



# RAPPORT FINANCIER

## 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2010

# SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	1
COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS	11
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	55
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER	59





# **GROUPE BELVEDERE**

## **Rapport semestriel d'activité 30 juin 2010**

## 1. SITUATION DU GROUPE

La Procédure de Sauvegarde a continué à impacter négativement le Groupe Belvédère sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010. Néanmoins, l'activité a enregistré des éléments encourageants dont les principaux sont :

- ⇒ sur le marché polonais, le Groupe constate à la fin du semestre l'inversion de la tendance négative qui pesait sur l'activité de ces derniers mois,
- ⇒ le redressement constant de l'activité *Vins* en France,
- ⇒ une croissance toujours très soutenue des ventes de vodka Sobieski sur le marché américain : +43% en volume par rapport à la même période l'exercice précédent.

## 2. CHIFFRES CLES

Les cessions des activités du sous-palier Marie Brizard (hors *Vins France*) et des Distributeurs polonais ayant été décidées fin 2009, tous les éléments financiers 2009 et 2010 présentés ici sont conformes à l'application de la norme IFRS 5.

La cession des actifs de Florida Distillers a été réalisée en octobre 2010, les éléments financiers 2009 et 2010 relatifs à cette branche sont également retraités conformément à la norme IFRS 5.

Les activités en cours de cession sont présentées dans une rubrique unique et distincte dans le compte de résultat : *Résultat net des activités cédées ou en cours de cession*.

### 2.1 Données consolidées

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois (*)	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>264 817</b>	<b>275 975</b>	<b>-4%</b>
Chiffre d'affaires hors droits	147 883	145 998	1%
EBITDA	(5 730)	(6 346)	10%
Marge EBITDA	n/a	n/a	n/a
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(10 382)</b>	<b>(11 072)</b>	<b>6%</b>
Résultat opérationnel	(12 036)	(11 072)	-9%
Coût de la dette	(14 179)	(16 142)	
Résultat financier	(21 471)	(18 575)	
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	(15 208)	4 392	
Résultat net	(49 085)	(21 876)	

(\*) Conformément à la norme IFRS 5, le résultat net des activités cédées ou en cours de cession est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat. La période comparative (1<sup>er</sup> semestre 2009) a été retraitée.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010, le chiffre d'affaires réalisé atteint 264,8 M€, en baisse de 4% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009. Dans le même temps, le chiffre d'affaires net de droits progresse légèrement de 1%. Ceci s'explique principalement par l'évolution du mix produit et l'augmentation de la part de l'export (non soumis aux droits) dans le chiffre d'affaires de la Pologne.

A noter que les chiffres d'affaires et résultats de la Pologne ont bénéficié de l'impact positif de la variation du cours du zloty polonais (+12% entre le 1<sup>er</sup> semestre 2010 et le 1<sup>er</sup> semestre 2009).

Ci-dessous, l'impact des variations de change :

Montants en K€	30 juin 2009 6 mois (*)	Variation à change constant	Effet devises	30 juin 2010 6 mois
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>275 975</b>	<b>(30 946)</b>	<b>19 788</b>	<b>264 817</b>
Chiffre d'affaires hors droits	145 998	(5 954)	7 839	147 883
EBITDA	(6 346)	80	536	(5 730)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(11 072)</b>	<b>408</b>	<b>281</b>	<b>(10 383)</b>

(\*) Conformément à la norme IFRS 5, le résultat net des activités cédées ou en cours de cession est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat. La période comparative (1<sup>er</sup> semestre 2009) a été retraitée.

Sur la période, l'EBITDA s'établit à -5,7 M€ à comparer aux -6,4 M€ pour le premier semestre 2009. L'amélioration provient essentiellement de l'activité *Vins* en France dont la contribution à l'EBITDA ressort positive à 0,8 M€ contre une contribution négative de -0,7 M€ sur la période comparative.

Le coût de la dette est en baisse significative par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009, du fait de la baisse des taux (pour les charges liées à la dette FRN) et de la réduction de l'endettement (conversion en capital d'une partie de la dette OBSAR).

En outre, le résultat financier s'améliore au travers des gains de change (7,4 M€) provenant principalement de la hausse significative du cours du dollar sur les 6 premiers mois 2010.

L'impact en résultat financier des modifications des caractéristiques des BSARs le 8/2/2010 représente une charge de -14,1 M€ correspondant à la variation de juste valeur des BSARs sur la période, ces derniers répondent désormais à la définition d'instruments dérivés (norme IAS 39). Le détail des traitements relatifs aux BSARs est présenté aux Notes 1 et 26 des Annexes aux Comptes consolidés condensés.

Conformément à la norme IFRS 5, les actifs destinés à être cédés sont évalués au plus faible de la valeur comptable et de la juste valeur diminuée des coûts de la vente. La mise à jour de l'évaluation des actifs du sous-palier Marie Brizard (hors *Vins France*) a conduit à la comptabilisation d'une perte de valeur complémentaire de 22,2 M€ : le résultat des activités en cours de cession sur le 1<sup>er</sup> semestre est une perte de -15,2 M€.

Sur le plan de l'impôt, aucune activation supplémentaire de déficits reportables n'a été comptabilisée sur la période. La charge d'impôt est de -0,4 M€ contre un produit de 3,3 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Le résultat net ressort en perte à -49,1 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010.

### 3. ANALYSE PAR REGIONS

#### ○ 3.1 Pologne

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>161 625</b>	<b>173 114</b>	<b>-7%</b>
Chiffre d'affaires hors droits	58 685	57 078	3%
EBITDA	5 729	5 162	11%
Marge EBITDA	9,8%	9,0%	+ 0,7 pt
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3 804</b>	<b>2 947</b>	<b>29%</b>

Le chiffre d'affaires réalisé en Pologne est en baisse de 7% à 161,6 M€ par rapport à la période précédente. Analysé net des droits, le chiffre d'affaires est en croissance de 3%. La baisse du poids des droits sur alcool dans le chiffre d'affaires de cette région s'explique par l'évolution du mix produit et l'augmentation de la part de l'export (non soumis aux droits).

#### Du point de vue commercial :

- ❖ les ventes des produits du groupe en Pologne ont été pénalisées par la politique commerciale très agressive pratiquée par un concurrent qui a aussi touché l'ensemble des acteurs du marché,
- ❖ le groupe a lancé au mois d'avril 2010 une nouvelle vodka, sous la marque *Krupnik*, qui obtient d'excellents résultats en termes de gain de parts de marché (2,5% à fin juin 2010, *source Nielsen*), Globalement, à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2010, les efforts marketing et commerciaux ont permis d'inverser la tendance négative enregistrée ces derniers mois.

#### Amélioration des marges :

Les effets des plans de réduction des coûts de structure, initiés en 2009, commencent à être visibles sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010. Le résultat opérationnel courant des 6 premiers mois 2010 s'élève à 5,7 M€ contre 5,2 M€ sur les 6 premiers mois 2009, soit une progression de 29% et de 14% à taux de change constant.

#### ○ 3.2 Europe de l'Ouest

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>58 270</b>	<b>54 719</b>	<b>6%</b>
Chiffre d'affaires hors droits	58 270	54 719	6%
EBITDA	600	(968)	162%
Marge EBITDA	1,0%	n/a	n/a
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(158)</b>	<b>(1 685)</b>	<b>91%</b>

La zone géographique comprend l'activité *Vins France* (dans la mesure où le reste du sous-palier Marie Brizard est regroupé dans les activités en cours de cession) et celle de la structure scandinave créée consécutivement à l'acquisition de la marque Danzka.

L'activité *Vins* du sous-palier Marie Brizard connaît une croissance soutenue depuis le début de l'exercice 2010.

Dans le même temps, l'effort sur la rentabilité de cette activité est poursuivi : l'EBITDA est à + 0,8 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 contre – 0,7 M€ sur la période comparative.

### ○ 3.3 Lituanie

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>21 622</b>	<b>24 751</b>	<b>-13%</b>
Chiffre d'affaires hors droits	7 628	10 810	-29%
EBITDA	803	848	-5%
Marge EBITDA	10,5%	7,8%	+ 2,7 pt
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>294</b>	<b>215</b>	<b>36%</b>

En 2010, la région continue de souffrir du ralentissement économique que connaissent les pays baltes depuis la fin 2008. Sur un marché des spiritueux en baisse importante, le chiffre d'affaires du groupe est en recul de 13% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009, et de 29% pour le chiffre d'affaires hors droits. Comme sur l'exercice 2009, ce sont les canaux de distribution « traditionnels » (i.e. CHR) qui sont le plus sévèrement impactés. Belvédère poursuit sa stratégie de renforcement de ses positions dans la grande distribution.

L'efficacité du programme de réduction des coûts mis en place en 2009 permet d'accroître la rentabilité de manière très sensible et de conserver un niveau d'EBITDA comparable à celui de la période précédente.

### ○ 3.4 Bulgarie

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7 461</b>	<b>8 946</b>	<b>-17%</b>
Chiffre d'affaires hors droits	7 461	8 946	-17%
EBITDA	425	(242)	276%
Marge EBITDA	5,7%	n/a	n/a
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(594)</b>	<b>(929)</b>	<b>36%</b>

L'activité dominante du groupe en Bulgarie est la production et la commercialisation de vin bulgare.

Le contexte économique dans la Région est toujours difficile sur la première partie de l'année 2010, ce qui explique la baisse du chiffre d'affaires de 17%.

Depuis la fin 2008, un plan de réduction des coûts a été mis en œuvre. Les effectifs ont notamment été réduits de 25%. Les effets de ce plan sont visibles sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 : l'EBITDA ressort à 0,4 M€ (5,7% du chiffre d'affaires) alors qu'il était négatif sur le 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Le programme de plantation et d'exploitation de vignes propres (initié en 2005) a été poursuivi. Les investissements ont ainsi représenté 1,3 M€ sur la période.

### 3.5 USA

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>9 160</b>	<b>5 893</b>	<b>55%</b>
Chiffre d'affaires hors droits	9 160	5 893	55%
EBITDA	(6 369)	(6 647)	4%
Marge EBITDA	n/a	n/a	n/a
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(6 374)</b>	<b>(6 655)</b>	<b>4%</b>

Pour rappel, le Groupe ayant cédé en octobre 2010 les actifs de Florida Distillers, les chiffres de la région *USA* sont retraités de ces activités cédées pour les périodes 30 juin 2010 et 30 juin 2009. Les activités poursuivies correspondent à la seule branche *Brand business* créée en 2007 et dont l'activité est la distribution des marques Groupe sur le territoire américain, et principalement la marque de vodka *Sobieski*.

Le marché américain est le principal axe de développement commercial du Groupe Belvedere, supporté par une campagne marketing-promotion importante : 4,7 M€ sur les 6 premiers mois 2010.

Le chiffre d'affaires est en croissance soutenue depuis 2 ans : +55% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 en comparaison du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Le volume de vente de la marque de vodka *Sobieski* atteint à mi-exercice plus de 353 000 caisses de 9 litres contre 247 000 au 30/06/2009.

En raison des frais de la campagne promotionnelle et du fait que l'activité est toujours en phase de pénétration, l'EBITDA ressort à – 6,4 M€ en légère progression par rapport au 30 juin 2009. L'effort d'investissement promotionnel sera poursuivi sur les années à venir.

### ○ 3.6 Autres régions

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois	Variation
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>6 579</b>	<b>8 500</b>	<b>-23%</b>
Chiffre d'affaires hors droits	6 580	8 500	-23%
EBITDA	(1 174)	(3 024)	61%
Marge EBITDA	n/a	n/a	n/a
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(1 639)</b>	<b>(3 529)</b>	<b>54%</b>

Les *Autres régions* regroupent principalement l'Ukraine, le Brésil, la Turquie, et la Russie.

Compte tenu de la situation financière de Belvédère, et des effets de la Procédure de Sauvegarde, les perspectives de développement sur ces régions ont été retardées.

Le chiffre d'affaires est en recul sensible (-23%) par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009 et provient pour l'essentiel de la Russie.

Dans le même temps, une réduction des coûts commerciaux et plus généralement opérationnels a été entamée, ce qui explique que la perte en EBITDA et résultat opérationnel courant est moins importante au 30 juin 2010 qu'au 30 juin 2009.

## **4. PERSPECTIVES**

Les objectifs du Groupe s'articulent autour de deux grands axes :

- la poursuite de la mise en oeuvre des opérations telles qu'elles sont prévues dans le Plan de Sauvegarde : cessions d'actifs, et opérations visant au renforcement des capitaux propres
- de façon générale, une amélioration très sensible de la rentabilité opérationnelle grâce à l'amélioration des performances commerciales et aux effets des programmes de restructurations entrepris sur plusieurs régions.

## 5. FLUX DE TRESORERIE ET ENDETTEMENT NET

### ○ 4.1 Flux de trésorerie

Ci-dessous, la synthèse des cash flows :

Montants en K€	30 juin 2010 6 mois	30 juin 2009 6 mois
<b>Résultat net</b>	<b>(49 085)</b>	<b>(21 876)</b>
<b>CAF avant décaissements des impôts et frais financiers</b>	<b>1 648</b>	<b>(9 687)</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(7 088)	6 835
Impôts payés	(537)	1 950
<b>Flux de trésorerie opérationnels</b>	<b>(5 977)</b>	<b>(902)</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 977)	(3 818)
Cessions d'actifs	115	1 202
Autres flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	6 595	(63)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>3 732</b>	<b>(2 679)</b>
Variation des emprunts et lignes court terme	8 822	2 236
Intérêts financiers nets payés	(1 891)	(1 695)
Acquisitions/cessions de titres d'auto-contrôle	1 280	(588)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>8 211</b>	<b>(47)</b>
Incidence de la variation des taux de change	270	(76)
Flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession	(854)	(6 425)
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>5 383</b>	<b>(10 129)</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>8 967</b>	<b>21 333</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>14 349</b>	<b>11 204</b>

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010, la trésorerie des activités poursuivies progresse de 5,4 M€.

La capacité d'auto-financement ressort à 1,6 M€ en comparaison aux – 9,7 M€ sur la période comparative. L'impact négatif de l'augmentation du besoin en fonds de roulement (BFR) sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 (-7,1 M€) est dû à la saisonnalité, notamment sur les vins français. Corrigés de la variation du BFR, les flux de trésorerie opérationnels sont négatifs à – 6 M€.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement sont positifs à 3,7 M€. Les acquisitions d'immobilisations sont en diminution sensible : 3 M€ sur la période à comparer aux 4,7 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2009. La ligne *Autres flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement* inclut un dividende reçu des activités cédées ou en cours de cession de 6,5 M€.

L'impact positif des flux de trésorerie liés aux opérations de financement à hauteur de 8,2 M€ provient pour la majeure partie de l'utilisation des lignes de crédit – qui financent le besoin en fonds de roulement.

Le tableau des flux de trésorerie détaillé est présenté dans les Comptes consolidés condensés.

○ **4.2 Situation de dette nette**

Montants en K€	30/06/2010	31/12/2009
<b>Dette financière brute</b>	<b>587 658</b>	<b>584 266</b>
Dette financière - part non courante	491 798	506 734
FRN	396 304	396 304
OBSAR (intérêts courus inclus)	90 760	105 195
Autres	4 734	5 235
Dette financière - part courante	39 763	34 328
FRN (intérêts courus inclus)	27 591	18 469
OBSAR	3 455	4 161
Autres	8 717	11 698
Lignes de crédit court terme	56 097	43 204
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>14 349</b>	<b>8 967</b>
<b>Dette financière nette</b>	<b>573 309</b>	<b>575 299</b>

La dette nette des activités poursuivies au 30 juin 2010 totalise 573,3 M€, en diminution sur le 1<sup>er</sup> semestre de 2 M€. Les principales variations sont les suivantes :

- ⇒ impact de la conversion des OBSAR en capital : diminution de la dette de - 18,4 M€ (cf. Note 24 des *Annexes aux comptes consolidés condensés*)
- ⇒ calcul des intérêts courus sur la dette du Plan de Sauvegarde : augmentation de la dette de 12,4 M€
- ⇒ variation des emprunts bancaires : augmentation de la dette de 9,4 M€
- ⇒ accroissement de la trésorerie : diminution de la dette de - 5,4 M€

## 6. CAPITAL ET RESULTAT DE BELVEDERE SA

Le capital social de Belvédère SA au 30 juin 2010 est composé de 2 955 410 actions au nominal de 2€. L'augmentation par rapport au 31 décembre 2009 (445 420 actions supplémentaires) provient de la conversion des obligations OBSAR en capital (cf. Note 21 des *Annexes aux comptes consolidés condensés*).

Le résultat net de Belvédère SA sur le premier semestre 2010 est en perte à - 34 456 K€ contre une perte de - 12 618 K€ sur le premier semestre 2009.

## 7. AUTRES INFORMATIONS

### ***Plan de sauvegarde***

Les informations relatives au Plan de Sauvegarde sont exposées dans la **Note 1 - Evénements significatifs** des Comptes consolidés condensés.



# **GROUPE BELVEDERE**

## **Comptes consolidés condensés 30 juin 2010**

## Compte de résultat consolidé

Montants en K€	Note	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois (*)
<b>Chiffre d'affaires</b>	5	<b>264 817</b>	<b>275 975</b>
Achats consommés		(97 576)	(94 221)
Charges externes	6	(32 797)	(34 121)
Charges de personnel	7	(20 305)	(21 262)
Impôts et taxes		(120 586)	(133 324)
Dotations aux amortissements		(4 621)	(4 568)
Autres produits d'exploitation	8	2 910	3 445
Autres charges d'exploitation	8	(2 225)	(2 997)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>(10 382)</b>	<b>(11 072)</b>
Autres produits opérationnels	9	8	
Autres charges opérationnelles	9	(1 662)	
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(12 036)</b>	<b>(11 072)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	10	82	25
Coût de l'endettement financier brut	10	(14 261)	(16 167)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(14 179)</b>	<b>(16 142)</b>
Autres produits financiers	10	9 228	1 996
Variation de la juste valeur des instruments dérivés (BSARs)	10	(14 147)	
Autres charges financières	10	(2 373)	(4 430)
<b>Résultat financier</b>		<b>(21 471)</b>	<b>(18 575)</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>(33 507)</b>	<b>(29 647)</b>
Impôt sur les résultats	11	(370)	3 379
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(33 877)</b>	<b>(26 268)</b>
Résultat net d'impôt des activités cédées ou en cours de cession	12	(15 208)	4 392
<b>Résultat net</b>		<b>(49 085)</b>	<b>(21 876)</b>
Part du groupe		(49 012)	(21 667)
dont résultat net des activités poursuivies		(33 854)	(26 076)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession		(15 158)	4 409
Intérêts minoritaires		(73)	(209)
dont résultat net des activités poursuivies		(23)	(192)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession		(50)	(17)
Résultat net des activités poursuivies part du groupe par action		-17,69 €	-15,73 €
Résultat net des activités poursuivies part du groupe par action dilué		-17,69 €	-15,73 €
Résultat net part du groupe par action		-25,61 €	-13,07 €
Résultat net part du groupe par action dilué		-25,61 €	-13,07 €
Nombre moyen pondéré de titres en circulation		1 913 909	1 658 046
Nombre moyen pondéré et dilué de titres en circulation		1 913 909	1 658 046

(\*) Conformément à la norme IFRS 5, le résultat net des activités cédées ou en cours de cession est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat. Les périodes comparatives sont retraitées : cf. Note 12.

## Bilan consolidé

Montants en K€	Note	30/06/2010	31/12/2009 (*)
<b>ACTIF</b>			
Goodwills	13	9 450	9 448
Immobilisations incorporelles	14	30 312	30 536
Immobilisations corporelles	15	67 564	86 682
Actifs financiers	16	38 198	37 343
Actifs d'impôts différés	11	7 827	6 178
<b>Actifs non courants</b>		<b>153 351</b>	<b>170 188</b>
Stocks et en-cours	17	58 265	72 624
Créances clients	18	78 419	98 246
Créances d'impôt	11	22 471	22 697
Autres actifs courants	19	19 812	18 754
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	14 349	8 967
Actifs des activités destinées à être cédées	12	332 022	306 446
<b>Actifs courants</b>		<b>525 338</b>	<b>527 733</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>678 689</b>	<b>697 921</b>

Montants en K€	Note	30/06/2010	31/12/2009 (*)
<b>PASSIF</b>			
Capital	21	5 911	5 020
Primes		116 573	99 090
Réserves consolidées		(267 507)	(90 028)
Réserves de conversion		(12 851)	(13 613)
Résultat consolidé		(49 012)	(177 501)
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>		<b>(206 886)</b>	<b>(177 032)</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>9 113</b>	<b>9 212</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>(197 773)</b>	<b>(167 820)</b>
Avantages au personnel	22	3 586	3 602
Autres provisions non courantes	23	22 260	22 249
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	24	491 798	506 734
Passifs d'impôts différés	11	5 202	4 784
Autres passifs non courants	26	30 454	13 806
<b>Passifs non courants</b>		<b>553 301</b>	<b>551 175</b>
Provisions courantes	23	1 384	1 211
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	24	39 763	34 328
Emprunts à court terme	24	56 097	43 204
Fournisseurs et autres créiteurs rattachés		46 095	51 910
Dettes d'impôt	11	816	772
Autres passifs courants	26	42 269	66 869
Passifs des activités destinées à être cédées	12	136 737	116 271
<b>Passifs courants</b>		<b>323 162</b>	<b>314 566</b>
<b>Total du passif</b>		<b>678 689</b>	<b>697 921</b>

(\*) Le bilan au 31/12/2009 a été retraité d'une correction du montant des intérêts minoritaires : cf. Note 3.3

## Tableau des flux de trésorerie

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois (*)
Résultat net total consolidé	(49 085)	(21 876)
Déduction du résultat des activités cédées ou en cours de cession	15 208	(4 392)
Résultat des activités poursuivies	(33 877)	(26 268)
Amortissements et provisions	5 415	3 786
Profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	14 147	
Effets de l'actualisation financière	173	
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	1 221	13
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>(12 921)</b>	<b>(22 469)</b>
Charge (produit) d'impôt	370	(3 379)
Coût de l'endettement financier net	14 199	16 161
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>1 649</b>	<b>(9 687)</b>
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement	(7 088)	6 835
Impôts payés	(537)	1 950
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>(5 976)</b>	<b>(902)</b>
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 977)	(3 818)
Subventions reçues	571	
Acquisition d'actifs financiers	(1 223)	
Augmentation des prêts et avances consentis	(62)	(184)
Diminution des prêts et avances consentis	123	120
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	115	1 202
Cession d'actifs financiers	686	1
Dividendes reçus des activités en cours de cession	6 500	
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>3 732</b>	<b>(2 679)</b>
Acquisition d'actions propres	(7 625)	(658)
Cession d'actions propres	8 905	70
Emission d'emprunts	20	78
Remboursement d'emprunts	(3 619)	(1 371)
Intérêts financiers nets versés	(1 891)	(1 695)
Variation nette des financements court terme	12 422	3 529
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>8 211</b>	<b>(47)</b>
Incidence de la variation des taux de change	270	(76)
Flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession	(854)	(6 425)
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>5 382</b>	<b>(10 129)</b>
Trésorerie d'ouverture	8 967	21 333
Trésorerie de clôture	14 349	11 204
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>5 382</b>	<b>(10 129)</b>

(\*) Conformément à la norme IFRS 5, les flux de trésorerie des activités cédées ou en cours de cession sont présentés sur une ligne distincte du tableau des flux de trésorerie. La période comparative (1er semestre 2009) a été retraitée : cf. Note 12. Le montant présenté sur la ligne Flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession dans les flux du 30 juin 2010 correspond uniquement aux flux de l'activité Florida Distillers dans la mesure où la trésorerie de Marie Brizard hors Vins France et des distributeurs polonais est retraitée à l'ouverture et à la clôture.

## Variation des capitaux propres

Montants en K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Titres et BSARs auto-contrôlés	Total des capitaux propres - part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
<b>31 décembre 2008 (*)</b>	<b>5 020</b>	<b>99 090</b>	<b>(8 744)</b>	<b>(14 048)</b>	<b>(80 679)</b>	<b>639</b>	<b>9 333</b>	<b>9 972</b>
Résultat 1er semestre 2009			(21 667)			(21 667)	(209)	(21 876)
Ecart de conversion				(3 894)		(3 894)	(296)	(4 190)
Autres éléments			(61)			(61)		(61)
<b>Résultat global</b>			<b>(21 728)</b>	<b>(3 894)</b>		<b>(25 622)</b>	<b>(505)</b>	<b>(26 127)</b>
Titres et BSARs auto-contrôlés			8		(596)	(587)		(587)
<b>Transactions avec les actionnaires</b>			<b>8</b>		<b>(596)</b>	<b>(587)</b>		<b>(587)</b>
<b>30 juin 2009</b>	<b>5 020</b>	<b>99 090</b>	<b>(30 464)</b>	<b>(17 942)</b>	<b>(81 274)</b>	<b>(25 570)</b>	<b>8 828</b>	<b>(16 742)</b>
Résultat 2nd semestre 2009			(155 834)			(155 834)	86	(155 748)
Ecart de conversion				4 329		4 329	298	4 627
Autres éléments			378			378		378
<b>Résultat global</b>			<b>(155 456)</b>	<b>4 329</b>		<b>(151 127)</b>	<b>384</b>	<b>(150 743)</b>
Titres et BSARs auto-contrôlés			(659)		324	(335)		(335)
<b>Transactions avec les actionnaires</b>			<b>(659)</b>		<b>324</b>	<b>(335)</b>		<b>(335)</b>
<b>31 décembre 2009</b>	<b>5 020</b>	<b>99 090</b>	<b>(186 579)</b>	<b>(13 613)</b>	<b>(80 950)</b>	<b>(177 032)</b>	<b>9 212</b>	<b>(167 820)</b>
Résultat 1er semestre 2010			(49 012)			(49 012)	(73)	(49 085)
Ecart de conversion				762		762	(34)	728
Comptabilisation des BSARs en instruments dérivés passifs			(6 530)			(6 530)		(6 530)
Autres éléments			(254)			(254)	8	(246)
<b>Résultat global</b>			<b>(55 796)</b>	<b>762</b>		<b>(55 034)</b>	<b>(99)</b>	<b>(55 133)</b>
Exercices de BSARs	891	17 483	5 523			23 897		23 897
Titres et BSARs auto-contrôlés			(17 922)		19 205	1 283		1 283
<b>Transactions avec les actionnaires</b>	<b>891</b>	<b>17 483</b>	<b>(12 399)</b>		<b>19 205</b>	<b>25 180</b>		<b>25 180</b>
<b>30 juin 2010</b>	<b>5 911</b>	<b>116 573</b>	<b>(254 774)</b>	<b>(12 851)</b>	<b>(61 745)</b>	<b>(206 886)</b>	<b>9 113</b>	<b>(197 773)</b>

(\*) retraité des changements de méthodes comptables et correction des intérêts minoritaires

## Résultat global

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Résultat net	(49 085)	(21 876)
Ecart de conversion	728	(4 190)
Comptabilisation des BSARs en instruments dérivés passifs	(6 530)	
Autres éléments	(246)	(61)
<b>Résultat global</b>	<b>(55 133)</b>	<b>(26 127)</b>
Part du groupe	(55 034)	(25 622)
Intérêts minoritaires	(99)	(505)

## SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES

Préliminaire .....	18
1. Evénements significatifs.....	18
2. Evénements postérieurs à la clôture .....	23
3. Règles et méthodes comptables.....	23
4. Variations de périmètre .....	25
5. Chiffre d'affaires .....	26
6. Charges externes.....	26
7. Charges de personnel.....	27
8. Autres produits et charges d'exploitation .....	27
9. Autres produits et charges opérationnels.....	28
10. Résultat financier.....	28
11. Impôt sur les résultats.....	29
12. Activités cédées ou en cours de cession .....	30
13. Goodwills .....	33
14. Immobilisations incorporelles .....	34
15. Immobilisations corporelles .....	35
16. Actifs financiers .....	36
17. Stocks .....	37
18. Clients et comptes rattachés .....	38
19. Autres actifs courants .....	38
20. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	38
21. Composition du capital social et instruments dilutifs.....	39
22. Avantages au personnel.....	40
23. Provisions .....	41
24. Dettes financières .....	42
25. Instruments financiers et facteurs de risques financiers .....	45
26. Autres passifs .....	47
27. Information sectorielle .....	50
28. Actifs donnés en garantie et engagements hors-bilan .....	53
29. Litiges et passifs éventuels .....	54

## Préliminaire

Belvédère est une société anonyme à Conseil d'administration de droit français, soumise notamment aux dispositions du code de commerce. L'action Belvédère est cotée sur les bourses de Paris et Varsovie.

Le groupe Belvédère exerce son activité dans le secteur des Vins et Spiritueux.

Ces états financiers ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 27 octobre 2010.

## 1. Evénements significatifs

### Modifications des caractéristiques des BSAR1 et BSAR2 et de l'emprunt obligataire OBSAR et évolution du capital

Comme mentionné dans les Annexes aux comptes consolidés 2009 :

- ❖ par décision des Assemblées de porteurs de 'BSAR1' et 'BSAR2' du 23 décembre 2009, et approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 8 février 2010, les prix d'exercice, durée, parité et modalité de règlement des bons ont été modifiés. Les modifications ont pris effet le 1<sup>er</sup> mars 2010 par la publication des avis Euronext référencés PAR 20100226 01039 EUR et PAR 20100226 01055 EUR. Les nouvelles caractéristiques des bons sont détaillées à la Note 21.
- ❖ par décision des Assemblées de porteurs d'Obligations A et B du 23 décembre 2009, les Obligations A et B sont remplacées par les Obligations An (A nouvelles) d'une valeur de 63,462 € et selon la parité suivante :
  - 1 Obligation A donne droit à 26 Obligations An
  - 1 Obligation B donne droit à 2 Obligations AnLes modifications ont pris effet le 1<sup>er</sup> mars 2010 par la publication des avis Euronext référencés PAR 20100226 01047 EUR et PAR 20100226 01060 EUR. Les caractéristiques des obligations nouvelles sont détaillées à la Note 24.

Entre le 1<sup>er</sup> mars et le 30 juin 2010, 445 420 BSAR2 ont été exercés, ce qui a donné lieu à l'émission de 445 420 actions Belvédère. Le règlement des exercices de BSAR2 s'est effectué par la remise de 289 523 obligations OBSAR. Les impacts de ces exercices sur le bilan sont une augmentation des capitaux propres en contrepartie d'une diminution de la dette financière OBSAR pour un montant de 18 374 K€.

### Impacts financiers (application de la norme IAS 39)

Avant l'opération de modification de leurs caractéristiques, les BSARs répondaient à la définition des instruments de capitaux propres : la valeur comptabilisée initialement en capitaux (à l'émission des OBSAR) ne variait pas. Les modifications des caractéristiques décidées le 8/2/2010 ont pour conséquence que les BSARs ne répondent plus à la définition d'instruments de capitaux propres dans la mesure où la règle du *fixe contre fixe* (remise d'un montant fixe de trésorerie en contrepartie d'un montant fixe d'instruments) n'est plus respectée : les BSARs sont donc requalifiés en instruments dérivés passifs et entrent dans le champs d'application de la norme IAS 39.

La norme impose que les instruments dérivés soient valorisés initialement à la juste valeur (à la date de l'opération, soit le 8/02/2010) et que les variations de juste valeur soient comptabilisées par la suite en contrepartie du compte de résultat.

L'impact dans les comptes du 30 juin 2010 est la constatation d'un passif financier de 15 154 K€ en contrepartie d'une charge financière de 14 147 K€ et d'une diminution des capitaux propres de 1 007 K€. Le détail des impacts en flux est présenté à la Note 26.

## **Plan de Sauvegarde**

### Rappel de l'historique

En mai 2006, la société Belvédère S.A. a souscrit un emprunt par émission de Floating Rate Notes (FRN) pour un montant nominal de 375 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, la société Belvédère S.A. n'avait pas été en mesure de respecter ses engagements restrictifs en matière de rachat d'actions, engagements auxquels elle avait souscrit dans le cadre du contrat d'émission des obligations FRN.

Face à la volonté affichée de certains porteurs de FRN d'obtenir un remboursement anticipé et afin de sauvegarder les intérêts de la société, les dirigeants ont décidé de demander le placement de la société Belvédère S.A. et ses filiales garantes sous Procédure de Sauvegarde. Pour mémoire, le financement de FRN a été octroyé en contrepartie de nantissements et de garanties octroyés par Belvédère S.A. mais aussi par ses principales filiales.

Le 16 juillet 2008, le Tribunal de Commerce de Beaune a ouvert une Procédure de Sauvegarde régie par l'article L.620-1 du Code de Commerce sur la société Belvédère et les sept filiales garantes pour une durée de 6 mois renouvelable.

La période d'observation a été renouvelée deux fois, le 21 janvier puis le 16 juillet 2009.

Cette procédure a pour but de permettre la restructuration de la dette dans les meilleures conditions possibles, tout en permettant la conduite et la marche courante des affaires.

Elle concerne Belvédère S.A. et 7 de ses filiales dont une est située en France (Marie Brizard et Roger International) et six en Pologne (Sobieski Sp. z.o.o., Sobieski Trade Sp. z.o.o., Domaine Menada Sp. z.o.o., Destylernia Sobieski SA, Destylernia Polmos Krakowie SA, et Fabrika Wodek Polmos Lancut).

Le 10 novembre 2009, la société Belvédère S.A. et les 7 filiales qui bénéficiaient de la Procédure de Sauvegarde sont sorties de la période d'observation à la suite de l'homologation par le Tribunal de commerce de Dijon du Plan de Sauvegarde.

Echéancier sur la base des hypothèses retenues dans le Plan de Sauvegarde homologué par le Tribunal de Commerce de Dijon le 10 novembre 2009 et tel que retranscrit au passif du Groupe

Le tableau ci-dessous présente l'échéancier du Plan à la valeur nominale. Ce tableau ne tient pas compte des décisions de la Cour d'Appel de Dijon rendues le 21 septembre 2010 :

Date de l'échéance	Taux de remboursement du passif	Remboursement du passif (principal) en K€	dont dette financière en K€	dont autres passifs en K€	Paiements des intérêts de la dette financière en K€	Montant total de l'échéance (passif et intérêts) en K€
10/11/2010	3,846%	20 447	19 370	1 077	18 504	38 952
10/11/2011	3,846%	20 447	19 370	1 077	20 852	41 300
10/11/2012	7,692%	40 895	38 741	2 154	20 018	60 913
10/11/2013	7,692%	40 895	38 741	2 154	18 350	59 245
10/11/2014	7,692%	40 895	38 741	2 154	16 682	57 577
10/11/2015	7,692%	40 895	38 741	2 154	15 014	55 908
10/11/2016	15,385%	81 789	77 481	4 308	13 346	95 135
10/11/2017	15,385%	81 789	77 481	4 308	10 009	91 799
10/11/2018	15,385%	81 789	77 481	4 308	6 673	88 462
10/11/2019	15,385%	81 789	77 481	4 308	75 140	156 929
Hors Plan		1 623		1 623		1 623
<b>Totaux</b>	<b>100,000%</b>	<b>533 254</b>	<b>503 627</b>	<b>29 627</b>	<b>214 588</b>	<b>747 842</b>

Les montants des échéances annuelles prévisionnelles du Plan ont été mis à jour de la conversion en capital des obligations OBSAR par exercice de BSAR ayant pour conséquence la réduction du passif du Plan par rapport au 31/12/2009.

Outre les conversions en capital de la dette OBSAR, les montants des échéances supérieures à un an (à partir de 2011) ont vocation à être revus, à chaque période, parce qu'ils sont basés sur des hypothèses de taux variable (pour la rémunération des dettes financières).

Le financement du plan de remboursement s'appuie à la fois sur des cessions d'actifs, des opérations en capital et les flux de trésorerie prévisionnels issus de l'exploitation.

Recevabilité des créances

Comme mentionné dans les Annexes aux comptes consolidés 2009, le Groupe avait fait appel de la décision du Juge Commissaire qui admettait la créance FRN déclarées par le *Trustee*, Bank of New York Mellon, et les agents des sûretés, Raiffeisen et Natexis, au passif de la société Belvédère S.A. et de ses filiales garantes. Belvédère et ses filiales ont formé un pourvoi en cassation à l'encontre de ces arrêts.

Dans son arrêt du 21/09/2010, la Cour d'appel de Dijon a admis la créance FRN du *Trustee*, Bank of New York Mellon à titre privilégié et à échoir pour 375 millions d'euros,

- outre les intérêts sur cette somme « au taux variable annuel, actualisé tous les trimestres, de Euribor 3 mois plus une marge de 3,25% (taux contractuel) pour la période du 15 août 2008 au 15 mai 2013 »,
- et les intérêts de retard sur la base du taux contractuel majoré de 1%, calculés également à compter du 15 août 2008 jusqu'au 15 mai 2013.

A la date de publication du présent document, les Commissaires à l'Exécution du Plan ont été sollicités quant à leur analyse de cet arrêt ; la société reste dans l'attente de leur réponse.

Pour rappel, le Plan de Sauvegarde présenté par le Groupe et homologué par le Tribunal le 10 novembre 2009 prenait en compte la totalité des créances FRN en nominal, ainsi que des intérêts jusqu'au terme du Plan.

#### Paiement de l'échéance du 10/11/2010

Quelque soit la décision des Commissaires à l'Exécution du Plan, le paiement de la première échéance du Plan de Sauvegarde, en date du 10 novembre 2010, sera financé en premier lieu et pour partie par les revenus de la cession des actifs de Florida Distillers (USA) pour 48 millions de dollars (cf. Note 2) et par la trésorerie reçue des principales sociétés du Groupe.

#### Conséquences dans les états financiers

##### ❖ Actifs destinés à être cédés

Le financement du Plan de sauvegarde s'appuie notamment sur des cessions d'actifs, et prévoit à ce titre la cession du sous-palier Marie Brizard et des distributeurs polonais en 2010. A la suite de l'homologation du Plan par le Tribunal de commerce, la décision a été prise à la fin de l'exercice 2009 de procéder à ces cessions. Ces projets de cessions ne seront pas réalisés préalablement au versement du premier dividende du Plan. La décision de céder ces sociétés est maintenue mais a été ré-échelonnée.

Au bilan, l'activité du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* (l'activité *Vins France* correspond à la société Moncigale) et l'activité des sociétés de distribution polonaises sont retraitées conformément à la norme IFRS 5 *Activités destinées à être cédées*.

La valorisation de ces activités à la juste valeur diminuée des coûts de la vente a pour conséquence la constatation d'une perte de valeur complémentaire de 22 182 K€ sur l'activité Marie Brizard hors *Vins France* et d'une reprise de perte de valeur de 1 713 K€ (au taux de clôture 30/06/2010 EUR/PLN) sur l'activité des distributeurs polonais.

Au mois d'octobre 2010, le Groupe a pu réaliser, dans des conditions favorables, la cession des actifs américains de Florida Distillers. Cette cession complémentaire va contribuer au financement de l'échéance du Plan du 10 novembre 2010.

En conséquence de la cession des actifs de Florida Distillers intervenue en octobre 2010, ces derniers sont également retraités conformément à la norme IFRS 5.

Les actifs et passifs du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France*, des distributeurs polonais sont présentés sur une rubrique spécifique aux bilans 31 décembre 2009 et 30 juin 2010 ; les actifs de Florida Distillers sont présentés sur cette rubrique spécifique au bilan 30 juin 2010.

Les comptes de résultat et flux de trésorerie semestriels 2010 et 2009 de ces activités sont également présentés sur une rubrique spécifique, les cessions envisagées répondant à la définition d'une activité abandonnée, et sont retraités conformément à la norme IFRS 5.

#### ❖ Dette financière

Les passifs financiers sont classés en conformité avec le nouvel échéancier du Plan de Sauvegarde échelonné sur 10 ans jusqu'en 2019.

Au 30 juin 2010, la part à moins d'un an de la dette financière du Plan hors intérêts courus est de 19 370 K€ (dont 19 307 K€ pour les dettes FRN et OBSAR) ; la part à moins d'un an des intérêts courus sur la dette financière du Plan est de 11 761 K€ (dont 11 739 K€ pour la dette FRN).

#### ❖ Autres passifs

Les autres passifs concernés par la Procédure de Sauvegarde correspondent à des dettes auprès des fournisseurs, des dettes sociales et des dettes fiscales. Ces passifs ont été gelés au 16 juillet 2008.

Les créances inscrites acceptées dans le Plan de Sauvegarde sont remboursées progressivement sur une durée de 10 ans. Les passifs qui sont exclus du Plan de Sauvegarde ne pourront faire l'objet de recouvrement qu'à l'issue du Plan dans 10 ans.

Sachant que ces passifs ne sont pas rémunérés et que leur terme est significativement modifié par l'échéancier de remboursement du Plan, leur juste valeur est modifiée : les soldes des passifs non financiers ont été actualisés afin de tenir compte du facteur temps en 2009, exercice sur lequel le Plan de Sauvegarde a été homologué.

Le taux d'actualisation retenu est de 9,38% et a été établi sur la base de la moyenne 2009 des spreads de crédit observés sur les entreprises de notation BB.

Une charge de désactualisation est constatée à chaque période, calculée avec le taux initial.

Au 30/06/2010, le montant au bilan consolidé des dettes relatives au Plan de Sauvegarde (dettes de la société Marie Brizard incluses) est de 537 206 K€ et se décompose de la façon suivante :

Montants en K€	Valeur nominale	Effet de l'actualisation financière	Valeur au bilan 30/06/2010
Dette financière : emprunts obligataires	518 110		518 110
dont principal (restant dû au 10/11/2009)	501 979		501 979
dont intérêts courus	16 131		16 131
Dette financière : emprunts bancaires	1 670		1 670
dont principal (restant dû au 10/11/2009)	1 648		1 648
dont intérêts courus	22		22
Autres passifs	29 627	(12 201)	17 426
<b>Total des passifs</b>	<b>549 407</b>	<b>(12 201)</b>	<b>537 206</b>

Les passifs du Plan de Sauvegarde sont détaillés aux Notes 24 et 25 pour les dettes financières et à la Note 26 pour les autres passifs. Les passifs du Plan de Sauvegarde de la société Marie Brizard sont présentés sur la ligne *Passifs des activités destinées à être cédées*, comme l'ensemble des passifs de la société.

#### ❖ Actifs non courants

Les soldes de deux comptes bancaires rattachés aux garanties données en contrepartie de l'emprunt FRN ont été bloqués dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde, pour un montant de 2 228 K€.

Pour la société Belvédère S.A., ce solde est présenté dans les actifs non courants ; pour la société Marie Brizard, le solde a été reclassé avec les autres actifs de la société sur la ligne *Actifs des activités destinées à être cédées*.

#### ❖ Continuité d'exploitation

Le Plan de Sauvegarde prévoit le remboursement étalé de la totalité de la dette sur une période de 10 ans. La cession des actifs de Florida Distillers en octobre 2010 et la trésorerie reçue des principales sociétés permettront au Groupe d'honorer la 1<sup>ère</sup> échéance du Plan (10/11/2010) et de poursuivre son activité. Par ailleurs, afin d'anticiper sur les flux de trésorerie que le Groupe générera dans sa future configuration après réalisation des principales phases du Plan, la Direction a révisé les grands axes stratégiques objectifs et mis en œuvre un plan d'alignement de l'ensemble des composantes de son exploitation.

En conséquence, les comptes ont été arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation.

## 2. Evénements postérieurs à la clôture

#### ❖ Cession de Florida Distillers

Les actifs de Florida Distillers sont les actifs rattachés à l'activité historique de la filiale américaine du Groupe, Imperial Brands. Le Groupe conserve son activité de distribution de spiritueux sur le territoire américain.

Pour rappel, le Groupe avait réalisé l'acquisition de Florida Distillers en avril 2007 pour une valeur de 56 millions de dollars. Au mois de mars 2008, la branche *Vinegar and Cooking wine* de Florida Distillers avait été cédée pour 31 millions de dollars.

Sur le mois d'octobre 2010, le reste des actifs de Florida Distillers a été cédé pour 48 millions de dollars.

L'activité poursuivie par la filiale Imperial Brands correspond à la branche *Brand business*, activité de distribution des marques Groupe, et principalement la marque de vodka Sobieski. Cette activité a débuté en 2007 et a été développée par le Groupe au cours des 3 dernières années.

## 3. Règles et méthodes comptables

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2010 de Belvédère S.A. et ses filiales (le Groupe) sont établis en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2010 ne diffèrent pas de manière significative de ceux appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2009, établis en conformité avec les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne et les normes IFRS applicables obligatoirement au 31/12/2009.

Les normes publiées non obligatoires ne font pas l'objet d'une application anticipée.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS, les IAS (International Accounting Standards), et leurs interprétations.

### ***3.1 Bases d'évaluation***

Les états financiers sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs évalués conformément aux règles édictées par les normes IFRS.

### ***3.2 Utilisation d'estimations et d'hypothèses***

Dans le cadre de la préparation des états financiers en conformité avec les normes IFRS, la Direction est amenée à faire des estimations et des hypothèses qui affectent la pleine application des normes comptables ainsi que l'évaluation qui est faite des actifs, passifs, produits et charges. Ces estimations et hypothèses sont fondées sur l'expérience ainsi que sur un ensemble de critères jugés vraisemblables par la Direction, sans nécessairement que les tiers soient en mesure d'en juger. Il est possible que les résultats effectifs soient différents de ces estimations. Les estimations et hypothèses sont revues continuellement. Les impacts de ces révisions sont enregistrés sur la période comptable au cours de laquelle elles ont lieu ou sur les périodes comptables subséquentes le cas échéant. Lorsque ces estimations et hypothèses portent sur des montants significatifs ou lorsque la probabilité de révision des montants est élevée, une information est donnée en annexe. Les estimations et hypothèses principales décrites dans cette annexe concernent l'évaluation des engagements de retraite, les tests de valeur des actifs et la valorisation des instruments financiers.

### ***3.3 Correction des intérêts minoritaires***

Le montant des intérêts minoritaires a été incorrectement reporté sur les périodes précédentes. La correction du bilan 2009 a entraîné une augmentation de 508 K€ des capitaux propres part du groupe d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2009 en contrepartie des intérêts minoritaires. Il n'y a aucun impact sur la période 2010.

### ***3.4 Taux de conversion***

Les cours de change utilisés sont les suivants :

		<b>Taux de clôture</b>	<b>Taux moyen</b>	<b>Taux d'ouverture</b>
BGN	Lev bulgare	1,956	1,956	1,956
BRL	Real brésilien	2,208	2,369	2,511
BYR	Rouble biélorusse	3690,120	3886,310	4129,410
CAD	Dollar canadien	1,513	1,513	1,513
CHF	Franc suisse	1,328	1,424	1,484
CNY	Yuan Renminbi	8,322	8,968	9,835
CZK	Couronne tchèque	25,691	25,726	26,473
DKK	Couronne danoise	7,449	7,444	7,442
LTL	Litas lituanien	3,453	3,453	3,453
PLN	Zloty polonais	4,147	4,004	4,105
RUB	Rouble	38,282	39,653	43,154
TRY	Livre turque	1,940	2,014	2,155
UAH	Hryvnia ukrainienne	9,668	10,433	11,549
USD	Dollar US	1,227	1,315	1,441

## **4. Variations de périmètre**

### **4.1 *Au 1<sup>er</sup> semestre 2010***

La société ukrainienne Fly Fantasy, sous filiale à 100% de Belvedere S.A., a été intégrée au périmètre de consolidation au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Elle avait été créée par le Groupe sur l'exercice 2009.

La société canadienne Belvedere Canada a été liquidée sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010. Elle n'avait pas d'activité significative.

### **4.2 *En 2009***

Sur l'exercice 2009, le Groupe a créé une nouvelle filiale en France, SVI, sous-filiale à 100% de Belvédère S.A. Elle est consolidée à compter du 30 juin 2009.

Une filiale russe, Maguicheski Kristall, a été fermée. Elle était sans activité. La filiale est déconsolidée au 31 décembre 2009.

## 5. Chiffre d'affaires

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Chiffre d'affaires	264 817	275 975
Droits d'accises	(116 935)	(129 977)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>147 883</b>	<b>145 998</b>

### Activités cédées ou en cours de cession

En application de la norme IFRS 5, les chiffres d'affaires du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France*, des sociétés de distribution polonaises, et des actifs Florida Distillers sont reclassés sur la ligne *Résultat net des activités cédées ou en cours de cession*, au même titre que les autres postes du compte de résultat de ces activités.

Le chiffre d'affaires intragroupe réalisé par les activités poursuivies avec les activités cédées ou en cours de cession continue d'être éliminé (norme IAS 27), à l'exception des ventes des activités poursuivies polonaises aux sociétés de distribution pour lesquelles un traitement particulier est appliqué. En effet, la structure opérationnelle du Groupe en Pologne est constituée de 2 activités principales : l'activité production/commercialisation (activité poursuivie) et l'activité distribution (activité destinée à être cédée). Dans la mesure où les relations commerciales actuelles entre les 2 activités vont perdurer une fois la cession opérée, les ventes de l'activité production/commercialisation aux sociétés de distribution doivent être conservées dans le chiffre d'affaires consolidé.

### Droits d'accise

Dans certains pays, principalement en Pologne, les droits d'accises sont considérés, par leur caractère, comme des éléments constitutifs du coût de revient des produits et à ce titre ne sont pas retranchés au niveau du chiffre d'affaires.

Les droits d'accises sont présentés sur la ligne *Impôts et taxes* du compte de résultat.

La diminution du montant des droits d'accises par rapport au 30/06/2009 provient principalement de la Pologne et s'explique par l'évolution du mix produit ainsi que par l'augmentation de la part de l'export (non soumis aux droits) dans le chiffre d'affaires.

## 6. Charges externes

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Marketing et promotion	(13 723)	(11 992)
Locations et maintenance	(3 822)	(5 466)
Transport	(3 882)	(4 521)
Autres services externes	(11 369)	(12 142)
<b>Charges externes</b>	<b>(32 797)</b>	<b>(34 121)</b>

Comme mentionné dans les Comptes consolidés du 31 décembre 2009, le Groupe a conclu en 2009 un accord de partenariat d'une durée de 4 ans avec l'acteur et producteur américain Bruce Willis pour la promotion de la vodka Sobieski.

La rémunération des prestations est prévue pour partie en cash et pour partie en actions Belvédère (remise de 83 000 actions en janvier 2010). Le paiement en actions est assorti d'une garantie de cours à la date du 31 décembre 2013.

## 7. Charges de personnel

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Rémunérations du personnel	(16 299)	(17 146)
Charges de sécurité sociale et prévoyance	(4 028)	(4 130)
Autres	23	13
<b>Charges de personnel</b>	<b>(20 305)</b>	<b>(21 262)</b>

### Effectif du Groupe à la clôture

	30/06/2010	30/06/2009
Dirigeants et cadres	397	392
Employés	3 576	3 782
<b>Effectif total</b>	<b>3 973</b>	<b>4 174</b>
Effectif rattaché aux activités cédées ou en cours de cession	1 489	1 621
<b>Effectif rattaché aux activités poursuivies</b>	<b>2 484</b>	<b>2 553</b>

La réduction des effectifs provient pour l'essentiel des régions Pologne et Russie dans lesquels des plans de réduction des coûts ont été engagés à partir du second semestre 2009.

## 8. Autres produits et charges d'exploitation

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Reprise de provisions	1 530	1 050
Produits de cession des immobilisations cédées	107	1 202
Autres produits d'exploitation	1 272	1 194
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>2 910</b>	<b>3 445</b>
Dotation aux provisions	(1 509)	(1 622)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	(182)	(799)
Autres charges	(534)	(575)
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>(2 225)</b>	<b>(2 997)</b>

## 9. Autres produits et charges opérationnels

Les *Autres produits et charges opérationnels* reflètent des opérations ayant un caractère non récurrent et sont ressortis du résultat d'exploitation courant afin d'améliorer la lisibilité, notamment dans un souci de comparabilité des périodes présentées.

Sur la période, les *Autres charges opérationnelles* (- 1 662 K€) correspondent principalement à des pertes de valeur comptabilisées sur des actifs de production en Pologne : cf. Note 15.

## 10. Résultat financier

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	102	44
Intérêts et charges assimilées	(14 281)	(16 186)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(14 179)</b>	<b>(16 142)</b>
Reprises de provisions	1 017	555
Gains de change	8 033	1 040
Autres produits	179	401
<b>Autres produits financiers</b>	<b>9 228</b>	<b>1 996</b>
<b>Variation de la juste valeur des instruments dérivés (BSARs)</b>	<b>(14 147)</b>	
Dotations aux provisions	(408)	(3)
Pertes de change	(651)	(3 996)
Autres charges	(1 314)	(430)
<b>Autres charges financières</b>	<b>(2 373)</b>	<b>(4 429)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(21 471)</b>	<b>(18 575)</b>

Les *Intérêts et charges assimilées* (- 14 281 K€) sont essentiellement constitués des intérêts financiers courus sur les emprunts FRN et OBSAR. Du fait de la Procédure de Sauvegarde, les charges relatives à ces emprunts ont été calculées mais non décaissées sur la période.

La variation par rapport à la période précédente provient d'une part de la diminution des taux d'intérêt (emprunt FRN) et d'autre part de la réduction de l'endettement OBSAR sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 au travers des conversions en capital (cf. Note 24).

Les gains nets de change (7 382 K€) sont dus principalement à l'augmentation du cours du dollar (+15% sur la période).

## 11. Impôt sur les résultats

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Impôts courants	100	1 895
Impôts différés	(471)	1 484
<b>Impôts sur les résultats</b>	<b>(370)</b>	<b>3 379</b>

La charge d'impôt différé sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 est relative à des retraitements de consolidation. Aucun déficit n'a été activé sur la période.

### Réconciliation de la charge d'impôt effective avec le résultat avant impôt

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(49 085)</b>	<b>(21 876)</b>
Déduction du résultat des activités cédées ou en cours de cession	15 208	(4 392)
Impôts sur les résultats	370	(3 379)
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>(33 507)</b>	<b>(29 647)</b>
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur (34,43%)	11 536	10 208
Impôts liés aux différences permanentes	(5 590)	(977)
Incidence de l'utilisation des reports déficitaires	258	
Incidence des pertes de valeurs affectées aux goodwill	(19)	
Impôts différés sur retraitements non activés	55	276
Imperial Brands : compensation des résultats branche poursuivie/branche en cours de cession	(1 004)	(983)
Incidence des pertes non activées	(6 151)	(4 128)
Incidence des différences de taux d'imposition	545	(981)
Autres impacts		(36)
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>(370)</b>	<b>3 379</b>

### Variation des soldes d'impôt différé actifs et passifs

Montants en K€	31/12/2009	Comptabilisé au compte de résultat	Activités cédées ou en cours de cession	Ecart de conversion	30/06/2010
Actifs d'impôt différé	6 178	870		779	7 827
Passifs d'impôt différé	4 784	1 341	(1 033)	109	5 202
<b>Actifs d'impôt différé nets</b>	<b>1 394</b>	<b>(471)</b>		<b>670</b>	<b>2 625</b>

Au 30 juin 2010, les actifs d'impôt différé se composent essentiellement de déficits activés. Les déficits reportables sont activés dans les sociétés dont les perspectives prévoient des résultats bénéficiaires qui permettront d'utiliser ces déficits.

Ci-dessous, la synthèse des déficits reportables du Groupe :

	Date expiration						Total
	2010	2011	2012	2013	2014	> 2014 et indéfinie	
Déficits activés (effet impôt)	83	382	285	358	478	5 241	<b>6 827</b>
Déficits non activés (effet impôt)	441	31	37	267	366	13 625	<b>14 768</b>

Les impôts différés passifs regroupent l'impôt rattaché aux écarts d'évaluation d'actifs, principalement sur la région Pologne, constatés au moment de l'acquisition de ces actifs.

### Créances d'impôt

Le montant des créances d'impôt de 22 471 K€ présenté au bilan correspond principalement à la valeur actualisé du carryback comptabilisé par Belvédère SA en 2009 : 22 323 K€.

## **12. Activités cédées ou en cours de cession**

Comme mentionné à la Note 1, le Plan de Sauvegarde présenté par le Groupe et homologué par le Tribunal de commerce de Dijon le 10 novembre 2009 prévoit, afin de rembourser les passifs concernés par la procédure, un programme de cession d'actifs. Les actifs destinés à être cédés du Plan sont d'une part le sous-palier Marie Brizard à l'exception de l'activité *Vins France*, et d'autre part les sociétés de distribution polonaises.

En outre, l'activité Florida Distillers de la filiale américaine du Groupe a été cédée post-clôture en octobre 2010.

Dans la mesure où la cession de ces actifs répond à la définition des branches d'activités destinées à être cédées, les dispositions de la norme IFRS 5 s'appliquent.

Le compte de résultat de la période comparative (30/06/2009) est retraité de la même manière que le 30/06/2010.

## Comptes de résultat contributifs des activités en cours de cession

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeur s polonais	Actifs Florida Distillers	30/06/2009 6 mois	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeur s polonais	Actifs Florida Distillers
Chiffre d'affaires	162 173	64 165	69 810	28 198	165 228	65 509	73 120	26 599
Résultat opérationnel courant	5 011	3 053	(1 169)	3 127	9 563	7 304	(565)	2 824
Résultat opérationnel	5 057	3 099	(1 169)	3 127	8 195	5 936	(565)	2 824
Résultat financier	(190)	(58)	(132)		(2 439)	(2 331)	(139)	31
Impôt sur les résultats	(1 462)	(1 367)	(22)	(73)	(1 450)	(1 375)	(75)	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(63)	(63)			86	86		
<b>Résultat net</b>	<b>3 342</b>	<b>1 611</b>	<b>(1 323)</b>	<b>3 054</b>	<b>4 392</b>	<b>2 316</b>	<b>(779)</b>	<b>2 855</b>
Part du groupe	3 392	1 611	(1 273)	3 054	4 409	2 316	(762)	2 855
Intérêts minoritaires	(50)		(50)		(17)		(17)	

## Réconciliation avec le résultat net des activités cédées ou en cours de cession

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeur s polonais	Actifs Florida Distillers	30/06/2009 6 mois	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeur s polonais	Actifs Florida Distillers
Résultat net des activités en cours de cession	3 342	1 611	(1 323)	3 054	4 392	2 316	(779)	2 855
Annulation de l'amortissement des actifs	1 858	1 503	355					
Dotations et reprises de pertes de valeurs	(20 408)	(22 182)	1 774					
<b>Résultat net des activités en cours de cession</b>	<b>(15 208)</b>	<b>(19 068)</b>	<b>806</b>	<b>3 054</b>	<b>4 392</b>	<b>2 316</b>	<b>(779)</b>	<b>2 855</b>

## Annulation des amortissements de la période

Les actifs non courants des activités destinées à être cédées cessent d'être amortis dès lors qu'ils sont classés comme tel, conformément à IFRS 5. Etant donné que les actifs du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et des sociétés de distribution polonaises sont présentés en actifs destinés à être cédés au début de la période (31/12/2009), les amortissements sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 ont été annulés.

## Pertes de valeur et reprises de pertes de valeur

La norme IFRS 5 précise que la valeur des activités destinées à être cédées doit être évaluée au montant le plus faible entre la valeur comptable et la juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les valeurs de cession ont été déterminées sur la base des offres reçues par les acheteurs potentiels pour les activités destinées à être cédées.

Ainsi, au 31/12/2009, la valorisation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente avait eu pour conséquence la constatation d'une perte de valeur complémentaire de 107 037 K€ sur l'activité Marie Brizard hors *Vins France* et de 26 054 K€ sur l'activité *Distributeurs Polonais*, imputées sur les goodwill des activités destinées à être cédées, conformément à IFRS 5 (renvoyant sur IAS 36).

L'évolution des valeurs comptables des activités destinées à être cédées sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010 et la mise à jour des valeurs de cession ont conduit à la comptabilisation d'une perte de valeur complémentaire de 22 182 K€ sur l'activité Marie Brizard hors *Vins France*, et à la comptabilisation d'une reprise de perte de valeur de 1 774 K€ (au taux moyen EUR/PLN de la période) sur l'activité *Distributeurs Polonais*.

#### Détail des actifs et passifs des activités destinées à être cédées

Montants en K€	30/06/2010	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeurs polonais	Actifs Florida Distillers	31/12/2009	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeurs polonais
Goodwills (nets des pertes de valeur)	25 855	13 997	11 858		46 407	36 179	10 228
Immobilisations incorporelles	122 131	122 090	41		122 078	122 041	37
Immobilisations corporelles	49 545	27 721	2 223	19 601	29 004	26 899	2 105
Actifs financiers	1 932	1 841	91		1 549	1 536	13
Participations dans les entreprises associées	2 748	2 748			2 811	2 811	
Actifs d'impôts différés	273	79	194		204		204
<b>Actifs non courants</b>	<b>202 484</b>	<b>168 476</b>	<b>14 407</b>	<b>19 601</b>	<b>202 053</b>	<b>189 466</b>	<b>12 587</b>
Stocks et en-cours	61 101	28 635	11 334	21 132	37 690	26 028	11 662
Créances clients	58 313	33 679	14 846	9 788	56 822	42 523	14 299
Autres actifs courants	7 309	5 716	930	663	6 555	5 639	916
Trésorerie et équivalent de trésorerie	2 815	1 745	1 070		3 326	1 723	1 603
<b>Actifs courants</b>	<b>129 538</b>	<b>69 775</b>	<b>28 180</b>	<b>31 583</b>	<b>104 393</b>	<b>75 913</b>	<b>28 480</b>
<b>Total actifs des activités destinées à être cédées</b>	<b>332 022</b>	<b>238 251</b>	<b>42 587</b>	<b>51 184</b>	<b>306 446</b>	<b>265 379</b>	<b>41 067</b>

Montants en K€	30/06/2010	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeurs polonais	Actifs Florida Distillers	31/12/2009	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeurs polonais
Avantages au personnel	1 474	1 421	53		1 398	1 344	54
Autres provisions non courantes	1 803	1 788	15		2 456	2 445	11
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	2 451	1 949	502		2 771	2 233	538
Passifs d'impôts différés	45 921	44 688	46	1 186	44 870	44 859	11
Autres passifs non courants	4 578	4 578			4 456	4 456	
<b>Passifs non courants</b>	<b>56 227</b>	<b>54 424</b>	<b>617</b>	<b>1 186</b>	<b>55 951</b>	<b>55 337</b>	<b>614</b>
Provisions courantes	2 356	2 353	3		1 277	1 274	3
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	8 360	4 841	3 519		760	479	281
Emprunts à court terme	666	431	235		3 757	136	3 621
Fournisseurs et autres créditeurs rattachés	47 289	30 434	9 029	7 826	37 262	30 291	6 971
Dettes d'impôt	210	198	12		214	199	15
Autres passifs courants	21 629	12 842	1 427	7 360	17 050	15 537	1 513
<b>Passifs courants</b>	<b>80 509</b>	<b>51 099</b>	<b>14 225</b>	<b>15 186</b>	<b>60 320</b>	<b>47 916</b>	<b>12 404</b>
<b>Total passifs des activités destinées à être cédées</b>	<b>136 736</b>	<b>105 523</b>	<b>14 842</b>	<b>16 372</b>	<b>116 271</b>	<b>103 253</b>	<b>13 018</b>

## Créances et dettes intragroupe significatives / Procédure de Sauvegarde

Conformément à la norme IAS 27, les soldes bilanciers intragroupe des activités destinées à être cédées continuent d'être éliminés. Deux soldes intragroupe significatifs sont ainsi éliminés :

- la dette financière intragroupe de la société Marie Brizard auprès de Belvédère S.A. est éliminée pour un montant de 104 417 K€ (intérêts inclus). Dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde, le prêt de Belvédère S.A. a été déclaré dans les passifs de Marie Brizard. Juridiquement son remboursement est donc inclus dans le Plan et étalé sur 10 ans.
- le prêt intragroupe de la société Marie Brizard à Belvédère S.A. est éliminé pour un montant de 103 086 K€ (intérêts inclus). Dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde, le prêt de Marie Brizard n'a pas été déclaré dans les passifs de Belvédère S.A. Juridiquement son remboursement est donc exclu du Plan et reporté à 10 ans.

## Flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession

Montants en K€	30/06/2010 6 mois	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeur s polonais	Actifs Florida Distillers	30/06/2009 6 mois	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeur s polonais	Actifs Florida Distillers
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	2 721	3 068	(116)	(231)	(2 209)	(5 571)	4 743	(1 381)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(1 409)	(627)	(159)	(623)	(1 561)	(542)	(145)	(874)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(2 679)	(2 419)	(260)		(2 410)	2 232	(4 642)	
Autres	2		2		(245)		(245)	
<b>Variation de la trésorerie des activités cédées ou en cours de cession</b>	<b>(1 365)</b>	<b>22</b>	<b>(533)</b>	<b>(854)</b>	<b>(6 425)</b>	<b>(3 881)</b>	<b>(289)</b>	<b>(2 255)</b>

En outre, l'activité Marie Brizard (hors Vins France) a versé en janvier 2010 un dividende intragroupe à Belvédère S.A. de 6 500 K€.

## 13. Goodwills

Montants en K€	31/12/2009	Dépréciations	Variations de périmètre	Ecart de conversion	30/06/2010
<b>Ecarts d'acquisition bruts :</b>	<b>12 261</b>		<b>49</b>	<b>41</b>	<b>12 351</b>
- France					
- Russie	5 154				5 154
- Pologne	4 600			(47)	4 553
- Ukraine	321		49	72	442
- Turquie	294				294
- USA	1 315				1 315
- Autres	577			16	593
<b>Dépréciations :</b>	<b>(2 813)</b>	<b>(54)</b>		<b>(33)</b>	<b>(2 901)</b>
- Russie	(530)				(530)
- Pologne	(741)			(7)	(748)
- USA	(1 315)				(1 315)
- Ukraine		(54)		(4)	(59)
- Autres	(227)			(22)	(249)
<b>Ecarts d'acquisition nets</b>	<b>9 448</b>	<b>(54)</b>	<b>49</b>	<b>8</b>	<b>9 450</b>

Aucune variation significative des goodwills n'est à noter depuis le 31 décembre 2009.

## Tests de perte de valeur

Conformément à la norme IAS 36, les tests de perte de valeur ont été effectués sur les unités génératrices de trésorerie. Il ressort de ces tests de perte de valeur que les valeurs recouvrables des goodwill sont supérieures aux valeurs nettes comptables au 30 juin 2010.

## 14. Immobilisations incorporelles

Montants en K€	31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes	Ecart de conversion	30/06/2010
Concessions et brevets	2 251				(5)	2 246
Marques	24 837				147	24 984
Autres immobilisations incorporelles	13 555	21	(41)		(241)	13 294
<b>Valeurs brutes</b>	<b>40 642</b>	<b>21</b>	<b>(41)</b>		<b>(99)</b>	<b>40 524</b>
Concessions et brevets	(837)			(16)	6	(847)
Marques	(4 918)					(4 918)
Autres immobilisations incorporelles	(4 351)		40	(222)	87	(4 447)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(10 107)</b>		<b>40</b>	<b>(238)</b>	<b>93</b>	<b>(10 212)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>30 536</b>	<b>21</b>	<b>(1)</b>	<b>(238)</b>	<b>(6)</b>	<b>30 312</b>

### Marques

La valeur nette des marques au bilan s'élève à 20 066 K€ au 30/06/2010. Les marques de l'activité Marie Brizard hors activité *Vins France* sont présentées dans les *Actifs des activités destinées à être cédées*.

### Tests de perte de valeur sur les marques

Au 31/12/2009, les tests de perte de valeur réalisés sur les marques avaient conduit à la comptabilisation d'une perte de valeur à hauteur de 4 802 K€. Aucun indice de perte de valeur n'a été relevé au 30/06/2010.

Dans le cadre de l'émission des FRN, les marques suivantes sont nanties :

- Sobieski
- Youri Dolgorouki
- Marie Brizard (destinée à être cédée)
- Old Lady's (destinée à être cédée)
- Berger (destinée à être cédée)
- Polonaise
- Starogardzka
- Balsam Pomorski
- Krakowska
- Zawisza (second rang)

Leur valeur nette au bilan est de 87 475 K€ (incluant les marques reclassées en *Actifs des activités destinées à être cédées*).

La marque Zawisza est nantie auprès d'un établissement bancaire en garantie d'un emprunt d'un montant à l'origine de 5 000 K€.

### Droits à usufruit

Les droits perpétuels à usufruit sur les terrains en Pologne remplissent les critères de reconnaissance des actifs incorporels en IFRS et sont amortis sur la durée du droit perpétuel (99 ans). Ils sont comptabilisés sur la ligne *Autres immobilisations incorporelles*.

Au 30/06/2010, le montant des droits à usufruit est de 8 046 K€ en valeur nette.

## 15. Immobilisations corporelles

Montants en K€	31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Allocation des en cours	Activités cédées ou en cours de cession	Ecart de conversions	30/06/2010
Terrains	11 353	5				(5 151)	185	6 392
Constructions	59 035	61				(3 188)	103	56 011
Installations, matériel et outillage	94 641	320	(398)			(13 322)	272	81 514
Autres immobilisations corporelles	17 354	1 084	(301)		1 069	(194)	68	19 079
Immobilisations corporelles en cours	6 899	1 476	(60)		(1 069)	(221)	18	7 043
<b>Valeurs brutes</b>	<b>189 283</b>	<b>2 946</b>	<b>(759)</b>			<b>(22 076)</b>	<b>646</b>	<b>170 039</b>
Agencement des terrains	(409)			(8)		67	1	(348)
Constructions	(33 389)		1	(2 146)		404	97	(35 033)
Installations, matériel et outillage	(61 524)		361	(2 195)		4 407	284	(58 668)
Autres immobilisations corporelles	(7 028)		207	(1 435)		128	(23)	(8 151)
Immobilisations corporelles en cours	(251)			(14)			(10)	(276)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(102 601)</b>		<b>569</b>	<b>(5 798)</b>		<b>5 006</b>	<b>349</b>	<b>(102 475)</b>
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>86 682</b>	<b>2 946</b>	<b>(190)</b>	<b>(5 798)</b>		<b>(17 070)</b>	<b>995</b>	<b>67 564</b>

### Tests de perte de valeur

Au 30/06/2010, une perte de valeur de 1 411 K€ a été comptabilisée sur des actifs corporels en Pologne.

### Actifs destinés à être cédés

Le flux Activités cédées ou en cours de cession correspond au reclassement des actifs corporels de Florida Distillers cédés post-clôture en octobre 2010. La valeur nette de ces actifs corporels s'élève à 17 070 K€.

L'ensemble des biens immobiliers des sociétés filiales Sobieski trade, Destylarnia Sobieski, Polmos Krakow, Domain Menada Pologne, Polmos Lancut et Sobieski Sp. z.o.o. sont nantis en contrepartie de

l'octroi des FRN. La valeur nette des immobilisations corporelles données en garantie s'élève à 25 612 K€ au 30/06/2010.

## 16. Actifs financiers

Montants en K€	31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes	Ecart de conversion	30/06/2010
Titres de participations	1 271				2	1 272
Créances rattachées à des participations	59				2	61
Autres titres immobilisés	10 711	1 223	(1 724)		184	10 394
Autres immobilisations financières	37 588	59	(123)		705	38 229
<b>Valeurs brutes</b>	<b>49 629</b>	<b>1 282</b>	<b>(1 847)</b>		<b>893</b>	<b>49 957</b>
Titres de participations	(899)					(899)
Créances rattachées à des participations	(60)					(60)
Autres titres immobilisés	(6 423)		1 012	(408)		(5 819)
Autres immobilisations financières	(4 904)				(77)	(4 982)
<b>Dépréciations</b>	<b>(12 286)</b>		<b>1 012</b>	<b>(408)</b>	<b>(77)</b>	<b>(11 759)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>37 343</b>	<b>1 282</b>	<b>(835)</b>	<b>(408)</b>	<b>816</b>	<b>38 198</b>

La ventilation des actifs financiers sur la base des catégories IAS 39 est présentée à la Note 25.

### Titres de participation

Les titres de participation non consolidés sont présentés à la valeur nette comptable. Les sociétés qui ne sont pas intégrées dans le périmètre de consolidation sont des sociétés dormantes et/ou sans activité.

Dans le cadre des FRN, les titres de participation des sociétés consolidées suivants sont nantis :

- Marie Brizard et Roger International
- Moncigale (ex Les Chais Beaucairois)
- Cognac Gauthier
- William Pitters International
- Sobieski Trade
- Destylarnia Sobieski
- Polmos Krakow
- Polmos Lancut
- Sobieski Sp. z.o.o.

Dans le cadre de l'achat et de la plantation de vignes en Bulgarie, les titres des sociétés consolidées BCM et Domaine Menada Bulgarie ont été apportés en nantissement contre un prêt d'une valeur initiale de 7 millions d'euros. Ces vignes sont partiellement en phase de production.

### Autres titres

La ligne *Autres titres immobilisés* représente un portefeuille de titres de participation d'une valeur nette de 4 575 K€. Ces titres sont évalués à la juste valeur par le résultat.

## Autres actifs financiers

La valeur nette des *Autres immobilisations financières* (33 248 K€) se compose principalement des éléments suivants :

- un billet de trésorerie chez Belvédère S.A. auprès de Clico Investment Bank (27 081 K€),
- un *certificate of deposit* et des *treasury notes* dans la filiale américaine (4 273 K€),
- le solde d'un compte bancaire bloqué dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde dans la société Belvédère S.A. (1 306 K€)

Ces différentes valeurs de placement sont présentées en actifs non courants compte tenu de leur disponibilité supérieure à 3 mois.

### Billet de trésorerie Clico Investment Bank

Un placement d'une valeur initiale de 25 000 K€ avait été effectué le 10 juillet 2006 pour une durée de 2 ans sous la forme d'un billet de trésorerie à rémunération fixe auprès de l'établissement *Clico Investment Bank* situé à Trinidad et Tobago, et filiale du groupe *CL Financial* (ancien actionnaire majoritaire de Belvédère jusqu'au 31 juillet 2007). Le billet est arrivé à échéance le 10 juillet 2008, il n'a pas été remboursé, en conséquence de quoi, la société Belvédère a initié une action en justice.

A la fin de l'exercice 2008, *Clico Investment Bank* a rencontré des difficultés qui ont amené le gouvernement de Trinidad et Tobago à signer avec *Clico Investment Bank* un Memorandum Of Understanding le 29 janvier 2009.

Par ces accords, le gouvernement et la banque centrale de Trinidad et Tobago ont pris le contrôle de *Clico Investment Bank* et garanti totalement les déposants. Ces développements récents apportent au Groupe Belvédère une assurance raisonnable sur la recouvrabilité du billet de trésorerie. Des discussions sont en cours en vue d'un accord. La valorisation au 31 décembre des éléments constitutifs de cette transaction ont conduit à la comptabilisation d'une dépréciation de la créance pour un montant de 732 K€.

## 17. Stocks

Montants en K€	30/06/2010	31/12/2009
Matières premières	16 099	22 014
En-cours	2 943	4 146
Produits intermédiaires et finis	22 897	30 251
Marchandises	18 781	18 987
<b>Valeurs brutes</b>	<b>60 720</b>	<b>75 397</b>
Matières premières	(1 397)	(1 302)
En-cours	(24)	(52)
Produits intermédiaires et finis	(290)	(658)
Marchandises	(745)	(762)
<b>Dépréciations</b>	<b>(2 455)</b>	<b>(2 773)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>58 265</b>	<b>72 624</b>

La diminution des stocks par rapport au 31 décembre 2009 s'explique par le reclassement des stocks de Florida Distillers dans les actifs des activités destinées à être cédées (conformément à IFRS 5).

## 18. Clients et comptes rattachés

Montants en K€	30/06/2010	31/12/2009
Clients et comptes rattachés	88 343	108 126
Dépréciation clients et comptes rattachés	(9 924)	(9 880)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>78 419</b>	<b>98 246</b>

Certaines sociétés du Groupe (en France et en Pologne) font appel à l'affacturage des créances clients afin de contribuer au financement de leur besoin en fonds de roulement.

En Pologne, les contrats d'affacturage en place répondent aux conditions de décomptabilisation de la norme IAS 39, les créances clients cédées à l'actif ne figurent pas au bilan. Le montant reçu en contrepartie des créances non échues cédées au 30/06/2010 est de 1 706 K€ : cf. Note 24.

## 19. Autres actifs courants

Montants en K€	30/06/2010	31/12/2009
Avances et acomptes versés sur commande	5 194	2 824
Créances sociales et fiscales	6 416	7 921
Autres créances	11 978	11 736
<b>Valeurs brutes</b>	<b>23 588</b>	<b>22 482</b>
Autres créances	(3 776)	(3 728)
<b>Dépréciations</b>	<b>(3 776)</b>	<b>(3 728)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>19 812</b>	<b>18 754</b>

La ligne *Autres créances* est constituée pour l'essentiel de charges constatées d'avance.

## 20. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Montants en K€	30/06/2010	31/12/2009
Valeurs mobilières de placement	2 169	254
Disponibilités	12 180	8 713
<b>Trésorerie</b>	<b>14 349</b>	<b>8 967</b>

La trésorerie des activités destinées à être cédées est reclassée dans les *Actifs des activités destinées à être cédées*, conformément à la norme IFRS 5.

La trésorerie totale du Groupe, incluant les disponibilités des activités destinées à être cédées, est de 17 167 K€.

## 21. Composition du capital social et instruments dilutifs

	30/06/2010	31/12/2009
<b>Capital social (en K€)</b>	5 911	5 020
Nombre d'actions	2 955 410	2 509 990
Valeur nominale (en euros)	2	2
<b>Auto-détention et auto-contrôle</b>		
Nombre d'actions	848 378	865 992

### Auto-contrôle

Au 30 juin 2010, Belvédère S.A. détient 148 278 de ses propres actions, acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions ayant fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée générale de la société le 25 juin 2010.

D'autre part, la société française SVI détient 700 100 actions Belvédère S.A. en auto-contrôle, dont 239 050 achetés au SRD (Service de Règlement Différé). A la date de rédaction du présent document, la totalité des opérations au SRD a été dénouée.

Les titres auto-détenus et auto-contrôlés par le Groupe sont sans droit de vote et ne donnent pas droit à dividende.

Dans les états financiers, ils sont portés en diminution des capitaux propres, conformément à la norme IAS 32. La contrepartie des achats au SRD est enregistrée au passif dans les *Emprunts à court terme*.

### Potentiel dilutif

	30/06/2010 (*)	31/12/2009 (**)
<b>Nombre d'actions composant le capital</b>	<b>2 955 410</b>	<b>2 509 990</b>
Potentiel dilutif des BSA 2004 / 'BSAR1' Avant résolution du 1/03/2010 : strike à 85€ Après résolution du 1/03/2010 : strike à 41,25€ jusqu'au 31/12/2010, puis à 55€	615 240	676 764
Potentiel dilutif des BSAR 2006 / 'BSAR2' Avant résolution du 1/03/2010 : strike à 165€ Après résolution du 1/03/2010 : strike à 41,25€ jusqu'au 31/12/2010, puis à 55€	550 426	995 846
<b>Nombre d'actions potentiel</b>	<b>4 121 076</b>	<b>4 182 600</b>
<b>Capital en euros (valeur nominale 2€)</b>	<b>5 910 820</b>	<b>5 019 980</b>

(\*) 30/06/2010 : après modification des caractéristiques des bons

(\*\*) 31/12/2009 : avant modification des caractéristiques des bons

## Modification des caractéristiques des BSARs

Comme mentionné à la Note 1, par décision des Assemblées de porteurs de 'BSAR1' et 'BSAR2' du 23 décembre 2009, et approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 8 février 2010, les caractéristiques des bons ont été modifiées de la façon suivante :

	BSA 2004 / 'BSAR1'		BSAR 2006 / 'BSAR2'	
	<u>nouvelles caractéristiques</u>	<u>anciennes caractéristiques</u>	<u>nouvelles caractéristiques</u>	<u>anciennes caractéristiques</u>
Date Limite d'exercice	31/12/2014	14/12/2011	31/12/2014	11/04/2014
Parité Actions (Nb action / 1 bon)	1,0	1,1	1,0	1,0
Prix d'exercice unitaire des bons	41,25 € jusqu'au 31/12/2010 55 € jusqu'au 31/12/2014	85,00 €	41,25 € jusqu'au 31/12/2010 55 € jusqu'au 31/12/2014	165,00 €
Modalité de règlement par remise d'obligation			Remise de 26 Obligations A nouvelles pour l'exercice de 40 BSAR jusqu'au 31/12/2010 (30 BSAR jusqu'au 31/12/2014)	Remise d'une Obligation A pour l'exercice de 10 BSAR

Les modifications ont pris effet le 1<sup>er</sup> mars 2010 par la publication des avis Euronext référencés PAR 20100226 01039 EUR et PAR 20100226 01055 EUR.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010, 445 420 BSAR2 ont été exercés.

Depuis la modification de leurs caractéristiques, les BSARs sont comptabilisés dans les *Autres passifs non courants* dans la mesure où ils répondent à la définition d'instruments dérivés (cf. Notes 1 et 26). Leur valeur au 30 juin 2010 est de 15 154 K€.

## **22. Avantages au personnel**

Les engagements du Groupe sont relatifs à des indemnités de fin de carrière, des pensions invalidité et décès (Pologne), et médailles du travail (ou primes de jubilé en Pologne). Ces régimes à prestations définies sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19.

Les 2 principaux pays concernés par les avantages au personnel sont la France et la Pologne. Les sociétés du Groupe font appel à des actuaires pour évaluer les engagements.

Au 30/06/2010, il n'y a pas de variation significative des engagements par rapport au 31/12/2009 : le montant, hors activités destinées à être cédées, s'élève à 3 586 K€.

## 23. Provisions

Montants en K€	31/12/2009	Dotations	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Ecarts de conversion	30/06/2010
<b>Provisions pour retraites et avantages au personnel</b> (cf. Note 22)	<b>3 602</b>	<b>175</b>	<b>(174)</b>	<b>8</b>	<b>(25)</b>	<b>3 586</b>
Provisions à caractère fiscal	106					106
Autres provisions non courantes	22 143	24	(17)		4	22 154
<b>Autres provisions non courantes</b>	<b>22 249</b>	<b>24</b>	<b>(17)</b>		<b>4</b>	<b>22 260</b>
Provisions à caractère social - part < 1 an	189	44	(11)		28	250
Provisions à caractère fiscal - part < 1 an	13				2	15
Autres provisions - part < 1 an	1 009	6			104	1 119
<b>Provisions courantes</b>	<b>1 211</b>	<b>50</b>	<b>(11)</b>		<b>134</b>	<b>1 384</b>

### Provisions à caractère fiscal

En France, les sociétés appartenant au groupe d'intégration fiscale font l'objet d'un contrôle fiscal. Les montants provisionnés dans le cadre de ce contrôle sont de 106 K€ (*Provisions à caractère fiscal non courantes*). Le montant correspond aux rectifications acceptées par le Groupe : cf. Note 29.

### Autres provisions pour risque

Une provision non courante pour risques financiers de 22 000 K€ avait été comptabilisée sur l'exercice précédent (31/12/2009) afin de couvrir globalement différents risques à caractère financiers portant sur les actifs du Groupe.

## 24. Dettes financières

Montants en K€	30/06/2010	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts obligataires	501 979	19 307	135 148	347 524
Emprunts bancaires	13 366	8 632	3 593	1 141
Intérêts courus sur emprunts	16 216	11 824		4 392
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>531 561</b>	<b>39 763</b>	<b>138 741</b>	<b>353 057</b>
<b>Dettes financières court terme</b>	<b>56 097</b>			

Les dettes financières sont des passifs financiers comptabilisés au coût amorti selon la méthode du Taux d'Intérêt Effectif (TIE) : cf. Note 25.

La part à plus d'un an des dettes financières long terme (491 798 K€) est présentée au bilan dans les passifs non courants sur la ligne *Emprunts à long terme – part à plus d'un an*.

La part à moins d'un an des dettes financières long terme (39 763 K€) est présentée au bilan dans les passifs courants sur la ligne *Emprunts à long terme – part à moins d'un an*.

Les dettes financières court terme (56 097 K€) sont présentées au bilan dans les passifs courants sur la ligne *Emprunts à court terme*.

### Variation des dettes financières sur la période

Montants en K€	31/12/2009	Nouveaux emprunts	Remboursement	Variation nette	Transformation OBSAR A et B en OBSAR A nouvelles (1/03/2010)	Exercices des BSARS 2 (conversion en capital)	Ecart de conversion	30/06/2010
Emprunts obligataires	510 107				10 243	(18 374)		501 979
Intérêts courus échus sur OBSAR	10 243				(10 243)			
<b>Emprunts obligataires</b>	<b>520 351</b>					<b>(18 374)</b>		<b>501 979</b>
Emprunts bancaires	16 803	19	(3 619)				164	13 366
Intérêts courus sur emprunts	3 908			12 309				16 216
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>541 062</b>	<b>19</b>	<b>(3 619)</b>	<b>12 309</b>	<b>0</b>	<b>(18 374)</b>	<b>164</b>	<b>531 561</b>

### Dette obligataire

Comme rappelé à la Note 1 dans le paragraphe relatif à la Procédure de Sauvegarde, les dettes financières (principal et intérêts courus) des sociétés sous Procédure de Sauvegarde ont été rééchéancées sur la durée du Plan de Sauvegarde. Par conséquent, les emprunts FRN et OBSAR sont ventilés au bilan en suivant l'échéancier du Plan, conformément à la norme IAS 1 : la part des emprunts remboursable à moins d'un an est présentée dans les *Passifs courants*, la part remboursable à plus d'un an dans les *Passifs non courants*.

Conformément à IAS 39, dans la mesure où le Plan de Sauvegarde et le nouvel échéancier ne modifient pas de façon substantielle les termes des dettes FRN et OBSAR (l'allongement de la durée des emprunts n'impacte pas les flux de trésorerie actualisés de manière substantielle, les intérêts étant déterminés selon les termes des contrats d'origine), la valeur comptable des dettes FRN et OBSAR au bilan n'a pas été modifiée. Le Plan de Sauvegarde n'a généré aucun impact résultat à la date de restructuration.

### Dettes FRN (Floating Rate Notes)

A l'origine, le montant de la dette financière FRN est de 375 000 K€ remboursable *in fine* en mai 2013. Les intérêts étaient payés trimestriellement et calculés sur un taux EURIBOR + 325bp.

A partir du 10/11/2009, date du jugement d'homologation du Plan de Sauvegarde :

- le nouveau principal de la dette FRN est de 412 156 K€ et correspond au principal d'origine augmenté des intérêts courus jusqu'à la date du 10/11/2009,
- le remboursement du principal est étalé sur une durée de 10 ans (2010 – 2019). Le paiement est effectué au 10 novembre par échéances annuelles progressives (cf. Note 1), la première échéance étant le 10 novembre 2010 pour un montant de 15 852 K€ correspondant à 3,846% du principal. Ce montant est présenté dans les *Passifs courants*,
- les intérêts courants pendant la période du Plan sont calculés sur la même base que celle prévue par le contrat initial (EURIBOR + 325bp) et seront payés annuellement (le taux de base applicable est l'EURIBOR 12 mois.)

### Dettes OBSAR

A l'origine, le montant de la dette obligataire OBSAR est de 160 001 K€ en principal (Obligations A) remboursable *in fine* en avril 2014 avec une possibilité de conversion des obligations en capital par exercice des bons rattachés aux obligations (BSAR2).

Initialement, les intérêts étaient calculés sur un taux fixe annuel de 7,692% par émission de coupon (Obligation B) capitalisable par regroupement : 13 Obligations B donnaient droit à 1 Obligation A. Les obligations B étaient payables en cash *in fine*.

A partir du 10/11/2009, date du jugement d'homologation du Plan de Sauvegarde :

- le nouveau principal de la dette OBSAR au 10/11/2009 était de 108 193 K€, ce qui correspondait au principal d'origine diminué des conversions en capital et augmenté des intérêts courus jusqu'à la date du 10/11/2009,
- au 1<sup>er</sup> mars 2010, les caractéristiques des OBSAR ont été modifiées (cf. paragraphe ci-dessous) : les anciennes obligations A et B sont remplacées par de nouvelles obligations A au nombre de 1 704 873.
- sur la période, 289 523 OBSAR ont été converties en capital par exercice de BSAR2, ce qui a diminué la dette de 18 374 K€ et ramène le principal à 89 819 K€.
- le remboursement du principal est étalé sur une durée de 10 ans (2010 – 2019). Le paiement est effectué au 10 novembre par échéances annuelles progressives (cf. Note 1), la première échéance étant le 10 novembre 2010 pour un montant de 3 455 K€ correspondant à 3,846% du principal. Ce montant est présenté dans les *Passifs courants*,
- la méthode de calcul et de capitalisation des intérêts courants pendant la durée du Plan se fait sur la même base que celle prévue par le contrat initial (taux fixe annuel de 7,692% par émission de nouvelles obligations capitalisables par regroupement). Ces intérêts seront payés *in fine* le 10/11/2019.

## Modification des caractéristiques des OBSAR A et B

A l'origine, le principal de l'emprunt OBSAR est constitué d'Obligations A d'une valeur nominale de 1650 € rémunérées annuellement par émission d'une Obligation B d'une valeur de 126,923 €. Les Obligations B ne portaient pas intérêts et étaient payables *in fine*. Pendant la durée de l'emprunt, celles-ci pouvaient être converties en Obligations A portant intérêt (13 Obligations B donnant droit à 1 Obligation A).

Comme mentionné à la Note 1, par décision des Assemblées de porteurs d'Obligations A et B du 23 décembre 2009, les Obligations A et B sont remplacées par les Obligations An (A nouvelles) d'une valeur de 63,462 € et selon la parité suivante :

1 Obligation A donne droit à 26 Obligations An

1 Obligation B donne droit à 2 Obligations An

Les caractéristiques de l'Obligation An sont les suivantes :

	<u>nouvelles caractéristiques (Obligation An)</u>	<u>anciennes caractéristiques (Obligation A)</u>
Échéance	10/11/2019	10/04/2014
Nominal	63,462 € multiplication par 26 du nombre d'obligations	1 650 €
Remboursement du principal	progressif 2010-2019 suivant l'échéancier du Plan de Sauvegarde	in fine
Coupon annuel (intérêt)	7,692% (1/13 d'Obligation An) versé par émission d'une Obligation Bn d'une valeur de 4,881 €	7,692% (1/13 d'Obligation A) versé par émission d'une Obligation B d'une valeur de 126,923 €
Capitalisation des intérêts	13 Obligations Bn donnent droit à 1 Obligation Bn	13 Obligations B donnent droit à 1 Obligation A portant intérêt
Remboursement des intérêts/coupon	in fine	in fine
Modalité de conversion en capital	Remise de 26 Obligations An pour l'exercice de 40 BSAR jusqu'au 31/12/2010 (30 BSAR jusqu'au 31/12/2014)	Remise d'une Obligation A pour l'exercice de 10 BSAR

Ces modifications ont pris effet le 1<sup>er</sup> mars 2010 par la publication des avis Euronext référencés PAR 20100226 01047 EUR et PAR 20100226 01060 EUR.

## **Autres dettes financières**

En Bulgarie, l'emprunt long terme souscrit par la société Belvedere Capital Management permettant le financement du projet de plantation de vignes, initié en 2005, a été reclassé (5 425 K€) dans les passifs courants (*Emprunts à long terme – part à moins d'un an*) en conséquence du non respect de certains covenants. Un ré-échecement de cet emprunt est en cours de finalisation avec l'établissement bancaire.

Au 30 juin 2010, le montant des dettes financières relatives aux locations-financement est de 1 781 K€, présentées sur la ligne *Emprunts bancaires*.

Les emprunts court terme (56 097 K€) correspondent à des lignes de crédit ayant pour fonction le financement des BFR d'exploitation dans les filiales.

En complément de ces lignes de crédit, des contrats d'affacturage sont en place en Pologne (montant reçu en contrepartie des créances non échues cédées au 30/06/2010 : 1 706 K€). Ces contrats d'affacturage répondant aux conditions de décomptabilisation de la norme IAS 39, les créances clients cédées et la dette financière ne figurent pas au bilan.

Enfin, les achats d'actions Belvedere effectués au SRD par la société filiale SVI (cf. Note 21) sont enregistrés en diminution des capitaux propres et en contrepartie d'une dette financière court terme pour 7 033 K€ au 30 juin 2010. A la date de rédaction du présent document, la totalité des opérations au SRD a été dénouée.

## 25. Instruments financiers et facteurs de risques financiers

### Juste valeur des instruments financiers selon les catégories IAS 39

Montants en K€	Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat	Instruments dérivés	Actifs disponibles à la vente	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	30/06/2010
<b>Actifs :</b>					
Actifs financiers	4 575		374	33 249	38 198
Créances clients				78 419	78 419
Autres actifs courants				19 812	19 812
Trésorerie et équivalent de trésorerie	14 349				14 349
<b>Passifs :</b>					
Emprunts à long terme - part à plus d'un an				491 798	491 798
Emprunts à long terme - part à moins d'un an				39 763	39 763
Emprunts à court terme				56 097	56 097
Instruments dérivés passifs (BSARs)		15 154			15 154
Fournisseurs et autres créiteurs rattachés				46 095	46 095

### Facteurs de risques financiers

#### Risque de liquidité lié à l'endettement du Groupe

Au 30 juin 2010, le montant au bilan des dettes financières concernées par le Plan de Sauvegarde est de 519 780 K€ (intérêts courus inclus), ce qui représente 90% des dettes financières du Groupe.

Le montant actualisé des dettes courantes (dettes d'exploitation et d'impôt) concernées par le Plan de Sauvegarde est de 17 426 K€ (inclus les passifs des activités destinées à être cédées).

Le remboursement des dettes concernées par le Plan de Sauvegarde est étalé progressivement sur 10 ans : cf. l'échéancier de remboursement à la Note 1.

La première échéance du Plan, payable le 10/11/2010, s'élève à 38 952 K€. Le montant inclut les intérêts de la dette financière courant sur la période 10/11/2009-10/11/2010 (hors intérêts de la dette OBSAR payés *in fine*). Tel que mentionné dans les Evénements significatifs, le paiement de cette 1<sup>ère</sup> échéance sera financé en premier lieu par les revenus de la cession de actifs de Florida Distillers ainsi que par la trésorerie du reuue des principales filiales du Groupe.

Comme exposé à la Note 1, le respect des échéances du Plan de Sauvegarde dépend pour une large part de la réalisation du programme de cession d'actifs et des opérations en capital.

### Covenants bancaires

Les sociétés du Groupe ayant recours à des financements bancaires sont engagées à respecter certains covenants incluant notamment des ratios de rentabilité et de solvabilité. Au 30/06/2010, ces covenants sont respectés par les sociétés du Groupe, à l'exception de ceux portant sur un emprunt en Bulgarie dont un rééchelonnement est en cours de finalisation, comme précisé à la Note 24.

Un récapitulatif des actifs donnés en garantie au titre des financements accordés est présenté à la Note 28.

### Risque de taux

#### ❖ Sensibilité aux taux d'intérêt

Montants en K€	30/06/2010	Taux fixe	Taux variable
Emprunts obligataires	501 979	89 823	412 156
Emprunts bancaires	13 366	811	12 555
<b>Principal</b>	<b>515 344</b>	<b>90 634</b>	<b>424 711</b>
Intérêts courus	16 216		
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>531 561</b>		
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>56 097</b>	<b>8 026</b>	<b>48 071</b>

La dette rémunérée à taux variable représente 83% de la dette financière du Groupe au 30 juin 2010. Par conséquent, la sensibilité des charges d'intérêt aux taux (principalement EURIBOR, WIBOR, LIBOR) est forte : une augmentation des taux de 100 points de base aurait pour effet une augmentation des charges d'intérêts de 1 094 K€ (soit + 7,7%).

#### ❖ Sensibilité aux taux de change

Montants en K€	30/06/2010	Euros	Zlotys Polonais	Litas Lituanais (*)	Leva Bulgares (*)	Autres devises
Emprunts obligataires	501 979	501 979				
Emprunts bancaires	13 366	11 315	1 478	20	107	446
Intérêts courus	16 216	16 216				
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>531 561</b>	<b>529 510</b>	<b>1 478</b>	<b>20</b>	<b>107</b>	<b>446</b>
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>56 097</b>	<b>16 815</b>	<b>26 458</b>	<b>1 410</b>	<b>2 888</b>	<b>8 526</b>

(\*) devises à parité Euro fixe

Au 30 juin 2010, 94% de la dette financière du Groupe est en euros ou dans une devise dont la parité est fixe par rapport à l'euro. L'exposition au risque de change (essentiellement les lignes court terme libellées en zloty polonais qui financent des besoins en fonds de roulement dans la même devise) est donc très limitée.

### Risque de crédit

#### ❖ Maturité des créances client

Montants en K€	30/06/2010	Non échu	Echu < 90 jours	Echu depuis 90-180 jours	Echu > 180 jours
Clients et comptes rattachés	88 343	64 698	10 178	3 149	10 318
Dépréciations	(9 924)		(495)	(293)	(9 137)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>78 419</b>	<b>64 698</b>	<b>9 684</b>	<b>2 857</b>	<b>1 181</b>

La part des créances clients échues depuis plus de 90 jours et non dépréciées est de 4,6%.

#### ❖ Sensibilité aux taux de change

Montants en K€	30/06/2010	Créances euro ou devises fixes	Pologne	USA	Autres pays	Créances devises
Créances clients	78 419	34 192	33 460	4 777	5 991	44 228
Impact variation des cours de 10%	4 423					4 423
Pourcentage sur les créances Groupe	6%					

## 26. Autres passifs

### Autres passifs non courants

Les *Autres passifs non courants* (30 454 K€) se composent principalement des éléments suivant :

- passifs du Plan de Sauvegarde (hors dettes financières) : compte tenu de leur nature et de leur échéance, les différents soldes sont classés en passifs non courants, pour 13 357 K€
- instruments dérivés (BSARs) pour 15 154 K€

Comme précisé à la Note 1, ces passifs du Plan de Sauvegarde - dans la mesure où ils ne sont pas rémunérés et où leur remboursement est étalé sur 10 ans ou reporté à 10 ans, sont actualisés : l'impact au 30/06/2010 est une diminution de 12 201 K€ des passifs – ce montant inclut les passifs de la société Marie Brizard comptabilisés dans les passifs des activités destinées à être cédées. La reprise de l'actualisation de ces soldes est constatée à chaque période en contrepartie des charges financières. Le montant actualisé des passifs non financiers du Plan de Sauvegarde est de 13 357 K€ au 30/06/2010.

## Ventilation des dettes du Plan de Sauvegarde hors dettes financières au 30/06/2010

Montants en K€	Part non courante (comptabilisée dans les <i>Autres passifs non courants</i> )	Part courante (comptabilisée dans les <i>Autres passifs courants</i> )	Marie Brizard (comptabilisés dans les <i>Passifs des activités destinées à être cédées</i> )	Total autres passifs du Plan de Sauvegarde
Fournisseurs	1 520	83	2 590	4 193
Dettes fiscales	11 746	783	478	13 007
Dettes sociales	15	1	129	145
Autres	76	5		81
<b>Autres passifs du Plan de sauvegarde (valeur actuelle)</b>	<b>13 357</b>	<b>872</b>	<b>3 197</b>	<b>17 426</b>

Avant l'application du Plan, les dettes étaient classées dans les différents postes des passifs courants en fonction de leur nature.

L'échéancier de remboursement (en valeur nominale) de l'ensemble des passifs concernés par le Plan de Sauvegarde est présenté à la Note 1.

### Instruments dérivés (BSARs)

Comme présenté à la Note 1, du fait de la modification de leurs caractéristiques décidée le 8/2/2010, les BSARs ne répondent plus à la définition d'instruments de capitaux propres et ont été requalifiés en instruments dérivés (norme IAS 39).

Montants en K€	Comptabilisation initiale directement en <b>capitaux propres</b>	Impact des exercices de BSARs en contrepartie des <b>capitaux propres</b>	Variation de juste valeur par le <b>compte de résultat</b>	30/06/2010
Instruments dérivés passifs (BSARs)	6 530	(5 523)	14 147	15 154

Conformément à la norme IAS 39, les BSARs ont été initialement comptabilisés à la juste valeur à la date de modification de leurs caractéristiques (8/2/2010) en contrepartie des capitaux propres. L'impact des exercices de 445 420 BSARs sur la période est également enregistré directement dans les capitaux propres.

La variation de juste valeur sur la période a été enregistrée en charge financière au compte de résultat.

Afin de déterminer les différents impacts comptables mentionnés ci-dessus, les BSARs ont fait l'objet d'une valorisation.

### Autres passifs courants

Montants en K€	30/06/2010	31/12/2009
Avances et acomptes reçus	1 619	6 347
Dettes fiscales et sociales (incl. droits d'accises)	31 032	51 145
Autres dettes	9 617	9 377
<b>Autres passifs courants</b>	<b>42 269</b>	<b>66 869</b>

Les autres passifs courants comprennent principalement la dette d'exploitation liée aux droits sur alcool (droits d'accises). La variation du poste par rapport au 31/12/2009 s'explique par l'effet de la saisonnalité.

## 27. Information sectorielle

### Zones géographiques

Les éléments des comptes de résultat semestriels 2010 et 2009 et du bilan 30/06/2010 sont retraités des activités cédées ou en cours de cession.

Les activités destinées à être cédées du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* appartiennent à la région *Europe de l'Ouest*.

Les activités destinées à être cédées des distributeurs polonais appartiennent à la région *Pologne*.

Les activités destinées à être cédées de Florida Distillers appartiennent à la région *Autres pays*.

Les opérations et soldes de ces activités sont retraités sur les régions concernées.

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	30 juin 2010
Chiffre d'affaires hors-groupe	161 625	58 270	21 622	7 461	15 740	99		264 817
Chiffre d'affaires groupe	6 791	767	22	3 527	252	99	(11 458)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>168 416</b>	<b>59 037</b>	<b>21 644</b>	<b>10 988</b>	<b>15 992</b>	<b>198</b>	<b>(11 458)</b>	<b>264 817</b>
Droits d'accises	(102 940)		(13 995)					(116 935)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>65 477</b>	<b>59 037</b>	<b>7 649</b>	<b>10 988</b>	<b>15 992</b>	<b>198</b>	<b>(11 458)</b>	<b>147 883</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3 804</b>	<b>(158)</b>	<b>294</b>	<b>(594)</b>	<b>(8 013)</b>	<b>(5 715)</b>		<b>(10 382)</b>
Autres produits et charges opérationnels								(1 653)
Résultat financier								(21 471)
Impôt sur les résultats								(370)
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession								(15 208)
<b>Résultat</b>								<b>(49 085)</b>
Ecarts d'acquisition	3 805		344		5 301			9 450
Immobilisations incorporelles	15 338	11 046	39	1 242	1 879	768		30 312
Immobilisations corporelles	26 268	4 538	7 485	21 818	7 228	227		67 564
<b>Actif immobilisé</b>	<b>45 411</b>	<b>15 584</b>	<b>7 868</b>	<b>23 060</b>	<b>14 408</b>	<b>995</b>		<b>107 326</b>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>2 055</b>	<b>21 685</b>	<b>7 165</b>	<b>8 655</b>	<b>12 733</b>	<b>36 983</b>		<b>89 277</b>
<b>Impôts différés et passifs non courants</b>	<b>(2 240)</b>	<b>731</b>	<b>(1 022)</b>	<b>48</b>	<b>3 940</b>	<b>(29 286)</b>		<b>(27 829)</b>
<b>Capitaux employés</b>	<b>45 226</b>	<b>38 001</b>	<b>14 011</b>	<b>31 763</b>	<b>31 081</b>	<b>8 692</b>		<b>168 774</b>
Investissements	421	71	1 029	1 392	42	13		2 968
Dotations aux amortissements	(2 144)	(649)	(551)	(886)	(385)	(6)		(4 621)

Le compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2009 est retraité des activités cédées ou en cours de cession :

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	30 juin 2009
Chiffre d'affaires hors-groupe	173 110	54 719	24 751	8 949	14 394	52		<b>275 975</b>
Chiffre d'affaires groupe	6 867	894	309	4 014	25	207	(12 316)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>179 977</b>	<b>55 613</b>	<b>25 060</b>	<b>12 963</b>	<b>14 419</b>	<b>259</b>	<b>(12 316)</b>	<b>275 975</b>
Droits d'accises	(116 036)		(13 941)					<b>(129 977)</b>
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>63 941</b>	<b>55 613</b>	<b>11 119</b>	<b>12 963</b>	<b>14 419</b>	<b>259</b>	<b>(12 316)</b>	<b>145 998</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>2 947</b>	<b>(1 685)</b>	<b>215</b>	<b>(929)</b>	<b>(10 184)</b>	<b>(1 436)</b>		<b>(11 072)</b>
Autres produits et charges opérationnels								
Résultat financier								<b>(18 575)</b>
Charge d'impôt								<b>3 379</b>
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession								<b>4 392</b>
<b>Résultat</b>								<b>(21 876)</b>

Les éléments de bilan 30/06/2009 ne sont pas retraités des activités destinées à être cédées, ils ne sont pas comparables avec les éléments du compte de résultat :

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	30 juin 2009
Ecart d'acquisition	38 428	143 216	320		5 789			<b>187 754</b>
Immobilisations incorporelles	14 296	145 360	58	1 246	1 607	763		<b>163 330</b>
Immobilisations corporelles	31 074	37 186	7 418	19 474	24 160	237		<b>119 549</b>
<b>Actif immobilisé</b>	<b>83 798</b>	<b>325 762</b>	<b>7 796</b>	<b>20 720</b>	<b>31 556</b>	<b>1 000</b>		<b>470 633</b>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>39 131</b>	<b>41 841</b>	<b>7 804</b>	<b>10 396</b>	<b>30 574</b>	<b>(22 874)</b>		<b>106 872</b>
<b>Impôts différés, provisions et passifs non courants</b>	<b>(3 456)</b>	<b>(55 015)</b>	<b>(558)</b>	<b>5</b>	<b>(875)</b>	<b>995</b>		<b>(58 904)</b>
<b>Capitaux employés</b>	<b>119 473</b>	<b>312 588</b>	<b>15 042</b>	<b>31 121</b>	<b>61 256</b>	<b>(20 879)</b>		<b>518 601</b>
Investissements	1 302	402	204	2 038	1 046	132		5 123
Dotations aux amortissements	(2 183)	(2 541)	(609)	(847)	(1 332)	(22)		(7 533)

## Chiffre d'affaires par activité

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2010 est retraité des activités cédées ou en cours de cession.

Les activités destinées à être cédées du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* appartiennent au segment *Vodka et Spiritueux*.

Les activités destinées à être cédées des distributeurs polonais appartiennent au segment *Autres boissons distribuées*.

Les activités destinées à être cédées de Florida Distillers appartiennent au segment *Autres* et constituaient à elles seules ce segment, qui n'apparaît donc plus.

Les chiffres d'affaires de ces activités sont retraités sur les segments concernés.

Montants en K€	Vodka et spiritueux	Vins	Autres boissons distribuées	Holding	inter-secteurs	30 juin 2010
Chiffre d'affaires hors-groupe	195 383	68 403	932	99		264 817
Chiffre d'affaires groupe	606	2 536	463	99	(3 704)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>195 989</b>	<b>70 939</b>	<b>1 395</b>	<b>198</b>	<b>(3 704)</b>	<b>264 817</b>
Droits d'accises	(116 935)					(116 935)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>79 055</b>	<b>70 939</b>	<b>1 395</b>	<b>198</b>	<b>(3 704)</b>	<b>147 883</b>

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2009 est retraité des activités cédées ou en cours de cession :

Montants en K€	Vodka et spiritueux	Vins	Autres boissons distribuées	Holding	inter-secteurs	30 juin 2009
Chiffre d'affaires hors-groupe	208 484	66 934	505	52		275 975
Chiffre d'affaires groupe	187	2 927	643	207	(3 964)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>208 671</b>	<b>69 861</b>	<b>1 148</b>	<b>259</b>	<b>(3 964)</b>	<b>275 975</b>
Droits d'accises	(129 977)					(129 977)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>78 694</b>	<b>69 861</b>	<b>1 148</b>	<b>259</b>	<b>(3 964)</b>	<b>145 998</b>

## 28. Actifs donnés en garantie et engagements hors-bilan

### Résumé des actifs donnés en garantie

Pays	Nature de l'obligation	Nature des actifs	Valeur de l'actif au bilan consolidé 30/06/2010 (montants en K€)
France	Emprunt obligataire FRN (412 156 K€ principal)	Titres détenus par les garantes polonaises	aucune
		Fonds de commerce polonais (1) Marques (détaillé à la Note 14) Immobilisations corporelles (détaillé à la Note 15)	aucune 87 475 25 612
	Emprunt bancaire long terme (5 000 K€ principal)	Marque Zawisza	aucune
Pologne	Lignes de crédit bancaires accordées à Sobieski Sp. z.o.o. (autorisation de 26 353 K€)	Créances d'exploitation Immobilisations corporelles	variable
	Lignes de crédit accordées aux distributeurs (autorisation de 4 075 K€)	Créances d'exploitation, dépôt en compte courant	variable
Lituanie	Ligne de crédit court terme (autorisation de 1 607 K€)	Entrepôt, stocks, créances d'exploitation, dépôt en compte courant	variable
	Prêts et lignes long terme (3 923 K€)	Immeubles, stocks, créances d'exploitation, dépôt en compte courant, droit d'exploitation de la marque Sobieski à Vilnius	variable
Bulgarie	Emprunt bancaire long terme (5 492 K€ principal)	Titres de BCM détenus par Belvedere SA	aucune
		Fonds de commerce des sociétés BCM, Domain Menada Bulgarie, SAKAR	aucune
	Lignes de crédit (autorisation de 3 074 K€)	Immobilisations corporelles Stocks	8 629 796
USA	Ligne de crédit (autorisation de 14 669 K€)	Immobilisations corporelles, créances d'exploitation, stocks	variable
Turquie	Emprunt bancaire long terme (499 K€)	Actifs de productions, biens immobiliers	
Danemark	Ligne de crédit (autorisation de 645 K€)	Créances d'exploitation	402

(1) à l'exception de Sobieski Sp. z.o.o.

### Engagements hors-bilan

Dans le cadre du développement de ses activités, le Groupe a pris des engagements en matière de promotion commerciale pour une durée de 4 ans. Le montant de ces engagements au 30 juin 2010 est de l'ordre de 25 millions d'euros.

Les autres engagements du Groupe n'ont pas connu d'évolution significative depuis le 31 décembre 2009.

## 29. Litiges et passifs éventuels

### Contrôles fiscaux en France

La société Belvédère S.A. ainsi que les sociétés du groupe d'intégration fiscale ont fait l'objet d'une vérification de comptabilité qui a débuté le 19 janvier 2009. Pour la plupart des sociétés, le contrôle concerne l'IS, la TVA et les autres taxes pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 jusqu'au 31 décembre 2007.

Le tableau ci-dessous récapitule pour chaque société la situation au regard de cette procédure de contrôle fiscal au 30/06/2010 :

Société	Années concernées	Statut	Sommes mises en recouvrement
Belvédère S.A.	2006-2007	Procédure en cours (dont acceptation 35 K€ et 50 K€)	-
Sobieski SARL	2007	Procédure en cours	-
Marie Brizard	2006-2007	Procédure en cours	-
Cognac Guatier	2006-2007	Procédure en cours	-
Moncigale	2006-2007	Procédure en cours	-
William Pitters	2006	Acceptation	15 K€
Belvédère en qualité de société tête de groupe	2007	Procédure en cours	-
Marie Brizard en qualité de société tête de groupe	2006	Acceptation (95 K€)	-

Au 30/06/2010, les sociétés concernées contestent formellement les chefs de redressements envisagés qui n'ont pas été acceptés.

Elles ont décidé de ne pas provisionner les éléments discutés au titre de ces contrôles.

# **Belvédère SA**

Siège Social : 10 Avenue Charles Jaffelin - 21200 Beaune  
Société Anonyme au capital de 5 910 920 €  
N° Siret : 380 695 213

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle**

DIDIER ROUX

MAZARS

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

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 de la société Belvédère SA, relatifs à la période du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés 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.

### **1. 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.

Dans notre rapport du 9 juin 2010 relatif à l'exercice 2009, nous avons formulé une réserve relative aux diverses insuffisances concernant l'organisation et le fonctionnement des procédures comptables et financières concourant au dispositif de contrôle interne du Groupe Belvédère. Cette situation, inchangée par rapport à 2009, reste susceptible d'affecter le processus d'identification exhaustif des risques et la correcte traduction de ces derniers dans l'information comptable et financière publiée par le Groupe.

Sur la base de notre examen limité et sous cette réserve, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé 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 le paragraphe «Evénements significatifs» de l'annexe qui expose notamment :

- les termes du plan de sauvegarde homologué par le Tribunal de commerce de Dijon en date du 10 novembre 2009, et les incertitudes affectant la détermination du montant définitif du passif, et donc des échéances, consécutivement aux arrêts de la Cour d'appel de Dijon en date du 21 septembre 2010 ;
- les modalités de financement mises en œuvre par le Groupe pour honorer la première échéance du 10 novembre 2010 ;
- les risques susceptibles d'affecter la continuité d'exploitation du Groupe dans l'hypothèse où les plans de cessions d'actifs et de restructuration d'activités envisagés ne pourraient être mis en œuvre selon les dispositions du plan ;
- les conséquences du plan de sauvegarde sur les modalités de comptabilisation et de valorisation des actifs destinés à la vente.

**Belvédère SA**

30 juin 2010

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

A l'exception de l'incidence des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

*Fait à Saint Julien de Civry, Villeurbanne et Courbevoie, le 29 octobre 2010*

Les commissaires aux comptes

**DIDIER ROUX**

**MAZARS**

CHRISTINE DUBUS

LIONEL GOTLIB



## **Attestation du responsable du rapport financier du 1<sup>er</sup> semestre 2010**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés 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 et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 1 présente un tableau fidèle des événements 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.

Le 30 octobre 2010

**Jacques Rouvroy**  
Président Directeur Général