



Fromageries Bel

Société anonyme au capital de 10 308 502,50 euros
Siège social : 2 allée de Longchamp - 92 150 Suresnes
SIREN 542 088 067 - RCS Nanterre

Rapport financier semestriel 2017

Rapport semestriel d'activité	2
Comptes semestriels consolidés résumés	4
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	25
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	27

le Groupe Bel

Le groupe Bel est un des leaders mondiaux du secteur des fromages de marque et un acteur majeur sur le segment du snacking sain. Son portefeuille de produits différenciés et d'envergure internationale tels que La vache qui rit®, Kiri®, Mini Babybel®, Leerdammer® ou Boursin®, ainsi qu'une vingtaine d'autres marques locales, lui ont permis de réaliser en 2016 un chiffre d'affaires de 2,9 milliards d'euros. L'acquisition récente du groupe MOM vient compléter un portefeuille de marques fortes avec l'intégration notamment des marques Pom'Potes et GogosqueeZ. Près de 13 000 collaborateurs répartis dans une trentaine de filiales dans le monde contribuent aux succès du Groupe. Ses produits sont élaborés dans plus de 30 sites de production et distribués dans près de 130 pays.

www.groupe-bel.com

Rapport semestriel d'activité

1. REVUE DES OPERATIONS ET DU RESULTAT

Chiffres clés

<i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} semestre 2017	1^{er} semestre 2016	<i>Variation %</i>
Chiffre d'affaires	1 666	1 449	+ 14,9 %
Résultat opérationnel	133	166	- 19,7 %
Résultat net part du Groupe	85	111	- 23,9 %

Au premier semestre 2017, le Groupe affiche une croissance de 14,9 % de son chiffre d'affaires grâce à l'intégration du Groupe Mont-Blanc Materne (MOM) qui en représente 14,1 %. L'effet de change est légèrement négatif sur le semestre et explique - 0,4 % de l'évolution. Ainsi, la croissance organique du chiffre d'affaires s'inscrit à 1,2 % pour le premier semestre 2017.

Après un premier trimestre marqué par une décroissance organique de -1,2 %, le chiffre d'affaires du deuxième trimestre affiche une croissance plus dynamique, portée principalement par les hausses de prix dans les marchés européens et américains.

Les chiffres d'affaires du deuxième trimestre et de l'ensemble du premier semestre ont évolué comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Deuxième trimestre			Premier semestre		
	2017 3 mois	2016 3 mois	Variation en %	2017 6 mois	2016 6 mois	Variation en %
Europe	467	384	+ 21,0 %	908	764	+ 19,0 %
Moyen Orient-Grande Afrique	187	203	- 8,2 %	386	426	-9,5 %
Amériques, Asie-Pacifique	190	131	+ 44,4 %	372	259	+ 43,2 %
Total Groupe	844	718	+ 17,5 %	1 666	1 449	+ 14,9 %

L'activité du premier semestre sur les marchés européens a été ralentie par la très forte concurrence entre les distributeurs, plus particulièrement dans le contexte de forte hausse des prix du lait et des matières premières laitières. Ainsi, la croissance du chiffre d'affaires de la zone est principalement attribuable à l'augmentation des prix des produits industriels, qui suivent les cotations des matières premières. Hors effet de périmètre et de change, la croissance du chiffre d'affaires de la zone s'établit à + 4,4 % sur le semestre.

Le chiffre d'affaires de la zone Moyen Orient - Grande Afrique s'inscrit en retrait marqué de - 8,0 % à taux de change comparables à ceux du premier semestre 2016. Outre des marchés durablement affectés par les conflits qui entraînent des difficultés d'approvisionnement, on observe une baisse du pouvoir d'achat des populations dans les principaux pays d'Afrique et du Moyen-Orient dépendants des exportations de matières premières, principalement du pétrole. Dans cette zone, les marchés des produits laitiers se sont fortement contractés en un an et la pression concurrentielle s'est renforcée. Dans ce contexte, les hausses de prix de vente pour faire face à la hausse des prix des matières premières laitières ont été modérées.

Le développement des volumes vendus a été dynamique sur la plupart des marchés de la zone Amériques, Asie-Pacifique. Hors impact de l'acquisition de MOM et effet positif du change, le chiffre d'affaires de la zone affiche une belle progression de 7,2 % sur le premier semestre.

Par zone géographique, le résultat opérationnel s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Résultat Opérationnel		
	premier semestre 2017	premier semestre 2016	Variation
Europe	84	87	-3,6%
Moyen-Orient, Grande Afrique	34	74	-54,1%
Amériques, Asie-Pacifique	15	5	225,7%
Total Groupe	133	166	-19,7%

Le résultat opérationnel du Groupe s'inscrit en baisse de près de 20 % par rapport à celui du premier semestre 2016. La marge opérationnelle du Groupe est principalement affectée par le fort ralentissement de l'activité au Moyen-Orient, Grande Afrique.

Après prise en compte du résultat financier et des charges d'impôt, le résultat net du premier semestre s'élève à 85 millions d'euros pour la part Groupe, contre 111 millions d'euros au 30 juin 2016.

Le 18 avril 2017, le Groupe a finalisé avec succès un placement obligataire de 500 millions d'euros assorti d'un coupon de 1,50 % et venant à échéance en avril 2024. Le produit de cette émission a vocation à couvrir les besoins généraux de Fromageries Bel et potentiellement refinancer une partie de la dette existante ; il lui permettra d'allonger la maturité moyenne de ses financements et de poursuivre la diversification de ses sources de financement.

La situation financière du Groupe reste solide, avec une dette nette de 747 millions d'euros au 30 juin 2017, contre 688 millions d'euros au 31 décembre 2016. L'augmentation de la dette au premier semestre 2017, outre la distribution des dividendes, reflète principalement la saisonnalité du besoin en fonds de roulement, en particulier des stocks dont le niveau est traditionnellement plus élevé en milieu d'année.

2. PERSPECTIVES 2017

Au second semestre, les prix des matières premières, en particulier des matières grasses, restent orientés à la hausse. Le Groupe restera en outre confronté à un environnement économique difficile offrant peu de visibilité sur le développement de l'activité. Dans ce contexte, la marge opérationnelle du second semestre est attendue en baisse par rapport à celle de l'an dernier.

Le Groupe poursuivra ses efforts de productivité industrielle et de gestion attentive de ses ressources ainsi que sa stratégie de développement dans l'univers du snacking sain, en s'appuyant sur la vitalité de ses marques et le talent de ses équipes.

3. PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les principales transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 8 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés.

4. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 1^{er} Juillet 2017, la filiale du Groupe Fromageries BEL Production France a cédé à son partenaire américain Schreiber Foods l'usine de Cléry le Petit (Meuse), site de production dédié en particulier à la fabrication de fromages à pâtes pressées commercialisées notamment sous les marques Cousteron et Port-Salut. Dans le cadre de la reprise de l'activité, et de l'ensemble du personnel du site, le Groupe a signé avec Schreiber Foods un accord de sous-traitance pour poursuivre la production et l'approvisionnement de ces produits.

Comptes semestriels consolidés résumés

Comptes de résultats consolidés comparés.....	5
Etat du résultat global consolidé.....	6
Bilans consolidés comparés.....	7
Variation des capitaux propres consolidés.....	8
Tableau des flux de trésorerie consolidés.....	9
Annexe aux comptes consolidés.....	10

Comptes de résultats consolidés comparés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	1er semestre 2017	1er semestre 2016	2016
Chiffre d'affaires	4.1	1 665 726	1 449 228	2 935 648
Coût des produits et services vendus		(1 134 880)	(935 200)	(1 882 251)
Marge brute		530 846	514 028	1 053 397
Frais commerciaux et de distribution		(275 084)	(238 745)	(513 748)
Frais de recherche et développement		(11 062)	(8 707)	(18 380)
Frais généraux et administratifs		(110 019)	(100 136)	(195 598)
Autres charges et produits opérationnels		866	565	1 388
Résultat opérationnel courant		135 547	167 005	327 059
Autres charges et produits non courants	4.2	(2 411)	(1 223)	(28 903)
Résultat opérationnel	4.1	133 136	165 782	298 156
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4.3	1 846	1 816	3 706
Coût de l'endettement financier brut	4.3	(12 788)	(7 016)	(18 419)
Coût de l'endettement financier net		(10 942)	(5 200)	(14 713)
Autres produits et charges financiers	4.3	(1 449)	9 178	17 058
Résultat avant impôt		120 745	169 760	300 501
Charge d'impôt	4.4	(36 494)	(54 440)	(83 057)
Résultat net de l'ensemble consolidé		84 251	115 320	217 444
Intérêts minoritaires		325	(4 162)	(4 306)
Résultat net part du Groupe		84 576	111 158	213 138
Résultat net par action	4.5	12,46	16,38	31,41
Résultat net dilué par action	4.5	12,46	16,38	31,41

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Etat du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	1er Semestre 2017	1er Semestre 2016	2016
Résultat net de la période	84 251	115 320	217 444
Autres éléments du résultat global			
Eléments non recyclables			
Pertes et gains actuariels des engagements de retraites	-	-	(5 319)
Effet d'impôt	-	-	1 525
Eléments recyclables			
Actifs financiers disponibles à la vente			
Pertes et gains latents	4 906	(12 453)	(11 631)
Effet d'impôt	(1 683)	4 290	4 008
Effet de la limitation d'impôt	269	-	10 054
Différence de Conversion	(34 314)	(20 709)	(48 069)
Couverture des flux de trésorerie			
Montants comptabilisés en capitaux propres	10 101	118	(760)
Effet d'impôt	(3 398)	(141)	58
Total du résultat global reconnu en capitaux propres	(24 119)	(28 895)	(50 314)
Total du résultat global pour la période	60 132	86 425	167 310
<i>Part du Groupe</i>	<i>62 090</i>	<i>82 517</i>	<i>162 627</i>
<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>(1 958)</i>	<i>3 908</i>	<i>4 683</i>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilans consolidés comparés

ACTIF <i>(en milliers d' euros)</i>	Notes	30 Juin 2017	31 décembre 2016
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			
Ecarts d'acquisition	5.1	1 055 943	1 072 717
Autres immobilisations incorporelles	5.1	291 248	296 393
Immobilisations corporelles	5.1	903 868	915 874
Actifs disponibles à la vente		195 365	191 240
Autres actifs financiers		4 377	4 105
Prêts & avances		13 424	12 891
Clients & autres créances		1 973	2 826
Actifs d'impôts différés		32 471	34 560
TOTAL		2 498 669	2 530 606
<u>ACTIFS COURANTS</u>			
Stocks et en-cours		366 885	342 124
Clients et autres créances		504 276	559 026
Autres actifs financiers		14 435	3 556
Prêts & avances		1 666	1 662
Actifs d'impôts courants		33 999	22 232
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.4	364 741	314 380
TOTAL		1 286 002	1 242 980
TOTAL DE L'ACTIF		3 784 671	3 773 586

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>(en milliers d' euros)</i>	Notes	30 Juin 2017	31 décembre 2016
Capital		10 308	10 308
Primes		21 967	21 967
Réserves		1 562 433	1 565 879
Actions propres		(21 495)	(21 111)
CAPITAUX PROPRES (part du Groupe)		1 573 213	1 577 043
INTERETS MINORITAIRES		84 222	90 306
CAPITAUX PROPRES		1 657 435	1 667 349
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>			
Provisions	5.3	17 988	18 460
Avantages du personnel	5.3	87 395	87 746
Passifs d'impôts différés		213 467	210 030
Passifs de location financement supérieurs à un an	5.4	1 141	1 186
Emprunts et dettes financières supérieurs à un an	5.4	942 044	646 813
Autres passifs		47 574	51 929
TOTAL		1 309 609	1 016 164
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Provisions	5.3	7 669	8 202
Avantages du personnel	5.3	4 142	4 002
Passifs de location financement inférieurs à un an	5.4	259	501
Emprunts et dettes financières inférieurs à un an	5.4	166 182	344 462
Autres passifs financiers			5 958
Fournisseurs et autres dettes		601 745	683 836
Passifs d'impôts exigibles		35 607	33 593
Concours bancaires et autres emprunts	5.4	2 023	9 519
TOTAL		817 627	1 090 073
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		3 784 671	3 773 586

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Variation des capitaux propres consolidés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Ecart de conversion	Actions propres	Résultat consolidé	Réserves consolidées	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Situation au 31 décembre 2015	6 785 423	10 308	21 967	(14 309)	(21 152)	184 453	1 294 126	1 475 393	26 563	1 501 956
Affectation du résultat de la période antérieure						(184 453)	184 453			
Dividendes versés							(61 069)	(61 069)	(3)	(61 072)
Résultat de la période						111 158		111 158	4 162	115 320
Autres éléments du résultat global				(20 455)			(8 186)	(28 641)	(254)	(28 895)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							367	367	103	470
Rachat d'actions propres	(1 620)				(807)			(807)		(807)
Actions propres distribuées										
Situation au 30 juin 2016	6 783 803	10 308	21 967	(34 764)	(21 959)	111 158	1 409 691	1 496 401	30 571	1 526 972
Affectation du résultat de la période antérieure									(4 105)	(4 105)
Dividendes versés									144	102 124
Résultat de la période						101 980		101 980	64 115	64 115
Variation de périmètre									631	(21 239)
Autres éléments du résultat global				(27 991)			6 121	(21 870)	(1 050)	(1 366)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							(316)	(316)		
Rachat d'actions propres	(165)				(81)			(81)		(81)
Actions propres distribuées	5 049				929			929		929
Situation au 31 Décembre 2016	6 788 687	10 308	21 967	(62 755)	(21 111)	213 138	1 415 496	1 577 043	90 306	1 667 349
Affectation du résultat de la période antérieure						(213 138)	213 138			
Dividendes versés							(66 188)	(66 188)	(4 103)	(70 291)
Résultat de la période						84 576		84 576	(325)	84 251
Variation de périmètre							137	137		137
Autres éléments du résultat global				(32 681)			10 195	(22 486)	(1 633)	(24 119)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							515	515	(23)	492
Rachat d'actions propres	(713)				(384)			(384)		(384)
Actions propres distribuées										
Situation au 30 Juin 2017	6 787 974	10 308	21 967	(95 436)	(21 495)	84 576	1 573 293	1 573 213	84 222	1 657 435

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	2017 - Juin	2016 - Juin	2016
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles				
Résultat avant impôts		120 746	169 760	300 501
Ajustements pour :				
Amortissements et provisions		52 272	44 123	88 521
Plus ou moins values de cession		592	(1 943)	1 773
Reclassement des dividendes et charges d'intérêts		8 013	4 348	12 252
Autres éléments non monétaires du résultat		2 910	(77)	(8 676)
Marge brute d'autofinancement		184 533	216 212	394 371
Variation des stocks, créances et dettes courants		(51 491)	(42 222)	(25 849)
Variation des créances et dettes non courantes		(1 613)	(1 398)	591
Impôts sur le résultat payés		(43 374)	(42 188)	(79 875)
Flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles	(1)	88 055	130 404	289 238
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement				
Acquisitions d'activités		(258)	78	(780 419)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(76 804)	(62 970)	(134 087)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		141	133	829
Subventions d'investissement encaissées		12	752	1 208
Acquisitions d'actifs financiers		(3 513)	(1 754)	(4 558)
Cessions d'actifs financiers		3 018	5 315	8 470
Dividendes reçus		2 928	1 858	2 461
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(2)	(74 476)	(56 588)	(906 096)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Dividendes versés		(69 744)	(61 069)	(65 176)
Intérêts payés		(10 941)	(6 207)	(14 713)
Variation de dettes résultant de contrats de location financement		(210)	84	345
Variation des comptes courants avec les entités hors périmètre		18 780	19 032	11 075
Achats / cessions d'actions propres		(384)	(807)	(888)
Emissions d'emprunts et dettes financières		524 843	13 108	365 914
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(424 632)	(37 989)	(39 899)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(3)	37 712	(73 848)	256 658
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1)+(2)+(3)	51 291	(32)	(360 200)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture		304 861	673 604	673 604
Incidence des variations des cours des devises		6 566	(7 754)	(8 543)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	5.4	362 718	665 818	304 861
A la date de clôture, la trésorerie nette est ainsi composée :				
Valeurs mobilières de placement	5.4	82 926	79 873	124 074
Disponibilités	5.4	281 815	590 147	190 306
Concours bancaires et intérêts courus sur trésorerie	5.4	(2 023)	(4 202)	(9 519)
Total		362 718	665 818	304 861

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

<p>Table des matières de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés</p>

1. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	11
2. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION	12
3. FAITS MARQUANTS	12
4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	13
4.1. INFORMATION SECTORIELLE.....	13
4.2. AUTRES PRODUITS ET CHARGES NON COURANTS.....	13
4.3. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS	14
4.4. IMPÔTS	14
4.5. RÉSULTAT PAR ACTION	15
5. NOTES SUR LE BILAN	15
5.1. ACTIF IMMOBILISÉ	15
5.2. PLANS D' ACTIONS GRATUITES	16
5.3. PROVISIONS	16
5.4. ENDETTEMENT FINANCIER NET	17
5.5. INSTRUMENTS FINANCIERS	18
6. ENGAGEMENTS FINANCIERS.....	23
7. LITIGES	23
8. PARTIES LIEES.....	23
8.1. AVANTAGES AUX DIRIGEANTS	23
8.2. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES.....	23
9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	24

1. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

Base de préparation et référentiel comptable

En application du Règlement européen n° 1606 / 2002 du 19 juillet 2002 modifié par le Règlement n° 297/2008 du 11 mars 2008, les états financiers consolidés de Fromageries Bel sont établis et présentés en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union européenne et avec les IFRS publiés par l'IASB, à la date de préparation de ces états financiers.

Le Groupe publie des comptes intermédiaires consolidés résumés, qui ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 28 juillet 2017.

Les comptes au 30 juin 2017 sont établis selon les principes de la norme IAS 34 « information financière intermédiaire » et les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2016 (et figurant dans le document de référence déposé à l'AMF sous le numéro D. 17.0185), à l'exception des normes, amendements ou interprétations publiées et applicables au 1^{er} janvier 2017.

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2017

Aucune nouvelle norme n'est applicable de façon obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2017.

Les autres amendements ou interprétations publiées et applicables au 1^{er} janvier 2017 sont sans incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2017 mais pouvant être anticipées

Le Groupe n'a appliqué aucune norme, amendement ou interprétation par anticipation et estime qu'ils ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB applicables au 1^{er} janvier 2018 et 2019

- IFRS 9 Instruments financiers ;
- IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ;
- IFRS 16 Contrats de location.

IFRS 15 et IFRS 9 sont applicables à partir du 1^{er} janvier 2018 et IFRS 16 est applicable à partir du 1^{er} janvier 2019. Le Groupe a l'intention d'appliquer IFRS 16 par anticipation dès le 1^{er} janvier 2018, sous réserve d'approbation par l'Union Européenne.

Les travaux menés dans le cadre de l'application de la norme IFRS 15 ont consisté à analyser les méthodes de reconnaissance de revenus, et en particulier les conditions commerciales contractuelles pratiquées dans les pays où le Groupe opère. Des reclassements de dépenses marketing en réduction du chiffre d'affaires sont en cours d'étude, mais leur montant n'est pas significatif à ce stade.

La norme IFRS 16 propose deux méthodes de transition : l'approche rétrospective ou l'approche rétrospective simplifiée. Le Groupe n'a pas encore déterminé la méthode de transition à appliquer. Le Groupe a entrepris un travail de collecte des contrats de location dans ses filiales afin d'évaluer l'impact potentiel sur ses états financiers consolidés. Les principaux impacts identifiés, à comptabiliser en actifs de droits d'usage et dettes, correspondent aux contrats de location simple des bureaux, entrepôts, usines et véhicules utilisés par le Groupe. La quantification de l'impact total sur les états financiers du Groupe est en cours de réalisation. Elle dépendra notamment de la méthode de transition choisie et de la finalisation du recensement des différents contrats de location.

Au regard de la norme IFRS 9, le Groupe a mené une revue sur son mode de comptabilisation des instruments dérivés puis en a conclu que les impacts de la mise en œuvre de cette norme sont non significatifs.

Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

Saisonnalité des activités

Le Groupe constate des variations saisonnières sur ses activités qui peuvent affecter, d'un semestre à l'autre, le niveau du chiffre d'affaires et le mix produit. Ainsi le résultat intermédiaire n'est pas nécessairement indicatif de celui pouvant être attendu pour l'ensemble de l'année.

Avantages du personnel

Les calculs actuariels des engagements de retraite et autres avantages du personnel sont réalisés dans le cadre de l'établissement du budget ; l'évaluation des provisions et de la charge du premier semestre est donc fondée sur les estimations réalisées l'année précédente et les principales hypothèses actuarielles et démographiques restent inchangées par rapport à décembre 2016.

Impôt sur les bénéfices

Au 30 juin, la charge d'impôt est évaluée selon la meilleure estimation du taux annuel moyen attendu pour l'ensemble de l'exercice.

2. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Aucune acquisition ni cession n'a été réalisée au cours du premier semestre 2017.

La société Bel Cheese Korea, créée le 19 novembre 2008 et détenue à 100%, est consolidée pour la première fois en 2017.

Fromageries Bel a racheté 713 de ses propres actions au cours du premier semestre 2017, pour un montant de 384 milliers d'euros.

3. FAITS MARQUANTS

Aucun fait marquant autre que ceux développés dans le rapport de gestion n'est à reporter sur le semestre.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1. Information sectorielle

Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel par zone géographique pour le premier semestre s'analysent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Au 30 juin 2017</i>		<i>Au 30 juin 2016</i>	
	Chiffre d'Affaires	Résultat Opérationnel	Chiffre d'Affaires	Résultat Opérationnel
Europe	908 365	83 725	763 624	86 823
Moyen-Orient, Grande Afrique	385 569	34 074	426 011	74 250
Amériques, Asie-Pacifique	371 792	15 337	259 593	4 709
Total Groupe	1 665 726	133 136	1 449 228	165 782

4.2. Autres produits et charges non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	1er semestre 2017	1er semestre 2016	2016
Dépréciation et résultat des cessions d'actif immobilisé	(408)	(1 001)	(10 287)
Coûts de réorganisation	(1 169)	(508)	(5 436)
Autres charges et produits non courants	(834)	286	(13 180)
Total des autres charges et produits non courants	(2 411)	(1 223)	(28 903)

A fin juin 2017 comme à fin juin 2016, les coûts de réorganisation représentent essentiellement des coûts de départs non remplacés.

A fin décembre 2016, les autres charges et produits non courants comprenaient notamment une dépréciation de 3,6 millions d'euros suite au test de dépréciation sur l'UGT Boursin-Asie et les coûts d'acquisition du Groupe MOM pour 8,8 millions d'euros. Par ailleurs le poste « dépréciations et résultats sur cession d'actifs immobilisés » comprenait la dépréciation d'immobilisations suite à l'abandon de projets informatiques et industriels principalement en France et aux Pays-Bas.

4.3. Charges et produits financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	1er semestre 2017	1er semestre 2016	2016
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 846	1 816	3 706
Coût de l'endettement financier brut	(12 788)	(7 016)	(18 419)
Coût de l'endettement financier net	(10 942)	(5 200)	(14 713)
Impact net des actualisations	(799)	(833)	(4 277)
Résultat de change financier	(3 585)	4 459	15 213
Autres	2 936	5 552	6 122
Autres produits et charges financiers	(1 448)	9 178	17 058
Total des charges financières nettes	(12 390)	3 978	2 345

Au 30 juin 2017, le poste « coût de l'endettement financier brut » correspond principalement au coût de refinancement de la dette du groupe MOM, et le résultat de change financier comprend principalement des pertes de change sur le Rial Iranien (IRR) et le dollar US.

A fin juin 2016, le résultat de change financier correspond principalement à des gains de change sur la livre égyptienne, et le poste « Autres » comprend principalement des dividendes reçus pour 1,9 millions d'euros et le produit de cession de titres pour 3 millions d'euros.

A fin décembre 2016, le poste « impact net des actualisations » comprend l'actualisation d'une créance de TVA en Turquie pour -2,7 millions d'euros, alors que le poste « Autres » comprend un résultat positif sur cession de titres pour 3 millions d'euros.

4.4. Impôts

<i>(en milliers d'euros)</i>	1er semestre 2017	1er semestre 2016	2016
Résultat net	84 251	115 320	217 444
Charge totale d'impôt sur les bénéfices comptabilisée au compte de résultat	(36 494)	(54 440)	(83 057)
Résultat avant impôt	120 745	169 760	300 501
TAUX EFFECTIF D'IMPOT	30,2%	32,1%	27,6%

Le taux effectif d'impôt projeté du Groupe pour l'ensemble de l'exercice est estimé à 30,2% au 30 juin 2017 contre 32,1% au 30 juin 2016.

La différence avec le taux normal d'imposition de la société mère Fromageries Bel (34,43%) s'explique principalement par la part des résultats des filiales implantées dans des pays à taux d'imposition inférieurs à celui de la France.

4.5. Résultat par action

Le résultat par action a été calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre d'actions (6 872 335 au 30 juin 2017), minoré du nombre moyen pondéré d'actions détenues en autocontrôle (83 727 au 30 juin 2017). Le résultat dilué par action est identique au résultat par action car les actions gratuites attribuées constituent un instrument anti-dilutif.

5. NOTES SUR LE BILAN

5.1. Actif immobilisé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Ecarts d'acquisition	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Total
Au 31 décembre 2016				
Valeur brute	1 123 099	465 839	1 962 339	3 551 277
Dépréciations cumulées	(50 382)	(169 446)	(1 046 465)	(1 266 293)
Valeur nette	1 072 717	296 393	915 874	2 284 984
Variations de la période				
Acquisitions		2 873	63 635	66 508
Effets des évolutions de périmètre	(8 807)	35	5	(8 767)
Cessions et mises au rebut		-	(732)	(732)
Ecarts de conversion	(7 967)	(1 331)	(27 175)	(36 473)
Amortissements et provisions		(6 745)	(47 678)	(54 423)
Reclassements		23	(61)	(38)
Valeur nette au 30 juin 2017	1 055 943	291 248	903 868	2 251 059
Au 30 juin 2017				
Valeur brute	1 105 971	465 517	1 982 929	3 554 417
Dépréciations cumulées	(50 028)	(174 269)	(1 079 061)	(1 303 358)
Valeur nette	1 055 943	291 248	903 868	2 251 059

Les principales acquisitions d'immobilisations corporelles au premier semestre concernent l'augmentation des capacités de production en France et en Iran.

En l'absence d'indice de perte de valeur, les actifs du Groupe incluant en particulier les écarts d'acquisition et les marques n'ont pas fait l'objet de test de dépréciation au 30 juin 2017.

Suite à l'acquisition du groupe MOM en 2016, le Groupe conduit en début d'année 2017 un exercice d'allocation du prix d'acquisition relatif à cette prise de contrôle. Le Groupe est en train de faire évaluer par voie d'expertise indépendante les actifs et les passifs acquis à la date de contrôle conformément à la norme IFRS 3 révisée. L'objectif est d'allouer l'écart d'acquisition préliminaire aux actifs et aux passifs identifiés. L'écart résiduel, représentatif de la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiés, sera porté au poste « Ecarts d'acquisitions » puis alloué aux Unités Génératrices de Trésorerie pour lesquelles les bénéfices ou synergies de l'acquisition sont attendues. A ce stade, seule la réévaluation des stocks a été comptabilisée à hauteur de 8,8 millions d'euros dans les comptes du Groupe, portant l'écart d'acquisition initial de 648 millions d'euros à 639 millions d'euros au 30 juin 2017.

5.2. Plans d'actions gratuites

Le plan 2016/2019 est en cours ainsi que le plan 2015/2018.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 2, la charge de personnel correspondant au plan d'attribution d'actions gratuites est étalée sur la période d'acquisition des droits, avec contrepartie en capitaux propres.

Le récapitulatif des plans d'actions gratuites sur la période est résumé dans le tableau ci-après :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Plan 2015/2018	Plan 2016/2019	TOTAL
nombre d'actions attribuées à l'origine	5 442	6 717	
nombre d'actions attribuées au 30 juin 2017	5 264	6 686	
juste valeur de l'action (en €)	305	489	
critères d'attribution : pourcentage provisionné	100%	100%	
période d'acquisition	2 ans	2 ans	
période de conservation	2 ans	2 ans	
montant en charges au 30 juin 2017	382	536	918

5.3. Provisions

<i>(en milliers d'euros)</i>	Avantages du personnel	Provisions pour risques et charges
Au 31 décembre 2016		
Part long terme	87 746	18 460
Part court terme	4 002	8 202
Valeur nette	91 748	26 662
Variations de la période		
Dotations	2 423	794
Reprises pour utilisation	(3 081)	(710)
Reprises pour non-utilisation	-	(1 013)
Désactualisations	742	-
Reclassements	(239)	-
Ecart de conversion	(56)	(76)
Valeur nette au 30 juin 2017	91 537	25 657
dont :		
Au 30 juin 2017		
Part long terme	87 395	17 988
Part court terme	4 142	7 669
Valeur nette	91 537	25 657

Les avantages du personnel concernent principalement l'Europe. La France, les Pays-Bas et l'Allemagne représentent à eux seuls environ 85,2 millions d'euros d'avantages, soit 93% sur un total de 91,5 millions d'euros. Le taux d'actualisation de cette provision a été maintenu à 1,6% sur la zone Europe, comme au 31 décembre 2016.

Aucune variation significative des provisions pour risques et charges n'a été enregistrée au premier semestre 2017.

5.4. Endettement financier net

Composition de l'endettement financier net

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 30 juin 2017	Au 31 décembre 2016
Emprunt obligataire	656 950	159 671
Emprunts auprès des établissements de crédit	253 753	452 923
Participation des salariés	10 485	12 731
Options de vente des minoritaires	20 856	21 488
Dépôts et cautionnements	-	-
Emprunts et dettes financières	942 044	646 813
Dettes sur location financement	1 141	1 186
Total dettes à long terme	943 185	647 999
Emprunts auprès des établissements de crédit	25 337	10 230
Participation des salariés	3 587	1 827
Billets de trésorerie	40 000	245 943
Autres emprunts et dettes	12 501	20 493
Comptes courants passif	84 757	65 969
Emprunts et dettes financières	166 182	344 462
Dettes sur location financement	259	501
Total dettes à court terme	166 441	344 963
Dette financière brute	1 109 626	992 962
Concours bancaires et intérêts courus s/ trésorerie	2 023	9 519
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(364 741)	(314 380)
Disponibilités nettes	(362 718)	(304 861)
Comptes courants actif	(132)	(125)
Total dette nette (cash net)	746 776	687 976

Les comptes courants passifs concernent essentiellement la société mère Unibel pour un montant de 84 millions d'euros (voir note 8.2).

Echéancier des dettes à long terme par devise au 30 juin 2017

<i>(en milliers d'euros)</i>	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 3 ans	Entre 3 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	A plus de 5 ans	Total
Emprunt obligataire	2 018	2 019	2 020	2 021	2022 et plus	656 950
Emprunts auprès des établissements de crédit	19 975	139 750	-	-	497 225	253 753
Dettes sur location financement	5 438	38 161	24 114	33 761	152 279	1 141
Participation des salariés	607	387	147	-	-	10 485
Options de vente des minoritaires	2 855	2 948	3 063	1 619	-	20 856
	100			20 756		943 185
Total dettes à long terme	28 975	181 246	27 324	56 136	649 504	943 185

5.5. Instruments financiers

5.5.1 Gestion des risques de marché

Le département Trésorerie Groupe, dépendant de la Direction Financière Groupe, possède les compétences et outils nécessaires à la conduite de la gestion des risques de marché. Un reporting mensuel est communiqué à la Direction et des présentations régulières sont organisées pour le Comité d'audit.

5.5.2 Gestion du risque financier et de liquidité

La situation d'endettement nette du Groupe au 30 juin 2017 est passive de 746,8 millions d'euros.

Le Groupe a mis en place des politiques visant à limiter le risque de liquidité. Conformément à ces politiques une part importante des ressources Groupe est à moyen terme. Ainsi le Groupe souscrit des lignes de crédit confirmées et des financements à moyen terme auprès de ses banques et d'investisseurs.

Au cours du premier semestre 2017, le Groupe a restructuré sa dette financière, avec :

- l'émission d'un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 500 millions d'euros assorti d'un coupon de 1,50% et venant à échéance avril 2024 ;
- le remboursement anticipé de Term Loans Schuldschein, pour un capital de 100 millions de dollars et 77 millions d'euros.
- la réduction de son encours de billets de trésorerie, de 246 millions d'euros à 40 millions d'euros

Au 30 juin 2017, le Groupe dispose de liquidités importantes avec:

- deux lignes de crédit syndiqué confirmées à maturité 2021 de 520 millions d'euros d'une part et de 300 millions d'euros d'autre part. Ces lignes sont non tirées ;
- un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant de 500 millions d'euros, utilisé à hauteur de 40 millions d'euros ;
- un emprunt obligataire, type Euro PP, de 160 millions d'euros, dont 20 millions d'euros maturité décembre 2018 et 140 millions d'euros maturité décembre 2019 contracté auprès d'investisseurs privés ;
- le nouvel emprunt obligataire de 500 millions d'euros de maturité avril 2024 ;
- deux Terms Loans amortissables de 100 millions d'euros et 100 millions de dollars à maturité 2023 ;
- un financement sur le marché du Schuldschein, comportant 47 millions d'euros à maturité comprise entre 2018 et 2023 et 7,5 millions de dollars à échéance juin 2018.

Le Groupe dispose également au 30 juin 2017 d'un volant important de trésorerie et équivalents de trésorerie au niveau de Fromageries Bel pour un montant de 304 millions d'euros.

Fromageries Bel s'est engagé dans ses lignes de crédit syndiqué, son Euro PP et le Schuldschein à respecter un ratio de levier financier inférieur à 3,50 pendant toute la durée des financements moyens et longs termes ci-dessus. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisé par l'EBITDA consolidé du Groupe. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner un cas d'exigibilité sur une partie significative de la dette. Au 30 juin 2017, ce ratio s'élève à 1,86 contre 1,53 au 31 décembre 2016.

Le Groupe a mis en place une politique de concentration de la liquidité au niveau de la société Fromageries Bel pour tous les pays où la devise locale est convertible et où il n'y a pas de contrainte juridique et fiscale dans la remontée des excédents ou dans le financement des besoins locaux. Le département Trésorerie Groupe gère des comptes courants internes et un système de compensation de paiement intragroupe.

Dans les pays où la centralisation des excédents et besoins de financement n'est pas autorisée, les filiales placent leurs excédents en devises locales sur des supports monétaires et se financent, le cas échéant, principalement en devises locales. La politique de dividende systématique vise également à limiter les excédents récurrents dans les filiales.

Pour information, la trésorerie disponible dans les pays d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient s'élève à 43 millions d'euros au 30 juin 2017 et représente l'essentiel du cash disponible non centralisable.

Il peut s'avérer que certaines filiales n'aient pas d'autre alternative que de devoir recourir à des financements en devises. Dans ce cas, si la monnaie locale dévalue, la filiale devra comptabiliser des pertes financières.

Les excédents de liquidités sont placés sous forme d'OPCVM monétaires, de comptes à terme, de dépôts à terme ou de soldes bancaire.

5.5.3 Gestion du risque de change

Le Groupe, de par son activité et sa présence internationale, subit des variations liées au change.

Les entités du Groupe sont exposées au risque de change sur des transactions commerciales comptabilisées au bilan ou sur des transactions futures ayant un caractère hautement probable, à partir du moment où elles sont conclues dans d'autres monnaies que leur monnaie fonctionnelle (importations, exportations, transactions financières).

Le Groupe ne couvre pas les risques d'écart de conversion sur la consolidation des filiales étrangères. En revanche, le Groupe couvre le risque de change lié à la remontée des dividendes intragroupes en devises.

Politique de couverture des risques de variation de taux de change

La politique de gestion est de couvrir le risque de transactions sur les opérations libellées en devises par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Le département Trésorerie n'est pas un centre de profit. Le Groupe met en œuvre une politique de change centralisée visant à couvrir le risque budgétaire annuel sur les achats et ventes de devises pour toutes les entités françaises, européennes et nord-américaines. La Trésorerie du Groupe fournit à ces entités les couvertures de change nécessaires.

Pour les filiales qui opèrent dans des pays où il n'existe pas d'instruments financiers de couverture, la politique consiste à maximiser autant que faire se peut la couverture naturelle au travers par exemple des devises de facturation. Cependant, en cas de dévaluation de la monnaie locale, cet événement pourrait avoir comme conséquence d'affecter sensiblement la profitabilité de l'entité concernée.

Les cours définis au moment de l'établissement du budget sur la base de conditions de marché serviront de cours de référence pour la mise en place des couvertures. L'horizon de gestion des couvertures budgétaires est au maximum de 18 mois. Au 30 juin 2017, la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2018. Les flux attachés à ces couvertures budgétaires 2017 et 2018 sont attendus sur 2017 et 2018 et impacteront les résultats des exercices 2017 et 2018.

Au 30 juin 2017, l'exposition au risque de transaction du groupe MOM n'a pas été intégrée à la gestion centralisée du Groupe. Cette exposition reste non significative et sera intégrée progressivement à l'exposition du Groupe.

Couverture des risques de variations des cours de change sur les importations, exportations et transactions financières

Périodiquement, à chaque révision budgétaire, les entités du Groupe recalculent leurs expositions nettes en devises. Le Groupe utilise principalement des contrats de change à terme, des options de change et des cross currency swaps pour gérer son risque de change.

Situation comparative des positions de change, de taux et de matières premières :

Valorisation des couvertures contractées par le Groupe Bel :

Type d'opérations	Au 30 juin 2017				Au 31 décembre 2016			
	Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché	Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché
Portefeuille lié au risque de change								
Termes sur transactions opérationnelles	4 537	1 041	-	5 578	(2 892)	(1 016)	-	(3 908)
Options sur transactions opérationnelles	4 023	198	3 333	7 554	(986)	(304)	(806)	(2 096)
Termes sur dividendes	(253)	-	-	(253)	(1 070)	-	-	(1 070)
Swaps sur financements	-	-	(20)	(20)	-	-	174	174
Autres opérations	-	-	(13)	(13)	-	-	(63)	(63)
Total portefeuille lié au change	8 307	1 239	3 300	12 846	(4 948)	(1 320)	(695)	(6 963)
Total portefeuille lié au taux	607	-	-	607	1 006	-	-	1 006
Total portefeuille Fromageries Bel	8 914	1 239	3 300	13 453	(3 942)	(1 320)	(695)	(5 957)
Portefeuille lié au risque de variation de prix des matières premières								
Risque matières premières	64		254	318	1 964		1 333	3 297
Total Groupe BEL				13 771				(2 660)

Au 30 juin 2017, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

Au 30 juin 2017

(en milliers d'euros)

Type d'opérations	Devises	Engagement	Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché
Portefeuille lié au risque de change						
1 - Termes adossés à des créances clients ou dettes fournisseurs ou transactions futures						
Achat à terme	EUR GBP	14 000	135	120		255
Vente à terme	EUR PLN	27 500	578	88		666
Achat à terme	EUR USD	110 593	2 737	577		3 314
Achat à terme	Autres	44 539	1 087	256		1 343
Vente à terme	Autres	47				-
Termes sur transactions opérationnelles			4 537	1 041	-	5 578
2 - Options de change adossées à des créances clients ou dettes fournisseurs ou transactions futures						
Achat de call	EUR GBP	70 000	318	10	1 166	1 494
Vente de put	EUR GBP	42 800			(176)	(176)
Achat de put	EUR PLN	35 500	279	121	544	944
Vente de call	EUR PLN	21 850			(256)	(256)
Achat de call	EUR USD	144 048	2 819		1 872	4 691
Vente de put	EUR USD	104 537			(319)	(319)
Achat de call	Autres	48 993	611	67	737	1 415
Vente de put	Autres	27 921	(4)		(235)	(239)
Options sur transactions opérationnelles			4 023	198	3 333	7 554
3 - Termes venant couvrir des dividendes futur ou des opérations sur titres						
Achat à terme						
Vente à terme	Autres	7 736	(253)			(253)
Termes sur dividendes			(253)	-	-	(253)
4 - Swaps venant couvrir des financements en devise						
Swap vendeur à terme	EUR GBP	8 869				-
Swap acheteur à terme	EUR PLN	4 810			(16)	(16)
Swap vendeur à terme	EUR USD	35 888			8	8
Swap vendeur à terme	Autres					
Swap acheteur à terme	Autres	2 806			(12)	(12)
Swaps sur financements			-	-	(20)	(20)
5 - Autres opérations ne rentrant pas dans la catégorie d'opérations de couverture						
Vente de call	EUR GBP	4 000			(1)	(1)
Vente de call	Autres	1 906			(12)	(12)
Autres opérations			-	-	(13)	(13)
Total portefeuille lié au change			8 307	1 239	3 300	12 846

Les opérations sont exprimées par rapport au sens du cross. Exemples:

Achat à terme EUR USD signifie que le Groupe est acheteur d'EUR, vendeur d'USD

Achat de call EUR GBP signifie que le Groupe achète un Call EUR/Put GBP

Swap vendeur à terme EUR GBP signifie que le Groupe emprunte l'EUR donc est vendeur d'EUR à terme, prête le GBP donc est acheteur de GBP à terme

Au 30 juin 2017, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux propres est positive de 8,3 millions d'euros.

Le dollar US, la livre sterling et le zloty polonais sont les principales devises qui présentent un risque de change de transaction pour le Groupe. Les valorisations indiquées sont hors impact des impôts différés.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction EUR/USD avant couverture entraînerait un impact positif de 1,9 million d'euros en résultat opérationnel, sur une base annuelle.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction EUR/GBP avant couverture entraînerait un impact positif de 0,8 million d'euros en résultat opérationnel, sur une base annuelle.

Une variation de 1% à la hausse sur l'exposition au risque de transaction EUR/PLN avant couverture entraînerait un impact positif de 0,6 million d'euros en résultat opérationnel, sur une base annuelle.

Au 30 juin 2017, le ratio de couverture sur l'exposition nette estimée relative au budget 2017 (réalisé et à venir) des principales devises est compris entre 80% et 100% selon la devise gérée. Par conséquent, les variations de devises sur la comptabilisation des achats et ventes des entités du Groupe seront compensées, à hauteur de la couverture, par le résultat dégagé sur ces couvertures.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en termes de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèles de valorisation. Le département Trésorerie possède en interne les outils nécessaires aux calculs des valorisations. Néanmoins, le Groupe Bel fait appel à un prestataire externe pour réaliser ses valorisations.

5.5.4 Gestion du risque de taux

L'essentiel des financements du Groupe est mis en place par la société Fromageries Bel, qui centralise aussi la gestion du risque de taux. La politique mise en œuvre par l'utilisation de dérivés de taux, vise à se protéger des effets d'une évolution défavorable des taux, tout en profitant partiellement d'une éventuelle baisse des taux.

Au 30 juin 2017, le Groupe a mis en place des couvertures par le biais de swaps de taux :

Au 30 juin 2017

(en milliers d'euros)

Type d'opérations	Devise	Engagement	Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché
Portefeuille lié au risque de taux						
Sw ap emprunteur taux fixe	EUR	100 000	(94)			(94)
Sw ap emprunteur taux fixe	USD	87 627	701			701
Total portefeuille lié au taux			607	-	-	607

Le solde des couvertures ci-après correspond aux couvertures de certains emprunts à taux variable du Groupe.

Evolution de l'encours des couvertures de taux au 30 juin 2017

(en millions)

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Swaps de taux	EUR	100	100	95	85	70	50	-
Swaps de taux	USD	100	100	95	85	70	50	-

Une hausse de taux de 1%, sur toute la courbe de taux aurait un impact positif sur les capitaux propres du Groupe de 8,5 millions d'euros, sur une base annuelle.

Une baisse de taux de 1%, sur toute la courbe de taux aurait un impact négatif sur les capitaux propres du Groupe de 5,4 millions d'euros, sur une base annuelle.

Analyse de l'endettement financier brut par nature, échéance et nature de taux

Au 30 juin 2017

(En milliers d'euros)

Échéance	Dette financière brute			Effets des instruments dérivés			Dette financière après effets des instruments dérivés		
	Taux Fixe	Taux Variable	Total	Taux Fixe	Taux Variable	Total	Taux Fixe	Taux Variable	Total
2017	(21 158)	(145 284)	(166 442)			-	(21 158)	(145 284)	(166 442)
2018	(26 019)	(2 855)	(28 874)			-	(26 019)	(2 855)	(28 874)
2019	(169 166)	(13 873)	(183 039)	(9 381)	9 381	-	(178 547)	(4 492)	(183 039)
2020	(5 774)	(22 598)	(28 372)	(18 763)	18 763	-	(24 537)	(3 835)	(28 372)
2021	(23 786)	(29 764)	(53 550)	(28 144)	28 144	-	(51 930)	(1 620)	(53 550)
2022	99	(37 525)	(37 426)	(37 525)	37 525	-	(37 426)	-	(37 426)
2023	(20 646)	(93 814)	(114 460)	(93 814)	93 814	-	(114 460)	-	(114 460)
2024	(497 464)		(497 464)			-	(497 464)	-	(497 464)
TOTAL	(763 914)	(345 713)	(1 109 627)	(187 627)	187 627	-	(951 541)	(158 086)	(1 109 627)

Les billets de trésorerie sont émis à taux fixe, mais sont considérés dans ce tableau comme du taux variable du fait des maturités courtes et des renouvellements anticipés.

5.5.5 Gestion du risque de contrepartie

Tous les placements de trésorerie et les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures en respectant les deux règles de sécurité et de liquidité. Les « contreparties majeures » sont principalement des banques du pool bancaire et sont essentiellement françaises. L'essentiel de nos placements sont sous forme d'OPCVM monétaires avec une liquidité quotidienne ou des dépôts à terme et certificats de dépôts.

Le calcul de la DVA (Debt Value Adjustment) et de la CVA (Credit Value Adjustment) sur nos couvertures de change et de taux est non significative au 30 juin 2017.

5.5.6 Gestion du risque de matières premières

Le Groupe est exposé à la hausse du prix des matières premières, en particulier le lait, le fromage, la poudre de lait et le beurre. Jusqu'à ce jour, le Groupe n'a pas pu mettre en place de politique systématique globale de couverture de ces matières premières ; seules les entités américaines ont une politique de couverture des matières premières par l'utilisation des marchés à terme de Chicago.

Au 30 juin 2017, Bel Brands et Bel USA avaient les positions suivantes :

Type d'opérations	Au 30 juin 2017	
	Nombre de contrats	Valeur de marché (en milliers d'euros)
CME Class III Milk		
Achat de Future	558	130
Achat de Call	378	229
Vente de Put	210	(23)
Total CME Class III Milk		336
CME Cash Settled Cheese		
Achat de Future	264	-65
Achat de Call	114	65
Vente de Put	114	-17
Total CME Cash Settled Cheese		(18)
TOTAL		318

La valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux propres est positive de 0,3 millions euros au 30 juin 2017, contre une valeur positive de 1,9 millions au 31 décembre 2016.

5.5.7 Classification par hiérarchie de la juste valeur selon IFRS7

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2017				Au 31 décembre 2016			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés de change		12 846		12 846		(6 963)		(6 963)
Dérivés de taux		607		607		1 006		1 006
Dérivés matières premières	318			318	3 297			3 297
Total Dérivés	318	13 453	-	13 771	3 297	(5 957)	-	(2 660)
Valeurs mobilières de placement	82 926			82 926	124 074			124 074
Total	83 244	13 453	-	96 697	127 371	(5 957)	-	121 414

6. ENGAGEMENTS FINANCIERS

Il n'y a pas de variations significatives des engagements financiers au premier semestre 2017. Pour rappel, le Groupe a reçu une promesse de vente (*call*) de la part des managers du Groupe MOM pour l'ensemble des actions qu'ils détiennent, réalisable à la demande de Fromageries Bel au plus tard au 30 avril 2022.

7. LITIGES

Le Groupe est engagé dans un certain nombre de procès et litiges dans le cours normal de ses opérations. Les charges probables et quantifiables pouvant en découler ont fait l'objet de provisions. Il n'existe aucun litige connu de la Direction et comportant des risques significatifs, susceptibles d'affecter le résultat ou la situation financière du Groupe, qui n'ait fait l'objet des provisions estimées nécessaires au 30 juin 2017.

Les sociétés composant le Groupe font périodiquement l'objet de contrôles fiscaux dans les pays où elles sont implantées. Les redressements acceptés donnent lieu à comptabilisation des rappels d'impôts et pénalités (par voie de provisions lorsque les montants en cause ne sont pas arrêtés définitivement). Les redressements contestés sont examinés de manière très attentive et font généralement l'objet de provisions, sauf s'il apparaît clairement que la Société pourra faire valoir le bien-fondé de sa position dans le cadre d'une procédure contentieuse.

8. PARTIES LIEES

8.1. Avantages aux dirigeants

La notion de dirigeants recouvre les administrateurs et le comité de direction. Les principes de rémunérations et avantages assimilés alloués aux dirigeants n'ont pas fait l'objet de changement notable au cours du premier semestre 2017.

8.2. Relations avec les parties liées

<i>(en milliers d'euros)</i>	1er semestre 2017	1er semestre 2016	31 décembre 2016
<u>Montant des transactions</u>	<u>12 583</u>	<u>11 662</u>	<u>24 950</u>
<i>dont Unibel</i>	3 509	3 782	7 699
<i>dont autres sociétés non consolidées</i>	9 074	7 880	17 251
<u>Créances associées</u>	<u>202</u>	<u>84</u>	<u>3 396</u>
<u>Dettes et comptes courants associés</u>	<u>87 204</u>	<u>76 545</u>	<u>69 314</u>
<i>dont Unibel</i>	84 525	73 065	65 441
<i>dont autres sociétés non consolidées</i>	2 679	3 480	3 873
<u>Titres Unibel</u>	<u>189 478</u>	<u>183 784</u>	<u>184 608</u>

Au 30 juin 2017, le montant des transactions avec les parties liées comprend 3,5 millions d'euros concernant la société mère Unibel, dont 3,4 millions de frais de personnel refacturés à Fromageries Bel, et 9,1 millions d'euros de charges opérationnelles refacturées par les sociétés non consolidées du Groupe (Bel Proche et Moyen-Orient Beyrouth, Bel Middle East, Bei Le Shanghai ...) à Fromageries Bel.

Les dettes et comptes courants associés avec les parties liées concernent essentiellement la société mère Unibel, dont 84 millions d'euros en compte courant, contre 64,2 millions d'euros au 31 décembre 2016 (voir note 5.4).

Les titres Unibel détenus par la société Sofico sont valorisés au cours de clôture du 30 juin 2017 pour un montant de 189,5 millions d'euros.

Le Groupe n'a aucun engagement hors bilan significatif avec les parties liées.

9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 1^{er} Juillet 2017, la filiale du Groupe Fromageries Bel Production France a cédé à son partenaire américain Schreiber Foods l'usine de Cléry le Petit (Meuse), site de production dédié en particulier à la fabrication de fromages à pâtes pressées commercialisées notamment sous les marques Cousteron et Port-Salut. Dans le cadre de la reprise de l'activité, et de l'ensemble du personnel du site, le Groupe a signé avec Schreiber Foods un accord de sous-traitance pour poursuivre la production et l'approvisionnement de ces produits.

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Grant Thornton
29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

FROMAGERIES BEL

Société Anonyme
2, allée de Longchamp
92150 Suresnes

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2017

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés résumés de la société FROMAGERIES BEL, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I- Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces

travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine, le 28 juillet 2017

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton
International

Pierre-Marie MARTIN

Virginie PALETHORPE

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société Fromageries Bel et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-dessus présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 28 juillet 2017

Le Président du Directeur Général

Antoine Fiévet

Le présent rapport semestriel est disponible sur le site internet de Bel : <http://www.groupe-bel.com>
Des exemplaires peuvent être obtenus sans frais au siège social de la société :



Société Anonyme au Capital de 10 308 502,50 €
2 allée de Longchamp – 92 150 Suresnes
Siren 542 088 067 RCS Nanterre