes sur créances irrécouvrables		16 792	16 792
Autres charges	124	617	757
Total	32 599	52 290	93 437

Les redevances concernent principalement l'utilisation du procédé Oxygreen ® appartenant à Green Technologies. Il est rappelé qu'en août 2019, la Société a signé un accord visant l'acquisition de la société Green Technologie 'Se reporter à la note sur les « Evénements postérieurs à la clôture »).

Les pertes sur créances irrécouvrables sont relatives à des créances en grande partie déjà provisionnées les années précédentes.

NOTE 27. RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier se décompose comme suit :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Autres produits financiers	87	62	1 309
Produits financiers	87	62	1 309
Intérêts sur emprunts (retraitements de crédit-bail inclus)	50 800	21 746	67 872
Intérêts bancaires	12 599	8 515	19 512
Intérêts sur comptes courants d'associés	5 116	5 464	10 343
Autres charges financières	47		100
Charges financières	68 562	35 725	97 827
Total	(68 475)	(35 663)	(96 518)

NOTE 28. RESULTAT EXCEPTIONNEL

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1	421	596
Produits de cession d'immobilisations		750	750
Reprises provisions			
Produits exceptionnels	1	1 171	1 346
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		25 824	29 210
VNC immobilisations cédées		547	547
Dotations provisions			
Charges exceptionnelles	0	26 371	29 757
Total	1	(25 200)	(28 411)

NOTE 29. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La ventilation de la charge d'impôt est la suivante :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Charge/(produit) d'impôt exigible		(3 000)	(3 037)
Charge/(produit) d'impôt différé	13 551	(40 117)	(60 587)
Total charges/(produit) d'impôt sur les bénéfices	13 551	(43 117)	(63 624)

Sur l'exercice 2018, le produit d'impôt exigible comprend le Crédit Impôt Mécénat (CIM) pour 3 037€.

La preuve d'impôt est la suivante :

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Résultat courant avant impôt	113 772	(94 697)	(58 042)
Résultat exceptionnel avant impôt	1	(25 200)	(28 411)
Résultat consolidé avant impôt	113 773	(119 897)	(86 453)
Impôt théorique à 28 %	31 857	(33 571)	(24 207)
Réduction d'impôt : CIR et CIM	0	(3 000)	(3 037)
Charge d'impôt théorique dans les comptes consolidés	31 857	(36 571)	(27 244)
Charge d'impôt comptabilisé dans les comptes consolidés	13 551	(43 117)	(63 624)
Différence	18 306	6 546	36 380
Justification de l'écart			
Déduction CICE groupe		(6 539)	(14 071)
Suramortissement Macron			(14 010)
CIR	(18 306)		(10 266)
Autres différences permanentes		(7)	1 967
	(18 306)	(6 546)	(36 380)

Les déficits fiscaux du Groupe s'élèvent à 367 K€ au 30 juin 2019. Le groupe a constaté un actif d'impôts différés sur la totalité de ces déficits.

NOTE 30. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En Euros	30/06/2019 (6 mois)	30/06/2018 (6 mois)	31/12/2018 (12 mois)
Honoraires HT facturés au titre du contrôle légal des comptes	14 250	1 449	3 664
Honoraires HT facturés au titre des autres diligences et prestations directement liées			
Total	14 250	1 449	3 664

NOTE 31. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés

Les engagements donnés sont les suivants :

En Euros	Au 30 juin 2019	Au 31 décembre 2018	Au 30 juin 2018
Cautions			
Nantissements	1 147 000	101 000	118 000
Hypothèques	3 750 000	3 150 000	3 150 000
Effets escomptés non échus			
Fournisseurs	1 555 000	3 202 000	
Total engagements donnés	6 452 000	6 453 000	3 268 000

Les hypothèques sur l'immobilier et le foncier du site de Saint-Gérard données en garantie des emprunts bancaires concernent les emprunts suivants :

- emprunt CRCA hypothèque PARI PASSU : 1 250 000 €
- emprunt BPA hypothèque PARI PASSU : 1 250 000 €
- emprunt BNP hypothèque PARI PASSU : 1 250 000 €

La société a donné en garantie les nantissements de fonds de commerce concernant les emprunts suivants :

- Emprunt BNP de 2014 pour 120 K€ : CRD de 31 K€ au 30/06/2019, 40 K€ au 31/12/2018 et 49 K€ au 30/06/2018
- Emprunt BNP de 2015 pour 120 K€ : CRD de 52 K€ au 30/06/2019, 61 K€ au 31/12/2018 et 69 K€ au 30/06/2018

La société a également donné en garantie les nantissements des matériels financés concernant les emprunts relatifs à l'enveloppe prêts matériels pour 1 064 k€

Autre titre de son plan d'investissement, la société a engagé des marchés avec ses fournisseurs dont les montant encore à facturer s'élèvent à 1 555 K€ au 30/06/2019.

Engagements reçus

Les subventions encore à percevoir sur le projet d'extension du moulin s'élèvent à 1 322 K€.

En Euros	Au 30 juin 2019	Au 31 décembre 2018	Au 30 juin 2018
Cautions	940 000	365 000	365 000
Subventions à recevoir	1 322 200	1 612 600	1 634 600
Total engagements reçus	2 262 200	1 977 600	1 999 600

Les cautions sont relatives à des cautions personnelles vis-à-vis des banques Crédit Agricole (705 000€), Caisse d'Epargne (75 000€) et Banque Tarneaud (160 000€).

Les subventions à recevoir concernent le projet d'extension du moulin comme décrit en note 17.

NOTE 32. RAPPROCHEMENT ENTRE LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ET LES COMPTES SOCIAUX HISTORIQUES

Au 30 juin 2018

En Euros	Comptes sociaux	Retraitements de consolidation	Intégration filiales	Comptes consolidés
Capital social	969 400			969 400
Réserve légale	11 000			11 000
Autres réserves	204 424			204 424
Réserves consolidées		144 047	256 443	400 490
Résultat net	(78 368)	59 902	(58 314)	(76 780)
Subventions d'investissement	114 675	(114 675)		0
Total capitaux propres part Groupe	1 221 131	89 274	198 129	1 508 534

Au 31 décembre 2018

En Euros	Comptes sociaux	Retraitements de consolidation	Intégration filiales	Comptes consolidés
Capital social	969 400			969 400
Réserve légale	11 000			11 000
Autres réserves	204 424			204 424
Réserves consolidées		144 046	256 444	400 490
Résultat net	(94 030)	83 790	(12 589)	(22 829)
Subventions d'investissement	402 610	(402 610)		0
Total capitaux propres part Groupe	1 493 404	(174 774)	243 855	1 562 485

Au 30 juin 2019

En Euros	Comptes sociaux	Retraitements de consolidation	Intégration filiales	Comptes consolidés
Capital social	969 400			969 400
Réserve légale	11 000			11 000
Autres réserves	110 394			110 394
Réserves consolidées		227 833	243 857	471 690
Résultat net	79 355	18 151	2 716	100 222
Subventions d'investissement	945 675	(945 675)		0
Total capitaux propres part Groupe	2 115 824	(699 691)	246 573	1 662 706

Les principaux retraitements de consolidation sont :

- le reclassement des subventions d'investissement en produits constatés d'avance ;
- la capitalisation des contrats de crédits-baux ;
- l'étalement des frais d'emprunt ;
- la constatation des impôts différés.

Le passage entre les résultats sociaux et le résultat net consolidé est le suivant au 30 juin 2019 :

	Minoterie PAULIC	Moulin du Pavillon	TOTAL
Résultat comptes sociaux	79 355	2 716	82 071
<u>Retraitements de consolidation:</u>			
Capitalisation des crédits-baux	(12 865)	(516)	(13 381)
Provision pour indemnités de départ en retraite	4 643	(1 814)	2 829
Étalement frais d'émission d'emprunt	43 294		43 294
Annulation frais d'établissement		(1 040)	(1 040)
Impôts différés	(13 733)	182	(13 551)
Résultat retraité après distribution de dividendes	100 694	(472)	100 222
Distributions de dividendes			
Résultat retraité après distribution de dividendes	100 694	(472)	100 222
Intérêts minoritaires			
Résultat net consolidé	100 694	(472)	100 222

Le passage entre les résultats sociaux et le résultat net consolidé est le suivant au 31 décembre 2018 :

	Minoterie PAULIC	Moulin du Pavillon	TOTAL
Résultat comptes sociaux	(94 030)	(12 589)	(106 619)
<u>Retraitements de consolidation:</u>			
Capitalisation des crédits-baux	35 137	709	35 846
Provision pour indemnités de départ en retraite	(10 524)	(2 119)	(12 643)
Impôts différés	52 889	7 698	60 587
Résultat retraité après distribution de dividendes	(16 528)	(6 301)	(22 829)
Distributions de dividendes			
Résultat retraité après distribution de dividendes	(16 528)	(6 301)	(22 829)
Intérêts minoritaires			
Résultat net consolidé	(16 528)	(6 301)	(22 829)

Au 30 juin 2018, le passage entre les résultats sociaux et le résultat net consolidé était le suivant :

	Minoterie PAULIC	Moulin du Pavillon	TOTAL
Résultat comptes sociaux	(78 368)	(58 314)	(136 682)
<u>Retraitements de consolidation:</u>			
Capitalisation des crédits-baux	27 089	321	27 410
Provision pour indemnités de départ en retraite	(6 748)	(877)	(7 625)
Impôts différés	21 914	18 203	40 117
Résultat retraité après distribution de dividendes	(36 113)	(40 667)	(76 780)
Distributions de dividendes			
Résultat retraité après distribution de dividendes	(36 113)	(40 667)	(76 780)
Intérêts minoritaires			
Résultat net consolidé	(36 113)	(40 667)	(76 780)

5.2.2 Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes relatif au 1er semestre 2019 clos le 30 juin 2019

Mazars

Parc d'Activités de Laroiseau
12, rue Anita Conti
56000 Vannes

Picavet Le Dain

15, rue Eric Tabarly
29300 Quimperlé

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés intermédiaires

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

Aux membres du conseil d'administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Paulic Meunerie SA et en réponse à votre demande dans le cadre du projet d'offre au public et d'une admission de titres de capital à la négociation sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris, nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés intermédiaires de la société Paulic Meunerie SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous précisons que s'agissant des premiers comptes consolidés intermédiaires établis en date du 30 juin 2019, les informations relatives à la période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018 présentées à titre comparatif n'ont pas fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes intermédiaires consolidés, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des principes et méthodes comptables français, le fait que les comptes intermédiaires consolidés présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 30 juin 2019, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019.

Vannes et Quimperlé, le 15 janvier 2020

Mazars

Yvonnick Huet

Julien Maulavé

Picavet Le Dain

Patrick Picavet

5.3 AUDIT DES INFORMATIONS FINANCIERES ANUELLES

Mazars

Parc d'Activités de Laroiseau
12, rue Anita Conti
56000 Vannes

Picavet Le Dain

15, rue Eric Tabarly
29300 Quimperlé

Rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercices clos les 31 décembre 2017 et 2018

Aux membres du conseil d'administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Paulic Meunerie SA et en application du règlement (UE) 2017/1129 dans le cadre du projet d'offre au public et d'admission de titres de capital à la négociation sur le marché Euronext Growth d'Euronext Paris, nous avons effectué un audit des comptes consolidés de la société Paulic Meunerie SA relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2017 et 31 décembre 2018, établis pour les besoins du document d'enregistrement et présentés conformément aux règles et principes comptables français, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés établis pour les besoins du document d'enregistrement présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard des règles et principes comptables français, le patrimoine et la situation financière au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2018, ainsi que le résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans le périmètre de consolidation pour chacun des exercices clos à ces dates.

Vannes et Quimperlé, le 15 janvier 2020

Mazars

Yvonnick Huet

Julien Maulavé

Picavet Le Dain

Patrick Picavet

5.4 INDICATEURS CLES DE PERFORMANCE

Se reporter à la section 2.5.5.2 définissant la « Marge brute » comme un indicateur clé suivi par le Groupe.

5.5 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DANS LA SITUATION DE L'EMETTEUR

Depuis la clôture semestrielle au 30 juin 2019, le Groupe a connu une évolution significative de sa situation à la suite de :

- 30 octobre 2019 : Acquisition de l'intégralité du capital social de la société Green Technologies SAS.

5.6 POLITIQUE EN MATIERE DE DIVIDENDES

Il n'est pas prévu d'initier une politique de versement de dividende à court ou moyen terme compte tenu du stade de développement du Groupe afin de mobiliser les ressources disponibles au financement de son développement commercial.

5.7 INFORMATIONS FINANCIERES PROFORMA

Non applicable.

6 INFORMATIONS RELATIVES AUX ACTIONNAIRES ET AUX DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES

6.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

6.1.1 Répartition du capital et des droits de vote à la date d'approbation du Document d'enregistrement

Le tableau détaillé de l'actionnariat ci-dessous tient compte de la division par 4 du nominal des actions de la Société approuvée par l'assemblée générale mixte du 15 janvier 2020. Certains actionnaires ont été regroupés dans un sous-ensemble à des fins de présentation uniquement, ils ne sont liés par aucune action de concert.

Au 15 janvier 2020, la répartition du capital et des droits de vote est la suivante :

	Nombre d'actions et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Jean PAULIC	2 909 680	98,30%
Autres membres de la famille PAULIC (1)	50 320	1,70%
TOTAL	2 960 000	100%

(1) Soient 5 actionnaires dont le plus important détient 1,69% du capital actuel.

A l'issue de l'introduction en bourse envisagée, il est précisé que Jean PAULIC a l'intention de rester actionnaire de contrôle du Groupe.

6.2 PROCEDURES JUDICIAIRES ET ARBITRAGES

À la connaissance du Groupe, il n'existe pas à la date d'approbation du Document d'enregistrement de procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage, qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

6.3 CONFLITS D'INTERET AU NIVEAU DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Le président-directeur général ainsi que trois membres (dont le PDG) du conseil d'administration sont actionnaires de la Société.

A la connaissance de la Société et sous réserve des relations décrites en section 6.4 ci-dessous, il n'existe pas, à la date d'approbation du présent Document d'enregistrement de conflit d'intérêt actuel ou potentiel entre les devoirs, à l'égard du Groupe, et les intérêts privés et/ou devoirs des personnes composant les organes de direction.

6.4 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les seules transactions avec des parties liées concernent :

- Des avances en compte courant consenties par deux actionnaires de la Société, rémunérées au taux fiscalement déductible (soit 1,47% au titre de 2018 – 10,3 K€ d'intérêts), d'une antériorité de plus de 20 ans ; ainsi
- La facturation de prestations de services par la Société à sa filiale SARL Moulin du Pavillon détenue à 100% pour des prestations de nature comptable et financières ainsi que la mise à disposition de salaires comptables, depuis 2002. Le montant versé au titre de 2018 pour cette convention s'élève à 202 K€.

Ces deux natures de transactions avec des parties liées ne font pas l'objet à ce jour de formalisations. Elles seront formalisées dans le cadre de l'arrêté des comptes 2019.

Les modalités reprises dans le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées inséré à la section 8.1 ci-dessous.

6.5 CAPITAL SOCIAL

6.5.1 Capital social actuel

A la date du présent Document d'enregistrement, le capital social de la Société s'élève 976 800,00 € divisé en 2 960 000 actions de 0,33 € de nominal chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

L'évolution du nombre d'actions au cours de la période présentée a été la suivante :

Date		Nature des opérations		Nombre d'actions		Augmentation de capital			Valeur nominale par action	Capital social après opération
				Nombre d'actions émises	Nombre cumulé d'actions en circulation	Capital social émis	Prime d'émission ou d'apport ou réserves	Produit brut de l'augmentation de capital		
Capital social au 1er janvier 2016					740 000				1,31 €	969 400,00 €
Aucune opération intervenue						Néant				
Capital social au 1er janvier 2019					740 000				1,31 €	969 400,00 €
10-janv.-20	Augmentation de capital par élévation de la valeur nominale					7 400,00 €	-7 400,00 €	0,00 €	1,32 €	976 800,00 €
10-janv.-20	Division du nominal			2 220 000	2 960 000	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,33 €	976 800,00 €
Capital actuel					2 960 000				0,33 €	976 800,00 €

6.5.2 Capital autorisé

Les résolutions d'émissions approuvées par l'assemblée générale mixte du 15 janvier 2020 sont synthétisées ci-dessous :

Résolutions approuvées par l'Assemblée Générale réunie le 15 janvier 2020					
Objet de la résolution	N°	Durée	Plafonds	Modalités de détermination du prix	Sous condition suspensive de l'introduction en bourse
Autorisation donnée au Conseil d'administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions	7	18 mois	10% du capital social	300% du Prix d'Introduction dans la limite de 2M€	X
Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration à l'effet de décider l'émission d'obligations convertibles avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégories de bénéficiaires (sociétés d'investissement et fonds d'investissement de droit français ou de droit étranger investissant dans les secteurs de l'agroalimentaire ou de la nutrition animale ou sociétés industrielles ayant une activité similaire ou complémentaire à celle de la Société),	10	26 mois	2 M€ en nominal et 10 M€ pour la partie "Titres de créances"		
Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires par offre au public de titres financiers, dans le cadre de l'admission aux négociations et de la première cotation des actions de la Société sur le marché Euronext Growth Paris	18	26 mois	1 000 000 € en nominal	Le prix d'émission des actions ordinaires nouvelles sera fixé par le Conseil d'administration à l'issue de la période de placement et résultera de la confrontation du nombre d'actions offertes à la souscription et des demandes de souscription émanant des investisseurs dans le cadre du placement global, selon la technique dite de « construction d'un livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels de la place	
Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre d'actions ordinaires émises dans le cadre de l'Admission, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce	19	26 mois	15% de l'émission initiale maximum	Même prix que celui retenu pour l'émission initiale	
Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet de décider l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou donnant droit à un titre de créance	24	26 mois	1 000 000 € en nominal et 10 M€ pour la partie "Titres de créances"(sous réserve du plafond global)		X
Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital ou à l'attribution de titres de créances avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires sans bénéficiaire désigné et offre au public de titres financiers, conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce	25	26 mois	1 000 000 € en nominal et 10 M€ pour la partie "Titres de créances"(sous réserve du plafond global)	- Pour les augmentations de capital, le prix d'émission des actions nouvelles sera fixé par le Conseil d'administration et devra être au moins égal à la moyenne pondérée par les volumes des cinq dernières séances de bourse précédant sa fixation, diminuée le cas échéant d'une décote maximale de 30% - Pour les valeurs mobilières donnant accès au capital, le prix d'émission sera fixé par le Conseil d'administration de telle manière que les sommes perçues immédiatement par la Société lors de l'émission des valeurs mobilières en cause, augmentées des sommes susceptibles d'être perçues ultérieurement par la Société pour chaque action attachée et/ou sous-jacente aux valeurs mobilières émises, soient au moins égales au prix minimum prévu ci-dessus	X

Objet de la résolution	N°	Durée	Plafonds	Modalités de détermination du prix	Sous condition suspensive de
Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration à l'effet de décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou donnant droit à un titre de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégories de bénéficiaires (sociétés d'investissement et fonds d'investissement de droit français ou de droit étranger investissant dans les secteurs de l'agroalimentaire ou de la nutrition animale ou sociétés industrielles ayant une activité similaire ou complémentaire à celle de la Société)	27	18 mois	1 000 000 € en nominal et 10 M€ pour la partie "Titres de créances" (sous réserve du plafond global)	- Pour les augmentations de capital, le prix d'émission des actions nouvelles sera fixé par le Conseil d'administration et devra être au moins égal à la moyenne pondérée par les volumes des cinq dernières séances de bourse précédant sa fixation, diminuée le cas échéant d'une décote maximale de 30% - Pour les valeurs mobilières donnant accès au capital, le prix d'émission sera fixé par le Conseil d'administration de telle manière que les sommes perçues immédiatement par la Société lors de l'émission des valeurs mobilières en cause, augmentées des sommes susceptibles d'être perçues ultérieurement par la Société pour chaque action attachée et/ou sous-jacente aux valeurs mobilières émises, soient au moins égales au prix minimum prévu ci-dessus	X
Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration, à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital ou à l'attribution de titres de créances avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires sans bénéficiaire désigné, conformément à l'article L. 225-136 du Code de commerce, par placement privé et dans la limite de 20 % du capital social par an	26	26 mois	1 000 000 € en nominal et 10 M€ pour la partie "Titres de créances" (sous réserve du plafond global)	- Pour les augmentations de capital, le prix d'émission des actions nouvelles sera fixé par le Conseil d'administration et devra être au moins égal à la moyenne pondérée par les volumes des cinq dernières séances de bourse précédant sa fixation, diminuée le cas échéant d'une décote maximale de 30% - Pour les valeurs mobilières donnant accès au capital, le prix d'émission sera fixé par le Conseil d'administration de telle manière que les sommes perçues immédiatement par la Société lors de l'émission des valeurs mobilières en cause, augmentées des sommes susceptibles d'être perçues ultérieurement par la Société pour chaque action attachée et/ou sous-jacente aux valeurs mobilières émises, soient au moins égales au prix minimum prévu ci-dessus	X
d'augmenter, sous condition suspensive de l'Admission, dans la limite de 15% le nombre de titres émis conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, en application des quatre résolutions précédentes avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription selon le cas	28	26 mois	15% de l'émission initiale maximum (sous réserve du plafond global)	Même prix que celui retenu pour l'émission initiale	X
Autorisation consentie au Conseil d'administration en vue d'attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre au profit des salariés et dirigeants de la Société	14	38 mois	10% du capital (sous réserve du plafond global et des autres émissions de BSA et options de souscription)		
Autorisation consentie au Conseil d'administration en vue d'émettre des Bons de souscriptions d'actions (BSA) avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes déterminées (personnes physiques ou morales en relation d'affaires avec la Société depuis plus d'un an)	12	18 mois	10% du capital (sous réserve du plafond global et des autres émissions d'AGA et options de souscription)	Le prix de souscription des BSA sera fixé par le Conseil d'administration au vu du rapport d'un expert indépendant désigné par le Conseil d'administration. Le prix de souscription des actions ordinaires sous-jacentes sera fixé par le Conseil d'administration, et sera au moins égal à la moyenne pondérée par le volume des cinq (5) derniers jours de bourse précédant l'attribution desdits BSA par le Conseil d'administration éventuellement diminuée, le cas échéant, d'une décote maximale de 30 %.	X
Autorisation consentie au Conseil d'administration en vue d'attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société au profit des salariés et/ou mandataires sociaux	13	38 mois	10% du capital (sous réserve du plafond global et des autres émissions de BSA et AGA)	80% minimum de la moyenne des 20 séances de bourse avant fixation ou 80% du prix d'achat	X
Délégation de compétence consentie au Conseil d'administration pour augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes	23	26 mois	€100 000		X
Autorisation donner au conseil d'administration en vue de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions acquises dans le cadre du rachat d'actions	11	18 mois	10% du capital social par période de 24 mois		X

Le plafond global des 24^{ème} à 28^{ème} résolutions concernant le montant nominal maximal des augmentations de capital social est fixé à 1 M€.

6.5.3 Actions non représentatives du capital

Néant.

6.5.4 Actions détenues par l'émetteur lui-même

A la date d'approbation du Document d'enregistrement, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par un tiers pour son compte.

L'assemblée générale à caractère mixte des actionnaires de la Société du 15 janvier 2020 a autorisé le conseil d'administration à mettre en œuvre, pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de l'assemblée, un programme de rachat des actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-209 et suivants du code de commerce et des pratiques de marché admises par l'AMF sous la condition suspensive de la première cotation des actions de la Société sur le marché Euronext Growth Paris.

Les principaux termes de cette autorisation sont les suivants :

Nombre maximum d'actions pouvant être achetées : 10% du nombre total d'actions composant le capital social à quelque moment que ce soit, étant précisé que (i) lorsque les actions seront acquises dans le but de favoriser la liquidité des actions de la Société dans les conditions définies par le règlement général de l'AMF, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspondra au nombre d'actions achetées déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation et (ii) lorsqu'elles le seront en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, le nombre d'actions acquises ne pourra excéder 5% du nombre total d'actions ;

Objectifs des rachats d'actions :

- ✓ La mise en œuvre de plans d'options d'achat d'actions, de plans d'attribution gratuite d'actions, d'opérations d'actionnariat salarié réservées aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, conformément aux dispositions légales en vigueur, ou d'allocation d'actions au profit des salariés et/ou dirigeants mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées ;
- ✓ La remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
- ✓ Leur utilisation dans le cadre de toute opération de couverture des engagements de la Société au titre d'instruments financiers portant notamment sur l'évolution du cours des actions de la Société ;
- ✓ La conservation des actions et leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, fusion, scission ou apport ;
- ✓ L'annulation totale ou partielle des actions par voie de réduction du capital social (notamment en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres ou le résultat par action) ;
- ✓ L'animation du marché des actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement, en conformité avec la Charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- ✓ la mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être autorisée par l'Autorité des Marchés Financiers et, plus généralement, la réalisation de toutes opérations conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Prix d'achat maximum (hors frais et commission) : 300% du prix par action retenu dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société sur le marché Euronext Growth Paris (tel que ce prix sera mentionné dans le communiqué du Groupe relatif aux caractéristiques définitives de l'offre au public d'actions de la Société et de leur admission aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris).

Montant maximum des fonds pouvant être consacrés au rachat d'actions : 2 M€.

Les actions ainsi rachetées pourront être annulées.

Il est rappelé qu'à compter de l'inscription des titres de la Société à la cote du marché Euronext Growth Paris, cette dernière sera tenue aux obligations de communication suivantes en matière de rachat d'actions :

Préalablement à la mise en œuvre du programme de rachat autorisé par l'assemblée générale mixte du 15 janvier 2020

Publication d'un descriptif du programme de rachat d'actions (diffusion effective et intégrale par voie électronique par un diffuseur professionnel et mise en ligne sur le site Internet de la Société).

Pendant la réalisation du programme de rachat

- Publication au plus tard le septième jour de négociation suivant la date d'exécution de l'opération par la mise en ligne sur le site Internet du Groupe (hors transactions réalisées par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité).
- Déclarations mensuelles de la Société à l'AMF.
- Publication semestrielle d'un bilan du contrat de liquidité.

Chaque année

Présentation du bilan de la mise en œuvre du programme de rachat et de l'utilisation des actions acquises dans le rapport du Conseil d'administration à l'assemblée générale annuelle.

6.5.5 Valeurs mobilières ouvrant droit à une quote-part de capital

A la date d'approbation du présent Document d'enregistrement, le Groupe n'a pas émis de titres donnant accès au capital.

6.5.6 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attachée au capital autorisé, mais non émis, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital

Néant.

6.5.7 Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'option d'achat ou de vente ou d'autres engagements au profit des actionnaires de la Société ou consentis par ces derniers portant sur des actions de la Société.

6.6 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

6.6.1 Dispositifs de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui aurait pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Les statuts de la Société ne contiennent pas de dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

6.6.2 Franchissements de seuils statutaires

Néant.

6.6.3 Droit de vote double.

A chaque action est attaché un droit de vote.

Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire. La durée d'inscription sous la forme nominative, antérieure à la date d'inscription des actions aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris, ne pourra pas être prise en compte.

6.7 CONTRATS IMPORTANTS

Néant.

7 DOCUMENTS DISPONIBLES

L'ensemble des documents sociaux de la Société devant être mis à la disposition des actionnaires est consultable au siège social de la Société. Le Document d'enregistrement peut également être consulté sur le site Internet de la Société (paulicmeunerie.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Peuvent notamment être consultés au siège social :

- (a) l'acte constitutif et les statuts de la Société ;
- (b) tous rapports, courriers et autres documents, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le Document d'enregistrement ;

La Société entend communiquer ses résultats financiers conformément aux exigences des lois et réglementations en vigueur. A compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris, l'information réglementée au sens des dispositions du Règlement général de l'AMF sera également disponible sur le site Internet de la Société (paulicmeunerie.com).

**8.1 RAPPORTS SPECIAUX DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES
CONVENTIONS REGLEMENTEES**

8.1.1 Exercice 2018



CABINET
PICAUVET - LE DAIN

SA MINOTERIE PAULIC
Lieu-dit « LE GOURET »
56920 SAINT GERAND

**SOCIETE
D'EXPERTISE
COMPTABLE ET DE
COMMISSAIRES
AUX COMPTES**

**Patrick LE DAIN
Patrick PICAUVET**

Experts comptables
Commissaires aux comptes

QUIMPERLE
16 rue Eric Tabarly - B.P.329
29391 Quimperlé Cedex
Tél. 02 98 39 07 50
Fax 02 98 39 22 64

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES
ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES DE
L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles ainsi que des motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-86 du code de commerce.

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

En application de l'article R. 225-57 du code de commerce, nous avons été informé que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1) Avec les associés

Nature : Rémunération des comptes courants

Autorisation : Votre Conseil d'Administration du 4 février 1991.

Objet : Votre société rémunère les comptes courants associés dans la limite du taux fiscalement déductible.

Modalités : À la clôture de l'exercice, les intérêts dus au titre de l'exercice 2018, calculés au taux 1,47 %, s'élèvent à 10 346 €.

2) Avec la SARL MOULIN DU PAVILLON

Nature : Prestations de services

Objet : Votre société a effectué des prestations de services de nature comptable, relations bancaires, informatique, gestion et négociation des achats et des ventes. Elle a également mise à disposition de la société MOULIN DU PAVILLON du personnel, du matériel et des locaux de stockage.

Modalités : Au cours de l'exercice écoulé, un montant de 201 544 € HT a été comptabilisé dans les produits de votre compte de résultat.

Fait à Quimperlé, le 13/06/2019

Pour le CABINET PICAUVET LE DAIN
Commissaire aux Comptes
Patrick PICAUVET



8.1.2 Exercice 2017



CABINET
PICAUVET - LE DAIN

SA MINOTERIE PAULIC
Lieu-dit « LE GOURET »
56920 SAINT GERAND

**SOCIETE
D'EXPERTISE
COMPTABLE ET DE
COMMISSAIRES
AUX COMPTES**

**Patrick LE DAIN
Patrick PICAUVET**

Experts comptables
Commissaires aux comptes

QUIMPERLE
18 rue Eric Tabarly - B.P.329
29391 Quimperlé Cedex
Tél. 02 98 39 07 80
Fax 02 98 39 22 64

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES
ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES DE
L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles ainsi que des motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-86 du code de commerce.

PP

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

En application de l'article R. 225-57 du code de commerce, nous avons été informé que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1) Avec les associés

Nature : Rémunération des comptes courants

Autorisation : Votre Conseil d'Administration du 4 février 1991.

Objet : Votre société rémunère les comptes courants associés dans la limite du taux fiscalement déductible.

Modalités : À la clôture de l'exercice, les intérêts dus au titre de l'exercice 2017, calculés au taux 1,67 %, s'élèvent à 11 917 €.

2) Avec la SARL MOULIN DU PAVILLON

Nature : Prestations de services

Objet : Votre société a effectué des prestations de services de nature comptable, relations bancaires, informatique, gestion et négociation des achats et des ventes. Elle a également mise à disposition de la société MOULIN DU PAVILLON du personnel, du matériel et des locaux de stockage.

Modalités : Au cours de l'exercice écoulé, un montant de 216 403 € HT a été comptabilisé dans les produits de votre compte de résultat.

Fait à Quimperlé, le 13 juin 2018

Pour le CABINET PICAUVET LE DAIN
Commissaire aux Comptes
Patrick PICAUVET

