

AgroGeneration

Exercice clos le 31 décembre 2011

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés**

FINEXSI AUDIT
14, rue Bassano
75016 Paris
S.A. au capital € 57.803

Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie
régionale de Versailles

AgroGeneration

Exercice clos le 31 décembre 2011

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société AgroGeneration, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

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 les comptes consolidés. 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.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants exposés dans la note 2.1 (d) aux états financiers qui présente les deux changements de méthodes volontaires opérés sur :

- le traitement comptable de la TVA,
- le traitement de la variation de valeur des engagements d'achats de titres minoritaires.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 4 de l'annexe aux états financiers mentionne les jugements et estimations significatifs retenus par la direction, et notamment ceux relatifs à la valorisation des actifs biologiques selon la norme IAS 41 et au test de dépréciation des actifs incorporels.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces jugements et estimations, à revoir, par sondages, les calculs effectués par votre groupe, à comparer les estimations comptables des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes, à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction, et à vérifier que les notes aux états financiers donnent une information appropriée sur les hypothèses et les options retenues par votre groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Paris-La Défense, le 16 mai 2012

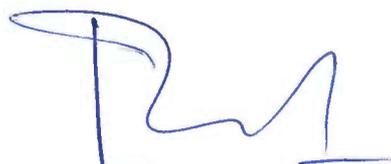
Les Commissaires aux Comptes

FINEXSI AUDIT



Olivier Péronnet

ERNST & YOUNG et Autres

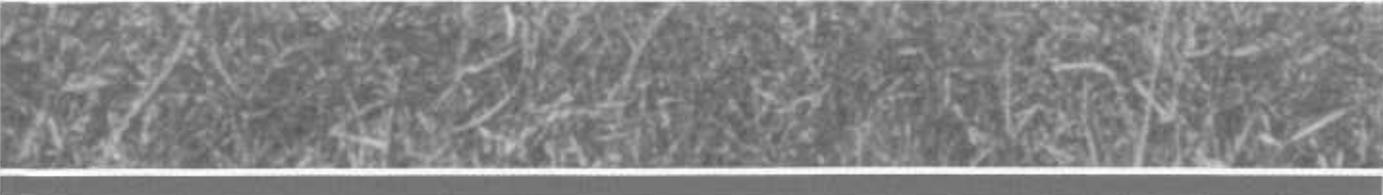


Jean-Christophe Goudard



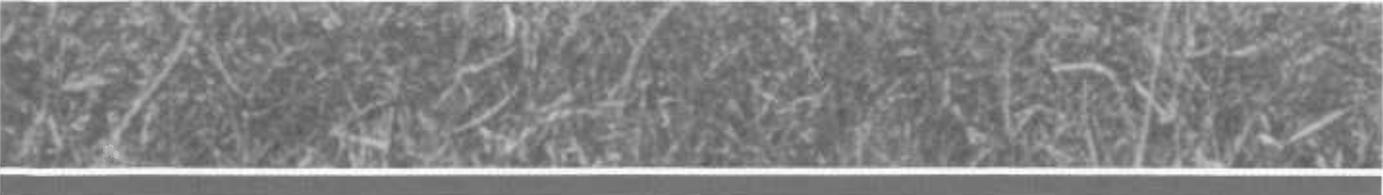
Etats financiers consolidés

pour l'exercice clos au 31 décembre 2011



SOMMAIRE

BILAN CONSOLIDE	4
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	5
ETAT DE COMPTE DE RESULTAT GLOBAL	5
ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	6
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	7
NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	8
1. PRESENTATION DU GROUPE	8
2. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES	8
2.1. <i>Référentiel comptable</i>	8
2.2. <i>Consolidation</i>	15
2.3. <i>Conversion en devises étrangères</i>	17
2.4. <i>Immobilisations incorporelles</i>	18
2.5. <i>Immobilisations corporelles</i>	18
2.6. <i>Dépréciation des actifs non financiers</i>	18
2.7. <i>Immobilisations financières</i>	19
2.8. <i>Agriculture</i>	19
2.9. <i>Subventions publiques</i>	20
2.10. <i>Stocks</i>	21
2.11. <i>Créances clients</i>	21
2.12. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	21
2.13. <i>Capital social</i>	21
2.14. <i>Dettes fournisseurs</i>	21
2.15. <i>Dettes financières</i>	22
2.16. <i>Impôt courant et différé</i>	22
2.17. <i>Avantages du personnel</i>	23
2.18. <i>Provisions</i>	23
2.19. <i>Chiffre d'affaires</i>	24
2.20. <i>Contrats de location – Le Groupe en tant que preneur de baux</i>	24
2.21. <i>Distribution de dividendes</i>	25
2.22. <i>Information sectorielle</i>	25
2.23. <i>Rémunérations en actions</i>	25
2.24. <i>Engagement d'achat de titres de minoritaires</i>	25
3. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	26
4. PRINCIPAUX JUGEMENTS ET ESTIMATIONS COMPTABLES	28
5. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	30
6. INFORMATION SECTORIELLE	30
7. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET DROITS AU BAIL	33
8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	35
9. LOCATION-FINANCEMENT	36
10. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	36
11. IMPOTS SUR LES SOCIETES	37
11.1. <i>Réconciliation du produit et (charge) d'impôt</i>	37
11.2. <i>Impôts différés actif et passif</i>	38
12. STOCKS	39



13.	ACTIFS BIOLOGIQUES	40
14.	CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	41
15.	ENDETTEMENT NET	42
15.1.	<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	42
15.2.	<i>Endettement et emprunts financiers</i>	42
16.	CAPITAL SOCIAL	44
17.	PROVISIONS	45
18.	ENGAGEMENTS DE RETRAITE	45
19.	FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS	46
20.	PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	46
21.	COUTS FONCTIONNELS / COUTS PAR NATURE	47
22.	RESULTAT FINANCIER NET	48
23.	RESULTAT PAR ACTION	48
24.	REMUNERATIONS EN ACTIONS	49
24.1.	<i>Attribution de BSPCE</i>	49
24.2.	<i>Attribution d'Options</i>	50
25.	ENGAGEMENTS	52
26.	PARTIES LIEES	53
26.1.	<i>Actionnariat et Gouvernance</i>	53
26.2.	<i>Transactions avec les parties liées</i>	55
27.	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	55

Bilan consolidé

(en milliers d'euros)

Actifs	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010 *	1er janvier 2010 *
Actifs non courants		23 875	24 202	8 803
Immobilisations incorporelles	7	11 424	11 977	2 162
Immobilisations corporelles	8 & 9	10 806	10 770	5 506
Immobilisations financières	10	372	377	117
Impôts différés actifs	11.2	1 273	1 078	1 018
Actifs courants		47 928	18 625	8 294
Stock et produits finis	12	18 773	4 476	1 777
Actifs biologiques	13	13 072	7 804	1 517
Clients et autres créances	14	7 155	2 641	2 833
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15.1	8 928	3 704	2 167
Total actifs		71 803	42 827	17 097
Passifs et capitaux propres	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010 *	1er janvier 2010 *
Capitaux propres		39 216	24 704	6 559
Capital social	16	1 754	1 429	878
Prime d'émission		51 842	40 794	22 810
Autres réserves		(4 229)	(4 278)	(2 248)
Report à nouveau		(9 861)	(11 774)	(6 825)
Ecart de conversion		(2 634)	(3 380)	(3 107)
Résultat net		2 344	1 913	(4 949)
Passifs non courants		3 216	8 643	3 615
Provisions	17 & 18	8	8	4
Emprunts et dettes financières non courants	15.2	3 208	4 387	3 557
Autres créditeurs non courants	19	-	4 248	-
Impôts différés passifs	11.2	-	-	54
Passifs courants		29 371	9 480	6 923
Provisions	17 & 18	-	-	22
Emprunts et dettes financières courants	15.2	12 407	4 569	333
Fournisseurs et autres créditeurs courants	19	14 902	4 488	6 565
Découvert bancaire	15.1	2 062	423	3
Total passifs et capitaux propres		71 803	42 827	17 097

* : certains montants apparaissant dans cette colonne ne correspondent pas aux comptes consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2010 et résultent de changements volontaires de méthodes comptables décrits en note 2.1 (d).

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Note	31 décembre 2011	31 décembre 2010 *
Chiffre d'affaires	20	23 234	20 285
Autres produits d'exploitation	20	241	-
Produits d'exploitation		23 475	20 285
Ecarts de juste valeur des actifs biologiques et produits finis	12 & 13	5 183	6 468
Coûts des ventes	21	(21 009)	(20 318)
Marge brute		7 649	6 435
Frais commerciaux, généraux et administratifs	21	(6 160)	(4 217)
Autres produits et charges	21	(105)	(872)
Résultat financier net	22	803	414
Résultat avant impôt		2 187	1 760
Impôt sur les sociétés	11.1	157	153
Résultat net de la période		2 344	1 913

Bénéfice/ Perte imputable aux actionnaires du Groupe (en milliers d'euros)		2 344	1 913
Nombre moyen pondéré d'actions		31 351 880	26 853 794
Résultat par action (en euros par action)	23	0,07	0,07
Nombre d'actions potentielles		31 796 112	27 587 506
Résultat dilué par action (en euros par action)	23	0,07	0,07

Etat de compte de résultat global

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 *
Résultat net de la période	2 344	1 913
Ecart de conversion	746	(279)
Acquisition des intérêts minoritaires	-	-
Variation de la valeur de l'engagement de rachat	-	-
Total résultat global de la période	3 090	1 634
Total résultat global de la période dont :		
Capitaux propres part du groupe	3 090	1 634
Intérêts minoritaires	-	-

* : certains montants apparaissant dans cette colonne ne correspondent pas aux comptes consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2010 et résultent de changements volontaires de méthodes comptables décrits en note 2.1 (d).

Etat de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Capital social	Prime d'émission	Autres réserves	Report à nouveau	Ecart de conversion	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 1er janvier 2010 *	878	22 810	(2 248)	(11 774)	(3 107)	6 559	-	6 559
Résultat net *	-	-	-	1 913	-	1 913	-	1 913
Autres éléments du résultat global *	-	-	-	-	(273)	(273)	-	(273)
Rémunération en actions	-	-	466	-	-	466	-	466
Emission de nouvelles actions	551	17 984	1 075	-	-	19 610	-	19 610
Rachat de minoritaires et variation de l'engagement de rachat *	-	-	(3 571)	-	-	(3 571)	-	(3 571)
Capitaux propres au 31 décembre 2010 *	1 429	40 794	(4 278)	(9 861)	(3 180)	24 704	-	24 704
Résultat net	-	-	-	2 344	-	2 344	-	2 344
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	746	746	-	746
Rémunération en actions	-	-	272	-	-	272	-	272 (1)
Emission de nouvelles actions	325	11 048	-	-	-	11 373	-	11 373 (2)
Auto-détention	-	-	(223)	-	-	(223)	-	(223) (3)
Capitaux propres au 31 décembre 2011	1 754	51 842	(4 229)	(7 517)	(2 614)	39 216	-	39 216

- (1) Rémunération en actions correspondant aux BSPCE et aux stock-options émis par la société au profit des salariés (cf. note 24).
- (2) Le Groupe a réalisé en juillet 2011 une augmentation de capital pour un montant global de 12,7 m€ et pour un montant net après frais d'augmentation de capital de 11,4 m€. Le détail de la variation du capital social lié à l'émission de ses actions est présenté en note 16.
- (3) Ces actions sont détenues dans le cadre du contrat d'animation de cours mis en place par le Groupe et présenté en note 10.

* : certains montants apparaissant sur cette ligne ne correspondent pas aux comptes consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2010 et résultent de changements volontaires de méthodes comptables décrits en note 2.1 (d).

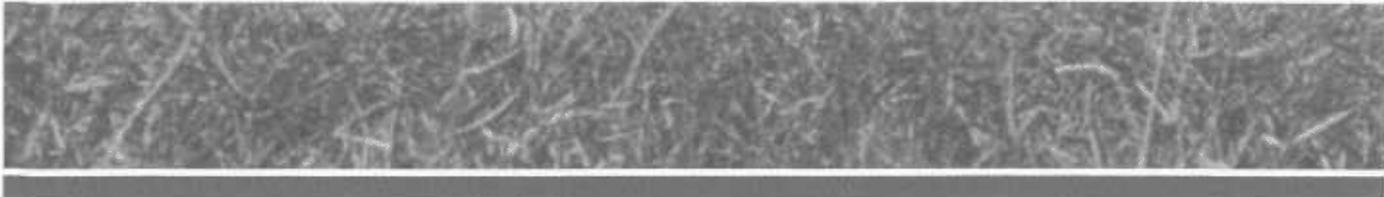
Tableau de flux de trésorerie

(en milliers d'euros)		31 décembre 2011	31 décembre 2010 *
Résultat net de la période		2 344	1 913
Amortissement des actifs immobilisés	7,8 & 9	3 544	2 005
Autres provisions	17 & 18	-	(404)
Plus ou moins values de cession		(12)	225
Résultat financier net	22	(803)	(414)
Impôts différés	11	(157)	(153)
Diminution de juste valeur des stocks	12	449	459
Autres charges et produits sans incidence sur la trésorerie	24	272	(1 996)
Marge opérationnelle		5 637	1 635
Variation sur compte fournisseurs et autres créditeurs	19	3 851	(2 572) (1)
Variation de stocks	12 & 21	(9 608)	350
Ajustements de la juste valeur des actifs biologiques	12 & 13	(5 183)	(6 468)
Variation d'actifs biologiques	13	(5 066)	960
Variation sur compte clients et autres créances	14	453	697 (2)
Variation sur autres postes		-	(25)
Variation du besoin en fonds de roulement		(15 553)	(7 058)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		(9 916)	(5 423)
Opérations d'investissement			
Acquisition de participation, net de trésorerie		-	(7 414)
Acquisition d'immobilisations corporelles	8	(2 471)	(1 065)
Acquisition d'immobilisations incorporelles	7	(206)	(647)
Acquisition d'immobilisations financières	10	(179)	(166)
Cession d'immobilisations corporelles	8	25	7
Cession d'immobilisations incorporelles	7	-	-
Cession d'immobilisations financières	10	-	98
Flux de trésorerie affecté aux opérations d'investissements		(2 831)	(9 187)
Opérations de financement			
Sommes reçues des actionnaires suite à une augmentation de capital		12 771	19 498
Emission d'obligations convertibles		-	3 000
Emission d'emprunts	15,2	10 367	3 424
Remboursements d'emprunts	15,2	(4 084)	(6 127)
Gains / (pertes) sur instruments financiers		-	(1 959)
Intérêts versés	22	(1 335)	(1 150)
Frais d'augmentation de capital		(1 397)	(963)
Flux de trésorerie affecté aux opérations de financement		16 322	15 723
Incidences des variations de change sur la trésorerie et sur les équivalents de trésorerie		10	4
Variation de trésorerie et des équivalents de trésorerie		3 585	1 117
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	15,1	3 281	2 164
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	15,1	6 866	3 281

(1) : Dans le bilan consolidé, les comptes de clients et autres créances au 31 décembre 2011 intègrent les pré-paiements versés à des fournisseurs du Groupe concernant des intrants pour la récolte 2012 (cf. note 14). Dans le tableau de flux de trésorerie consolidé, la variation des pré-paiements fournisseurs, qui se monte à 3 174 k€ hors effets de change (flux de trésorerie négatif / augmentation de créance), est présentée en variation des comptes fournisseurs et autres créditeurs.

(2) : Dans le bilan consolidé, les comptes de fournisseurs et autres créditeurs au 31 décembre 2011 intègrent la variation des pré-paiements reçus de la part de clients du Groupe concernant des livraisons à venir sur l'exercice 2012. Dans le tableau de flux de trésorerie consolidé, la variation des pré-paiements clients, qui se monte à 1 484 k€ hors effets de change (flux de trésorerie positif / augmentation de dette) est présentée en variation des comptes de clients et autres créances.

* : certains montants apparaissant dans cette colonne ne correspondent pas aux comptes consolidés publiés par le Groupe au 31 décembre 2010 et résultent de changements volontaires de méthodes comptables décrits en note 2.1 (d).



Notes aux Etats Financiers consolidés

Les comptes consolidés du Groupe AgroGeneration (« AgroGeneration », « le Groupe » ou « la société ») pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2011 ont été arrêtés par le Directoire le 3 avril 2012.

Les présents Etats Financiers sont présentés en milliers d'euros sur tous les exercices à l'exception des informations par action.

1. Présentation du Groupe

AgroGeneration a été créée en mars 2007 par le management actuel et Gravitation Développement (aujourd'hui GreenAlliance), holding contrôlé par Charles Beigbeder en partenariat, depuis 2010, avec Alain Mallart.

La société mère du Groupe est une société anonyme (AgroGeneration SA) à Directoire et Conseil de Surveillance domiciliée en France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 494 765 951, dont les titres sont cotés sur Alternext de NYSE-Euronext à Paris depuis le 1^{er} mars 2010.

L'adresse du siège social est 42-44 rue Washington 75008 Paris.

AgroGeneration est un producteur de céréales et d'oléagineux opérant en Ukraine et depuis 2010 en Argentine. Pour sa quatrième année d'exploitation, le Groupe a récolté, sur une surface cultivée de plus de 47 000 hectares, 164 000 tonnes dont globalement les 2/3 ont été vendues en 2011 et 1/3 ont été stockées pour vente en 2012 dans des conditions de marché généralement plus favorables, hors des périodes de récolte.

L'organisation opérationnelle du Groupe est présentée en note 6.

L'information sur l'actionnariat et la gouvernance est présentée en note 26.

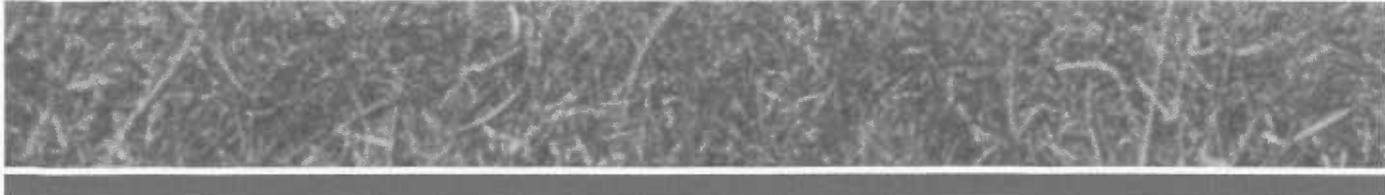
2. Principales règles et méthodes comptables

Les principaux principes et méthodes comptables appliqués sont résumés ci-dessous.

2.1. Référentiel comptable

Les Etats Financiers consolidés d'AgroGeneration ont été établis conformément aux normes internationales de présentation de l'information financière IFRS (International Financial Reporting Standards), proposées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), et entérinées par l'Union Européenne (« UE ») au 31 décembre 2011. Elles comprennent (i) les normes IFRS, (ii) les normes comptables internationales (« IAS ») et (iii) les interprétations émanant de l'International Financial Reporting Interpretations Committee (« IFRIC ») ou de l'ancien Standing Interpretations Committee (« SIC »).

L'établissement des Etats Financiers suivant les normes IFRS impose l'utilisation de certaines estimations comptables essentielles. Cela impose également à la direction d'exercer son jugement dans l'application des règles comptables du Groupe. Les domaines impliquant un plus haut degré de jugement ou de complexité, ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives pour les Etats Financiers consolidés sont présentés dans la note 4, « Principaux jugements et estimations comptables ».



Les Etats Financiers consolidés du Groupe incluent les Etats Financiers d'AgroGeneration et ceux de la totalité de ses filiales au 31 décembre 2011. Les États Financiers des filiales sont préparés sur la même période comptable et selon les principes comptables du Groupe.

Le Groupe présente son état des flux de trésorerie consolidés en utilisant la méthode indirecte.

Les principes comptables IFRS appliqués par AgroGeneration pour l'établissement des Etats Financiers consolidés au 31 décembre 2011 sont les mêmes que pour les exercices précédents, à l'exception de ceux relatifs (i) à des normes ou interprétations nouvelles ou amendées, (ii) à des modifications de règles comptables, telles que détaillées dans les paragraphes a) à c) ci-dessous ou (iii) à des changements de méthode volontaires tels que détaillés dans le paragraphe d) ci-dessous

Sauf indication contraire, les normes nouvelles, révisées ou amendées ci-dessous n'ont eu d'impacts significatifs ni sur les Etats Financiers consolidés d'AgroGeneration, ni sur le bénéfice par action, tant de base que dilué.

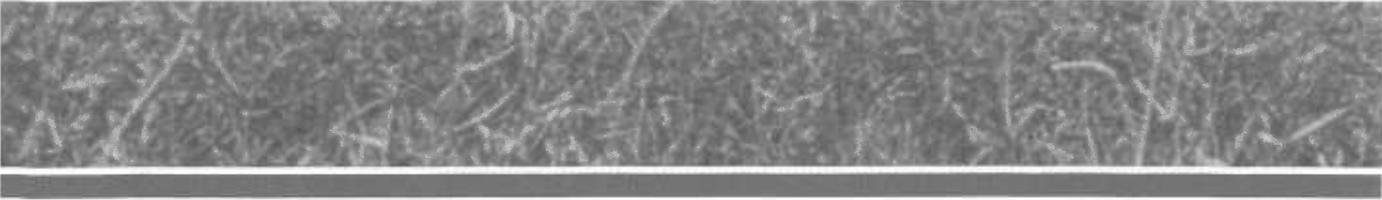
(a) Normes et amendements d'application obligatoire dans l'Union Européenne pour les exercices clos au 31 décembre 2011 et pouvant avoir un effet sur les Etats Financiers du Groupe.

Information relative aux parties liées (IAS 24 révisée)

La dernière version révisée d'IAS 24 a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010. Elle est applicable aux entités de façon rétrospective au plus tard à la date d'ouverture de leur première période annuelle commençant après le 31 décembre 2010.

La modification de la norme porte principalement sur deux axes :

- Une exemption partielle d'information à fournir pour les entités liées à une autorité publique. Néanmoins, il convient de fournir les informations suivantes :
 - le nom de l'entité publique concernée ;
 - la nature et le montant de chaque transaction individuellement significative ;
 - l'indication qualitative ou quantitative de l'ampleur des transactions individuellement non significatives.
- Des précisions apportées à la définition d'une partie liée. Notamment sont considérées comme parties liées deux entités dont :
 - l'une est contrôlée conjointement par une personne ou un tiers ; et
 - l'autre est contrôlée conjointement ou est sous l'influence notable de cette même personne (ou d'un membre proche de sa famille) ou de ce même tiers, ou ces derniers possèdent un pourcentage de droits de vote significatif dans cette autre entité.



Instruments financiers : Informations à fournir (IFRS 7)

Les principales modifications apportées dans la version d'IFRS 7 publiée par l'IASB au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

- 1) En matière d'information sur les risques, nouveau paragraphe pour souligner la pertinence d'une présentation conjointe des informations qualitatives et quantitatives, qu'elles soient issues du reporting interne ou qu'il s'agisse d'informations minimales.
- 2) Nécessité de chiffrer l'impact financier des garanties reçues, et non plus seulement d'en donner une description.
- 3) Suppression de la référence à la matérialité concernant l'obligation de donner une information quantitative minimale.
- 4) Suppression de l'obligation de fournir certaines informations :
 - l'exposition maximale de l'entité au risque de crédit pour les actifs et expositions hors bilan, lorsque les montants comptabilisés pour ces instruments représentent déjà l'exposition maximale au risque de crédit (cette information reste donc principalement à fournir pour les expositions hors bilan) ;
 - la valeur nette comptable des actifs qui auraient été en souffrance (« past due ») ou dépréciés s'ils n'avaient pas été renégociés ;
 - pour les actifs en souffrance ou dépréciés, la juste valeur des garanties ou de tout autre rehaussement de crédit détenus.

Présentation des Etats Financiers (IAS 1)

La norme IAS 1 amendée (amendement applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011) permet que le rapprochement en début et en fin de période entre la valeur comptable de chaque catégorie des autres éléments du résultat global (OCI) soit présenté :

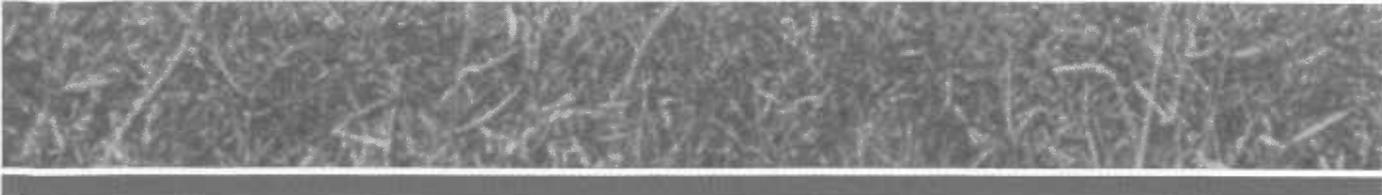
- soit dans l'état de variation des capitaux propres ;
- soit dans les notes annexes.

(b) Normes et interprétations approuvées par l'Union Européenne et applicables par anticipation aux exercices clos au 31 décembre 2011 :

Instruments financiers : Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers (IFRS 7)

Cet amendement, adopté au niveau européen le 23 novembre 2011, est applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2011. Les objectifs des informations à fournir relatives aux transferts d'actifs financiers sont de comprendre et d'évaluer les liens conservés avec les actifs transférés qu'ils continuent ou non d'être inscrits au bilan.

Cette norme n'étant pas applicable à AgroGeneration au 31 décembre 2011, elle n'a pas été appliquée dans les comptes présentés à cette date.



(c) Normes et interprétations publiées par l'IASB mais non encore approuvées par l'Union Européenne pour lesquelles une adoption par anticipation est autorisée :

Au premier semestre 2011, l'IASB a publié 4 nouvelles normes et révisé deux normes existantes. S'ils sont adoptés par l'Union Européenne, ces nouveaux textes seront applicables à compter du 1^{er} janvier 2012 ou 1^{er} janvier 2013.

Etats financiers consolidés (IFRS 10)

Cette nouvelle norme remplace IAS 27 dorénavant réservée aux Etats Financiers individuels, ainsi que SIC12 (consolidation des entités ad hoc). IFRS 10 définit dorénavant le contrôle comme le «pouvoir de diriger les activités d'une autre entité afin de générer des rendements pour elle-même».

La norme est applicable aux exercices clos au 1er janvier 2013 (en cas d'approbation par l'Union Européenne). Cependant une adoption anticipée est autorisée à la condition que les normes IFRS 11, IFRS 12, IAS 27, IAS 28 le soit également et dans les délais d'adoption de ces normes par l'Union Européenne.

Accords conjoints (IFRS 11)

Cette nouvelle norme remplace IAS 31 "Participation dans des co-entreprises" et SIC-13 « Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des co-entrepreneurs ».

IFRS 11 distingue deux types de partenariat, la joint-venture et l'activité co-contrôlée. La consolidation par intégration proportionnelle ne sera plus possible pour les joint-ventures (méthode actuellement non-utilisée par le Groupe), seule la méthode de la mise en équivalence étant dorénavant autorisée.

IAS 28 (consolidation des entreprises associées et des joint-ventures) est également révisée dans ce sens.

La norme est applicable aux exercices clos au 1er janvier 2013 (en cas d'approbation par l'UE). Cependant une adoption anticipée est autorisée à la condition que chacune des 4 normes suivantes soit également appliquée de manière anticipée et dans les délais d'adoption de ces normes par l'UE : IFRS 10, IFRS 12, IAS 27 et IAS 28.

Informations à fournir sur les participations dans les autres entités (IFRS 12)

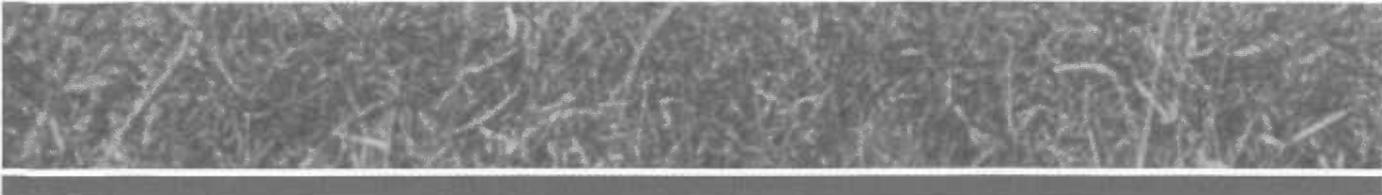
IFRS 12 intègre, dans une seule norme, les informations à fournir relatives aux participations dans des filiales, dans des accords conjoints, dans des entreprises associées et dans des entités structurées non consolidées.

Le texte est applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013 (en cas d'approbation par l'Union Européenne). Il est également possible d'inclure dans les états financiers toutes les informations exigées par IFRS 12 sans devoir appliquer intégralement de manière anticipée IFRS 12.

Evaluation à la juste valeur (IFRS 13)

Cette nouvelle norme fournit un « guide » précisant comment déterminer la juste valeur.

La date d'application de cette norme concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 où après, une application anticipée étant autorisée.



Présentation des autres éléments du résultat global (amendement à IAS 1)

Cet amendement de la norme IAS 1 portant sur la présentation des « autres éléments du résultat global » (OCI) concerne les exercices financiers annuels ouverts à compter du 1^{er} juillet 2011.

- Obligation de présenter les autres éléments du résultat global en deux catégories :
 - OCI non recyclables :
 - écarts actuariels (IAS 19) ;
 - écarts de réévaluation (IAS 16).
 - OCI recyclables :
 - Ecarts de conversion des activités à l'étranger (IAS 21) ;
 - Profits et pertes sur actifs disponibles à la vente (IAS 39) ;
 - Part efficace des profits et des pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie (IAS 39).
- Obligation de présenter distinctement le montant d'impôts relatifs aux éléments non recyclables et le montant d'impôts relatifs aux éléments recyclables, dans le cas où l'entité a choisi de présenter les OCI avant effet d'impôt.

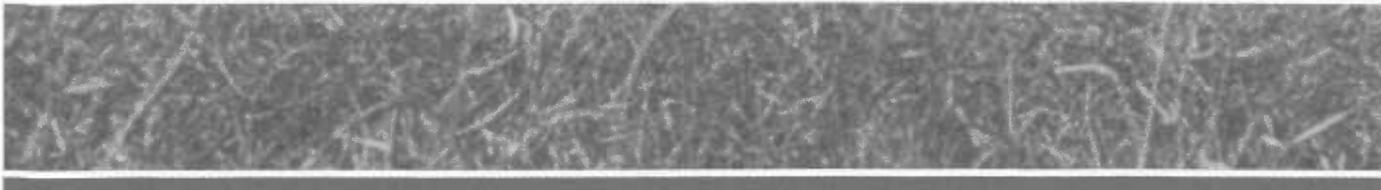
Avantages au personnel (IAS 19 révisée)

Les principales modifications apportées à la norme actuelle portent notamment sur :

- les options de comptabilisation des écarts actuariels : la norme amendée prévoit que les écarts actuariels seront obligatoirement constatés en autres éléments du résultat global en totalité ;
- la comptabilisation du coût des services passés : la norme amendée prévoit qu'en cas de modification de plan, le coût des services passés sera comptabilisé immédiatement en résultat, que les droits soient définitivement acquis ou non ;
- l'information à communiquer sur les régimes à prestations définies, leurs caractéristiques et les risques auxquels l'entité est exposée du fait de sa participation à un régime à prestations définies.

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces nouveaux textes sur les comptes consolidés est en cours. Le Groupe estime qu'à ce stade de l'analyse, les impacts de l'application de ces normes ne peuvent être connus avec une précision suffisante.

La date d'application de nouveaux textes concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 où après une application anticipée étant autorisée.



(d) Changements volontaires de méthodes comptables :

Les états financiers du Groupe intègrent au 31 décembre 2011 deux changements volontaires de méthode comptable :

- le premier sur le traitement comptable de la TVA sur les achats et ventes réalisés en Ukraine pour les fermes ayant opté pour le régime dérogatoire de la TVA agricole ;
- le second sur le traitement de la variation de valeur des engagements d'achats de titres de minoritaires (« buy-out »).

Traitement comptable de la TVA sur les achats et ventes en Ukraine

La société a décidé de modifier, dans les comptes consolidés présentés au 31 décembre 2011, son traitement comptable du régime fiscal dérogatoire dont bénéficient la quasi-totalité de ses exploitations agricoles en Ukraine.

La TVA pour ces entités juridiques, qui est collectée mais pas reversée à l'Etat sur les ventes, et qui n'est pas déductible sur les achats, était jusqu'à présent :

- présentée au compte de résultat :
 - comme un produit d'exploitation (créditeur) lorsqu'elle était collectée lors d'une vente ;
 - comme un produit d'exploitation-négatif (débitéur) lorsqu'elle était versée lors d'un achat.
- et partiellement absente du bilan :
 - où les actifs biologiques et les stocks étaient présentés hors TVA ;
 - alors que les immobilisations corporelles, les créances courantes et les dettes courantes étaient présentées TTC.

La société présente désormais :

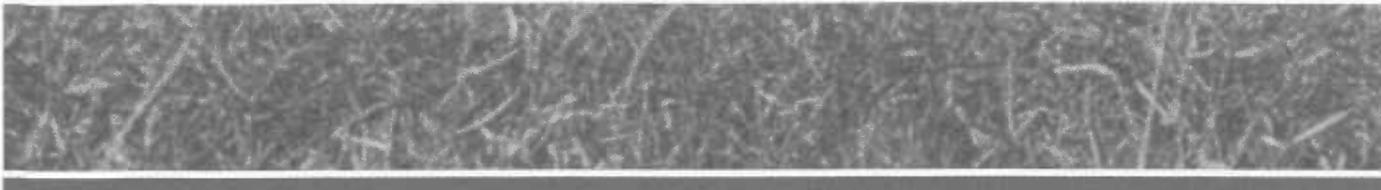
- au compte de résultat :
 - un chiffre d'affaires incluant les produits de TVA collectés ;
 - des coûts des ventes comprenant également la charge de TVA décaissée.

Le résultat de la compensation entre produits et charges de TVA agricole n'apparaîtra donc plus sur la ligne « autres produits d'exploitation ».

- au bilan :
 - des actifs comprenant désormais tout le coût de la TVA qui leur est associée, en particulier les stocks (matières premières et produits finis) ainsi que les actifs biologiques.

Les raisons qui ont motivé ce choix de la société sont :

- une meilleure visibilité sur la pérennité de ce régime fiscal dérogatoire appliqué aux entités d'exploitation agricoles en Ukraine et désormais étendu jusqu'au 1^{er} janvier 2018 ;
- un souci de comparabilité de la part du Groupe, suite à une étude des pratiques des sociétés comparables présentant une activité d'exploitation agricole en Ukraine ;
- et enfin, l'amélioration du système de consolidation et de reporting du Groupe qui a permis de collecter l'information nécessaire à l'application des nouvelles méthodes comptables.



L'impact de ce changement volontaire de méthode comptable sur le traitement de la TVA en Ukraine a un impact significatif sur les comptes du Groupe puisqu'il se traduit :

- par une amélioration de 599 k€ de la marge brute et du résultat net au titre de l'exercice 2010 (les sociétés ukrainiennes bénéficiant de ce régime de TVA ne sont pas redevables de l'impôt sur les sociétés et ne sont donc pas génératrices d'impôt courant ou différé) ;
- et par une amélioration de 1 058 k€ de la marge brute et du résultat net au titre de l'exercice 2011.

Variation des engagements d'achats des titres de minoritaires

Le Groupe a consenti aux actionnaires minoritaires de certaines filiales consolidées par intégration globale une promesse d'achat de leurs titres (« buy-out »).

En l'absence de norme ou d'interprétation spécifique, le Groupe a, jusqu'à présent, comptabilisé ces engagements de la façon suivante :

- La valeur de l'engagement est constatée en « autres créiteurs courants ou non courants » en fonction de la durée restant à courir jusqu'à la date convenue de la promesse d'achat ;
- La différence entre le montant de cet engagement et la valeur de la « Participation ne donnant pas le contrôle » (Intérêts minoritaires) est inscrite en moins des capitaux propres ;
- Toute variation de valeur de cet engagement est comptabilisée par la suite en variation des capitaux propres.

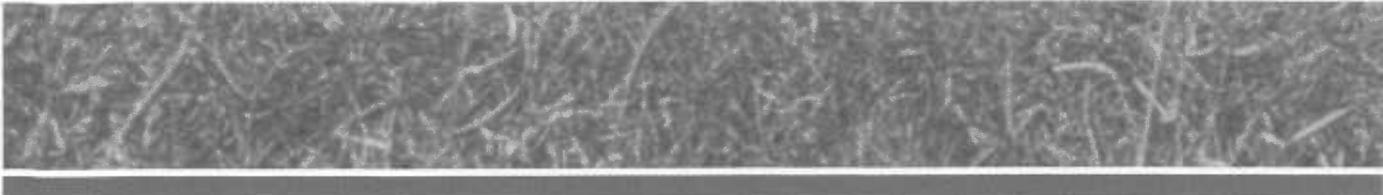
Au cours de l'année 2011, des travaux menés au sein de l'IASB, concernant ce sujet, ont eu lieu le 17 janvier 2012, le comité d'interprétation des normes de l'IASB (IFRIC) a émis un avis selon lequel la variation de la valeur des engagements d'achats sur participations ne donnant pas le contrôle (« put sur minoritaires ») devrait être comptabilisée en compte de résultat. Cette conclusion de travail n'a pas encore donné lieu à une position officielle de l'IASB mais correspond à la demande du Board de l'IASB.

A la suite des publications de ces travaux, le Groupe s'est interrogé sur le cas précis de son engagement d'achat et en a conclu que cette interprétation, certes provisoire, était néanmoins la plus à même de correspondre à une traduction comptable reflétant la réalité économique de son opération d'acquisition prise dans sa globalité.

A la suite de cette réflexion, issue de l'avis de l'IFRIC, le Groupe a comptabilisé au titre de l'exercice 2011, la variation de valeur de cet engagement de rachat en résultat financier et non en variation des capitaux propres comme cela avait été fait au titre de l'exercice 2010.

L'impact de ce changement volontaire de méthode comptable sur le traitement des engagements d'achats de titres de minoritaires a également un impact significatif sur les comptes du Groupe puisqu'il se traduit :

- par une amélioration de 384 k€ du résultat financier et du résultat net au titre de l'exercice 2010 (la société holding portant ces engagements ne reconnaît pas d'impôts différés actifs) ;
- et par une amélioration de 3 085 k€ du résultat financier et du résultat net au titre de l'exercice 2011.



2.2. Consolidation

Les incidences des opérations intra-Groupes ainsi que les résultats internes sont éliminés en totalité. Les filiales sont consolidées dès la date d'acquisition qui correspond à la date à laquelle le Groupe en a obtenu le contrôle ; et elles sont consolidées jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse. Les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le Groupe n'exerce pas de contrôle conjoint sur aucune des entités de son périmètre de consolidation au 31 décembre 2011.

Le Groupe détenait des intérêts minoritaires au 31 décembre 2011 relatifs au sous-Groupe Vinal. Ces intérêts minoritaires ont été acquis par le Groupe au cours du premier semestre 2010.

(a) Filiales

Les Etats Financiers consolidés incluent toutes les filiales d'AgroGeneration. Les filiales sont toutes des entités contrôlées par le Groupe, autrement dit, dont il est en mesure de contrôler les politiques financières et d'exploitation. Une entité est présumée contrôlée par AgroGeneration lorsque cette dernière détient plus de 50 % de ses droits de vote. Les droits de vote potentiels qui peuvent être exercés ou convertis immédiatement sont également pris en compte pour l'évaluation du contrôle d'une entité.

Les regroupements de sociétés sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition d'entreprise, tous les éléments identifiables d'actif acquis, éléments de passif et de passif éventuel encourus ou pris en charge sont comptabilisés à leur juste valeur à la date du transfert de contrôle au profit d'AgroGeneration (date d'acquisition). Le prix d'un regroupement de sociétés est évalué en fonction de la juste valeur des éléments d'actif remis au vendeur, des instruments de capitaux propres émis et des éléments de passif encourus ou pris en charge à la date de l'échange. Tout excédent du prix du regroupement de sociétés sur la juste valeur des éléments identifiables d'actif net acquis, des éléments de passif ou de passif éventuel constatés est inscrit à l'actif comme un écart d'acquisition. Si le coût d'une acquisition est inférieur à la juste valeur de l'actif net de la filiale acquise l'écart résiduel est alors immédiatement comptabilisé au compte de résultat consolidé.

Les incidences des opérations intra-groupes sont éliminées. Les pertes latentes sur les opérations intra-groupes sont également éliminées et sont considérées comme des indicateurs de perte de valeur sur les actifs transférés.

Nom	Siège social	31 décembre 2011			31 décembre 2010			Clôture des comptes sociaux
		% d'	% de	Méthode de consolidation	% d'	% de	Méthode de consolidation	
		intérêt	contrôle		intérêt	contrôle		
AgroGeneration	Paris - France	Entité consolidante		Intégration globale	Entité consolidante		Intégration globale	31-déc
UCD Ukraine	Kiev - Ukraine	100%	100%	Intégration globale	100%	100%	Intégration globale	31-déc
Agroziom (AGZ)	Kiev - Ukraine	100%	100%	Intégration globale	100%	100%	Intégration globale	31-déc
Agrofuel Ukraine	Kiev - Ukraine	100%	100%	Intégration globale	100%	100%	Intégration globale	31-déc
Agro Fund Terestchenko (AFT)	Kiev - Ukraine	100%	100%	Intégration globale	100%	100%	Intégration globale	31-déc
Agrodruzstvo Jevisovice Ukraine (AJU)	Kiev - Ukraine	100%	100%	Intégration globale	100%	100%	Intégration globale	31-déc
Marrimore Holdings Ltd	Nicosie - Chypre	70%	100%	Intégration globale	70%	100%	Intégration globale	31-déc
Haberly Properties Ltd	Nicosie - Chypre	70%	100%	Intégration globale	70%	100%	Intégration globale	31-déc
Vinal Agro (VKD)	Lviv - Ukraine	70%	100%	Intégration globale	70%	100%	Intégration globale	31-déc
Knyazhi Lany (VKL)	Lviv - Ukraine	70%	100%	Intégration globale	70%	100%	Intégration globale	31-déc
Zborivski Lany (VZB)	Lviv - Ukraine	70%	100%	Intégration globale	70%	100%	Intégration globale	31-déc
Lishchynske (VLY)	Lviv - Ukraine	70%	100%	Intégration globale	70%	100%	Intégration globale	31-déc
AgerAustral	Buenos Aires - Argentine	100%	100%	Intégration globale	100%	100%	Intégration globale	31-déc

(b) Intérêts minoritaires

Conformément à IAS 27, les acquisitions auprès des intérêts minoritaires en dehors de la période de prise de contrôle ne génèrent pas d'écart d'acquisition et sont directement imputés dans les réserves du Groupe et des intérêts minoritaires.

2.3. Conversion en devises étrangères

(a) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les éléments inclus dans les États Financiers de chaque entité du Groupe sont présentés dans la monnaie utilisée dans leur environnement économique respectif (« devise fonctionnelle »).

La monnaie fonctionnelle de la société mère et des filiales françaises est l'euro (EUR) ; celle des filiales ukrainiennes est la hryvnia ukrainienne (UAH) ; celle des filiales argentines est le peso argentin (ARS).

La monnaie de présentation des États Financiers consolidés est l'euro (EUR).

(b) Transactions en devises

Les opérations en devises étrangères sont converties en monnaie fonctionnelle sur la base du taux de change à la date de transaction. Les gains et pertes de changes résultant de l'exécution de ces transactions ou de la conversion en monnaie fonctionnelle au jour de clôture des actifs et passifs monétaires en devises étrangères sont enregistrés au compte de résultat en résultat financier, à l'exclusion des écarts de change sur les comptes de trésorerie qualifiés de couverture de flux futurs et des couvertures d'investissement net en devises.

(c) Conversion des États Financiers des sociétés étrangères

Les comptes de résultat et bilan de toutes les entités du Groupe qui ont une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie de présentation (aucune n'ayant pour monnaie celle d'une économie hyper-inflationniste) sont convertis dans la monnaie de présentation comme suit :

- les actifs et les passifs du bilan sont convertis au taux de change de la date de clôture ;
- les produits et les charges du compte de résultat sont convertis au taux de change moyen de l'exercice ;
- les écarts de change résiduels sont comptabilisés dans une composante distincte des capitaux propres.

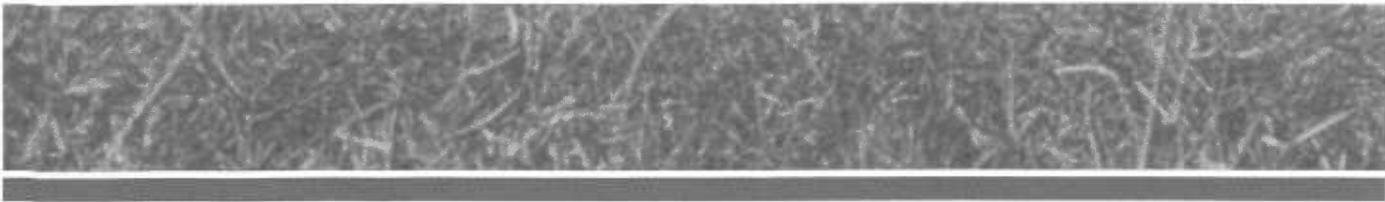
Les taux de change utilisés pour la conversion des États Financiers des filiales ukrainiennes et argentines sont les suivants :

Unité monétaire pour 1 €	Au 31 décembre 2011		Au 31 décembre 2010	
	moyen	clôture	moyen	clôture
Hryvnia ukrainienne (UAH)	11,1354	10,2981	10,4752	10,5731
Peso argentin (ARS)	5,7916	5,5730	5,2617	5,2768
Dollar américain (USD)	1,4000	1,2939	1,3207	1,3362

Les taux utilisés pour la hryvnia et le dollar américain sont basés sur les taux de la *National Bank of Ukraine (NBU)* en vigueur.

Les écarts de change touchant un élément monétaire faisant partie de l'investissement net de l'entité présentant les États Financiers dans une activité à l'étranger sont comptabilisés en autres éléments du résultat global et reclassés de capitaux propres en résultat lors de la sortie partielle ou totale de l'investissement net.

L'écart d'acquisition et les ajustements de juste valeur reconnus lors de l'acquisition d'une entité étrangère sont comptabilisés en actifs et passifs de l'entité étrangère et sont convertis au taux de change de clôture.



2.4. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées d'écarts d'acquisition et de droits au bail pour les terres agricoles. Ces immobilisations sont reconnues lors de la comptabilisation des regroupements d'entreprise. Les droits au bail sont amortis linéairement sur la durée résiduelle moyenne des baux sur les terres.

La durée résiduelle moyenne d'amortissement des droits au bail est de 8,5 années au 31 décembre 2011 contre 9,5 années au 31 décembre 2010.

2.5. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition, ou leur juste valeur pour celles acquises dans le cadre de regroupement d'entreprises, diminuée des amortissements et pertes de valeur éventuelles.

Le coût d'acquisition des immobilisations corporelles inclut toutes les dépenses directement attribuables à l'acquisition des actifs immobilisés, y compris les coûts de TVA en Ukraine pour les entités bénéficiant du régime fiscal dérogatoire des exploitants agricoles dans ce pays.

La valeur nette des composants à durée de vie limitée qui ont été remplacés est retirée de l'immobilisation corporelle. Toutes les autres réparations et travaux de maintenance sont comptabilisés en résultat sur l'exercice comptable sur lesquels ils sont supportés.

Les immobilisations sont amorties linéairement sur leur durée de vie estimée:

- Constructions et bâtiments 10 à 20 ans
- Installations techniques, machines et véhicules 3 à 7 ans

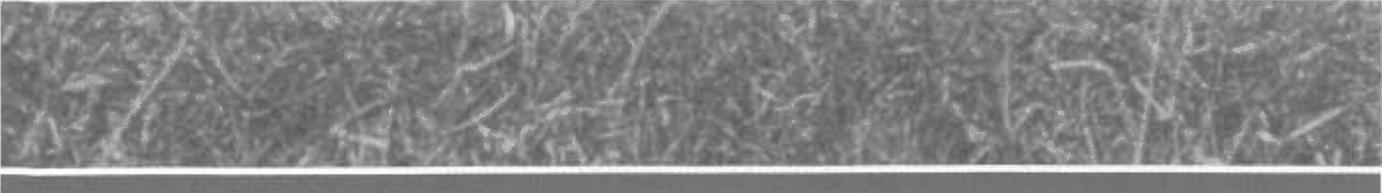
Les installations techniques sont composées d'équipements agricoles immobiles, principalement du matériel de séchage. Les machines et véhicules regroupent tous les équipements agricoles mobiles.

À chaque date d'arrêté des comptes, la valeur résiduelle et la durée d'utilité des immobilisations corporelles sont revues, et ajustées si cela est approprié.

Si la valeur résiduelle de l'actif est supérieure à sa juste valeur, une dépréciation est comptabilisée à hauteur de l'écart entre la valeur résiduelle de l'immobilisation et sa juste valeur.

2.6. Dépréciation des actifs non financiers

Les actifs susceptibles d'être dépréciés font l'objet de tests de perte de valeur lorsque des événements ou des changements d'environnement économique indiquent que la valeur recouvrable est inférieure à la juste valeur. Une perte de valeur est comptabilisée pour ramener la valeur comptable de l'actif à hauteur de sa valeur recouvrable. Ce montant recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité. Afin d'évaluer la perte de valeur, les actifs sont groupés au plus bas niveau auquel il est possible d'identifier des flux futurs distincts (unité génératrice de trésorerie). Les actifs non financiers font l'objet de test de dépréciation à chaque date de clôture et à chaque fois qu'il existe des indices de perte de valeur.



2.7. Immobilisations financières

Le Groupe a les immobilisations financières suivantes : (a) des prêts et créances et (b) des actifs disponibles à la vente. La classification dépend de l'objectif dans lequel l'actif financier a été acquis. Le management détermine la classification de ses actifs financiers lors de leur comptabilisation initiale. La date de reconnaissance de l'acquisition ou la cession d'un actif financier est la date de transaction à laquelle le Groupe s'engage à acheter ou vendre l'actif.

(a) Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec des échéances de paiements fixes ou variables et qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont comptabilisés en actifs courants, sauf ceux dont la maturité est supérieure à 12 mois après la date de clôture qui sont comptabilisés en actifs non courants. Les prêts et créances sont comptabilisés en créances clients et en autres créances au bilan.

Les prêts et les créances sont comptabilisés au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

(b) Actifs financiers détenus en vue de la vente

Les actifs financiers détenus en vue de la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont soit désignés dans cette catégorie, soit ne sont pas classés dans une des autres catégories du bilan. Ils sont inclus dans les actifs non courant, sauf si le management a l'intention de céder son investissement dans les 12 mois suivant la date de clôture des comptes.

Lors de leur comptabilisation initiale, les investissements sont évalués à la juste valeur augmentée des coûts de transaction pour tous les actifs financiers qui ne sont pas réévalués par des gains et des pertes comptabilisés en résultat. Les actifs financiers détenus en vue de la vente sont comptabilisés en période subséquente à la juste valeur. Les actifs financiers sont sortis du bilan lorsque les droits à recevoir des flux futurs de trésorerie ont expiré ou ont été transférés et que le Groupe a transféré les risques et les avantages liés aux actifs financiers.

2.8. Agriculture

(a) Définitions

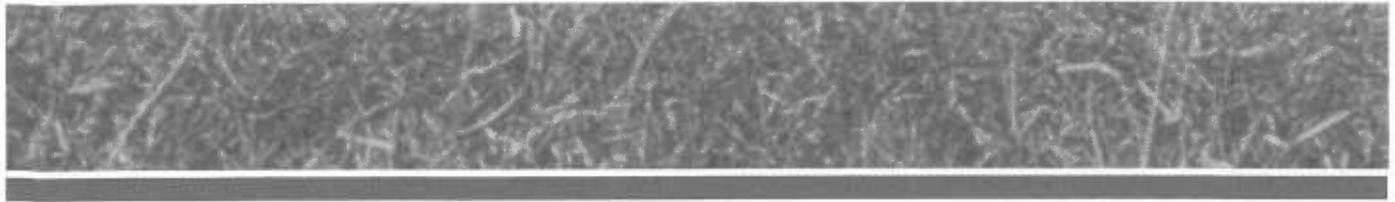
L'activité agricole est définie comme une activité consistant à transformer des actifs biologiques en produits agricoles ou en d'autres actifs biologiques.

Les actifs biologiques sont des plantes cultivées en vue d'une vente future, autrement dit, des plantes en terre.

Les produits agricoles sont le produit de la récolte des actifs biologiques du Groupe, soit les grains récoltés et stockés.

(b) Actifs biologiques

Les actifs biologiques sont évalués lors de leur comptabilisation initiale et à chaque date de clôture à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente à la date de récolte, sauf lorsque la juste valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable.



Le Groupe détermine la juste valeur de ses actifs biologiques en s'appuyant principalement, pour ses entités ukrainiennes, sur les éléments externes suivants :

- les prix du marché agricole ukrainien en date de clôture pour les produits agricoles bénéficiant d'une cotation et destinés à être vendus localement (dans le cas où une cotation sur le marché local n'existerait pas, le prix de transaction représentatif le plus récent est utilisé) ;
- les prix de vente en date de clôture sur des marchés actifs occidentaux pertinents pour les produits majoritairement destinés à l'exportation hors d'Ukraine.

Les actifs biologiques sont comptabilisés en actifs courants du fait du cycle opérationnel des actifs biologiques du Groupe.

(c) Produits agricoles (stocks de produits finis)

Les produits agricoles récoltés par le Groupe sont comptabilisés initialement au jour de la récolte à la juste valeur diminuée des coûts de la vente. Par la suite, ils sont comptabilisés en stocks en tant que « produits finis » et valorisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur à la date de la récolte et la valeur nette réalisable. Cette valorisation à la valeur nette réalisable est présentée sous forme de dépréciation sur l'ajustement de juste valeur des stocks de produits finis en note 12.

La valorisation de la juste valeur à la date de la récolte et de la valeur nette réalisable repose sur les prix locaux ukrainien ou, si plusieurs marchés sont disponibles, sur les prix des marchés sur lesquels le Groupe est susceptible de vendre ses produits agricoles.

(d) En-cours (stocks d'en-cours)

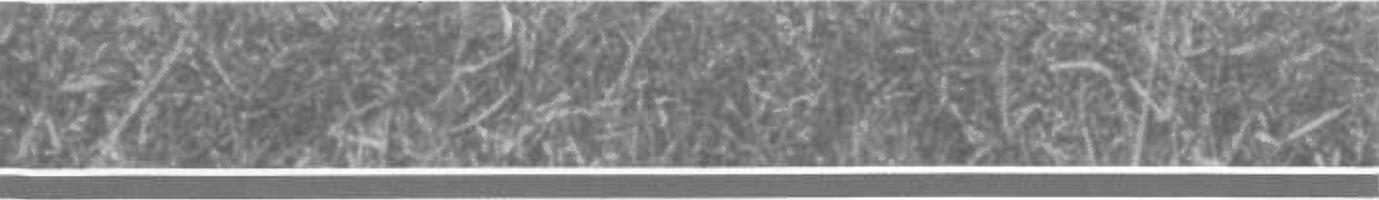
Sont considérés comme des en-cours les coûts de préparation des sols qui, à la date de clôture, n'ont pas été semés (cas des plantes de printemps – maïs, soja, tournesol, ... - au 31 décembre). Jusqu'au 31 décembre 2010, ces en-cours étaient inclus au bilan consolidé du Groupe dans le total des actifs biologiques. Ils sont désormais reclassés en stocks (cf. note 12).

Ces coûts de préparation des sols sont évalués sur la base des coûts historiques encourus par le Groupe et non sur une base de juste valeur.

2.9. Subventions publiques

Les subventions publiques non conditionnées sont reconnues en résultat lorsque ces subventions publiques sont acquises.

Si une subvention publique est conditionnée, le Groupe reconnaît cette subvention en résultat lorsque les conditions relatives à l'obtention de cette subvention publique sont réunies (subventions environnementales d'aide locale). Avant la réalisation de ces conditions, l'aide perçue est comptabilisée au bilan en dettes.



2.10. Stocks

(a) *Matières premières et autres approvisionnements*

Les stocks sont évalués au prix de revient ou à la valeur nette de réalisation si celle-ci est inférieure. Le prix de revient est déterminé en utilisant la méthode *first-in, first-out (FIFO)*. La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente dans des conditions normales de marché diminué des coûts de la vente.

(b) *Produits finis*

Voir Note 2.8 (c) - Agriculture.

(c) *En-cours*

Voir Note 2.8 (d) - Agriculture.

2.11. Créances clients

Les créances sont initialement évaluées à la juste valeur et subséquemment évaluées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des provisions pour dépréciation.

Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque le Groupe estime que la valeur recouvrable est inférieure à la juste valeur. Des difficultés financières significatives d'un client, la probabilité qu'un client fasse faillite, les difficultés de paiement rencontrées constituent des indicateurs de perte de valeur. Les difficultés de paiement sont estimées séparément sur chacun des marchés sur lesquels le Groupe opère.

2.12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés des fonds en caisse, des soldes positifs de comptes bancaires, des chèques, des comptes à terme et des titres ayant des échéances de trois mois au maximum à compter de la date d'acquisition.

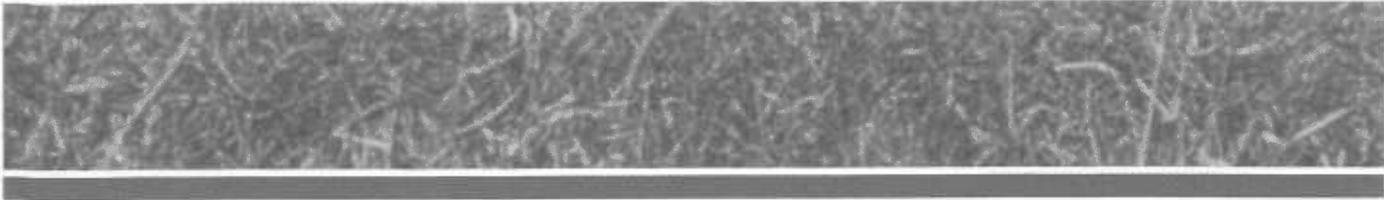
Pour l'élaboration de l'état des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont définis comme décrits ci-dessus et diminués des découverts bancaires.

2.13. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres. Les coûts marginaux directement imputables à l'émission de nouvelles actions ou à l'exercice de nouvelles options sont imputés directement en capitaux propres, sous forme d'une déduction sur la prime d'émission, nette de tous les effets fiscaux.

2.14. Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont initialement comptabilisées à la juste valeur puis évaluées ensuite à leur prix de revient amorti à l'aide de la méthode de détermination du taux d'intérêt effectif.



2.15. Dettes financières

Les dettes financières sont comptabilisées initialement à la juste valeur, nette des coûts de transaction encourus. Les dettes financières sont ensuite évaluées à coûts amortis, les différences entre les montants perçus (nets des coûts de transaction) et les remboursements sont comptabilisées en résultat sur la durée des emprunts en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts sont classifiés en dettes à court terme, à moins que le Groupe n'ait un droit inconditionnel de reporter le règlement au moins 12 mois après la date de clôture des comptes.

2.16. Impôt courant et différé

(a) Régime fiscal général

La charge d'impôt courant est calculée sur la base des lois et usages fiscaux en vigueur, ou en substance en vigueur, à la date de clôture dans les pays dans lesquels les sociétés du Groupe opèrent et génèrent un résultat taxable. La direction revoit périodiquement les positions fiscales retenues dans les cas où la réglementation fiscale est sujette à des interprétations et constitue des provisions lorsque cela est approprié, sur la base des montants estimés comme devant être payés aux autorités fiscales.

Le taux d'imposition promulgué au 31 décembre 2011 est de 33,33% en France, de 23% en Ukraine et de 35% en Argentine. De plus, en Ukraine, les sociétés agricoles sont exemptées de l'impôt courant sur les sociétés si elles remplissent année après année les critères définissant le statut de producteur agricole (voir (b) Régime fiscal des sociétés agricoles en Ukraine).

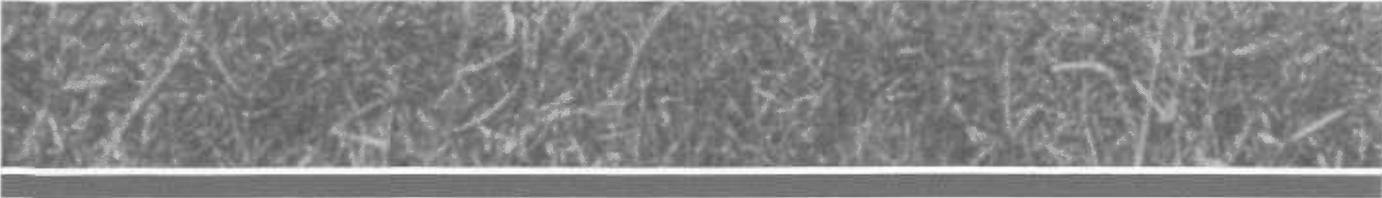
L'impôt différé est provisionné en totalité, en utilisant la méthode du report variable, sur les différences temporelles qui correspondent aux différences entre la base fiscale d'un actif ou d'un passif et sa valeur comptable au bilan. Cependant, l'impôt différé n'est pas comptabilisé si lors de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'une dette lors d'une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises, la transaction n'a pas d'incidence ni sur le résultat comptable, ni sur le résultat fiscal. L'impôt différé est déterminé en utilisant le taux d'imposition et la réglementation fiscale en vigueur ou en vigueur en substance à la date de clôture et qui sont susceptibles d'être appliqués quand l'impôt différé actif sera utilisé ou quand la dette d'impôt différé sera réglée.

L'impôt différé actif est comptabilisé lorsqu'il est probable que de futurs bénéfices taxables permettront d'utiliser les différences temporelles.

L'impôt différé est provisionné sur les différences temporelles sur les investissements dans les filiales et sociétés associées, sauf lorsque le déclenchement de l'utilisation des différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que les différences temporelles ne seront pas utilisées dans un avenir prévisible.

(b) Régime fiscal des sociétés agricoles en Ukraine

En Ukraine, une société est automatiquement considérée comme un producteur agricole si au moins 75% de ses revenus de l'année fiscale précédente proviennent de la vente de produits agricoles.



Les conséquences concernant l'impôt sur les sociétés et la comptabilisation de la TVA sont les suivantes :

- Impôt sur les sociétés : les producteurs agricoles ne sont pas assujettis à l'impôt sur les sociétés mais à l'impôt sur la terre qui est calculé à partir d'un pourcentage de la valeur des terres utilisées pour la production agricole.
- TVA :
 - o les producteurs agricoles ne reversent pas la TVA collectée ni ne récupèrent la TVA déductible. Le solde de la TVA collectée et de la TVA déductible est considéré, suivant qu'il est débiteur ou créateur, comme une charge ou un produit d'exploitation ;
 - o le traitement de ce sujet dans les comptes consolidés du Groupe est présenté en 2.1 (d).

Parmi les 9 entités juridiques que le Groupe contrôle en Ukraine, 6 entités d'exploitation agricole (AFT, AJU, VKD, VKL, VZB et VLY, cf. note 2.2 (a)), bénéficient du régime fiscal des sociétés agricoles. L'entité d'exploitation agricole AGZ a opté pour le régime fiscal agricole uniquement pour l'exemption d'impôt sur les sociétés.

2.17. Avantages du personnel

(a) Retraites

Le Groupe n'a pas de régime de retraite propre. Le Groupe participe, selon les lois et usages de chaque pays, à la constitution des réserves pour la retraite de son personnel en versant sur base obligatoire des cotisations à des organismes extérieurs, tels que des caisses de retraite. Les contributions aux fonds de pension locaux sont traitées comme des avantages définis.

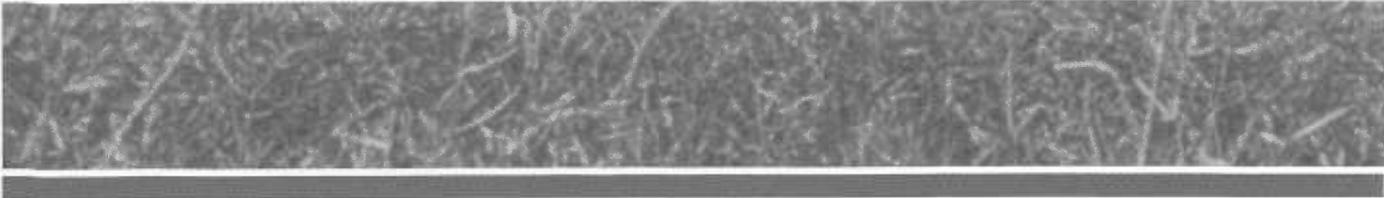
(b) Indemnités de fin de contrat

Des indemnités de fin de contrat sont exigibles chaque fois que le contrat de travail d'un salarié est résilié avant l'âge normal de départ à la retraite ou chaque fois qu'un salarié accepte de partir volontairement à la retraite en échange de ces indemnités. Le Groupe comptabilise ces indemnités lorsqu'il s'est manifestement engagé, soit à résilier le contrat de travail des salariés existants conformément à un plan formel détaillé sans aucune possibilité de retrait, soit à accorder des indemnités de fin de contrat à titre d'incitation à un départ volontaire à la retraite. Les indemnités ayant une échéance supérieure à 12 mois après la date de clôture sont actualisées.

2.18. Provisions

Des provisions doivent être constituées dès que le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) au titre d'un événement antérieur et lorsqu'il est probable qu'une sortie de fonds représentant des avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que des estimations fiables peuvent être faites quant au montant de cet engagement. Les provisions ne doivent pas comprendre de futures pertes opérationnelles.

Lorsqu'il existe plusieurs obligations similaires, la probabilité d'une sortie de fonds est déterminée en considérant les différentes obligations dans leur ensemble. Une provision est comptabilisée même si parmi ces obligations similaires, la probabilité d'une sortie de fonds liée à une obligation en particulier est faible.



Les provisions sont évaluées à la valeur actuelle des dépenses estimées nécessaires à l'extinction des obligations en utilisant un taux d'intérêt avant impôt reflétant les conditions de marché à la date de clôture et les risques spécifiques aux obligations. Les augmentations de la valeur des provisions dues à l'écoulement du temps sont comptabilisées en charges financières.

2.19. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux produits des activités ordinaires. Ces produits sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir pour la vente de biens ou de prestations de services dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

Suite aux changements volontaires de méthodes comptables présentés en 2.1 (d), les produits des activités ordinaires présentés pour l'activité ukrainienne du Groupe comprennent désormais la TVA collectée à l'occasion des ventes réalisées par les entités bénéficiant du régime fiscal dérogatoire des sociétés agricoles dans ce pays.

Ces mêmes produits des activités agricoles sont présentés nets des remises, rabais, et ristournes, et après élimination des ventes intra-Groupe.

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que des avantages économiques futurs iront à l'entité, que l'on peut évaluer ces avantages de façon fiable et que les critères spécifiques à chaque activité du Groupe décrits ci-dessous ont été respectés. La valeur des produits des activités ordinaires n'est pas mesurable de façon fiable tant que les engagements liés à la vente n'ont pas été tenus. Le Groupe base son estimation sur les résultats historiques, en prenant en compte le type de client, le type de transaction et les spécificités de chaque arrangement commercial.

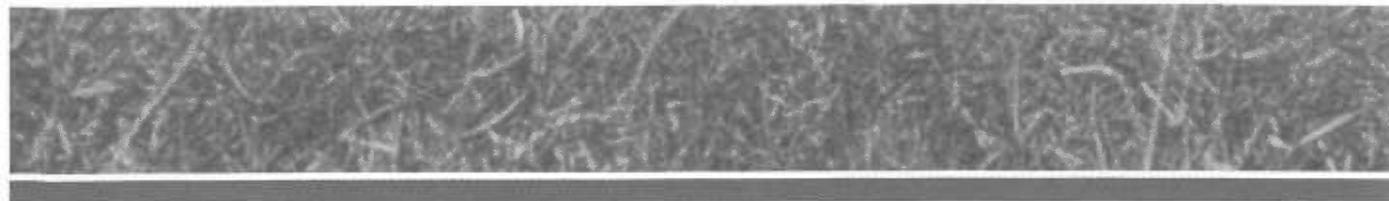
L'essentiel des produits des activités ordinaires du Groupe résulte de la vente de produits agricoles. Les produits agricoles sont sujets à des contrôles de qualité au moment de la vente. Les produits de la vente de produits agricoles sont reconnus après obtention des contrôles de qualité.

Les produits des dividendes reçus sont comptabilisés lorsque le droit de recevoir le paiement des dividendes est établi.

2.20. Contrats de location – Le Groupe en tant que preneur de baux

Les contrats de location pour lesquels une portion significative des risques et avantages liés à la propriété sont retenus par le bailleur sont classés en contrats de location simple. Les paiements faits dans le cadre de contrats de location simple (nets de toute prime versée par le bailleur) sont comptabilisés en résultat en suivant une méthode d'amortissement linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de locations pour lesquels les risques et avantages liés à la propriété sont en substance transférés au preneur du bail sont classés en contrats de location-financement. A la signature du contrat de location, le Groupe reconnaît au bilan l'actif acquis sur la base du contrat de location-financement (cf. note 9) et la dette relative (cf. note 15.2) pour des montants égaux à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location déterminée.



Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de chaque période.

Les actifs acquis via des contrats de location-financement sont amortis sur leur durée de vie ou, si elle est inférieure et si le Groupe n'est pas raisonnablement certain qu'il obtiendra la propriété du bien à la fin du contrat, sur la durée du contrat de location.

2.21. Distribution de dividendes

La distribution de dividendes aux actionnaires du Groupe est comptabilisée en dettes dans les États Financiers du Groupe sur l'exercice durant lequel l'Assemblée Générale des actionnaires a approuvé la distribution de dividendes.

2.22. Information sectorielle

Un secteur opérationnel est un groupe d'actifs et d'opérations utilisé dans la fourniture de produits ou de prestations de services et qui est sujet à des risques et des résultats différents de ceux des autres secteurs opérationnels.

Les secteurs opérationnels sont présentés en note 6, en cohérence avec le reporting interne présenté au Directoire et au Conseil de Surveillance.

2.23. Rémunérations en actions

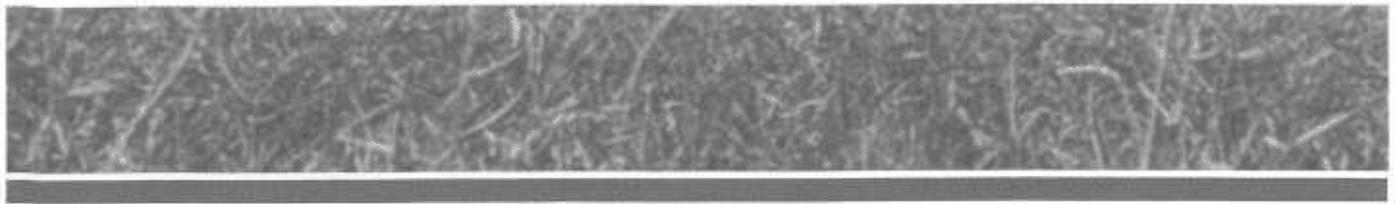
La juste valeur des services reçus en échange des instruments de capitaux propres émis est comptabilisée en charges dans le compte de résultat de l'exercice et en autres réserves dans les capitaux propres durant la période d'acquisition des droits (entre la date d'attribution des instruments de capitaux propres et la date d'acquisition définitive des droits relatifs à ces instruments). La juste valeur des services reçus est déterminée sur la base de la juste valeur (valeur de marché) des instruments de capitaux propres attribués à leur date d'attribution.

2.24. Engagement d'achat de titres de minoritaires

Les actionnaires minoritaires de certaines filiales consolidées par intégration globale, acquises postérieurement au 1^{er} janvier 2010, bénéficient d'option d'achat de leurs titres octroyés par le Groupe. En l'absence de dispositions spécifiques des normes IFRS, le Groupe a procédé, dans ces comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2011, à un changement volontaire de méthode comptable volontaire sur ce sujet (cf. 2.1 (d)) et comptabilise désormais ces engagements de la façon suivante :

Lors de la comptabilisation initiale (méthode inchangée par rapport aux états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2010) :

- La valeur de l'engagement à la date de la clôture figure en «Autres créiteurs non courants ou courants», suivant la date d'échéance ;
- La différence entre le montant des engagements et les intérêts minoritaires est enregistrée en capitaux propres, en « Autres réserves ».



Lors des comptabilisations ultérieures :

- Désormais, toute variation de la valeur de l'engagement est comptabilisée en résultat financier compte tenu :
 - o De l'avis de l'IFRIC émis sur ce sujet le 17 janvier 2012 ;
 - o Et du lien contractuel direct existant, depuis l'accord signé en octobre 2011, entre la formule de valorisation de l'engagement de rachat aux minoritaires d'une part, et la performance opérationnelle des sociétés concernées sur le seul exercice 2011 d'autre part.

3. Gestion des risques financiers

Compte tenu de ses activités, le Groupe doit prendre en considération différents risques financiers : risques liés aux variations de taux de change, risques liés aux variations du prix des matières premières, risques de liquidité, risques de crédit et risques liés au rapatriement des capitaux.

Risques liés aux variations de taux de change

Les revenus et les charges du Groupe sont en partie exposés aux variations de taux de change, notamment l'euro, le dollar US et la hryvnia.

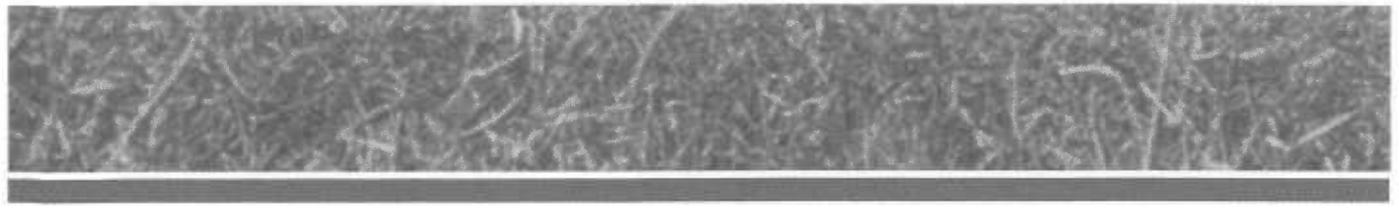
Le taux de change de la hryvnia par rapport au dollar US au cours de l'année 2011 est resté stable. Cependant, la légère baisse de l'euro par rapport au dollar US entre la date d'ouverture et de clôture de l'exercice 2011 a, de fait, entraîné une légère réévaluation de la hryvnia par rapport à l'euro.

Dans le cadre de ses opérations ukrainiennes, le Groupe a des coûts principalement indexés sur le dollar US (engrais, produits phytosanitaires...) et des revenus eux aussi indexés sur le dollar US (ventes de céréales liés au marché mondial des commodités, lui-même libellé en dollar US). Ces coûts et revenus sont, dans les faits, libellés en hryvnia ukrainienne et le Groupe est, de ce fait, naturellement couvert contre un risque de variation du taux de change de la hryvnia par rapport au dollar US.

Cependant, en cas de dévaluation de la hryvnia, le Groupe a mis en place les moyens de couverture suivants :

- Sur les ventes réalisées en Ukraine, il est possible que les cours des céréales dans ce pays ne se réajustent de cette dévaluation qu'après quelques jours. Le Groupe dispose alors des capacités de stockage suffisantes pour décaler ses ventes jusqu'au réajustement du prix local avec le marché international ;
- De plus, depuis l'exercice 2011, le Groupe se couvre également contre ce risque de dévaluation en réalisant des ventes à l'export depuis l'Ukraine, libellées en dollar US. Plusieurs contrats de vente export forward (contrats de vente de gré à gré avec livraison à terme) portant sur du maïs, du colza et du blé ont ainsi été conclus au cours du dernier exercice ;
- Par ailleurs, au niveau de ses financements, AgroGeneration cherche à développer son endettement en hryvnia pour bénéficier d'une couverture supplémentaire contre tout effet de la dévaluation ;
- Enfin, au niveau de sa trésorerie, le Groupe ne conserve en hryvnia que le strict minimum de ses liquidités pour faire face à ses besoins immédiats.

La réglementation ukrainienne concernant la hryvnia interdit l'utilisation de la plupart des instruments de couverture de risques de change disponibles dans d'autres pays. Par conséquent, les options, futures, forward, swaps, ne sont pas disponibles sur cette devise. AgroGeneration ne couvre donc pas activement son exposition



aux fluctuations de la hryvnia sur les marchés financiers, alors qu'elle l'a fait et continuera à le faire avec le dollar US en vue notamment d'acquisition de sociétés cibles en Ukraine et en Argentine.

Risques liés aux variations du prix des matières premières

Compte tenu de la taille de son activité de production de céréales, le Groupe est exposé aux risques de variation du prix des matières agricoles.

Depuis quelques années, les marchés agricoles sont marqués par une très grande volatilité des prix, lesquels dépendent des cours mondiaux qui se forment essentiellement sur les bourses des produits agricoles. Les principaux facteurs influant sur les prix sont les facteurs climatiques, le niveau de prix de l'énergie et des intrants et la saisonnalité de la demande.

Le marché des commodités agricoles en Ukraine est soumis aux variations des prix des matières premières agricoles sur les marchés internationaux. Il est également soumis aux conditions de demande locale et de capacité d'exportation de l'Ukraine notamment lorsque sont mis en place des politiques de quotas à l'export comme cela a été le cas en 2010. L'Ukraine étant membre de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), ces quotas ont vocation à être exceptionnels et d'une durée limitée, justifiés uniquement par la réduction de production significative à l'échelle du pays.

Afin de palier ce risque, le Groupe s'est doté de capacités de stockage en propre ce qui lui permet de mieux gérer le rythme de la commercialisation de sa production.

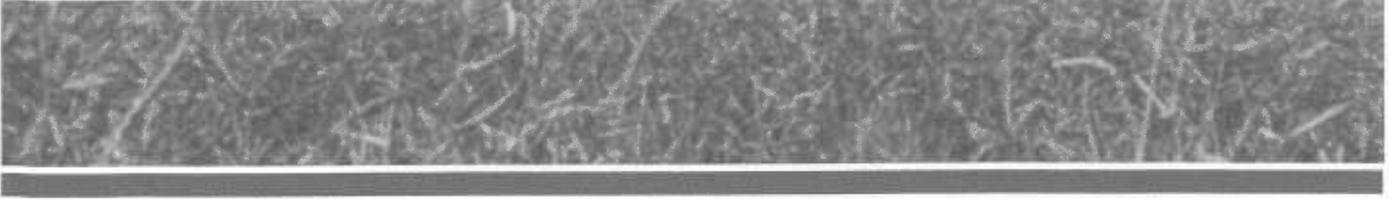
Enfin, le Groupe se couvre contre le risque de prix en réalisant des ventes forward (ventes à prix fixe avec livraison à terme, libellées en dollar US) dans les mois qui précèdent la récolte afin de fixer sa marge. L'objectif du Groupe est de se couvrir à hauteur de 30 à 40 % de sa production avant la récolte.

Risques de liquidité

Le principal risque de liquidité provient de la saisonnalité de la production agricole. Les coûts et les besoins en fonds de roulement atteignent leurs pics au printemps en amont de la récolte. Les rentrées de trésorerie se concentrent sur le second semestre après la récolte. Le Groupe a pallié cette saisonnalité, en se dotant de sa propre capacité de stockage, ce qui lui permet de vendre sa production tout au long de l'année. De plus, l'équipe dirigeante contrôle le risque de liquidité en surveillant les principaux indicateurs de performance, y compris ceux concernant les flux de trésorerie. Enfin, la société travaille en permanence à l'obtention de conditions de paiement favorables de la part de ses fournisseurs d'intrants (crédits de campagne).

L'Ukraine dispose d'une infrastructure réduite pour soutenir une économie de marché en plein développement. Ses moyens de communication, ses services bancaires et autres infrastructures financières sont moins développés et moins réglementés que dans d'autres pays. Les entreprises affrontent des problèmes de liquidités importants en raison d'une épargne domestique limitée, de faibles sources de financements étrangers et d'une faible capacité de financement par le système bancaire local. Jusque là, les besoins en fonds de roulement et les investissements du Groupe ont été financés grâce aux capitaux apportés par les actionnaires.

A partir de 2010, le Groupe a augmenté la part de dette dans ses sources de financement pour financer et accélérer son développement et a maintenu cette approche en 2011 avec succès en passant d'une dette



financière brute de 9,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 à 15,5 millions d'euros 31 décembre 2011 (cf. note 15.2), le tout en maintenant son ratio de dettes nette sur fonds propres en-dessous de 25% au 31 décembre 2011.

Risques de crédit

Le Groupe est exposé aux risques de crédit via sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, ses disponibilités placées sur des comptes courants et auprès d'institutions financières, ses crédits fournisseurs et clients, ce qui inclut les impayés et les engagements vis-à-vis de tiers. Les risques de crédit ne sont pas concentrés chez une contrepartie en particulier. Il n'y a pas de ligne de crédit fixée par avance par société car le Groupe suit au cas par cas ses positions. Pour les banques et les institutions financières, le Groupe ne travaille qu'avec des institutions qui ont des Groupes internationaux de premiers plans comme actionnaires de référence.

Risques liés au rapatriement des capitaux

Les risques liés au rapatriement des capitaux proviennent des investissements du Groupe dans ses filiales ukrainiennes. A ce jour, les Groupes étrangers ont la possibilité de rapatrier leurs capitaux à travers des versements de dividendes ou le remboursement de prêts d'actionnaires sans implication fiscale. AgroGeneration finance la majorité de ses investissements en Ukraine à travers des prêts d'actionnaires. Les risques liés au rapatriement de capitaux proviennent de ces investissements. Ainsi, des changements éventuels dans l'environnement politique en Ukraine pourraient engendrer des restrictions concernant le rapatriement de capitaux investis dans ce pays.

4. Principaux jugements et estimations comptables

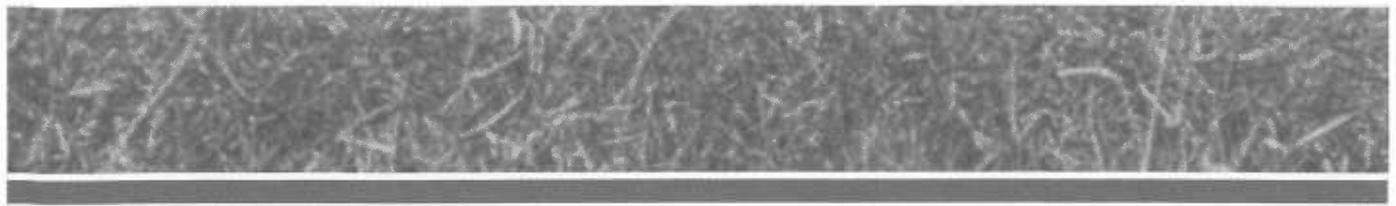
Les jugements et estimations comptables sont revus continuellement sur la base de l'expérience acquise et d'autres facteurs, dont l'anticipation d'événements futurs jugés probables au vue des circonstances.

Le Groupe fait des estimations et des hypothèses sur le futur. Les estimations comptables qui en découlent seront, par définition, rarement égales aux valeurs comptables réelles correspondantes. Les estimations comptables et les hypothèses qui présentent un risque significatif d'affecter les valeurs comptables des actifs et des passifs au cours des prochaines années sont détaillées ci-dessous.

Juste valeur des actifs biologiques

Les actifs biologiques détenus par le Groupe sont évalués à chaque date de clôture à leur juste valeur diminuée du coût des ventes à la date de la récolte. La juste valeur des actifs biologiques varie entre autres en fonction des conditions climatiques, du potentiel de rendement, de la récolte et de l'évolution des prix. Une variation quelconque d'un de ces paramètres peut entraîner une variation significative de la juste valeur au niveau du compte de résultat.

Une variation de 10% à la hausse des hypothèses estimées par l'équipe dirigeante se traduirait par une hausse de 2 076 k€ de la juste valeur des actifs biologiques et de la marge brute. Une baisse de 10% de la juste valeur se traduirait par une perte nette équivalente.



Droit de préemption sur les baux agricoles

Compte tenu du moratoire sur la vente de terres arables en Ukraine, à la fois à des ukrainiens et à des étrangers, il a été décidé de ne pas tenir compte des droits de préemption dans la classification du contrat de location et ainsi de les comptabiliser en location simple. Le moratoire sera levé seulement après adoption des lois sur le cadastre d'Etat et le marché foncier, mais pas avant le 1er janvier 2013 officiellement. Cette échéance à déjà été repoussée à plusieurs reprises et le Groupe conserve cette méthode de comptabilisation en l'absence d'information relative à une levée effective du moratoire.

Durée d'amortissement des droits au bail

Les droits au bail sont le principal actif du poste des immobilisations incorporelles en valeur brute. Ils sont reconnus comme faisant partie intégrante des opérations. La dépréciation de cet actif est calculée linéairement en fonction de la durée moyenne résiduelle des baux (cf. note 2.4).

Test de dépréciation des actifs incorporels

Les actifs incorporels font l'objet de test de dépréciation à chaque date de clôture et à chaque fois qu'il existe des indices de perte de valeur. Le résultat de cet exercice est particulièrement sensible à certains paramètres (coût moyen pondéré du capital, fluctuation du cours des matières premières, cf. note 7).

Valeur nette réalisable de la production

Les produits agricoles récoltés par le Groupe sont dans un premier temps valorisés à leur juste valeur diminuée des coûts des ventes à la date de la récolte. Ils sont par la suite comptabilisés en stocks au poste des "produits finis" à la plus petite des valeurs entre cette juste valeur et le prix de marché à la date de clôture. La valeur utilisée pour les produits agricoles dans l'hypothèse de juste valeur à la date de la récolte et par la suite pour le prix de marché à la date de clôture fait référence aux prix locaux en Ukraine, ou alors si des données de marché sont disponibles, aux prix du marché sur lequel le Groupe compte vendre sa production (cf. note 2.8).

Provision pour obsolescence du stock

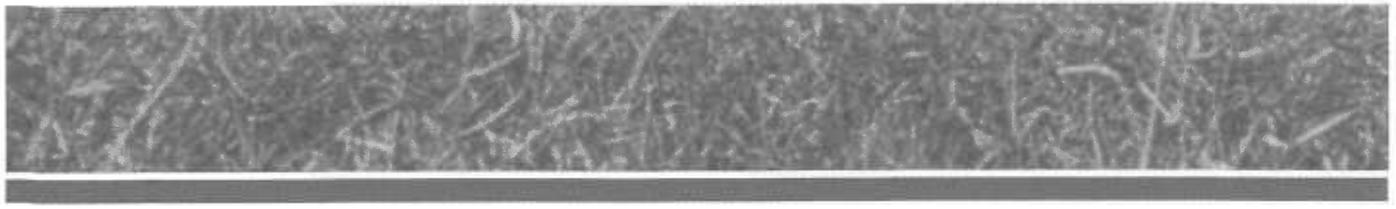
Le Groupe procède à une provision pour obsolescence du stock sur la base d'une valeur de marché et en posant des hypothèses sur la demande et les conditions de marché futures.

Durée d'utilisation des immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles s'élève à 17 585 milliers d'euros au 31 décembre 2011 (14 595 milliers d'euros au 31 décembre 2010). L'équipe dirigeante a elle-même estimé la durée de vie des immobilisations corporelles. Cependant cette durée de vie peut être différente de la durée de vie réelle constatée.

Rémunération en actions

Le Groupe mesure le coût des rémunérations en actions accordées aux salariés en fonction de leurs justes valeurs à la date d'attribution. La juste valeur s'obtient en utilisant une méthode appropriée à la nature de l'octroi des actions, ce qui dépend des termes et conditions spécifiques à cet octroi. Cela implique aussi de choisir les paramètres appropriés pour la méthode employée et de faire des hypothèses, en particulier la durée



de vie de l'option, la volatilité, le rendement de l'action. Les hypothèses et la méthode utilisées pour les rémunérations en actions au sein du Groupe sont détaillées dans la note 24 « Rémunérations en action ».

5. Evènements postérieurs à la clôture

Emission de Bons de Souscription d'Actions (BSA) au bénéfice de la Banque Européenne de Reconstruction et de Développement (BERD)

Suite à l'accord de financement signé en septembre 2011, l'assemblée générale extraordinaire du 10 janvier 2012 a délégué au Directoire la compétence pour procéder à l'émission de BSA au bénéfice de la BERD. Ces BSA pourront donner lieu par exercice à une ou plusieurs augmentations de capital d'une valeur maximale égale à 3,2% du capital sur une base pleinement diluée au jour de la mise en œuvre de la délégation.

Le Directoire du 16 février 2012 a émis une première tranche de 850.000 BSA au profit de la BERD. Une seconde tranche de 400.000 BSA sera émise dans un second temps. Ces BSA donneront la possibilité à la BERD de souscrire dans les prochaines années à une augmentation de capital de 2,6 m€ à raison d'un BSA pour une action et au prix de 2,05 € par action, soit une participation de l'ordre de 3,2 % au capital du Groupe.

Accélération de l'acquisition des minoritaires du groupe Vinal

Fin janvier 2012, comme prévu dans l'accord révisé en octobre 2011, les droits des minoritaires du sous-groupe Vinal ont été acquis par AgroGeneration pour un montant qui sera définitivement déterminé au 2^{ème} trimestre 2012 en fonction des performances opérationnelles du sous-groupe Vinal sur l'exercice 2011.

Accord majeur de développement en Argentine

AgroGeneration a signé en février 2012 un partenariat stratégique majeur avec le groupe argentin de production agricole La Suerte Agro.

Cet accord prévoit la création prochaine d'une joint-venture qui sera capitalisée à 50/50 par les deux groupes et exploitera environ 14 000 hectares en Argentine dès la prochaine campagne agricole (juillet 2012 - juin 2013). La société commune louera et exploitera des terres principalement dans la Pampa Humeda, la région d'Argentine la plus fertile.

6. Information sectorielle

Organisation opérationnelle du Groupe

Depuis la fin de l'exercice 2010, l'activité du Groupe s'opère sur deux secteurs opérationnels reflétant la structure de gestion et d'organisation interne selon l'environnement économique dans lequel le Groupe est engagé dans la fourniture de produits et prestations de services :

- Ukraine

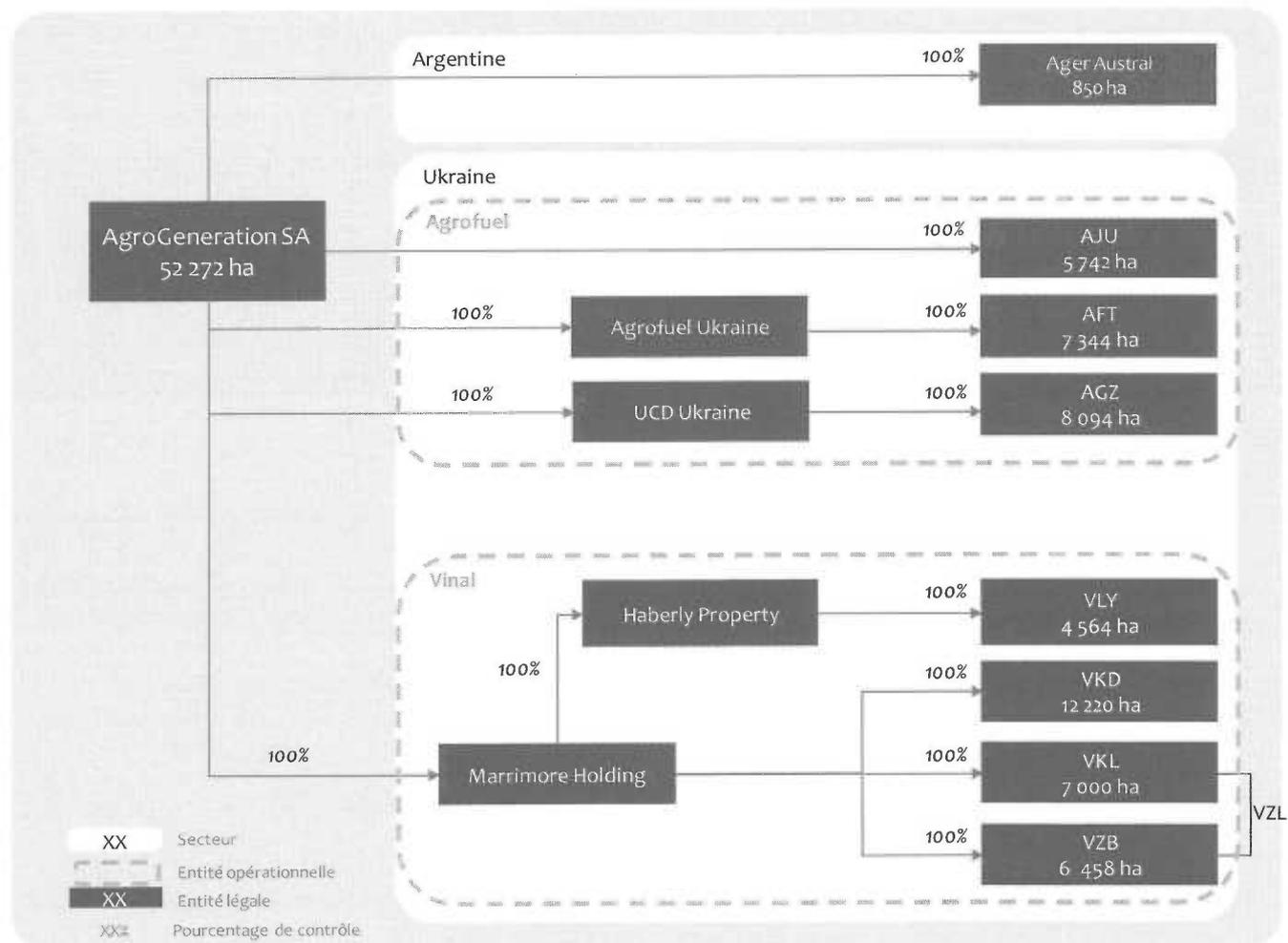
Le secteur Ukraine est composé de 2 entités opérationnelles « Agrofuel » et « Vinal ».

Agrofuel est composé des trois fermes historiques du Groupe (AFT, AJU et AGZ, cf. note 2.2 (a)) exploitant aujourd’hui plus de 21 000 ha. Vinal, acquis au 1^{er} trimestre 2010, est composé des trois fermes acquises au premier semestre 2010 (VKD, VZL et VLY, cf. note 2.2 (a)) exploitant plus de 30 000 ha aujourd’hui.

- Argentine

Au deuxième semestre 2010, AgroGeneration a créé une filiale en Argentine, AgerAustral, détenue à 100% et exploitant à ce jour 850 hectares, en attendant une forte croissance de sa surface exploitée à la fin de 2012 dans le cadre du partenariat signé avec le groupe La Suerte Agro (cf. note 5).

L'organigramme ci-dessous présente l'organigramme juridique du Groupe avec les pourcentages de contrôle des différentes entités, ainsi que les surfaces louées au 31 décembre dans chacune des entités ukrainiennes et en Argentine :



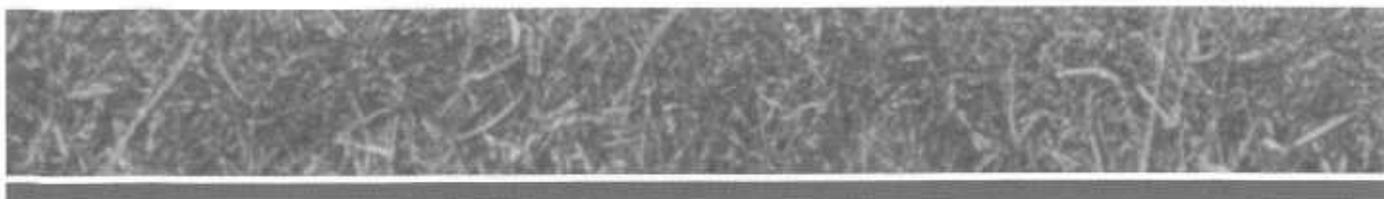
Au 31 décembre 2011, la société contrôle près de 52.000 hectares en Ukraine.

Informations chiffrées

Les informations relatives aux différents secteurs opérationnels du Groupe sont présentées dans les tableaux suivants. A la différence de la présentation adoptée pour les comptes présentés au 31 décembre 2010 et en raison principalement du développement de l'activité des ventes à l'export depuis l'Ukraine et via la holding française, les effets de la consolidation (éliminations intra-groupe) et la fonction holding du siège d'AgroGeneration sont présentés dans des colonnes séparées.

La contribution respective des entités Agrofuel et Vinal en 2011 est présentée à l'intérieur du secteur Ukraine.

Information sectorielle 2011	Ukraine			Argentine	Siège	Eliminations	31 décembre
	Agrofuel	Vinal	Total				2011
Chiffre d'affaires	9 617	15 748	25 365	355	6 338	(8 824)	23 234
Autres produits d'exploitation	-	241	241	-	-	-	241
Produits d'exploitation	9 617	15 989	25 606	355	6 338	(8 824)	23 475
Variation de juste valeur des actifs biologiques	4 571	(163)	4 408	38	737	-	5 183
Coûts des ventes	(8 068)	(14 210)	(22 278)	(291)	(6 882)	8 442	(21 009)
Marge brute	6 120	1 616	7 736	102	193	(382)	7 649
Frais commerciaux, généraux et administratifs	(2 767)	(2 517)	(5 284)	(386)	(872)	382	(6 160)
Autres produits et charges	(95)	(4)	(99)	(34)	28	-	(105)
Résultat financier net	(320)	(2 102)	(2 422)	17	3 208	-	803
Résultat avant impôt	2 938	(3 007)	(69)	(301)	2 557	-	2 187
Impôt sur les bénéfices	141	-	141	16	-	-	157
Résultat net des activités poursuivies	3 079	(3 007)	72	(285)	2 557	-	2 344
Résultat net de la période	3 079	(3 007)	72	(285)	2 557	-	2 344
EBITDA	4 556	1 304	5 860	(312)	(619)	-	4 928
Actifs	31 665	30 405	62 070	570	9 163	-	71 803
Passifs (autres que capitaux propres)	39 158	30 770	69 928	717	(38 058)	-	32 587

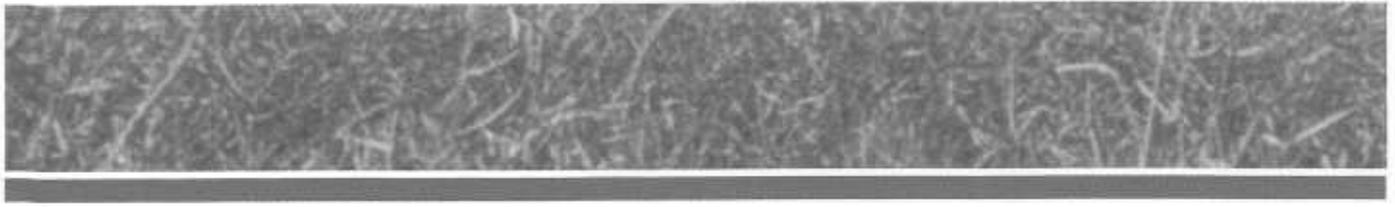


Information sectorielle 2010	Ukraine			Siège			31 décembre 2010
	Agrofuel	Vinal	Total	Argentine	Agrogeneration	Eliminations	
Chiffre d'affaires	9 626	10 624	20 250	-	309	(274)	20 285
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	-	-
Produits d'exploitation	9 626	10 624	20 250	-	309	(274)	20 285
Variation de juste valeur des actifs biologiques	1 371	5 027	6 398	70	-	-	6 468
Coûts des ventes	(9 408)	(10 907)	(20 315)	-	(25)	22	(20 318)
Marge brute	1 589	4 744	6 333	70	284	(252)	6 435
Frais commerciaux, généraux et administratifs	(2 083)	(1 363)	(3 446)	(59)	(969)	257	(4 217)
Autres produits et charges	(535)	(1 040)	(1 575)	(5)	708	-	(872)
Résultat financier net	1 327	(295)	1 032	(1)	(613)	(4)	414
Résultat avant impôt	298	2 046	2 344	5	(590)	1	1 760
Impôt sur les bénéfices	155	-	155	(2)	-	-	153
Résultat net des activités poursuivies	453	2 046	2 499	3	(590)	1	1 913
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période	453	2 046	2 499	3	(590)	1	1 913
EBITDA	(332)	2 625	2 293	7	49	-	2 349
Actifs	16 947	23 327	40 274	499	2 054	-	42 827
Passifs (autres que capitaux propres)	28 202	21 602	49 804	486	(32 167)	-	18 123

7. Immobilisations incorporelles et droits au bail

(en milliers d'euros)	Valeur brute				Amortissements				Valeur nette			
	Ecart d'Acquisition	Droits au bail	Autres	Total	Ecart d'Acquisition	Droits au bail	Autres	Total	Ecart d'Acquisition	Droits au bail	Autres	Total
Regroupement d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	472	6	478	-	(14)	(3)	(17)	-	458	3	461
Acquisition	-	-	237	237	-	(220)	(15)	(235)	-	(220)	222	2
Variation de taux de change	-	(125)	-	(125)	-	19	-	19	-	(106)	-	(106)
Cessions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 décembre 2009	-	2 283	266	2 549	-	(362)	(25)	(387)	-	1 921	241	2 162
Regroupement d'entreprises	5 779	-	-	5 779	-	-	-	-	5 779	-	-	5 779
Variation de périmètre	-	3 494	-	3 494	-	-	-	-	-	3 494	-	3 494
Acquisition	-	811	72	883	-	(565)	(3)	(568)	-	246	69	315
Variation de taux de change	-	471	-	471	-	(8)	-	(8)	-	463	-	463
Cessions	-	-	(247)	(247)	-	-	11	11	-	-	(236)	(236)
31 décembre 2010	5 779	7 059	91	12 929	-	(935)	(17)	(952)	5 779	6 124	74	11 977
Regroupement d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisition	-	-	208	208	-	(843)	(20)	(863)	-	(843)	188	(655)
Variation de taux de change	-	192	3	195	-	(94)	(1)	(95)	-	98	2	100
Cessions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	35	(32)	3	-	-	(1)	(1)	-	35	(33)	2
31 décembre 2011	5 779	7 286	270	13 335	-	(1 872)	(39)	(1 911)	5 779	5 414	231	11 424

L'écart d'acquisition de 5 779 k€ correspond à l'intégration du sous-Groupe Vinal au 1^{er} juillet 2010. Un test de dépréciation de cet actif incorporel a été réalisé au 31 décembre 2011 au niveau de l'entité opérationnelle Vinal. La valeur d'utilité de cette Unité Génératrice de Trésorerie a été déterminée à partir de la méthode de valeur actualisée des flux de trésorerie fondés sur les prévisions d'exploitation. Les principales hypothèses et le total



du montant recouvrable obtenu ont été comparés aux données de marché afin d'en vérifier la nature raisonnable.

L'estimation s'est fondée sur les hypothèses clé spécifiques ci-dessous, qui représentent la meilleure estimation actuelle par la direction à la date des présents Etats Financiers consolidés :

- Les prévisions de flux de trésorerie pour les cinq prochains exercices reposent sur l'exercice budgétaire 2012 préparé au mois de novembre 2011 et validé par le Conseil de Surveillance en décembre 2011.
- En l'absence de référence financière à long terme, les flux de trésorerie prévisionnels générés au-delà de l'horizon de la planification sont envisagés au moyen d'une valeur terminale. La valeur terminale reflète l'évaluation par la direction d'une année d'exploitation normative ;
- Les flux de trésorerie ont été actualisés sur le taux de 11,5% obtenu par le calcul du coût moyen pondéré du capital en euros (CMPC) ;
- Un taux de croissance à l'infini de 2% a été utilisé pour le calcul des valeurs terminales au 31 décembre 2011.

Le montant recouvrable est particulièrement sensible aux paramètres suivants :

- Fluctuation du cours des matières premières ou des rendements : une fluctuation de 10 % du cours ou des rendements n'impliquerait pas de perte de valeur à enregistrer dans les comptes d'AgroGeneration ;
- Fluctuation du CMPC : une augmentation de 100 points de base du CMPC n'impliquerait pas une perte de valeur à enregistrer dans les comptes d'AgroGeneration.

8. Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Constructions		Machines agricoles et autres	Machines agricoles et autres immos en CB	En cours et préparations	Total
	Constructions	en CB	autres	CB		
Exercice clos le 31 décembre 2009						
Valeur brute	811	-	5 159	-	1 112	7 082
Amortissement cumulé	(38)	-	(1 538)	-	-	(1 576)
Valeur comptable nette	773	-	3 621	-	1 112	5 506
Exercice clos le 31 décembre 2010						
Solde d'ouverture	773	-	3 621	-	1 112	5 506
Acquisitions (valeur brute)	1 595	-	605	-	(1 116)	1 084
Cessions (valeur brute)	-	-	(17)	-	(20)	(37)
Variation de périmètre (valeur brute)	1 970	-	3 542	-	12	5 524
Autres mouvements sur la valeur brute	-	-	-	-	-	-
Impact des variations de taux de change sur la valeur brute	176	-	711	-	56	943
Charges d'amortissement	(208)	-	(1 963)	-	(2)	(2 173)
Reprise d'amortissement en cas de cession	-	-	7	-	-	7
Variation de périmètre (Amortissement)	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements sur les dépréciations	-	-	-	-	-	-
Impact des variations de taux de change sur les dépréciations	(1)	-	(83)	-	-	(84)
Valeur comptable nette à la clôture	4 305	-	6 423	-	42	10 770
Au 31 décembre 2010						
Valeur brute	4 552	-	10 000	-	44	14 596
Amortissement cumulé	(247)	-	(3 577)	-	(2)	(3 826)
Valeur comptable nette à la clôture	4 305	-	6 423	-	42	10 770
Exercice clos le 31 décembre 2011						
Solde d'ouverture	4 305	-	6 423	-	42	10 770
Acquisitions (valeur brute)	239	-	1 048	969	215	2 471
Cessions (valeur brute)	-	-	(64)	-	-	(64)
Variation de périmètre (valeur brute)	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements sur la valeur brute	(1 138)	1 080	(224)	333	(53)	(2)
Impact des variations de taux de change sur la valeur brute	50	88	326	106	14	584
Charges d'amortissement	(360)	-	(2 259)	(95)	-	(2 714)
Reprise d'amortissement en cas de cession	-	-	73	-	-	73
Variation de périmètre (Amortissement)	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements sur les dépréciations	171	(171)	2	-	-	2
Impact des variations de taux de change sur les dépréciations	(22)	(14)	(271)	(7)	-	(314)
Valeur comptable nette à la clôture	3 245	983	5 054	1 306	218	10 806
Au 31 décembre 2011						
Valeur brute	3 703	1 168	11 086	1 408	220	17 585
Amortissement cumulé	(458)	(185)	(6 032)	(102)	(2)	(6 779)
Valeur comptable nette à la clôture	3 245	983	5 054	1 306	218	10 806

Les immobilisations corporelles en crédit-bail n'ont pas été séparées des autres catégories d'immobilisations corporelles (bâtiments et machines agricoles essentiellement) au 31 décembre 2010 dans le tableau ci-dessus mais représentaient à cette date une valeur brute de 1 413 k€ sur les 14 596 k€ d'immobilisations corporelles que détenaient le Groupe à cette date. Elles étaient intégralement localisées dans les filiales ukrainiennes du Groupe.

En complément, le montant des actifs corporels nantis s'élève au 31 décembre 2011 à 4 739 k€ en valeur nette et se décompose comme suit :

- 2 287 k€ sur les constructions ;
- et 2 453 k€ sur les machines agricoles et autres immobilisations corporelles.

9. Location-financement

(en milliers d'euros)	Paiements minimum	Valeur actualisée des paiements minimum
Part à moins d'un an	1 067	1 010
Part entre un et 5 ans	519	469
Part à plus de cinq ans	-	-
Total redevances minimum	1 586	1 479
Charges à caractère financier	(107)	-
Valeur actuelle des paiements minimum au 31 décembre 2011	1 479	1 479

10. Immobilisations financières

(en milliers d'euros)	Filiales non- consolidées	Prêts long terme	Dépôt de garantie	Autres actifs financiers	Actions propres	Total
31 décembre 2009	57	-	46	14	-	117
Variation de périmètre	-	176	-	-	-	176
Acquisition de filiales	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	55	49	-	62	166
Cessions	(250)	(22)	(44)	(3)	-	(319)
Variation du taux de change	(1)	14	-	2	-	15
Dépréciation	222	-	-	-	-	222
31 décembre 2010	28	223	51	13	62	377
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Acquisition de filiales	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	8	274	-	282
Cessions	-	-	(49)	(12)	-	(61)
Autres mouvements	-	(45)	-	(124)	(62)	(231)
Variation du taux de change	-	3	-	2	-	5
Dépréciation	-	-	-	-	-	-
31 décembre 2011	28	181	10	153	-	372

Les « autres actifs financiers » correspondent en majorité à un dépôt fait auprès d'un intermédiaire financier spécialisé dans le cadre d'un contrat de liquidité portant sur les transactions concernant le titre AgroGeneration sur le marché Alternext de NYSE Euronext.

Ce contrat est en place depuis le 1^{er} mars 2010, date de l'introduction du titre AgroGeneration sur Alternext. Il se conforme à la charte de déontologie de l'AFEI approuvée par l'AMF par décision du 11 septembre 2006.

La société a affecté à ce compte de liquidité la somme totale de 300 k€. Au cours de l'exercice 2011, et dans le cadre de l'exercice de contrat de liquidité, 394 000 titres ont été achetés au prix moyen de 1,95 euros et 301 000 titres ont été vendus au prix moyen de 1,99 euros.

Au 31 décembre 2011, la situation du contrat était la suivante :

- 120 246 actions valorisées pour un montant de 223 k€ étaient auto-détenues par le Groupe dans le cadre de son contrat de liquidité (cf. état de variation des capitaux propres consolidés en page 6) ;
- les liquidités disponibles au titre de ce contrat se montaient à 80 k€ qui apparaissent en « autres actifs financiers » dans le tableau ci-dessus.

11. Impôts sur les sociétés

11.1. Réconciliation du produit et (charge) d'impôt

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2010
Résultat comptable avant impôt sur les activités poursuivies	2 187	1 760	777
Gains et (pertes) avant impôt sur les activités abandonnées	-	-	-
Résultat comptable avant impôt	2 187	1 760	777
Taux d'impôt statutaire sur les sociétés d'AgroGénération : 33%	(729)	(587)	(259)
Gains et (pertes) non taxables (régime agricole en Ukraine)	958	1 461	1 261
Produits et (charges) d'impôt non reconnus	79	(804)	(932)
Retraitements non déductibles / non taxables	(89)	135	135
Impact des différences de taux d'imposition	(62)	(52)	(52)
Produits et (charges) d'impôt effectif	157	153	153
Charge d'impôt comptabilisée au compte de résultat consolidé	157	153	153
Impôt sur le résultat lié aux activités abandonnées	-	-	-

11.2. Impôts différés actif et passif

Le Groupe a des impôts différés liés aux charges fiscales qui sont reportables pour un montant de 1 273 k€.

(en milliers d'euros)	Bilan consolidé		Compte de résultat consolidé	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Déficits reportables	1 220	377	770	96
Ecart de change sur les réserves	-	701	-	-
Autres différences temporaires	53	-	35	-
Juste valeur des actifs biologiques	-	-	-	-
Impôt différé actif	1 273	1 078	805	96

(en milliers d'euros)	Bilan consolidé		Compte de résultat consolidé	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Droits au bail	-	-	-	59
Ecart de change sur les réserves	-	-	(648)	-
Autres différences temporaires	-	-	-	-
Impôt différé passif	-	-	(648)	59

(en milliers d'euros)

	Bilan consolidé	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Impôt différé actif	1 273	1 078
Impôt différé passif	-	-
Impôt différé actif / (passif) net	1 273	1 078

12. Stocks

(en milliers d'euros)

Valeur brute	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Matières premières et autres	2 152	1 507
Stock d'encours	4 481	1 404
Produits finis	7 536	1 265
Ajustement de juste valeur des produits finis	5 089	300
Total	19 258	4 476

Dépreciation	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Matières premières et autres	-	-
Stock d'encours	-	-
Produits finis	-	-
Ajustement de juste valeur des produits finis	(485)	-
Total	(485)	-
Valeur nette	18 773	4 476
Matières premières et autres	2 152	1 507
Stock d'encours	4 481	1 404
Produits finis	12 140	1 565

Le stock de matière premières et autres correspond à des intrants à utiliser pour la récolte 2012 et à des pièces détachées. Les règles de valorisation des matières premières et autres sont détaillées en note 2.10 (a).

Les stocks d'en-cours sont définis en note 2.8 (d), ainsi que leurs règles de valorisation. Jusqu'au 31 décembre 2010, ces en-cours étaient inclus au bilan consolidé du Groupe dans le total des actifs biologiques. Ils sont désormais reclassés en stocks (cf. note 2.8 (d)).

De même, les produits finis, l'ajustement de juste valeur des produits finis (différence entre le cours du produit agricole au jour de récolte et son coût historique) et la dépréciation de cet ajustement de juste valeur (différence, si elle est défavorable, entre le cours du produit agricole à la date de clôture et le cours de ce même produit en date de récolte) sont définis en note 2.8 (c).

Les stocks de produits finis au 31 décembre 2011 correspondent à 67 577 tonnes de grains issus de la récolte 2011, dont la majorité est représentée par du maïs.

13. Actifs biologiques

(en milliers d'euros)

Valeur comptable au 31 décembre 2009	1 517
Actifs biologiques courants	1 517
Actifs biologiques non-courants	-
Reclassement en en-cours des actifs biologiques non-semés	(1 404)
Acquisition de filiales	-
Augmentation liée à la variation de périmètre	4 582
Coûts engagés sur la période	15 792
Variation de stocks liée à la récolte	(19 295)
Gain / perte lié au changement de la juste valeur moins les coûts jusqu'à la récolte	6 693
Impact des variations de taux de change	(81)
Valeur comptable au 31 décembre 2010	7 804
Actifs biologiques courants	7 804
Actifs biologiques non-courants	-
Acquisition de filiales	-
Reclassement des en-cours d'ouverture en actifs biologiques (après semis)	1 404
Coûts engagés sur la période	28 336
Variation de stocks liée à la récolte	(25 809)
Gain / perte lié au changement de la juste valeur	823
Impact des variations de taux de change	514
Valeur comptable au 31 décembre 2011	13 072
Actifs biologiques courants	13 072
Actifs biologiques non-courants	-

Les actifs biologiques du Groupe sont des céréales et oléagineux qui sont plantés en été et en automne 2011 pour récolte durant l'été 2012. Le détail de ces céréales et oléagineux est le suivant :

(en hectares)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Blé d'hiver	12 846	10 486
Colza d'hiver	8 454	7 898
Seigle d'hiver	278	786
Orge d'hiver	1 839	1 644
Total	23 417	20 814

Les méthodes d'évaluation de ces actifs biologiques sont définies en note 2.8 (b). La juste valeur des actifs biologiques est déterminée à partir de la surface plantée, des rendements attendus, ainsi que des prix de marché à la date de clôture (prix du marché agricole ukrainien pour les produits destinés à être vendus localement et prix des marchés actifs occidentaux pertinents pour les produits majoritairement destinés à l'exportation hors d'Ukraine).

Enfin, le montant des actifs biologiques nantis s'élève au 31 décembre 2011 à 4 135 k€.

14. Créances clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	<u>31 décembre 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>
Créances clients	781	596
Avances versées	4 046	298 (1)
Autres créances	173	255
Créances sociales et fiscale (hors créance de TVA)	80	35
Créances de TVA	1 767	1 399 (2)
Charges constatées d'avance	308	20
Capital appelé non emis		38
Clients et autres créances (courants)	7 155	2 641

(en milliers d'euros)	<u>31 décembre 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>
Devise :		
Libellé en EUR	437	286
Libellé en PESO Argentin	76	125
Libellé en UAH	6 642	2 230
Clients et autres créances	7 155	2 641

L'exposition maximale au risque de crédit à la date de clôture correspond à la juste valeur de chaque classe de créances mentionnée ci-dessus. Le Groupe n'a pas de collatéral pour couverture.

(1) Les avances versées correspondent à des pré-paiements auprès de fournisseurs d'intrants pour la récolte 2012.

(2) Le crédit de TVA est principalement généré par les entités ukrainiennes n'ayant pas opté pour le régime fiscal dérogatoire.

A propos de ce crédit de TVA, sur les 774 k€ de créance de TVA détenues par la société AGZ (cf. note 2.2 (a)) au 31 décembre 2011, 564 k€ de créances sont contestées par le centre administratif des impôts de Gloukhov. Ce litige a fait l'objet d'un premier jugement défavorable du tribunal de Gloukhov qui a poussé la société et son conseil à solliciter un jugement en appel auprès du tribunal de Kharkov qui devrait être rendu dans le courant de l'année 2012.

Le management du Groupe considère la position de l'entité AGZ comme suffisamment complète et argumentée pour obtenir gain de cause en appel à Kharkov. Par conséquent, aucune dépréciation n'a été passée au 31 décembre 2011 sur cette créance.

15. Endettement net

15.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Disponibilités	4 005	3 630
Trésorerie non disponible	2 326	-
Valeurs mobilières de placement	2 597	74
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 928	3 704
Découvert bancaire	(2 062)	(423)
Trésorerie nette	6 866	3 281

Les 2,3 m€ de trésorerie non-disponible correspondent à une somme placée sur un compte-séquestre dans le cadre de la transaction de rachat des minoritaires du groupe Vinal (cf. note 5).

Depuis cette date, et conformément à l'accord signé avec ces minoritaires en octobre 2011 (cf. note 2.1 (d)), une partie de cette somme a été récupérée par le Groupe en trésorerie disponible au mois de mars 2012 et une partie a été définitivement versée aux minoritaires en contrepartie de leurs titres.

15.2. Endettement et emprunts financiers

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Obligations convertibles	2 203	2 047 (1)
Prêts bancaires	536	1 370
Autres dettes financières	469	970 (2)
Emprunts non courants	3 208	4 387
Prêts bancaires	10 647	3 583
Autres dettes financières	1 760	986 (2)
Emprunts courants	12 407	4 569
Total emprunts	15 615	8 956

(1) En date du 7 mai 2010, Champagne Céréales a souscrit 3 000 k€ d'obligations convertibles d'une maturité de 60 mois (échéance mai 2015) et d'un taux d'intérêt Euribor + 200 bps.

La quote-part des obligations convertibles souscrites par Champagnes Céréales, comptabilisée en dettes selon IAS 32, s'élève à 2 047 k€ sur la base d'un taux d'actualisation évalué en 2010, pour la première comptabilisation de ces obligations, à 13%. Cette quote-part est complétée par un calcul de charge d'intérêts courus virtuelle sur la base de ce taux de 13%, supérieur au taux contractuel, et entraînant donc une charge et une dette complémentaire de 156 k€ sans impact sur la trésorerie future du Groupe.

(2) Les dettes correspondant aux contrats de location-financement obtenus par le Groupe (cf. note 9) figurent en autres dettes financières pour 469 k€ en autres dettes financières non-courantes et pour 1 010 k€ en autres dettes financières courantes.

La maturité des emprunts courants et non courants est la suivante :

(en milliers d'euros)	2 012	2 013	2 014	2 015	Total
Obligations convertibles	-	-	-	2 203	2 203
Prêts bancaires	10 647	499	37	-	11 183
Autres dette financières	1 760	469	-	-	2 229
Total emprunts	12 407	968	37	2 203	15 615

Les prêts bancaires courants sont à échéance de plus de 6 mois.

Au titre de ces emprunts, le Groupe a nanti une partie de ses actifs non-courants et courants dont notamment des immobilisations corporelles (constructions et machines agricoles pour 4 739 k€, cf. note 8) et des actifs biologiques (pour 4135 k€, cf. note 13)

Détail des emprunts à taux variable et taux fixe :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Variable	Fixe	Variable	Fixe
Obligations convertibles	2 203	-	2 047	-
Prêts bancaires	-	536	-	1 370
Autres dettes financières	-	469	-	970
Emprunts non courant	2 203	1 005	2 047	2 340
Prêts bancaires	5 089	5 558	-	3 583
Obligations	-	-	-	-
Autres dettes financières	733	1 027	-	986
Emprunts courant	5 822	6 585	-	4 569

Les montants cumulés des emprunts en différentes monnaies du Groupe sont présentées ci-dessous :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Libellé en EUR	7 232	2 047
Libellé en USD	2 916	1 695
Libellé en UAH	5 467	5 214
Total emprunts	15 615	8 956

L'endettement financier est principalement contracté en Ukraine et fait l'objet de covenants dont le respect est constaté par les banques prêteuses qui reçoivent communication des états financiers et liasses fiscales de façon trimestrielle de la part des filiales ukrainiennes. Le Groupe respecte tous ses engagements à ce titre au 31 décembre 2011.

Les taux d'intérêt moyen du Groupe par devise de financement sont les suivants :

- EUR : 6,48%
- UAH : 16,49%
- USD : 6,97%

16. Capital social

	<u>Capital social en euros</u>	<u>Nombre d'actions</u>
Au 31 décembre 2009	878 160	17 563 203
Emission d'actions nouvelles	551 317	11 026 329
Au 31 décembre 2010	1 429 477	28 589 532
Emission d'actions nouvelles	325 036	6 500 720
Au 31 décembre 2011	1 754 513	35 090 252

(a) Emission de BSA de mars 2011

Le Directoire a émis 200 000 BSA le 15 mars 2011. Chaque BSA donne droit à la souscription ou l'achat d'une action de la société au prix retenu de 1,93 euros par action nouvelle. Ils deviendront exerçables par tiers sous condition d'existence de liens contractuels avec la société bénéficiaire au 31 mars 2011, 31 mars 2012 et 31 mars 2013 et sous la condition de la réalisation d'objectifs financiers. Ils sont exerçables à compter du 4ème anniversaire et jusqu'au 10ème anniversaire.

(b) Augmentation de capital de juillet 2011

Le Groupe a réalisé en juillet 2011 une augmentation de capital de 12,7 m€. Cette augmentation de capital a pour objectif :

- d'intensifier l'intégration verticale du Groupe en investissant dans de nouvelles unités de stockage en Ukraine ;
- de lancer le développement sur un deuxième continent après le test concluant en Argentine.

A cette occasion, la société est passée du Groupe de cotation E1 (placement privé) au Groupe de cotation E2 (offre au public) du marché Alternext de NYSE Euronext.

Le nombre total d'actions nouvelles AgroGeneration mises à la disposition du marché dans le cadre de cette augmentation de capital s'élève à 6 211 220 actions, représentant environ 17,85 % du capital et des droits de vote de la société à l'issue de l'augmentation de capital.

L'augmentation de capital nette des frais de levée de fonds s'élève à 11,4 m€.

(c) Conversion de BSPCE de novembre 2011

La société a également procédé, le 3 novembre 2011, à une augmentation de capital par exercice de BSPCE : 289 500 actions au nominal de 0,05 € ont été émises par exercice de 14 475 BSPCE.

Les transactions décrites en (b) et (c) se sont donc traduites par l'émission de 6 500 720 actions nouvelles sur l'exercice 2011.

17. Provisions

(en milliers d'euros)	Provisions pour litiges	Provisions pour risques et charges	Provisions pour restructuration	Total
Courant	-	-	-	-
Non courant	3	5	-	8
Au 31 décembre 2010	3	5	-	8
Courant	-	-	-	-
Non courant	3	5	-	8
Au 31 décembre 2011	3	5	-	8

(en milliers d'euros)	Provisions pour litiges	Provisions pour risques et charges	Provisions pour restructuration	Total
Au 31 décembre 2009	22	4	-	26
Dotation	3	1	-	4
Reprise (utilisée)	-	-	-	-
Reprise (non utilisée)	(795)	-	-	(795)
Changement de périmètre	707	-	-	707
Change	-	-	-	-
Ecart de conversion	66	-	-	66
Au 31 décembre 2010	3	5	-	8
Dotation	-	-	-	-
Reprise (utilisée)	-	-	-	-
Reprise (non utilisée)	-	-	-	-
Changement de périmètre	-	-	-	-
Change	-	-	-	-
Ecart de conversion	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	3	5	-	8

Le Groupe n'est pas exposé à des litiges opérationnels significatifs au 31 décembre 2011.

18. Engagements de retraite

Le montant des droits qui seraient acquis par les salariés pour le calcul des indemnités de départ à la retraite, est déterminé en tenant compte d'un pourcentage de probabilité de présence dans l'entreprise à l'âge de la retraite.

Le total de l'engagement au titre des indemnités de fin de carrière évalué au 31 décembre 2011 s'élève à 5 k€.

Les principales hypothèses pour le calcul des engagements de retraite sont les suivantes :

- Taux sans risque : 5,27%
- Taux d'inflation : 2,5%
- Taux de mortalité : INSEE 2008

19. Fournisseurs et autres créditeurs

(en milliers d'euros)	Fournisseurs	Avances reçues	Dettes fiscales et sociales	Autres créditeurs	Total
Au 31 décembre 2009	3 061	-	161	3 343	6 565
Courant	3 288	-	594	606	4 488
Non courant	-	-	-	4 248	4 248
Au 31 décembre 2010	3 288	-	594	4 854	8 736
Courant	10 605	1 856	572	1 869	14 902
Non courant	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	10 605	1 856	572	1 869	14 902

Les 1 869 k€ d'autres créditeurs « non courant » au 31 décembre 2011 comprennent 1 163 k€ au titre de l'engagement de rachat des 30% de minoritaires dans Vinal (voir note 2.1 (d) et 2.24).

20. Produits des activités ordinaires

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Produits agricoles	22 912	19 918
Services	322	367
Total chiffre d'affaires	23 234	20 285
Autres produits et charges d'exploitation	241	-
Produits d'exploitation	23 475	20 285

En 2011, AgroGeneration a vendu 96 327 tonnes de céréales et oléagineux, soit une quantité inférieure aux 119 460 tonnes de 2010. Le Groupe a, en effet, décidé de stocker 67 577 t de produits finis (cf. note 12) pour les vendre au 1^{er} semestre 2012, dans des conditions de prix meilleures que celles des semaines suivant immédiatement la récolte.

Les prestations de services correspondent essentiellement à des activités de séchage, stockage ou chargement de grains pour compte de tiers.

Détail du chiffre d'affaires par zone géographique :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Ukraine	16 941	20 228
France	5 938	57
Argentine	355	-
Chiffre d'affaires	23 234	20 285

Les ventes réalisées en 2011 via la holding française correspondent à la mise en place d'une activité d'exportation, principalement de colza et de maïs, depuis les fermes ukrainiennes vers l'Union Européenne.

21. Coûts fonctionnels / coûts par nature

(en milliers d'euros)	<u>31 décembre 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>
Coûts des ventes	(21 009)	(20 318)
Frais généraux & administratifs	(6 160)	(4 217)
Autres charges	(316)	(1 664)
Charges par fonction	(27 485)	(26 199)
Achats matières premières, services et locations	(28 695)	(22 312)
Charges de personnel	(4 807)	(2 697)
Dépréciation	(3 544)	(2 005)
Mouvements de provisions sur stocks	-	(459)
Variations des stocks	5 464	1 055
Variations des actifs biologiques	5 066	1 122
Autres	(969)	(903)
Charges par nature	(27 485)	(26 199)

(1) Les frais généraux et administratifs du sous-groupe Vinal n'étaient pris en compte que sur 7 mois en 2010 (intégration au 1er juin 2010) contre 12 mois en 2011.

(2) Au compte de résultat consolidé, les « autres charges » sont présentées nettes des « autres produits » d'un montant de 211 k€ en 2011 (792 k€ en 2010). Les autres produits correspondent :

- En 2011, principalement l'indemnité reçue d'un fournisseur d'immobilisations pour solde d'un litige ;
- Et en 2010, principalement à la reprise de provision pour litige ZTB SARL.

Le Groupe comptait 635 employés en moyenne sur l'exercice 2011 (450 au 31 décembre 2010).

22. Résultat financier net

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Produits d'intérêts	-	326
Gains de change	1 364	1 957
Gains sur instruments financiers	-	361
Autres	3 153	2 255 (1)
Produits financiers	4 517	4 899
Charges d'intérêts	(2 640)	(1 237)
Perte de change	(915)	(654)
Pertes sur instruments financiers	-	(2 320) (2)
Autres	(159)	(274)
Charges financières	(3 714)	(4 485)
Résultat financier net	803	414

(1) La ligne « autres produits financiers » correspond principalement :

- Au 31 décembre 2011 :
 - au changement de valeur (diminution) de l'engagement de rachat de minoritaire (« buy-out ») du sous-groupe Vinal, suite au changement volontaire de méthodes comptables présenté en note 2.1 (d) et 2.24.
- Au 31 décembre 2010, à la somme :
 - de l'extinction, pour 1 464 k€, de la dette constatée à l'acquisition de Vinal au titre de la clause de complément de prix (« earn-out ») dont les critères n'ont pas été atteints en raison d'une récolte 2010 impactée par de mauvaises conditions climatiques ;
 - et d'un premier changement de valeur (diminution), pour 384 k€, de l'engagement de rachat de minoritaires (« buy-out ») du sous-groupe Vinal.

(2) Les gains et pertes sur couverture de change correspondent à des opérations de ventes à terme de dollars prises en 2010 à échéance 2010. Au 31 décembre 2011, le Groupe ne détient pas d'instruments de couverture.

23. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant :

- le résultat net part du groupe ;
- par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant :

- le résultat net part du groupe, en tenant compte des instruments dilutifs ;
- par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice complété du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires qui auraient été émises suite à la conversion de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives en actions ordinaires.

	<u>31 décembre 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>
Résultat net consolidé - part du groupe (K€)	2 344	1 913
Effet lié à la dilution (K€)	-	-
Résultat net consolidé après effet de la dilution	2 344	1 913
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	31 351 880	26 853 794
Effet dilutif potentiel	444 232	733 712 (1)
Nombre moyen d'actions après dilution	31 796 112	27 587 506
Résultat net - part du groupe par actions (euros)	0,07	0,07
Résultat net - part du groupe - dilué par actions (euros)	0,07	0,07

(1) L'effet dilutif potentiel inclut le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentielles qui auraient été émises suite à la conversion des stock-options, des BSPCE et des BSA. Les actions ordinaires potentielles qui auraient été émises suite à la conversion de l'obligation convertible ne sont pas intégrées dans la mesure où elles sont anti-dilutives sur l'exercice.

24. Rémunérations en actions

24.1. Attribution de BSPCE

(a) Plan de 50 000 bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE) (6 décembre 2007).

Il existe un plan de BSPCE (Bons de Souscription de Parts de Créateurs d'Entreprise) pour les employés du Groupe. Le plan a été mis en place en décembre 2007 avec une période d'acquisition des droits de 3 ans. L'exercice d'un BSPCE donne droit à 20 actions de la société d'une valeur nominale de 0,05 €. Le prix d'exercice de chaque BSPCE est de 2,5 €.

Les conditions d'exercice du plan ont été modifiées en janvier 2010 en fonction du statut des bénéficiaires (salariés et anciens salariés) :

- Les bénéficiaires, justifiant de la qualité de salarié ou de mandataire au 26 janvier 2010, peuvent exercer la moitié des BSPCE éventuellement exerçables le 1er juillet 2010, sous réserve de justifier de la qualité de salarié ou de mandataire social sans interruption jusqu'au 1er juillet 2010, et l'autre moitié le 1er juillet 2011 s'ils peuvent justifier de la qualité de salarié ou de mandataire social sans interruption jusqu'à cette date. Le nombre maximum de BSPCE exerçable pour cette catégorie de bénéficiaires au 31 décembre 2011 s'élève à 500 ;
- Les anciens salariés au 26 janvier 2010 peuvent exercer leur BSPCE à compter du 1er janvier 2011, pendant douze ans à compter de la date de leur émission et sont soumis à des conditions de taux de rendement interne net minimum réalisé par GreenAlliance sur son investissement au sein de la Société. Au 31 décembre 2011, le nombre maximum de BSPCE exerçable s'élève à 5.191.

Soit un total de 5 691 BSPCE exerçables au 31 décembre 2011.

(b) Synthèse du plan de souscription de BSPCE

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Nombre de BSPCE pouvant être émis le 1er janvier	20 166	28 666
Nombre de BSPCE exercés pendant la période	14 475	8 500
Nombre de BSPCE perdus au titre de l'exercice	-	-
Nombre de BSPCE pouvant être émis au 31 décembre	5 691	20 166

(c) Modèle de valorisation

Ces BSPCE ont été valorisés à leur émission avec la méthode de Monte Carlo. Les principales hypothèses retenues ont été les suivantes :

- Taux sans risque 3,79%
- Taux de rotation 0,00%
- Volatilité 50,00%

24.2. Attribution d'Options

(a) Plan de souscription de 533 000 options (26 janvier 2009)

Le Directoire en date du 26 janvier 2009, suite à la délégation conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 26 juin 2008, et après accord du Conseil de Surveillance du 30 janvier 2009, a distribué 533 000 stock-options. Chaque stock option donne droit à une action au prix d'exercice de 2,02 euros. Ces stocks options sont validées par tiers sur 3 ans et exerçables au bout de la quatrième année (soit le 26 janvier 2013) par bloc de 25% minimum jusqu'en 2019.

Le nombre d'options restantes au 31 décembre 2011 s'élève à 50 000.

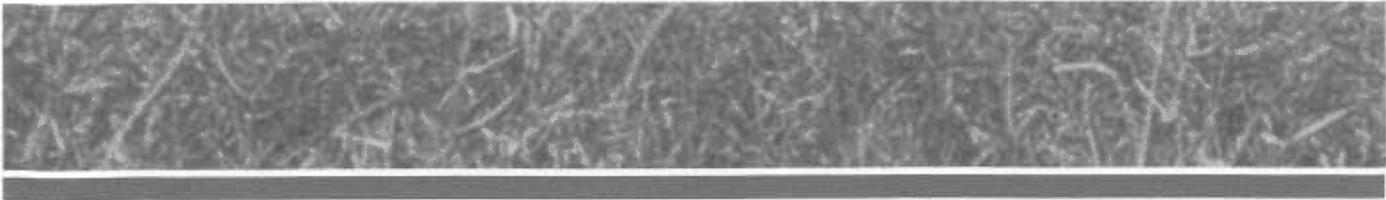
(b) Plan de souscription de 483 000 options (26 janvier 2010)

Le Directoire en date du 26 janvier 2010, suite à la délégation conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 7 décembre 2009, et après accord du Conseil de Surveillance du 14 janvier 2010, a émis 483 000 stock-options donnant droit chacune à une action au prix d'exercice de 1,79 euros. Le bénéficiaire doit justifier de sa qualité de salarié ou de mandataire du Groupe jusqu'au 1er janvier 2013 et, s'il vient à cesser ses fonctions avant cette date, il perdra :

- 1/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2012 et avant le 1er janvier 2013,
- 2/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2012 et avant le 1er juillet 2012,
- 3/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2011 et avant le 1er janvier 2012,
- 4/6ème de ses options en cas de départ après le 1er janvier 2011 et avant le 1er juillet 2011,
- 5/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2010 et avant le 1er janvier 2011,
- la totalité des options en cas de départ après le 1er janvier 2010 et avant le 1er juillet 2010.

Les options sont exerçables pendant dix ans avec une période de latence de 4 ans (26 janvier 2014) à compter de la date d'attribution des options.

Le nombre d'options restantes au 31 décembre 2011 s'élève à 405 233.



(c) Plan de souscription de 400 000 options (24 février 2010)

Le Directoire en date du 24 février 2010, suite à la délégation conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 7 décembre 2009, et après accord du Conseil de Surveillance du 23 février 2010, a décidé d'émettre 400 000 stock-options dont les modalités d'exercice sont identiques au Plan de souscription de 483 000 Options du 26 janvier 2010 (prix d'exercice de 1,79 €, condition de présence, période d'exercice de 10 ans incluant une période de latence de 4 ans).

Le nombre d'options restantes au 31 décembre 2011 s'élève à 400 000.

(d) Plan de souscription de 850 000 options (9 décembre 2011)

Le Directoire en date du 9 décembre 2011, suite à la délégation conférée par l'assemblée générale extraordinaire du 7 juin 2011, et après accord du Conseil de Surveillance du 12 juillet 2011, a décidé d'émettre 850 000 stock-options donnant droit chacune à une action et dont les modalités d'exercice sont les suivantes :

- prix d'exercice de 1,95 €,
- conditions de présence :
 - Si le bénéficiaire a plus de 3 ans d'ancienneté au 9 décembre 2011, il doit justifier de sa qualité de salarié ou de mandataire du Groupe jusqu'au 1er juillet 2014 et, s'il vient à cesser ses fonctions avant cette date, il perdra :
 - 1/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2014 et avant le 1er juillet 2014,
 - 2/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2013 et avant le 1er janvier 2014,
 - 3/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2013 et avant le 1er juillet 2013,
 - 4/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2012 et avant le 1er janvier 2013,
 - 5/6ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2012 et avant le 1er juillet 2012,
 - la totalité des options en cas de cessation des fonctions avant le 1er janvier 2012.
 - Si le bénéficiaire a entre 1 et 3 ans d'ancienneté au 9 décembre 2011, il doit justifier de sa qualité de salarié ou de mandataire du Groupe jusqu'au 1er juillet 2015 et, s'il vient à cesser ses fonctions avant cette date, il perdra :
 - 1/8ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2015 et avant le 1er juillet 2015,
 - 2/8ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2014 et avant le 1er janvier 2015,
 - 3/8ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2014 et avant le 1er juillet 2014,
 - 4/8ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2013 et avant le 1er janvier 2014,
 - 5/8ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2013 et avant le 1er juillet 2013,
 - 6/8ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er juillet 2012 et avant le 1er janvier 2013,
 - 7/8ème de ses options en cas de cessation des fonctions après le 1er janvier 2012 et avant le 1er juillet 2012,
 - la totalité des options en cas de cessation des fonctions avant le 1er janvier 2012.
 - Enfin, si le bénéficiaire a moins de 1 an d'ancienneté au 9 décembre 2011, il doit également justifier de sa qualité de salarié ou de mandataire du Groupe jusqu'au 1er juillet 2015 et, s'il vient à cesser ses fonctions avant cette date, il perdra :

- La moitié de ses options en cas de départ après le 1er juillet 2013 et avant le 1er juillet 2015,
 - la totalité des options en cas de départ avant le 1er janvier 2013.
- période d'exercice de 10 ans incluant une période de latence de 4 ans.

Le nombre d'options restantes au 31 décembre 2011 s'élève à 850 000.

(e) Synthèse des plans de souscription d'options

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Nombre de stock-options au début de la période	933 000	533 000
Nombre de stock-options attribuées pendant la période	850 000	883 000
Nombre de stock-options remplacées pendant la période		(483 000)
Nombre de stock-options perdues au titre de l'exercice	(77 767)	-
Nombre de stock-options levés pendant la période	-	-
Nombre de stock-options à la fin de la période	1 705 233	933 000

(f) Modèle de valorisation

Les principales hypothèses de calcul retenues lors de l'émission de chaque plan de stock-options sont les suivantes :

<u>Plans</u>	<u>Taux sans risque</u>	<u>Taux de rotation</u>	<u>Volatilité</u>	<u>Méthode retenue</u>
2009 et 2010	2,80%	0%	50%	Binomiale
9 décembre 2011	2,85%	7,50%	31%	Black & Scholes

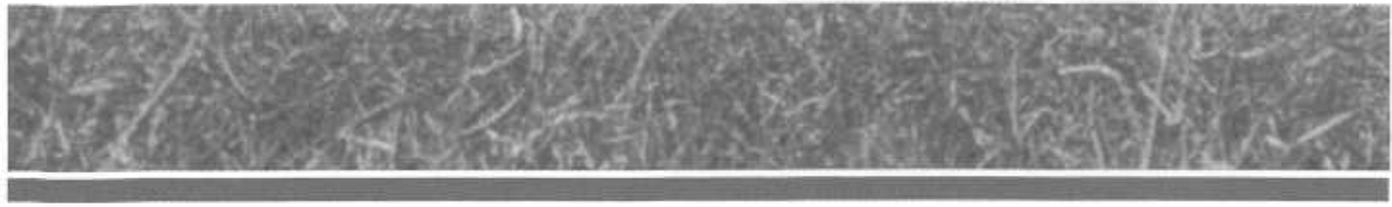
La volatilité attendue pour les plans 2009 et 2010 a été déterminée à partir de la volatilité historique d'un groupe de sociétés comparables sur une période comparable à celle de la période d'acquisition des droits.

La volatilité attendue du plan 2011 a été estimée sur la base de la volatilité historique de la société Agrogenation.

25. Engagements

Les engagements hors-bilan du Groupe ventilés par catégorie se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	<u>31 décembre 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>
A moins d'un an	3 274	1 635
De 1 à 5 ans	9 894	6 369
A plus de 5 ans	11 471	7 384
Total	24 639	15 388



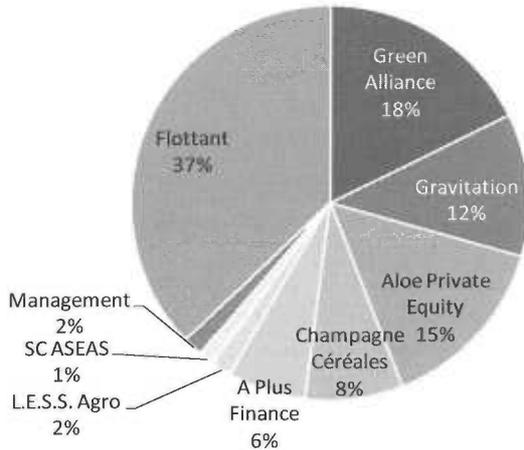
Les engagements du Groupe correspondent principalement aux loyers des terres agricoles prises à bail (51 400 ha sur une durée moyenne résiduelle de 9 ans).

26. Parties liées

26.1. Actionnariat et Gouvernance

(a) Informations relatives aux investisseurs

Au 31 décembre 2011, l'actionnariat se décompose de la façon suivante :



GreenAlliance : holding opérationnel de Charles Beigbeder et Allain Mallart spécialisé dans la croissance verte.

Gravitation : holding industriel et financier de Charles Beigbeder, ce n'est pas un fonds d'investissement mais une société holding opérationnelle qui a vocation à rester sur le long terme l'actionnaire de référence de ses filiales.

Aloe Private Equity : gestion de fonds d'investissement dédiés aux sociétés dont le développement à l'échelle mondiale prend en compte les besoins économiques, environnementaux et sociaux futurs.

Champagne Céréales : une des principales coopératives céréalières en France et partenaire privilégié en Ukraine.

A Plus Finance : gestion de fonds d'investissement dédiés en partie aux sociétés du secteur de l'environnement et du développement durable.

(b) Informations relatives aux principaux dirigeants :

La direction de la société est confiée à un Directoire placé sous le contrôle d'un Conseil de surveillance. Le Directoire de la société est actuellement composé de 2 membres et le Conseil de surveillance de 10 membres.

AgroGeneration a mis en place les standards européens de gouvernance d'entreprise les plus élevés.

La société dispose également d'un Comité d'audit et d'un Comité des rémunérations qui se réunissent régulièrement et qui sont composés de certains membres du Conseil de surveillance, comme détaillé ci-dessous.

Directoire

- Président : Charles Vilgrain
- Directeur Administratif et Financier : Alexandre Joseph

Conseil de surveillance

- Président : Charles Beigbeder (GreenAlliance)
- Vice Président : Constantin Pellissier (GreenAlliance) * / **

Autres membres :

- Claude Chambard (membre indépendant)
- Alain Mallart (GreenAlliance)
- Olivier Tonneau (GreenAlliance)
- Jean-Pascal Tranié (Aloe Private Equity) * / **
- Mathieu Goudot (Aloe Private Equity)
- Pascal Prot (Champagne Céréales)
- Niels Court-Payen (A Plus finance) *
- Nicolas Denjoy (ASEAS Participations)

* membre du Comité de rémunération

** membre du Comité d'audit

Rémunérations des membres du Directoire

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Avantages du personnel à court terme	366	361 (1)
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnité de fin de contrat de travail	-	-
Paiement fondé sur les actions	134	259 (2)
Total des rémunérations	500	620

(1) Les avantages du personnel à court terme incluent les charges comptabilisées

(2) Le montant indiqué correspond à la charge de l'exercice, pour les attributions de l'exercice, et des années antérieures dont la charge globale est étalée sur la durée d'acquisition.

Rémunération des membres du Conseil de Surveillance:

L'assemblée générale des actionnaires d'AgroGeneration n'a pas alloué de jetons de présence ni aucune autre rémunération aux membres du Conseil de Surveillance au cours de la période.

26.2. Transactions avec les parties liées

Les transactions significatives conclues au cours de la période avec un actionnaire ayant une influence notable sur le Groupe sont les suivantes :

Gravitation SAS (société mère de GreenAlliance)

Frais de location : 60 k€

Contrat d'animation : 120 k€

Groupe Champagne Céréales :

Vente de produits agricoles : 1 706 k€

Achat de semences et engrais : 5 070 k€

Montants dus à des parties liées : 7 259 k€

27. Honoraires des commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	<u>31 décembre 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>
Audit	185	244
Autres services	8	34
Total des honoraires	193	278

Paris, le 27 avril 2012



Charles Vilgrain

Président du Directoire

AgroGeneration



Alexandre Joseph

Directeur Administratif et Financier

AgroGeneration