

Lettre aux actionnaires

- p. 2 ▶ **Chiffre d'affaires à la fin du 3^e trimestre 2010-2011**
- p. 3 ▶ **Stratégie de développement en Asie**
- p. 4 ▶ **Vilmorin en Chine**
- p. 5 ▶ **Questions / Réponses**
- p. 6 ▶ **Carnet de l'actionnaire**



Chers Actionnaires,

L'exercice 2010-2011 est sur le point de s'achever prochainement et sera sans doute marqué par une très belle croissance de notre activité. **Le chiffre d'affaires à la fin du 3^e trimestre progresse de plus de 12 % à données comparables, témoignant de performances remarquables en semences potagères et d'un exercice exceptionnel en grandes cultures.** Le contexte agricole

mondial est resté très favorable, avec des prix de matières premières élevés et des surfaces de cultures de maïs et de tournesol en hausse. Le marché des potagères demeure dynamique notamment sur les marchés internationaux. **Nous avons en conséquence révisé à la hausse nos perspectives de croissance de chiffre d'affaires** (+ 8 % à données comparables, soit + 1 point) sur la fin de l'année et maintenu notre ambition d'amélioration de la marge opérationnelle courante (> 10 %). La hausse des prix de revient de nos semences et le réinvestissement dans la croissance interne (programmes de recherche, développement commercial et marketing sur les marchés internationaux) nous ont incités à rester plus mesurés sur ce dernier point.

L'Asie a constitué au cours de cet exercice une zone de développement soutenue (+ 18 % de croissance de chiffre d'affaires à la fin du 3^e trimestre) malgré les événements dramatiques survenus au cours

du mois de mars au Japon, pays qui constitue notre première zone d'implantation dans la région. Grâce à la grande réactivité et à l'engagement de nos équipes, nous n'avons pas eu à enregistrer d'impacts significatifs sur cet exercice.

Cette lettre est l'occasion de revenir plus en détail sur notre dispositif sur place et de présenter plus largement notre stratégie de développement en Asie. **Nous avons clairement l'ambition de réaliser 15 % du chiffre d'affaires consolidé dans cette région d'ici 2020 contre 10 % aujourd'hui.** Notre expérience déjà longue du marché et notre modèle d'organisation nous rendent confiants dans l'atteinte de cet objectif qui reposera sur une conjugaison de croissances organique et externe.

Cet axe de développement est partagé par mon successeur, **Emmanuel Rougier, qui occupera le poste de Directeur Général Délégué de Vilmorin à compter du 1^{er} juillet 2011,** après plusieurs années en tant que Directeur Général Opérationnel et membre du Comité Exécutif de la société. Ce changement de Direction s'effectue dans la continuité et une vision partagée des grandes orientations stratégiques de Vilmorin. Après 30 années d'activité, passées au sein du secteur passionnant des semences, j'ai souhaité alléger mon activité professionnelle mais je garderai un rôle de conseiller auprès du Conseil d'Administration et la Présidence de certaines de nos filiales.

Je souhaite une pleine réussite à Emmanuel Rougier dans ses nouvelles missions et je tiens à vous remercier, très sincèrement, de votre soutien et de votre accompagnement fidèle de Vilmorin.

Vilmorin en bref

- ▶ **4^e acteur mondial**, Vilmorin crée des semences potagères et de grandes cultures à haute valeur ajoutée contribuant à mieux satisfaire les besoins alimentaires
- ▶ Chiffre d'affaires 2009-2010 : **1 064 M€** dont 45 % réalisés à l'international (hors Europe)
- ▶ Une **forte capacité d'innovation** avec 137 M€ consacrés à la recherche soit 15,4 % du chiffre d'affaires semences
- ▶ Effectif : **5 800 collaborateurs**

Adrian HUIGE
Directeur Général Délégué

Chiffre d'affaires à la fin du 3^e trimestre 2010-2011

Le chiffre d'affaires réalisé sur les neuf premiers mois de l'exercice représente, en moyenne saisonnalisée, moins de trois quarts des ventes annuelles de Vilmorin.

Clos au 31 mars, le chiffre d'affaires s'élève à la fin du 3^e trimestre 2010-2011 à **885,2 millions d'euros, en progression de 12,3 % à données comparables** par rapport à l'exercice passé.

Le dynamisme de l'activité s'inscrit dans un environnement agricole favorable, marqué par le cours élevé des matières premières agricoles et la hausse des surfaces cultivées en maïs et en tournesol.

► Le chiffre d'affaires de la branche Semences potagères s'établit au 31 mars 2011 à 357 millions d'euros, en progression de 8,1 % à données comparables par rapport à la même période de l'exercice précédent. La branche continue ainsi d'enregistrer une croissance supérieure à celle du marché, reflétant **des gains de positions concurrentielles en particulier sur le continent américain et en Asie.**

► Le chiffre d'affaires de la branche Semences de grandes cultures s'élève à 467,1 millions d'euros, en hausse de 18,5 % à données comparables par rapport à la même période de l'exercice précédent.

L'activité semences de maïs connaît une forte croissance en Europe et en Amérique du Nord, soutenue par la hausse des surfaces cultivées au cours d'une saison commerciale précoce.

Par ailleurs, la campagne commerciale de semences de tournesol se caractérise cette année encore par de très belles performances, reflétant **une gamme produits de grande qualité et des prises de parts de marché.**

► Le chiffre d'affaires de la branche Produits de jardin s'élève à 60,1 millions d'euros au 31 mars 2011, en baisse de 3,9 % à données comparables, conséquence **d'un environnement économique difficile et de tensions concurrentielles, tant en France qu'au Royaume-Uni.**

CHIFFRE D'AFFAIRES À LA FIN DU 3^e TRIMESTRE 2010-2011

	2009-2010	2010-2011	Variation*
Semences potagères	308.4	357	+ 8.1 %
Semences de grandes cultures	383.6	467.1	+ 18.5 %
Produits de jardin	63.4	60.1	- 3.9 %
Holdings	0.9	0.9	- 0.6 %
TOTAL	756.2	885.2	+ 12.3 %

* À données comparables

ESTIMATIONS D'ÉVOLUTION DES SURFACES CULTIVÉES EN MAÏS ET EN TOURNESOL EN 2011

	2011 (en Mha)	Variation /2010
Tournesol en Europe	3.9	+ 8 %
Maïs en Europe*	14.5	+ 5.5 %
Maïs en Amérique du Nord	37.3	+ 5 %

* Maïs grain (8,7 Mha) et maïs fourrage (5,8 Mha)
Sources : USDA, Eurostat, FAO, FNPSMS, interne, Stratégie grain, Coceral



Perspectives 2010-2011

- Croissance, à données comparables, de plus de 8 % du chiffre d'affaires annuel consolidé.
- Marge opérationnelle d'au moins 10 %, retraitée des éléments non récurrents (plus-values sur cession d'actifs et de participations) et intégrant un effort de recherche total de près de 155 millions d'euros.

Stratégie de développement en Asie

Considérée comme le moteur de la croissance économique mondiale, l'Asie se trouve aujourd'hui confrontée à de nombreux défis, dont celui de nourrir la moitié de la population mondiale. Pour répondre aux attentes de ce marché, Vilmorin a défini au cours des dernières années des zones d'actions et d'investissement prioritaires, dont le Japon, la Chine et l'Inde.

■ Un marché de semences en croissance durable

Troisième marché de semences au monde, le marché asiatique connaît un taux de croissance annuel en valeur très significative depuis 2004. Représentant aujourd'hui 4,6 milliards de dollars sur un marché mondial estimé à 27 milliards de dollars, l'Asie est le premier producteur de riz et affiche des positions de premier plan en termes de semences de maïs, de céréales et de semences potagères.

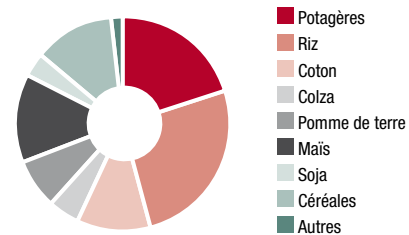


La tomate rose est une variété très répandue et très appréciée en Asie, notamment en Chine.

La croissance du marché est alimentée par des facteurs complémentaires, parmi lesquels :

- la croissance de la population : 4,2 milliards d'habitants en 2010 (+ 13,5 % depuis 2000 - Source : FAO),
- l'évolution des modes de consommation,
- l'intensification des cultures,
- la sécurité alimentaire considérée comme un impératif politique,
- la progression de l'adoption des semences hybrides⁽¹⁾,
- la progression de l'utilisation des semences génétiquement modifiées : plus de 12,9 millions d'hectares sont cultivés en Asie, soit environ 9 % des surfaces mondiales d'OGM en 2010.

RÉPARTITION DU MARCHÉ ASIATIQUE DES SEMENCES PAR ESPÈCE En milliards de \$



Source : P. McDougall

■ Une approche historique et raisonnée

Vilmorin a débuté son approche du marché asiatique par une prise de contacts prudente :

- en 1987, ouverture d'un bureau de représentation à Tokyo (Japon) et implantation d'une filiale potagères à Hyderabad en Inde,
- en 1997, ouverture d'un bureau de représentation à Pékin (Chine).

Afin d'accompagner la croissance du marché, Vilmorin réalise ensuite des investissements réguliers en Asie. La prise de contrôle de Kyowa Seeds, suivie de la fusion début 2007 de Mikado et Kyowa pour former le 4^e semencier japonais Mikado Kyowa Seed, constitue une étape essentielle de cette démarche.

Vilmorin intensifie parallèlement son développement sur deux marchés de poids :

- **La Chine**, entre 2002 et 2007, via l'ouverture d'un centre d'expérimentation potagères dans la province du Shandong, la création d'une joint-venture en semences de maïs, Shanxi Limagrain, et le partenariat en semences de grandes cultures avec Longping High-Tech (LPHT).

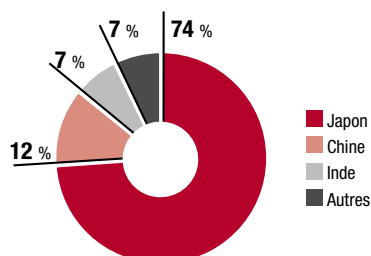
- **L'Inde**, en 2002 et 2007, respectivement par l'acquisition de Ceekay Seeds (potagères) et une prise de participation dans Atash Seeds (grandes cultures).

Représentant aujourd'hui 10 % du chiffre d'affaires de Vilmorin (soit près de 110 M€), **cette zone à fort potentiel est amenée à monter en puissance tant en semences de grandes cultures qu'en potagères.**

Ce développement s'effectuera dans le respect des spécificités culturelles et une veille attentive de la protection de la propriété intellectuelle.

Il s'accroîtra au travers d'implantations directes, d'acquisitions et de partenariats.

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2009-2010 EN ASIE PAR PAYS



Vilmorin en Chine

Présente en Chine depuis 1997, Vilmorin a une longue expérience de ce marché très complexe, qu'elle considère aujourd'hui comme un marché stratégique au même titre que l'Inde et le Japon.

■ Un contexte réglementaire contraignant

Bénéficiant d'une forte croissance, la Chine qui est l'un des premiers marchés de semences au monde représente 15 % du marché mondial.

Encore très fragmentée, l'industrie semencière chinoise a entamé sa consolidation, tout en présentant des contraintes légales fortes pour les sociétés étrangères.

En effet, depuis 1997, le secteur des semences est classé comme stratégique en Chine. Ainsi, la participation des sociétés étrangères au capital de semenciers chinois ne peut être majoritaire.

■ Une activité en développement

Au sein de ce marché complexe, Vilmorin doit se développer dans des conditions garantissant la protection de sa propriété intellectuelle et de ses valeurs, notamment en matière de management et de modèle d'organisation.

En 2009-2010, Vilmorin a réalisé un chiffre d'affaires de 11 millions d'euros en Chine, en croissance de 70 % par rapport à l'année précédente. 121 personnes travaillent en Chine, dont plus de 25 % dans des fonctions liées à la recherche.

▶ Le marché chinois des semences potagères est en croissance significative, soutenue par la progression des surfaces, l'augmentation des prix et la hausse du taux d'adoption des semences hybrides⁽¹⁾. La Chine représente ainsi 50 % de la production mondiale de légumes.

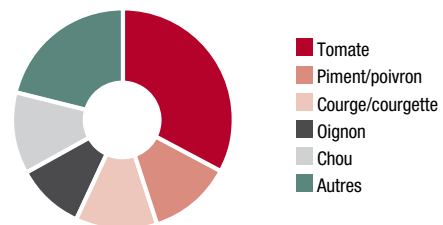
Les quatre Business Units potagères de Vilmorin (Vilmorin SA, Mikado Kyowa Seed, HM.Clause et Hazera-Nickerson) sont implantées dans la province du Shandong, la première province de Chine productrice de légumes. Les travaux de sélection portent principalement sur la tomate, le poivron, le concombre, l'aubergine, la carotte et la courgette.

▶ Le marché des grandes cultures est tiré par la **hausse du taux d'adoption des semences hybrides⁽¹⁾ et l'adoption progressive des OGM.**

La Business Unit Semences de grandes cultures dédiée au marché asiatique, Limagrain Asia, développe prioritairement son activité en maïs. L'activité blé est quant à elle un objectif de développement à moyen-long terme en Chine.

Trois stations de recherche sont d'ores et déjà implantées en Chine et l'ouverture d'un quatrième centre est prévue prochainement. La première commercialisation d'un maïs hybride⁽¹⁾ issu de cette recherche et du partenariat avec LPHT⁽²⁾ est initiée en 2011.

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2009-2010 EN CHINE PAR PRINCIPALES ESPÈCES



En Chine, la consommation de légumes est très forte, renforcée par l'évolution des habitudes alimentaires.

⁽¹⁾ Hybride : plante obtenue grâce à la méthode traditionnelle de sélection variétale, qui consiste à réaliser des croisements entre plantes d'une même espèce (parents). L'hybride, porteur de certains caractères des deux variétés initialement choisies, est traditionnellement plus vigoureux que les deux parents.

⁽²⁾ Voir la partie Questions/Réponses de la lettre aux actionnaires de mars 2011 sur le repositionnement du partenariat Vilmorin - LPHT

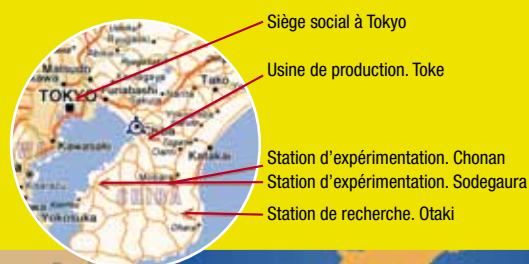
■ Quelles sont les conséquences des séismes intervenus au Japon sur les activités de Vilmorin ?

Mikado Kyowa Seed est implantée dans la province de Chiba, au sud-est de Tokyo. Dotée d'un effectif permanent de 140 personnes, l'entreprise a réalisé l'année précédente, un chiffre d'affaires de 71 millions d'euros (soit près de 7 % du chiffre d'affaires total de Vilmorin), constitué pour environ la moitié de semences potagères et de fournitures agricoles (films plastiques) pour le solde restant. Ses installations regroupent une usine de production de semences et 3 stations de recherche et d'expérimentation.

Tout d'abord, Mikado Kyowa Seed a eu la chance de n'enregistrer aucune perte humaine suite aux séismes intervenus en mars dernier. Les équipes ont fait preuve de beaucoup de maîtrise dans un contexte pourtant extrêmement difficile. Leur réactivité et leur engagement ont permis de traverser cette crise dans les meilleures conditions possibles. Bien que les installations n'aient pas été impactées, Mikado Kyowa Seed a été confrontée à des problèmes de logistique et d'approvisionnement d'énergie. Cependant l'activité s'est poursuivie selon un rythme quasi normal. **Vilmorin n'enregistre ainsi aucune conséquence sur le chiffre d'affaires et la rentabilité de l'exercice 2010-2011.**

L'interrogation qui perdure néanmoins à ce stade porte sur les conséquences des émissions radioactives provenant de l'incident nucléaire,

sur la consommation locale de potagères. Les productions maraîchères pourraient, à moyen terme, être déplacées vers le sud du pays, dans une zone moins exposée. Dans l'intervalle, ce sont les légumes à feuille qui seront les plus exposés à un ralentissement de la consommation.



Source : Le Figaro.fr / Laure Kermanach

■ Quel est le parcours d'Emmanuel Rougier ?



Emmanuel Rougier, 58 ans, prendra la succession d'Adrian Huige, au poste de Directeur Général Délégué de Vilmorin, à compter du 1^{er} juillet 2011, suite à la décision du Conseil d'Administration.

Directeur Général Opérationnel de Vilmorin depuis 2009,

Emmanuel Rougier est entré dans le groupe en 1997 et a occupé des fonctions opérationnelles de Directeur Général de branches et de Directeur de la Stratégie et du Développement.

Il dispose ainsi d'une excellente connaissance et expérience de la société et partage pleinement, en tant que membre du Comité Exécutif de Vilmorin depuis 2003, les orientations stratégiques de l'entreprise.

■ Quel est l'impact de la sécheresse qui sévit actuellement dans certains pays sur les activités de Vilmorin ?

Les aléas climatiques actuels, sécheresse mais aussi inondations dans certaines régions des États-Unis, n'auront pas de conséquence majeure sur le chiffre d'affaires 2010-2011 de Vilmorin. Les semis des campagnes de printemps que constituent le maïs (aux États-Unis et en Europe) et le tournesol (en Europe) ont globalement été réalisés dans la même saisonnalité qu'habituellement.

Les cultures de potagères étant à la fois très dispersées géographiquement et par espèces,

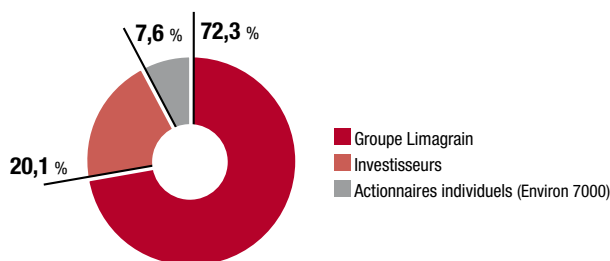
ces conditions climatiques ne pèseront pas non plus sur l'activité de cette branche. La sécheresse actuelle pourrait néanmoins avoir un impact sur le rendement et la qualité des semences de base, indispensables à la production des semences commerciales, destinées aux clients agriculteurs et maraîchers de Vilmorin.

La pluralité des zones de production de semences dans le monde, tant dans l'hémisphère Nord que Sud, permettra néanmoins de pallier un éventuel problème de qualité produits.

Évolution du cours Vilmorin sur 3 ans (en euros)



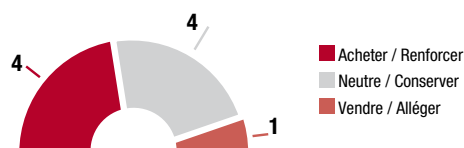
Répartition du capital au 31.12.2010



Sources : Euroclear et interne

L'opinion des analystes

Retrouvez l'intégralité des études de Natixis Securities (société en charge de la mise en œuvre du contrat de liquidité) sur le site www.vilmorin.info



Sources : Publications CA Cheuvreux, CM-CIC Securities, Exane BNP, Gilbert Dupont, Goldman Sachs, Natixis Securities, Oddo Midcap, Portzamparc. Mai 2011

Agenda

Le calendrier prévisionnel (susceptible de modifications) est le suivant :

- **03.08.2011** : Publication du chiffre d'affaires annuel 2010-2011*
- **27.09.2011** : Réunion du Comité Consultatif des Actionnaires
- **11.10.2011** : Publication des résultats annuels 2010-2011*
- **08.11.2011** : Publication du chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2011-2012*
- **18-19.11.2011** : Salon Actionaria - Paris
- **14.12.2011** : Assemblée Générale - Paris

* Après clôture de Bourse.

Actualités du Comité Consultatif des Actionnaires (CCA)

La dernière réunion du CCA s'est tenue le jeudi 19 mai au siège social de Vilmorin à Paris. À l'ordre du jour de cette rencontre :

- Retour et échanges sur les derniers points de communication financière : chiffre d'affaires à la fin du 3^e trimestre et perspectives, impact des événements au Japon sur la société, évolution de la gouvernance.
- Présentation du projet de charte du CCA.
- Livret de l'actionnaire : présentation de la synthèse des questionnaires de satisfaction*, préconisations et échanges.

Lors de la prochaine réunion du 27 septembre, les membres du CCA travailleront sur la lettre aux actionnaires de novembre, diffusée à l'occasion du salon Actionaria et sur les évolutions du livret de l'actionnaire 2010-2011.

* Le service de Communication Financière de Vilmorin remercie tous les actionnaires qui ont répondu au questionnaire de satisfaction du livret de l'actionnaire 2009-2010. Ces réponses permettront d'améliorer la qualité et la pertinence des informations du prochain livret.

Pour écrire au CCA :

- Par courrier : Vilmorin & Cie
Comité Consultatif des Actionnaires
B.P.1 - 63720 CHAPPES
- Par e-mail : cca@vilmorin.info

Fiche signalétique

- **Date d'introduction en Bourse : 03.11.1993**
- **Marché de cotation : Euronext Paris. Compartiment A. Éligible au SRD**
- **Éligible au PEA**
- **Indices Euronext : Cac Small, Cac Mid & Small, Cac All-Tradable, Cac All Share**
- **Nombre de titres : 17 218 101**
- **Clôture d'exercice au 30 juin**

Service des titres (actionnaires au nominatif)

- **BNP Paribas Securities Services**
Les Grands Moulins de Pantin
9 rue du Débarcadère - 93761 Pantin Cedex
Tél. : 0 826 109 119 - Fax : 01 55 77 34 17

Contacts Vilmorin

Direction Financière :
Daniel Jacquemond, Directeur Financier
Claire Planche, Responsable Communication Financière et Relations Investisseurs
B.P.1 - 63720 Chappes
Tél. : 04 73 63 41 95 - Fax : 04 73 63 41 80
E-mail : claire.planche@vilmorin.info