

BELVÉDÈRE

G R O U P



**RAPPORT  
FINANCIER  
ANNUEL 2011**

PREMIUM  
VODKA  
100% PURE RYE



# **GROUPE BELVEDERE**

## **RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2011**

---

**BELVEDERE**

Société Anonyme au capital de 6.479.806 euros  
Siège social : 7, quai de la Paix 30300 BEAUCAIRE  
380 695 213 RCS NÎMES



# SOMMAIRE

---

Rapport de gestion .....	<b>7</b>
Comptes consolidés et annexes .....	<b>55</b>
Comptes sociaux et annexes.....	<b>123</b>
Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés .....	<b>153</b>
Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels .....	<b>159</b>
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président en application de l'article L. 225-235 du Code de Commerce .....	<b>165</b>
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés .....	<b>171</b>
Rapport des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital social .....	<b>183</b>
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation du capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne.....	<b>187</b>
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission de bons d'émissions d'actions réservée à une catégorie de personnes .....	<b>191</b>
Attestation du responsable du rapport financier .....	<b>197</b>



## **BELVEDERE**

Société Anonyme au capital de 6.479.806 euros

Siège social :

7 Quai de la Paix  
30300 BEAUCAIRE

380 695 213 RCS NIMES

-----

### **RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale, en application des statuts et des dispositions du Code de commerce, pour délibérer sur les ordres du jour suivants :

#### **ORDRE DU JOUR ORDINAIRE**

- Lecture du rapport de gestion du Conseil d'administration intégrant le rapport sur la gestion du groupe ;
- Lecture des rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et quitus aux administrateurs ;
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
- Affectation du résultat ;
- Lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L.225-38 et suivants du Code de commerce ; approbation des nouvelles conventions ;
- Renouvellement du mandat d'administrateur de Monsieur Krzysztof TRYLINSKI ;
- Autorisation donnée à la Société de racheter en Bourse ses propres actions ;

#### **ORDRE DU JOUR EXTRAORDINAIRE**

- Lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur l'annulation des titres acquis dans le cadre du programme d'achat par la Société de ses propres actions ;
- Lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur le projet de délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration aux fins d'émission de bons d'émission d'actions ;
- Lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur le projet de délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration aux fins d'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des salariés ;
- Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration en vue d'émettre des bons

- d'émission d'actions (BEA) avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
- Délégation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social d'un montant maximum de 200.000 euros, par émission d'actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 2 euros chacune, réservées aux salariés de la société dans les conditions prévues par les articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 à L. 3332-24 du Code du travail.
- Autorisation conférée au Conseil d'administration d'annuler les actions acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions par la Société de ses propres actions.

La présente assemblée a été régulièrement convoquée conformément aux dispositions légales et réglementaires.

Le présent rapport, le projet de texte des résolutions, les rapports des commissaires aux comptes et, d'une manière générale, tous les documents prévus par la législation et la réglementation en vigueur ont été mis à votre disposition au siège social dans les conditions et délais prévus par la loi et les règlements, afin que vous puissiez en prendre connaissance.

## **I – SITUATION DU GROUPE, DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES**

Sur l'exercice 2011, l'activité du Groupe ainsi que son résultat opérationnel courant sont en nette amélioration par rapport à l'exercice précédent. Grâce à sa capacité d'innovation et en dépit des effets toujours négatifs des procédures en cours, le Groupe a su poser les bases de son développement futur.

En synthèse, les principaux facteurs expliquant cette amélioration sont :

- la vodka Krupnik, devenue en décembre 2011 la première vodka vendue sur le marché polonais,
- le franchissement du seuil symbolique du million de caisses de vodka Sobieski vendues aux Etats-Unis au cours l'exercice 2011, reflet de son succès commercial sur ce marché,
- une activité soutenue sur l'ensemble du sous-groupe MBRI tant sur le pôle spiritueux que sur les vins Moncigale.

### **1) Les principaux événements de l'exercice**

#### **Plan de Sauvegarde et placement en redressement judiciaire**

##### 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 S.A. 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 avait 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 concernait 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.

#### Paiement de la 1<sup>ère</sup> échéance du Plan

Le paiement de la première échéance du Plan de Sauvegarde, en date du 10 novembre 2010, a été financé en premier lieu par les revenus de la cession des actifs de Florida Distillers (USA) pour 48 millions de dollars et par la trésorerie reçue des principales sociétés du Groupe.

Le 10 novembre 2010, le Groupe a versé aux Commissaires à l'exécution du Plan la somme de 22 722 K€ (montant hors versements intragroupe).

Le montant versé au titre de la dette FRN au 10 novembre 2010 a été de 18 049 K€. Belvédère a considéré que, conformément à la décision de la Cour d'appel du 21 septembre 2010 sur la recevabilité des créances, les intérêts sur le principal couraient jusqu'au 15 mai 2013 et que l'ensemble du passif (principal et intérêts jusqu'en 2013) était amorti sur les 10 ans du Plan, au rythme progressif prévu par celui-ci.

Néanmoins, compte tenu de la divergence d'interprétation de l'arrêt du 21 septembre 2010 avec les Commissaires à l'exécution du Plan, Belvédère S.A. a versé un complément de 15 076 K€ en janvier 2011. En outre, le 15 février 2011, le Groupe a versé un montant supplémentaire de 3 986 K€ également au titre de la première échéance FRN, correspondant à la différence entre la somme déjà consignée et le montant demandé par Bank of New York Mellon, *Trustee* des porteurs de la dette FRN, portant ainsi l'échéance FRN totale à 37 111 K€. La demande de cette somme supplémentaire, qui résultait du calcul d'intérêts de retard sur le principal de la dette FRN (375 000 K€), était cependant contestée par le Groupe. La position du Groupe Belvédère étant que dans la mesure où le Plan de Sauvegarde homologué par le Tribunal imposait un remboursement étalé et progressif du principal de la dette FRN, ce principal ne pouvait être exigible et donc ne pouvait porter intérêts de retard et que de surcroît le paiement de ces intérêts ne figurait pas dans les engagements pris au travers du Plan de sauvegarde homologué par le Tribunal.

Montants en K€	Montant versé au 10 novembre 2010	Compléments versés au titre de la dette FRN en janvier et février 2011	Montant versé au titre de la 1ère échéance du Plan
Dette FRN (versement consigné)	18 049	19 062	37 111
Dette OBSAR (versement consigné)	3 295		3 295
<b>Sous-total des sommes consignées</b>	<b>21 344</b>	<b>19 062</b>	<b>40 406</b>
Autres créanciers hors groupe	1 378		1 378
<b>Totaux</b>	<b>22 722</b>	<b>19 062</b>	<b>41 784</b>

Les montants versés aux Commissaires à l'exécution du Plan au titre de l'emprunt FRN et de l'emprunt OBSAR (subordonné à l'emprunt FRN), soit 40 406 K€, ont été consignés sur un compte séquestre dans l'attente d'une décision de justice statuant sur l'attribution de cette somme. Ce montant est comptabilisé dans les actifs financiers non courants.

### Recevabilité des créances

Pour rappel, le Groupe avait fait appel de la décision du Juge Commissaire qui admettait la créance FRN déclarée 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. Dans son arrêt du 21 septembre 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 intérêts et intérêts de retard. Belvédère et ses filiales avaient formé un pourvoi en cassation à l'encontre de ces arrêts. La Cour de cassation, dans son arrêt daté du 13 septembre 2011, a rejeté les pourvois formés par la société.

### Résolution du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. et ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire

Le Tribunal de commerce de Dijon a prononcé dans un jugement du 4 avril 2011 la résolution du Plan de Sauvegarde de la société Belvédère S.A. Cette décision a été confirmée par l'arrêt de la Cour d'appel de Dijon du 7 juin 2011. La conséquence principale est l'arrêt de l'étalement des passifs concernés par le Plan de Sauvegarde, ces derniers retrouvant ainsi leurs échéances initiales, c'est-à-dire avant l'entrée de Belvédère S.A. sous la Procédure de Sauvegarde. Les 7 filiales qui bénéficiaient de la Procédure de Sauvegarde continuent d'être sous cette Procédure ; les montants des passifs de ces sociétés concernés par la Procédure de Sauvegarde sont présentés à la Note 26 de l'Annexe aux comptes consolidés.

Par un jugement en date du 16 juin 2011, le Tribunal de Commerce de Nîmes a prononcé l'ouverture d'une Procédure de Sauvegarde au bénéfice de la SAS Moncigale (sous-filiale de Belvédère S.A.)

Dans son jugement du 1<sup>er</sup> juillet 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes a constaté la confusion des patrimoines entre la société SAS Moncigale et la société Belvédère S.A. et ouvert la Procédure de Sauvegarde « par extension de celle déjà ouverte à l'égard de la SAS Moncigale, ..., à l'égard de la SA Belvédère. »

Dans sa décision du 20 septembre 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes a converti la Procédure de Sauvegarde sous laquelle étaient placées la société Belvédère S.A. et sa sous-filiale Moncigale en Procédure de Redressement judiciaire, le Tribunal ayant constaté l'état de cessation des paiements des deux sociétés depuis le 14 juin 2011. Une période d'observation est ouverte jusqu'au 16 décembre 2011 renouvelée jusqu'au 16 juin 2012, autorisant la poursuite d'activité jusqu'à cette date. Le Tribunal a confié à un Administrateur judiciaire une mission d'assistance auprès des sociétés dans toutes les opérations concernant la gestion.

En date du 11 juillet 2011, le Ministère Public a interjeté appel de la décision du 1<sup>er</sup> juillet 2011. Dans son arrêt du 8 mars 2012 (événement postérieur à la clôture), la Cour d'appel de Nîmes a reçu l'appel interjeté par le Ministère Public et annulé le jugement d'extension de la Procédure de sauvegarde à Belvedere S.A. ainsi que celui de sa conversion en Procédure de Redressement judiciaire. Le Redressement judiciaire est maintenu pour la filiale Moncigale.

Le 20 mars 2012 (événement postérieur à la clôture), une Procédure de Redressement judiciaire au bénéfice de Belvédère S.A. a été ouverte par le Tribunal de commerce de Dijon qui a désigné un Administrateur judiciaire avec mission d'assister les dirigeants et fixé une première période d'observation à 6 mois.

La Procédure de Redressement judiciaire 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.

#### Procédures en cours dans les filiales

En date du 8 août 2011, Bank of New York Mellon a adressé une mise en demeure de payer aux filiales garantes, dans le cadre du contrat d'émission des obligations FRN. Dans le cas où cette mise en demeure devrait être suivie d'effet, celle-ci devrait s'inscrire dans les Plans de sauvegarde homologués par le Tribunal de commerce de Dijon.

Le 23 août 2011, Bank of New York Mellon a formulé auprès du Tribunal de commerce de Dijon une requête pour constater l'état de cessation de paiement des filiales garantes au contrat FRN et en conséquence ordonner la résolution des Plans de Sauvegarde pour chacune des filiales garantes et prononcer l'ouverture d'une procédure de Redressement judiciaire à leur encontre. Cette requête a été examinée par le Tribunal de commerce de Dijon au cours de l'audience du 26 mars 2012. Le Tribunal a convenu d'un report au 11 juin 2012.

#### Conséquences dans les états financiers

##### ❖ Continuité d'exploitation

Les comptes sont arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation.

Compte tenu de l'ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire le 20 mars 2012, telle qu'exposée ci-dessus, la Direction du Groupe estime que les flux de trésorerie prévisionnels permettront d'assurer la continuité de son exploitation.

La Procédure de Redressement judiciaire permettra au Groupe de trouver des solutions pérennes au règlement de sa dette.

##### ❖ Actifs destinés à être cédés : pas d'application de la norme IFRS 5 au 31 décembre 2011

Dans le cadre de la Procédure de Redressement judiciaire, la Direction prévoit un remboursement des dettes du Groupe principalement au travers de cessions d'actifs et d'opérations en capital.

Le programme de cession d'actifs sera décidé, délimité et mis en place en 2012 ; il constitue en effet un élément important du Plan de redressement qui sera présenté devant le Tribunal de commerce de Dijon dans les prochaines semaines, dans le respect de la Procédure en cours. Ce n'est qu'à l'issue de son approbation par le Tribunal que le périmètre et les modalités de cessions d'actifs pourront être arrêtés et les processus de cessions entérinés. Par conséquent, à la date de rédaction du présent document, les conditions définies par la norme IFRS 5 ne sont pas réunies, tant au regard du périmètre définitif des actifs destinés à être cédés qu'au regard du caractère hautement probable de la réalisation de ces cessions.

La norme relative au traitement des activités abandonnées n'est donc pas applicable sur les états financiers du 31 décembre 2011, et ces derniers sont établis sur la base d'un périmètre d'activité non retraité des cessions potentielles futures ; ils sont comparables aux états financiers de la période précédente.

❖ Dette financière : classement dans les Passifs courants

Depuis la résolution du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. le 4 avril 2011, les dettes FRN et OBSAR ainsi que les autres passifs de la société (dettes bancaires, dettes auprès des fournisseurs, dettes sociales et dettes fiscales) sont classées en dettes à court terme. Du fait de la Procédure de Redressement judiciaire, la société bénéficie d'une protection contre les éventuelles actions de ses créanciers.

Transfert du siège social

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 3 septembre 2011 a décidé de transférer le siège social de 10 avenue Charles Jaffelin à BEAUNE (21200) à 7 Quai de la Paix à BEAUCAIRE (30300), suite à la décision du tribunal de commerce de Nîmes d'étendre la procédure de sauvegarde de la société MONCIGALE (filiale du groupe) à la société BELVEDERE.

Gouvernance du Groupe

Le 5 octobre 2011, le Conseil d'administration de la société a procédé à la nomination de Monsieur Krzysztof TRYLINSKI aux fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général en remplacement de Jacques ROUVROY, et Monsieur Erik Antony SKORA aux fonctions de Directeur Général Délégué en remplacement de Krzysztof TRYLINSKI.

**2) les chiffres clés, l'analyse de l'activité du Groupe**

Synthèse

En K Euros	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	910 617	860 734	5,8%
Chiffre d'affaires hors droits	571 917	571 537	0,1%
EBITDA	8 909	1 560	471,1%
Marge EBITDA	1,6%	0,3%	+ 1,3 pt
Résultat opérationnel courant	(5 209)	(12 211)	57,3%
Résultat opérationnel	(18 351)	11 033	-266,3%
Coût de la dette	(34 917)	(37 387)	
Résultat financier	(36 386)	(69 690)	
Résultat net part du Groupe	(54 655)	(53 963)	

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2011 s'élève à 910,6 M€, en croissance de 5,8 % par rapport à l'exercice précédent et de 8,1 % à change constant. Hors droits, le chiffre d'affaires 2011 totalise 571,9 M€, soit en légère progression de 0,1 %.

L'écart de tendance relevé provient essentiellement de l'effet de l'augmentation des charges de droits d'accises sur le marché polonais qui ont progressé de 19 % sur cet exercice, et de l'évolution du mix produit sur cette région. Les droits en Pologne sont calculés sur la base d'un montant fixe par unité

appliqué aux volumes d'alcool produits. Les fortes variations enregistrées sur les différentes gammes de produits vendus en Pologne ont modifié très sensiblement le mix produit conduisant à une diminution du prix moyen global des ventes compensée par une croissance significative des ventes en volumes.

L'Ebitda courant de l'exercice 2011 ressort en nette progression à 8,9 M€ à comparer aux 1,6 M€ atteint l'exercice précédent. L'amélioration de ce résultat provient essentiellement du dynamisme commercial enregistré par les principales régions : Pologne, France, Etats-Unis.

Le résultat opérationnel courant consolidé de l'exercice reste négatif de -5,2 M€ mais néanmoins en nette amélioration par rapport aux -12,2 M€ constatés l'exercice précédent.

Sur l'exercice 2011, le résultat financier s'élève à -36,4 M€ à comparer aux -69,7 M€ de l'exercice 2010. Cette diminution provient principalement à la fois de l'impact en 2010 d'une charge complémentaire de 26,1 M€ en application de la norme IAS 39 suite à la re-caractérisation des BSARs en instruments financiers et de l'incidence à hauteur de -10,7 M€ en 2010 de l'actualisation des passifs non rémunérés du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. : cette actualisation avait été comptabilisée en 2009 dans le cadre de l'étalement dans le temps de ces passifs et a été reprise en 2010, conséquemment à leur reclassement dans les passifs courants.

Le coût de la dette sur la période ressort à 34,9 M€ en baisse par rapport aux 37,4 M€ enregistrés sur l'exercice 2010. Il est essentiellement constitué des intérêts financiers courants issus des emprunts FRN et OBSAR. Cette évolution provient d'une part de l'ajustement sur l'exercice 2010 des intérêts de retard historiques sur le principal de la dette FRN depuis l'entrée de Belvédère S.A. en Procédure de Sauvegarde jusqu'au 31 décembre 2009 - cette régularisation représentait sur la période 2010 une charge de 5,2 M€ (cf. Principaux événements de l'exercice), et d'autre part de l'augmentation en 2011 par rapport à 2010 de l'Euribor 3 mois, index sur lequel sont calculés les intérêts de l'emprunt FRN.

Les pertes de change nettes sur la période s'élèvent à - 3M€ contre un gain net de 3,6 M€ en 2010. La perte de change de la période provient principalement de l'impact de l'évolution défavorable du dollar US par rapport à l'Euro et du zloty polonais pour les soldes bilanciaux.

Le résultat net part du groupe ressort en perte à -54,7 M€ contre - 54M€ l'exercice précédent.

### 3) Analyse des principales zones d'activités

#### Pologne

En K Euros	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	547 642	512 243	6,9%
Chiffre d'affaires HDT	237 664	252 044	-5,7%
EBITDA	15 182	12 164	24,8%
Marge EBITDA	6,4%	4,8%	+ 1,6 pt
Résultat opérationnel courant	8 960	6 655	35%

En Pologne, le Groupe a réalisé au cours de l'exercice 2011 un chiffre d'affaires de 547,6 M€ en progression de 6,9% par rapport à l'exercice précédent ; à taux de change constant il progresse de 10,5%. Net des droits d'accises, le chiffre d'affaires 2011 à 237,7 M€ enregistre une évolution de -5,7 % par rapport à l'exercice 2010. Tel que décrit plus haut, la principale raison de la forte augmentation du poids des droits provient de l'évolution du mix des produits vendus. Les charges de droits d'accises en Pologne sont basées sur les volumes produits ; les fortes variations enregistrées sur les différentes

gammes de produits vendus en Pologne ont modifié très sensiblement le mix produit conduisant à une diminution du prix moyen global des ventes, qui a été compensée par une croissance significative des ventes en volumes. A périmètre et change constants les ventes hors droits de l'exercice s'inscrivent en retrait de -2,6 %.

En 2011, le marché global de la vodka en Pologne a enregistré un repli en valeur de 4,2% (source *AC Nielsen*). A fin décembre 2011, les ventes de vodka du groupe représentent près de 22% du marché total de la vodka en Pologne contre 20,2 % en décembre 2010. Cette performance est notamment due au remarquable succès commercial rencontré par la vodka Krupnik qui, 20 mois seulement après son lancement, est devenue en décembre 2011 la première vodka vendue sur le marché polonais et a atteint 14,3% de parts de marché pour l'ensemble de sa gamme (source *AC Nielsen*).

L'Ebitda dégagé en Pologne a atteint 15,2 M€ sur l'exercice 2011 contre 12,2 M€ en 2010, soit une progression de 25%.

### Europe de l'ouest

En K Euros	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	266 380	248 698	7,1%
Chiffre d'affaires HDT	266 380	248 698	7,1%
EBITDA	17 186	16 134	6,5%
Marge EBITDA	6,5%	6,5%	- 0,0 pt
Résultat opérationnel courant	13 057	11 885	10%

Pour rappel, cette région regroupe la totalité des activités *Spiritueux* et *Vins* de Marie Brizard ainsi que celles de la structure scandinave ; elle inclut aussi les ventes du Groupe au réseau duty free.

Globalement, le chiffre d'affaires a enregistré une progression substantielle de 7,1 % à 266,4 M€ contre 248,7 M€ en 2010. L'Ebitda a atteint 17,2 M€, il est en progression de 6,5 % par rapport à l'année précédente.

L'activité du sous-groupe Marie Brizard sur la période s'inscrit en augmentation de 6,5 % à 257,2 M€ de chiffre d'affaires contre 241,5 M€ en 2010. Les ventes du pôle spiritueux ont progressé de près de 5,6 % par rapport à l'exercice précédent : elles ont profité en fin d'année de l'effet positif d'une demande très soutenue de la part des clients qui ont souhaité se prémunir de l'augmentation des droits sur les alcools entrée en vigueur en France le 1<sup>er</sup> janvier 2012. L'activité Vins français au travers de la société Moncigale a enregistré une progression de son chiffre d'affaires de 9,4 %, cette performance est notamment due au succès rencontré par la nouvelle gamme de produits Fruit & Wine lancée au cours de l'exercice 2011.

Les ventes de la filiale scandinave du Groupe ont représenté 9,2 M€ de chiffre d'affaires soit une augmentation de près de 28 % par rapport à l'exercice 2010. Cette forte progression est le résultat des efforts marketings et commerciaux entrepris sur la marque de vodka Danzka depuis la fin de l'année 2010.

## Lituanie

En K Euros	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	42 838	44 840	-4,5%
Chiffre d'affaires HDT	14 116	15 841	-10,9%
EBITDA	1 048	1 317	-20,4%
Marge EBITDA	7,4%	8,3%	- 0,9 pt
Résultat opérationnel courant	128	392	-67%

Au cours de l'année 2011, le marché lituanien de la vodka a chuté de 8 % par rapport à 2010. Les principales raisons de cette situation sont encore à trouver dans les contrecoups de la crise internationale et la diminution de la population. C'est aussi l'une des principales raisons qui expliquent la diminution du chiffre d'affaires en 2011 de 4,5 % par comparaison à l'exercice 2010. La stratégie commerciale tant sur le marché lituanien qu'à l'exportation ainsi que l'importante restructuration industrielle opérée en Lituanie par les filiales du Groupe ont permis de maintenir un Ebitda à un niveau significatif de plus de 1 M€ en 2011 et positionne favorablement les sociétés locales pour leur développement futur.

## Bulgarie

En K Euros	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	12 644	15 909	-20,5%
Chiffre d'affaires HDT	12 644	15 909	-20,5%
EBITDA	(732)	1 226	-159,7%
Marge EBITDA	n/a	7,7%	
Résultat opérationnel courant	(2 420)	(712)	-240%

Sur l'exercice 2011, les sociétés bulgares du Groupe ont enregistré un chiffre d'affaires de 12,6 M€ en baisse de 20 % par rapport à l'exercice précédent. Les raisons de cette évolution sont à rapprocher de celles évoquées précédemment pour la Lituanie.

La diminution significative de l'activité a eu une répercussion directe sur la rentabilité, l'Ebitda 2011 ressort négatif à -0,7 M€ contre un Ebitda positif pour 1,2 M€ en 2010.

## USA

En K Euros	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	26 758	24 481	9,3%
Chiffre d'affaires HDT	26 758	24 481	9,3%
EBITDA	(12 827)	(15 907)	19,4%
Marge EBITDA	n/a	n/a	
Résultat opérationnel courant	(12 979)	(16 686)	22%

Les ventes de l'exercice 2011 sont en progression de 9,3 % par rapport à l'exercice précédent et en hausse de près de 16 % à taux de change constant. L'objectif du million de caisses vendues a été atteint sur le territoire américain durant l'année 2011 par la vodka Sobieski. Le Groupe estime être parvenu en un temps record à un niveau très significatif de pénétration et de notoriété sur le marché

US ; cette position va permettre de poursuivre le développement avec de réelles perspectives de rentabilité dans un très proche avenir.

Pour rappel, le Groupe avait cédé le 15 octobre 2010 les actifs de Florida Distillers. Les données de la région *USA* ont été retraitées de ces activités cédées sur l'exercice 2010. 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.

#### Autres régions

En K Euros	2011	2010	Variation
Chiffre d'affaires	14 242	14 482	-1,7%
Chiffre d'affaires HDT	14 242	14 482	-1,7%
EBITDA	343	(2 919)	111,8%
Marge EBITDA	2,4%	n/a	
Résultat opérationnel courant	(75)	(3 485)	98%

Cet ensemble regroupe les autres implantations géographiques du Groupe Belvédère : principalement le Brésil, l'Ukraine et la Biélorussie.

Les bonnes performances au Brésil, qui totalise 7,8 M€ de chiffre d'affaires et 1,5 M€ d'Ebitda en 2011, sont dans la continuité des exercices précédents.

Sur les autres pays, les procédures en cours ont contraint le Groupe à suspendre ses projets de développement sur ces régions. De ce fait, les coûts dans ces filiales ont été réduits de manière sensible, ce qui explique le résultat opérationnel courant à l'équilibre en 2011 alors qu'il était largement négatif à -3,5 M€ sur l'exercice précédent.

## **II – EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE**

### **1. L'ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire :**

Ces événements intervenus postérieurement à la date de clôture de l'exercice social ont été exposés au paragraphe I ci-dessus.

### **2. Augmentation de capital par exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital :**

Le Conseil d'administration du 27 avril 2012 a constaté une augmentation de capital résultant de l'exercice de BSA 2004 et BSA 2006 durant la période du 9 février 2011 au 31 mars 2012. Le Conseil d'administration a ainsi constaté que 102.295 actions nouvelles d'une valeur nominale de 2 € ont été émises au prix de 55 €, soit 204.590 euros de valeur nominale et 5.421.635 euros de prime d'émission.

Le Conseil d'administration a alors constaté une augmentation de capital de 204.590 € pour être porté de 6.275.216 € à 6.479.806 € et a modifié les statuts en conséquence.



### III – RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS DE LA SOCIETE

#### 1. Présentation des comptes sociaux et consolidés

Les comptes sociaux et les comptes consolidés au 31 décembre 2011 que nous soumettons à votre approbation ont été établis en conformité avec les règles de présentation et les méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont décrites à la Note 3 des Annexes aux Comptes consolidés et à la Note 2 des Annexes aux comptes sociaux de Belvédère S.A.

##### 1.1. Comptes consolidés

Les méthodes de consolidation sont décrites dans l'Annexe aux Comptes consolidés.

##### 1.1.1. Périmètre de consolidation

Les sociétés inscrites dans le périmètre de consolidation du Groupe Belvédère sont indiquées dans l'Annexe aux Comptes consolidés.

Les autres participations ne sont pas consolidées, et ce en application des règles de consolidation.

##### 1.1.2. Synthèse du bilan consolidé 31 décembre 2011

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009 retraité IFRS 5 (*)
Goodwills	76 437	81 267	9 448
Immobilisations incorporelles	147 912	152 587	30 536
Immobilisations corporelles	84 637	93 748	86 682
Autres actifs non courants	88 255	69 024	43 521
<b>Actifs non courants</b>	<b>397 240</b>	<b>396 626</b>	<b>170 188</b>
Actifs courants	288 118	288 454	212 321
Trésorerie et équivalents de trésorerie	30 492	31 363	8 967
Actifs des activités destinées à être cédées			306 446
<b>Actifs courants</b>	<b>318 610</b>	<b>319 817</b>	<b>527 734</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>715 850</b>	<b>716 443</b>	<b>697 921</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>(197 678)</b>	<b>(185 768)</b>	<b>(167 820)</b>
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	3 894	9 365	506 734
Autres passifs non courants	93 455	119 091	44 441
<b>Passifs non courants</b>	<b>97 349</b>	<b>128 455</b>	<b>551 175</b>
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	568 073	536 182	34 328
Emprunts à court terme	40 753	47 816	43 204
Autres passifs courants	207 353	189 757	120 762
Passifs des activités destinées à être cédées			116 271
<b>Passifs courants</b>	<b>816 179</b>	<b>773 755</b>	<b>314 566</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>715 850</b>	<b>716 443</b>	<b>697 921</b>

(\*) Conformément à la norme IFRS 5, le bilan 31 décembre 2009 est retraité des activités préalablement destinées à être cédées dans le cadre du Plan de Sauvegarde : Marie Brizard hors Vins France et les distributeurs polonais

### 1.1.3. Synthèse du résultat consolidé 31 décembre 2011

Montants en K€ sauf mention contraire	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois (*)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>910 617</b>	<b>860 734</b>	<b>825 813</b>
Achats consommés	(388 494)	(388 518)	(367 432)
Charges externes	(97 767)	(100 699)	(100 421)
Charges de personnel	(67 700)	(70 512)	(71 346)
Impôts et taxes	(349 194)	(299 361)	(284 325)
Dotations aux amortissements	(11 273)	(12 442)	(13 183)
Autres produits et charges d'exploitation	(1 397)	(1 414)	684
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(5 209)</b>	<b>(12 211)</b>	<b>(10 210)</b>
Autres produits et charges opérationnels	(13 142)	23 244	(150 200)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(18 351)</b>	<b>11 033</b>	<b>(160 410)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(34 917)</b>	<b>(37 387)</b>	<b>(32 029)</b>
Autres produits et charges financiers	(1 469)	(6 200)	(22 769)
Variation de la juste valeur des instruments dérivés (BSARs) <sup>1</sup>		(26 104)	
<b>Résultat financier</b>	<b>(36 386)</b>	<b>(69 690)</b>	<b>(54 798)</b>
Impôt sur les résultats	(86)	(1 219)	35 184
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(12)	(25)	134
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>(54 836)</b>	<b>(59 901)</b>	<b>(179 890)</b>
Résultat net d'impôt des activités cédées ou en cours de cession		6 058	2 267
<b>Résultat net</b>	<b>(54 836)</b>	<b>(53 843)</b>	<b>(177 623)</b>
Part du groupe	(54 655)	(53 963)	(177 500)
dont résultat net des activités poursuivies	(54 655)	(60 021)	(179 767)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession		6 058	2 267
Intérêts minoritaires	(181)	120	(123)
dont résultat net des activités poursuivies	(181)	120	(123)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession			

(\*) Retraitement de la période 31 décembre 2009, conformément à la norme IFRS 5 :

- le résultat net des activités cédées (activité Florida Distillers cédée sur l'exercice 2010) est présenté sur une ligne distincte.

- les comptes de résultat des activités du sous-palier Marie Brizard hors Vins France et des distributeurs polonais ont été réintégrés dans le résultat des activités poursuivies en raison de la modification du programme de cession d'actifs à la fin de l'exercice 2010. Dans les comptes publiés du 31 décembre 2009, ils avaient été présentés dans le résultat net des activités cédées ou en cours de cession.

<sup>1</sup> Variation de juste valeur des Bsars :

A partir du 1er janvier 2011, les Bsars répondent à nouveau à la définition d'instruments de capitaux propres. De ce fait, il n'y a plus sur la période de variation de juste valeur enregistrée au compte de résultat.

#### 1.1.4. Situation de l'endettement net consolidé

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Cash et équivalents cash	(30 492)	(31 363)	(8 967)
Financements court terme	40 753	47 816	43 204
FRN	465 936	441 353	414 772
dont principal	375 000	375 000	412 391
dont intérêts	90 936	66 353	2 381
OBSAR	93 124	90 147	109 359
dont principal	78 914	82 551	108 197
dont intérêts	14 210	7 596	1 162
Autres dettes financières	12 907	14 047	16 931
<b>Dettes financières nettes au bilan</b>	<b>582 228</b>	<b>562 000</b>	<b>575 299</b>
Dette nette des activités destinées à être cédées au 31/12/2009			3 962
Sommes consignées sur comptes séquestre FRN et OBSAR (*)	(40 528)	(21 344)	
dont principal	(40 406)	(21 344)	
dont intérêts	(122)		
<b>Dettes financières nettes retraitées des activités destinées à être cédées et des sommes consignées</b>	<b>541 700</b>	<b>540 656</b>	<b>579 261</b>

(\*) Les sommes versées au titre des dettes FRN et OBSAR sous la 1ère échéance du Plan de Sauvegarde ne sont pas comptabilisées en diminution de la dette financière mais en augmentation des actifs financiers non courants du fait qu'elles ont été consignées.

## 1.2. Comptes sociaux

Synthèse du bilan de la société Belvédère S.A. au 31 décembre 2011

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010
Immobilisations incorporelles	30 474	30 477
Immobilisations corporelles	8	214
Immobilisations financières	474 371	442 501
<b>Actif immobilisé</b>	<b>504 853</b>	<b>473 191</b>
Stocks & en-cours	170	295
Créances d'exploitation	93 311	133 223
<b>Actif circulant</b>	<b>93 481</b>	<b>133 518</b>
Ecart de conversion actif	1 817	1 696
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>600 151</b>	<b>608 405</b>
Capital	6 398	6 265
Primes d'émission, fusion, apport	128 031	124 514
Réserve légale	502	502
Report à nouveau	(268 623)	(243 709)
Résultat exercice	(47 179)	(24 914)
<b>Capitaux propres</b>	<b>(180 871)</b>	<b>(137 342)</b>
<b>Provisions risques et charges</b>	<b>29 486</b>	<b>29 085</b>
Emprunts obligataires convertibles	93 121	90 148
Autres emprunts obligataires	465 936	441 353
Emprunts & dettes c/o ets de crédit	1 761	1 686
Emprunts & dettes financières Divers	1 360	1 113
Dettes fournisseurs & comptes rattachés	20 717	14 508
Dettes fiscales & sociales	20 970	20 895
Dettes s/ immobilisations et comptes rattachés	1 851	1 851
Autres dettes	137 068	135 662
Produits constatés d'avance	8 751	9 442
<b>Emprunts et dettes</b>	<b>751 535</b>	<b>716 657</b>
Ecart de conversion passif		4
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>600 151</b>	<b>608 405</b>

## Synthèse du compte de résultat 2011 de la société Belvédère S.A.

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>248</b>	<b>492</b>
Autres produits	3 182	11 254
Achats et variations de stock	(131)	(120)
Autres achats externes	(11 696)	(11 834)
Impôts, taxes et assimilés	(34)	(114)
Salaires et charges sociales	(3 330)	(2 761)
Dotation aux amort.& provisions / immobilisations	(212)	(15)
Dotation aux provisions / actif circulant	(84)	(249)
Autres charges	(36)	(204)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>(12 094)</b>	<b>(3 551)</b>
Produits financiers	10 261	27 347
Charges financières	(46 798)	(52 952)
<b>Résultat financier</b>	<b>(36 537)</b>	<b>(25 605)</b>
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>(48 631)</b>	<b>(29 156)</b>
Produits exceptionnels	5 084	13 795
Charges exceptionnelles	(6 384)	(12 685)
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>(1 300)</b>	<b>1 110</b>
Impôts sur les bénéfices	2 753	3 132
<b>Résultat</b>	<b>(47 179)</b>	<b>(24 914)</b>

Au 31 décembre 2011, les capitaux propres de la Société ressortent à – 180.871K euros pour un capital de 6.398K euros. Il apparaît donc que les capitaux propres sont inférieurs à la moitié du capital social.

L'article L225-248 prévoit que dans ce cas le Conseil d'administration est tenu dans les quatre mois qui suivent l'approbation des comptes ayant fait apparaître cette perte, de convoquer l'assemblée générale extraordinaire à l'effet de décider s'il y a lieu à dissolution anticipée de la société.

Cependant la procédure de sauvegarde et maintenant la procédure de redressement judiciaire suspendent cette obligation conformément au dernier alinéa de l'article L225-248 du Code de Commerce.

### **2. Analyse de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires**

L'essentiel de l'activité de la société Belvédère est lié à sa position de holding de groupe.

### **3. Analyse financière des risques**

#### **3.1. Risque de liquidité lié à l'endettement du Groupe**

Belvédère S.A. porte l'essentiel des dettes financières totales du Groupe au 31 décembre 2011 (92%). Du fait de la résolution du Plan de Sauvegarde de la société et de l'ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire, un risque existe sur les dettes de la société.

Au 31 décembre 2011, la trésorerie disponible du Groupe est de 30 492 K€ et les sommes consignées dans le cadre de la 1<sup>ère</sup> échéance du Plan de Sauvegarde au titre des dettes FRN et OBSAR de 40 406 K€. Ces montants ne suffisent pas à couvrir le risque lié à l'endettement financier.

Cependant, la Procédure de Redressement judiciaire doit permettre au Groupe de trouver des solutions au règlement de sa dette et à sa continuité d'exploitation.

### 3.2. Risque de taux d'intérêt

Montants en K€	31/12/2011	Taux fixe	Taux variable
Emprunts obligataires	460 551	85 551	375 000
Intérêts échus FRN et OBSAR portant intérêt de retard	74 907	6 583	68 324
Emprunts bancaires	12 524	2 125	10 399
Participation des salariés	151	151	
<b>Principal</b>	<b>548 133</b>	<b>94 410</b>	<b>453 723</b>
Intérêts courus hors intérêts FRN et OBSAR échus	23 834		
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>571 967</b>		
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>40 753</b>		<b>40 753</b>

Le montant des dettes financières à taux variable représente 84% de la dette financière totale du groupe au 31 décembre 2011. La sensibilité des charges d'intérêt aux variations de taux d'intérêt (principalement EURIBOR, WIBOR, LIBOR) est donc forte : une augmentation des taux de 100 points de base aurait pour effet une augmentation des charges d'intérêts de 14%.

### 3.3. Risque liés aux nantissements et suretés

Le financement de l'emprunt FRN a été octroyé en contrepartie de nantissements et garanties accordés par la société et sept de ses principales filiales. Ces nantissements sont récapitulés à la Note 28 *Actifs donnés en garanties* des Annexes aux Comptes consolidés au 31 décembre 2011.

### 3.4. Risque de change

Montants en K€	31/12/2011	Euros	Zlotys Polonais	Litas Lituanais (*)	Leva Bulgares (*)	Autres devises
Emprunts obligataires	460 551	460 551				
Emprunts bancaires	12 524	11 120	1 150	163	91	
Participation des salariés	151	151				
Intérêts courus	98 741	98 741				
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>571 967</b>	<b>570 563</b>	<b>1 150</b>	<b>163</b>	<b>91</b>	
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>40 753</b>	<b>31 091</b>	<b>4 020</b>	<b>3 208</b>	<b>2 142</b>	<b>292</b>

(\*) devises à parité Euro fixe

Les dettes financières libellées en devises (hors devises à parité Euro fixe) représentent moins de 1% des dettes totales du Groupe au 31 décembre 2011. Par conséquent, l'exposition au risque de change est très limitée.

#### IV- INFORMATION SUR LES DELAIS DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS

Tableau du solde des dettes fournisseurs de la société Belvédère S.A. au 31 décembre 2011, par dates d'échéance :

Montants en K€	moins de 30 jours	entre 30 et 60 jours	plus de 60 jours	Total TTC
Dettes à échoir *		59		59
Dettes échues **	522	496	9 628	10 646
Factures non parvenues	26	4	9 982	10 012
<b>Montant total TTC ***</b>	<b>548</b>	<b>559</b>	<b>19 610</b>	<b>20 717</b>

\* Dettes dont le terme du paiement est postérieur à la clôture

\*\* Dettes dont le terme du paiement est antérieur à la clôture

\*\*\* Dont dettes contestées : 782 K€ ; Litigieuses : 3 163 K€

Tableau du solde des dettes fournisseurs de la société Belvédère S.A. au 31 décembre 2010, par dates d'échéance :

Montants en K€	moins de 30 jours	entre 30 et 60 jours	plus de 60 jours	Total TTC
Dettes à échoir *		500		500
Dettes échues **	262		9 209	9 471
Factures non parvenues	101	45	4 391	4 537
<b>Montant total TTC ***</b>	<b>363</b>	<b>545</b>	<b>13 600</b>	<b>14 508</b>

\* Dettes dont le terme du paiement est postérieur à la clôture

\*\* Dettes dont le terme du paiement est antérieur à la clôture

\*\*\* Dont dettes contestées : 782 K€ ; Litigieuses : 2 497 K€

## **V – ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT**

Compte tenu de son activité, nous vous rappelons que la société Belvédère S.A. n'a eu aucune activité en matière de recherche et de développement.

## **VI – PERSPECTIVES 2012**

Comme indiqué dans les *Evénements significatifs* des Annexes aux Comptes consolidés, la Procédure de redressement judiciaire permettra au Groupe de trouver des solutions pérennes au règlement de sa dette et à sa continuité d'exploitation.

## **VII – AFFECTATION DU RESULTAT**

Nous vous proposons d'affecter la perte de l'exercice, s'élevant à 47.178.135 euros, en totalité au compte Report à Nouveau.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividende, pour les trois précédents exercices, ont été les suivantes :

Exercices	Dividendes par action
31.12.2008	Néant
31.12.2009	Néant
31.12.2010	Néant

## **VIII– DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT**

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater et 223 quinquies du Code Général des Impôts, nous vous signalons que les comptes de l'exercice écoulé prennent en charge une somme de 24.326 euros, correspondant à des dépenses non déductibles fiscalement, et que l'impôt sur les Sociétés au taux de base acquitté à ce titre s'est élevé à 8.109 euros.

## **IX – FILIALES ET PARTICIPATIONS**

Nous vous avons exposé l'activité des filiales en vous rendant compte de l'activité de la société. Le tableau des filiales et participations est annexé au présent rapport.

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a pas pris de participations nouvelles.

## **X – SOCIETES CONTROLEES**

Au 31 décembre 2011, 54 sociétés composent le périmètre de consolidation dont 52 sociétés sont consolidées par intégration globale et 2 sociétés par mise en équivalence. (cf. détail à la note 4.1 des Annexes aux Comptes consolidés).



## **XI – RENOUELEMENT DE MANDAT D’UN ADMINISTRATEUR**

Le mandat d’Administrateur de Monsieur Krzysztof TRYLINSKI arrivant à échéance à l’issue de la présente Assemblée Générale, nous vous proposons de le renouveler dans ses fonctions pour une nouvelle période de six années, soit jusqu’à l’Assemblée générale ordinaire tenue en 2018, appelée à statuer sur les comptes de l’exercice écoulé.

## **XII – CONVENTIONS VISEES A L’ARTICLE L. 225-38 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE**

Vos Commissaires aux comptes vous donneront lecture de leur rapport, lequel mentionne les conventions nouvelles conclues au cours de l’exercice écoulé et les conventions qui se sont poursuivies pendant l’exercice clos le 31 décembre 2011.

## **XIII – AUTORISATION DONNEE A LA SOCIETE DE RACHETER EN BOURSE SES PROPRES ACTIONS**

Nous vous proposons d’autoriser à nouveau la Société à opérer en Bourse sur ses propres actions, dans le cadre des dispositions de l’article L. 225-209 du Code de Commerce et conformément aux dispositions du Règlement Européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003, et sous réserve du respect des dispositions légales et réglementaires applicables au moment de son intervention, aux fins exclusives, par ordre de priorité :

- de conservation et remise ultérieure à l’échange ou en paiement dans le cadre d’opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d’apport ;
- d’annulation des actions achetées ;
- d’interventions réalisées par un prestataire de service d’investissement dans le cadre d’un contrat de liquidité établi conformément à la charte de déontologie de l’AMAFI ;
- de couverture de titres de créances convertibles en actions ;
- de couverture de plans d’options et d’attributions gratuites d’actions.

Il n’est pas envisagé d’autres utilisations de ce programme de rachat d’actions.

Les opérations effectuées dans le cadre du programme de rachat seront réalisées conformément à la réglementation en vigueur.

L’utilisation du programme de rachat autorisé par l’Assemblée Générale donnera lieu aux publications conformément à la réglementation applicable.

- Nombre maximum d’actions à acquérir : maximum de 10 % du capital social (incluant les actions déjà détenues) dont 5 % du capital social s’il s’agit d’actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d’une opération de fusion, de scission ou d’apport ;
- Prix unitaire maximum d’achat, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société, fixé à 100 euros (hors frais d’acquisition) ;

Le montant maximum théorique destiné à la réalisation de ce programme est de 32.399.000 euros (en ce inclus les actions déjà détenues) financé soit sur ressources propres soit par recours à du financement externe à court ou moyen terme.

Les rachats d'actions pourront s'opérer par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, en une ou plusieurs fois, y compris en période d'offre publique.

Validité de l'autorisation : jusqu'à la date de la prochaine Assemblée Générale d'approbation des comptes, dans la limite légale de dix-huit mois à compter de la date de l'Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes au 31 décembre 2012.

Le Conseil d'Administration devrait, si vous adoptez cette résolution, vous rendre compte chaque année de l'usage de cette autorisation.

Nous vous demandons également de bien vouloir autoriser le Conseil d'Administration, pour une durée de 24 mois, à annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital calculé au jour de la décision d'annulation, déduction faite des éventuelles actions annulées au cours des 24 mois précédant, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de son programme de rachat et de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur. Le Conseil d'Administration disposerait donc des pouvoirs nécessaires pour faire le nécessaire en pareille matière.

Vous entendrez la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur cette proposition d'autorisation de la société de racheter en bourse ses propres actions.

#### **XIV – PROPOSITION DE DELEGATION DE COMPETENCE A CONSENTIR AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN VUE D'EMETTRE DES BONS D'EMISSION D'ACTION AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION**

Afin de poursuivre le développement de la Société et d'améliorer ses fonds propres, entraînant par la même une revalorisation des titres de la société, nous envisageons de mettre en place un contrat de financement portant sur un maximum de 900.000 actions de la société, soit un montant nominal maximum de 1.800.000 €.

Depuis le début de l'exercice 2012, l'activité du groupe sur ses principales zones d'intervention est sur une tendance identique à celle enregistrée sur le dernier trimestre de l'exercice précédent. La croissance se poursuit sur les marchés polonais et US ; sur le marché français, l'activité enregistre un contrecoup des anticipations des clients fin 2011 de la hausse des droits sur alcool entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2012. Les faits marquants depuis le début de l'exercice sont évoqués au début du rapport de gestion.

La mise en place de ce contrat de financement prendrait la forme d'une émission d'un maximum de 900.000 bons d'émission d'actions (BEA) conférant à leurs titulaires l'obligation de souscrire à des actions de la société, sur demande de cette dernière, à raison d'une action pour un BEA.

Nous vous proposons de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : tout fonds d'investissement de droit français ou étranger et/ou toute société de droit français ou étranger, ayant essentiellement pour activité la souscription d'augmentations de capital fractionnées en plusieurs tranches étalées dans le temps (mécanismes appelés *Equity Lines*) . Nous envisageons de réserver la souscription à cette catégorie de personnes dans la mesure où ces fonds d'investissement sont spécialisés dans ce type d'investissement et qu'ils pratiquent une politique de reclassement à court terme des actions résultant de l'exercice desdits BEA.

Il est précisé que la décision d'émission des BEA emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions résultant de leur exercice.

Les BEA pourraient être exercés, sur demande de tirages successifs par la société, pendant un délai de trois (3) ans à compter de leur émission. Les demandes de tirages seront effectuées de façon à ce que la vente des actions résultant de l'exercice des BEA ne pèse pas trop lourdement sur le cours de bourse. Par ailleurs, les souscripteurs aux BEA devront s'engager à ne pas procéder à des ventes à découvert.

Le prix de souscription d'un BEA serait fixé à 0,001 €. Ce prix est fixé en considération de l'obligation qui est faite au souscripteur du BEA de l'exercer sur demande de la Société au moment le plus opportun pour elle.

Le prix de souscription d'une action à émettre sur exercice d'un BEA serait déterminé par référence aux cours de bourse, et serait égal au prix le moins élevé entre :

- la moyenne pondérée par les volumes des cours des actions ordinaires de la Société sur une période de trois jours de bourse précédant immédiatement l'exercice des BEA et
- le dernier cours de clôture précédant l'exercice des BEA,

prix auquel sera appliquée une décote qui ne pourra pas excéder 30%.

Les actions nouvelles émises par exercice des BEA seront assimilées dès leur émission aux actions existantes, y compris en ce qui concerne le droit aux dividendes.

Pour la mise en place de ce contrat de financement, nous vous proposons de déléguer la compétence de l'assemblée générale au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, qui décidera de l'opportunité de chaque tirage et qui procédera aux augmentations de capital subséquentes à l'exercice des BEA.

Conformément à la loi et aux règlements, le conseil d'administration devra rendre compte aux actionnaires de l'utilisation de la délégation. Le marché sera informé régulièrement, à mesure des demandes effectivement réalisées.

Nous rappelons que cette délégation constitue une possibilité de financement que la société se réserve de mettre en œuvre ou pas, en fonction des différentes opportunités qui se présenteront à elle.

Vous entendrez la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur cette proposition de délégation aux fins d'émission de BEA avec suppression du droit préférentiel de souscription.

#### **XV – PROPOSITION DE DELEGATION DE COMPETENCE A CONSENTIR AU CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX FINS D'AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL RESERVEE AUX SALARIES**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce « *lors de toute décision d'augmentation du capital par apport en numéraire [...], l'assemblée générale extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital dans les conditions prévues aux articles L. 3332-18 à L. 3332-24 du code du travail.* ».

L'émission de BEA entraînant une augmentation de capital différée, nous vous proposons de déléguer au conseil d'administration, pour une durée d'un an à compter de la présente assemblée, la compétence de l'assemblée générale à l'effet d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, d'un montant maximum de 200.000 euros, par émission d'actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 2 euros chacune.

Nous vous proposons, en outre, de supprimer le droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles qui seraient émises dans le cadre de cette augmentation de capital pour en réserver la souscription, directement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise, aux adhérents à un plan d'épargne et/ou à un plan d'épargne retraite collectif tels que prévus aux articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail qui serai(en)t ouvert(s) aux salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, remplissant en outre les conditions éventuellement fixées par le conseil d'administration.

Le prix d'émission d'une action ordinaire serait déterminé par le conseil d'administration conformément aux dispositions de l'article L. 3332-19 du Code du travail.

Vous entendrez la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur la délégation aux fins d'augmentation de capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des salariés.

Une augmentation de capital réservée aux salariés ne correspond pas aux objectifs actuels de la société et nous vous invitons à ne pas voter en faveur de l'adoption de la résolution qui vous est soumise.

## **XVI - STOCK OPTIONS – ACTIONS GRATUITES D'ACTIONS**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-184 du Code de Commerce, l'Assemblée Générale doit être informée des plans d'options mis en œuvre par le biais d'un rapport spécial, annexé au présent rapport.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-4 du Code de Commerce, l'Assemblée Générale doit être informée des attributions gratuites d'actions réalisées par le biais d'un rapport spécial, annexé au présent rapport.

Nous vous informons que la Société n'a pas de programme d'attribution de stock-options en cours et n'a pas attribué d'actions gratuites.

## **XVII – COMPTE-RENDU DES OPERATIONS EFFECTUEES PAR LA SOCIETE SUR SES PROPRES ACTIONS AU COURS DE L'EXERCICE**

En application des dispositions de l'article L. 225-211 alinéa 2 du Code de Commerce et dans le cadre de l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2009, renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2010 nous vous informons que la Société a procédé aux opérations suivantes au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 :

– nombre d'actions achetées au cours de l'exercice	10.946
– dont nombre d'actions transférées depuis les sociétés filiales	néant
– dont nombre d'actions achetées sur le marché	10.946
– nombre d'actions vendues au cours de l'exercice	145.762
– dont nombre d'actions remises en paiement	32.422
– dont nombre d'actions vendues sur le marché	113.340
– cours moyen des achats	61,86 €
– cours moyen des ventes	54,97 €
– montant annuel des frais de négociation	13.943,93 €
– nombre d'actions inscrites au nom de la société au 31 décembre 2011	13.437
– valeur évaluée des actions détenues au 31 décembre 2011 au cours d'achat	751.862,25 €
– valeur nominale des actions	2 €
– fraction du capital qu'elles représentent	0,42%

Information sur la réalisation des opérations d'achat d'actions par finalités fixées dans le programme de rachat d'actions arrêté par l'Assemblée Générale du 30 septembre 2009 et renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2010 :

Finalités	Nombre d'actions acquises	Prix d'achat	Volume d'actions utilisées	Réallocations éventuelles
Croissance externe ou annulation	13.437	55,95€	0	0

Pour votre information, le cours de l'action Belvédère était de 55,56 euros à l'ouverture de l'exercice le 1<sup>er</sup> janvier 2011, et de 48,01 euros à la clôture le 31 décembre 2011.

Nous vous apportons les précisions suivantes sur la liquidité moyenne du titre :

- Cours moyen : 49,80 €
- Volume moyen : 44.846 titres
- Journée de transaction moyenne : 2.233.466 €

#### **XVIII – INFORMATIONS RELATIVES AU CAPITAL SOCIAL ET AUX DROITS DE VOTE**

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de Commerce et compte tenu des informations et notifications reçues en application des articles L. 233-7 et L. 233-12 dudit Code de Commerce, nous vous indiquons ci-après :

- 1) l'identité des actionnaires possédant, à la clôture de l'exercice, plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33,33 %, 50 %, 66,66 %, 90 % et 95 % du capital social ou des droits de vote, après neutralisation des droits de vote attachés aux actions d'autocontrôle et aux actions autodétenues :
  - La société SVI détenait plus de 5 % du capital social et aucun droits de vote (suppression légale) ;
  - Le Groupe CL Financial détenait moins de 5 % du capital social et plus de 5 % des droits de vote.
- 2) qu'aucune notification de franchissements de seuils n'a été communiquée à la Société, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 jusqu'au jour de l'établissement du présent rapport, à l'exception de la déclaration effectuée par Monsieur Krzysztof TRYLINSKI qui détient au 16 février 2012 0,06% du capital et 0,12% des droits de vote.

#### **XIX – OPERATIONS REALISEES PAR LES DIRIGEANTS, OU PAR DES PERSONNES AUXQUELLES ILS SONT ETROITEMENT LIES, SUR LEURS TITRES**

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous vous présentons ci-après un état récapitulatif des opérations réalisées sur les titres de la société au cours de l'exercice 2011 par les dirigeants ou par des personnes auxquelles ils sont étroitement liés, établi sur la base des informations qui nous ont été communiquées :

- Nombre de titres transmis (dépossession) : 50.000
- Nombre de titres acquis : 0
- Nombre de titres souscrits : néant
- Nombre de titres échangés : néant

## **XX – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES SUSCEPTIBLES D’AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D’OFFRE PUBLIQUE**

Conformément aux dispositions du nouvel article L. 225-100-3 du Code de Commerce, nous vous communiquons les informations complémentaires suivantes, susceptibles d’avoir une incidence en cas d’offre publique :

### – Structure du capital social de la société

Le capital social est divisé en 3.239.903 actions de 2 euros de valeur nominale au 27 avril 2012.

Conformément aux dispositions légales, le Conseil d’Administration a établi un rapport spécial sur les stock-options et un rapport spécial sur les attributions gratuites d’actions pour l’exercice clos au 31 décembre 2011, qui sont annexés au rapport de gestion.

Nous vous informons également qu’il existe d’autres valeurs mobilières émises par la Société, à savoir :

- Emission d’OBSAR 1 (note d’opération visée par l’Autorité des Marchés Financiers le 10 novembre 2004 sous le numéro 04-884) ;
- Emission d’OBSAR 2 (note d’opération visée par l’Autorité des Marchés Financiers le 9 mars 2006 sous le numéro 06-068).

Nous vous rappelons que les Assemblées Générales Spéciales du 23 décembre 2009 se sont prononcées favorablement pour la modification de certaines des caractéristiques des Obligations A, des Obligations B, des BSA 2004 et des BSAR 2006.

La mise en œuvre desdites modifications de certaines des caractéristiques des Obligations A, des Obligations B, des BSA 2004 et des BSAR 2006 a été autorisée par l’Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires du 8 février 2010. La prise d’effet de ces modifications est intervenue le 1<sup>er</sup> mars 2010.

Au titre de l’autocontrôle (article L. 233.31 du Code de Commerce), les sous-filiales de Belvédère détenaient, au 31 décembre 2011, 300.250 actions, lesquelles sont privées du droit de vote par application de la loi, pour mémoire au 31 décembre 2010 les sous filiales de Belvédère détenaient 601739 actions.

### – Restrictions statutaires à l’exercice des droits de vote et aux transferts d’actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l’article L. 233-11 du Code de Commerce

Une convention relative au reclassement des titres Belvédère détenus par le Groupe CL Financial Limited a été signée le 21 juin 2007.

### – Les participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de Commerce

Vous trouverez au point XVIII du rapport de gestion toutes informations relatives au capital social et au droit de vote.

### – La liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci

Néant.

- Les mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

- Les accords entre Actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Il n'existe pas de clauses statutaires restrictives en matière de transfert d'actions ou d'exercice du droit de vote.

L'article 27 des statuts sociaux prévoit cependant que « Tout titulaire d'actions entièrement libérées, qui justifie d'une inscription nominative à son nom depuis quatre (4) ans au moins, jouit du droit de vote double prévu par la Loi ».

- Les règles applicables à la nomination et au remplacement des Administrateurs ainsi qu'à la modification des statuts de la société sont les règles légales

Des informations relatives au Conseil d'Administration de la société vous sont communiquées dans le rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne.

- Les pouvoirs du Conseil d'Administration, en particulier l'émission ou le rachat d'actions

Vous trouverez au point XIII du rapport de gestion toutes informations relatives au rachat d'actions.

Par ailleurs, vous trouverez annexées au rapport de gestion, les délégations données au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital.

- Les accords conclus par la société, qui seraient modifiés ou qui prendraient fin en cas de changement de contrôle de la Société

Ces accords ne peuvent être communiqués.

- Les accords prévoyant des indemnités pour les Administrateurs ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Nous vous précisons qu'il n'y a pas de tels accords.

## **XXI – ACTIONNARIAT DES SALARIES DE LA SOCIETE**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de Commerce, nous vous indiquons que le personnel de la société et le personnel des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de Commerce ne détiennent aucune participation dans le capital de la Société au dernier jour de l'exercice, soit le 31 décembre 2011, dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise, d'un fond commun de placement d'entreprise et/ou directement, au titre de privatisation et/ou de la participation aux résultats, mais seulement durant la période d'incessibilité prévue par la loi.

## **XXII- INFORMATIONS RELATIVES AUX MANDATAIRES SOCIAUX**

Conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce, nous vous rendons compte ci-dessous :

- de la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés durant l'exercice dans toute société par chacun de ces mandataires, établie à partir des informations communiquées par chaque intéressé ;
- de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés, durant l'exercice, à chaque mandataire social, ainsi que du montant de la rémunération et des avantages de toute nature que chacun de ces mandataires a reçu durant l'exercice de la part des sociétés contrôlées au sens de l'article L 233-16 du Code de Commerce, ou de la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

**Monsieur Jacques ROUVROY, Administrateur et Président-Directeur Général jusqu'au 5 octobre 2011 :**

1) Mandats :

- Président du Conseil d'Administration de la Société L'Abbaye de Talloires
- Co-Gérant de Sobieski Spolka (Pologne), jusqu'au 5 octobre 2011
- Co-Gérant de Domain Menada (Pologne) jusqu'au 5 octobre 2011
- Gérant de la Société Financière du Vignoble
- Gérant de la Société Nahéma Location
- Président du Conseil d'Administration de la Société Vermots Finance
- Représentant Permanent de Belvédère, Président de la Société MBRI, Administrateur (« Director ») de Imperial Brands Inc (USA) jusqu'au 5 octobre 2011.
- Président de la SAS Belved'Air
- Président du Conseil d'Administration de Marie Brizard España SA jusqu'au 5 octobre 2011,
- Administrateur et Directeur de Sobieski Beverage Private Limited jusqu'au 5 octobre 2011.
- Administrateur d'EDC Capital.

2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère : 302 167 euros.

3) Le Conseil d'administration de la société a accepté l'attribution d'une indemnité de non concurrence en contrepartie de l'interdiction par ce dernier d'exercer une activité professionnelle concurrente correspondant au versement de 30.000 actions Belvédère pris sur l'auto-détention. Cette indemnité représente une contre valeur brute de 915 K€.

4) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.

**Monsieur Krzysztof TRYLINSKI, Administrateur et Directeur Général Délégué jusqu'au 5 octobre 2011 et Administrateur et Président Directeur Général à compter du 5 octobre 2011 :**

1) Mandats :

- Administrateur de la Société L'Abbaye de Talloires
- Co-Gérant de Domain Menada (Pologne)
- Co-Gérant de Sobieski Spolka (Pologne)
- Administrateur de Belvédère Bulgaria
- Représentant Permanent de Belvédère, Président de la Société MBRI
- Administrateur (« Director ») de Imperial Brands Inc (USA).
- Administrateur de Marie Brizard España SA,

2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère : 369 500 euros.

3) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.



**Monsieur Waldemar RUDNIK, Administrateur :**

- 1) Mandats :
  - Vice-Président du Conseil d'Administration de Sobieski Spolka z o.o.
  - Président du Conseil de Surveillance de Destylarnia Sobieski S.A.
  - Président du Conseil de Surveillance de Destylarnia Polmos w Krakowie S.A.
  - Président du Conseil de Surveillance de Fabryka Wódek „Polmos Łañcut” S.A.
  - Président du Conseil d'Administration de Euro-Agro Sp. z o.o.
  - Président du Conseil de Surveillance de Sobieski Trade Sp.z o.o. (l'ancienne Alco Pegro Sp. z o.o.)
  - Président du Conseil d'Administration de Domain Menada Sp. z o.o.
- 2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère : néant
- 3) Rémunération perçues des sociétés contrôlées : 69.895 euros
- 4) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.

**Monsieur Alain Dominique PERRIN, Administrateur :**

- 1) Mandats :
  - « Non-Executive Director » de la Cie Financière Richemont SA. (basée à Genève)
  - Président de l'Ecole des Dirigeants et Créateurs d'entreprise (basée à Paris)
  - Président du Musée du Jeu de Paume
  - Président de la Fondation Cartier pour l'Art contemporain.
  - Administrateur chez LeNôtre sa ;
  - Président EFMD (European Foundation for Management Development)
- 2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère : néant
- 3) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.

**Monsieur Luc DEMARRE, Administrateur jusqu'en juillet 2011:**

- 1) Mandats :
  - Directeur Général de la Société Bucéphale Finance
  - Administrateur de la Société L'Abbaye de Talloires
  - Membre du Comité de Surveillance de la Société MBRI
  - Gérant de la Société Willquentor
  - Gérant de la Société Financière Franco Russe
- 2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère : néant
- 3) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.

Monsieur Luc DEMARRE a démissionné de ses fonctions d'administrateur en juillet 2011.

**Monsieur Erick Antony SKORA, Administrateur et Directeur Général Délégué depuis le 5 octobre 2011:**

- 1) Mandats :
  - Directeur Général de la société MBRI
  - Gérant de la société Profence
  - Gérant de la société Easycom Polska
  - Co-gérant de la société Pejzaz Plus

- Administrateur de Marie Brizard España SA.
  - Administrateur et Directeur de Sobieski Beverage Private Limited.
- 2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère : néant
  - 3) Rémunérations perçues des sociétés contrôlées : 368.319 euros
  - 4) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.

**Monsieur Xavier PAPER, Administrateur jusqu'au 17 septembre 2011 :**

- 1) Mandats :
  - Gérant de la société PAPER AUDIT & CONSEIL
  - Gérant de la société SCI LA VATINE
- 2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère : néant
- 3) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.

Monsieur Xavier PAPER a démissionné de ses fonctions d'administrateur le 17 septembre 2011.

**Katarzyna PACZESNIAK, Administrateur depuis le 31 octobre 2011 :**

- 1) Mandats :
  - Gérante de SOBIESKI SARL
  - Représentant légal de SOBIESKI SARL, Gérante de SVI SNC
- 2) Rémunérations perçues de la Société Belvédère au titre de son contrat de travail : 77 276 euros
- 3) Engagements de toutes natures pris par la Société dus ou susceptibles d'être dus du fait de la cessation ou du changement de fonction : néant.

**XXIII – INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 alinéa 4 du Code de Commerce, nous vous donnons ci-après les informations relatives à la prise en compte des conséquences sociales et environnementales de notre activité.

1. Informations sociales

Au 31 décembre 2011, le Groupe employait 3 410 salariés dont 333 cadres et 3 077 employés. Au 31 décembre 2010, l'effectif total du Groupe était de 3 629 personnes. La diminution s'explique pour la plus grande partie par les sociétés qui sont sorties de périmètre en 2011.

2. Informations environnementales

La société étant une holding, son activité n'a pas d'impact environnemental.

**XXIV – RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE**

Conformément aux dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de Commerce, le Président du Conseil d'Administration rend compte, dans un rapport joint aux présentes, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société, des éventuelles limitations que le Conseil d'Administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général et les principes et règles arrêtés par le

Conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

**XXV – RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 du Code de Commerce, sont annexées au présent rapport, les informations relatives :

- aux délégations de compétence et de pouvoir, en cours de validité, accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration dans le domaine des augmentations de capital ;
- sur l'usage fait au cours de l'exercice des délégations visées ci-dessus.

**XXVI – CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Nous allons vous donner lecture des rapports généraux et spéciaux des Commissaires aux Comptes relatifs :

- aux comptes sociaux ;
- aux comptes consolidés ;
- aux conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce ;
- aux procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ;
- à l'annulation des titres acquis dans le cadre du programme d'achat par la Société de ses propres actions ;
- à la délégation de compétence à consentir au conseil d'administration aux fins d'émission de BEA ;
- à la délégation de compétence à consentir au conseil d'administration aux fins d'augmentation de capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des salariés.

Nous espérons que l'ensemble des résolutions qui vous sont présentées, recevront votre agrément, à l'exception de la résolution d'augmentation de capital réservée aux salariés.

Pour le Conseil d'Administration



**ANNEXE 1**

**TABLEAU DES RESULTATS FINANCIERS DES 5 DERNIERS EXERCICES –  
TABLEAU DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS**

Nature des indications	2007	2008	2009	2010	2011
<b>I Situation financière en fin d'exercice</b>					
a. Capital social	5 019 980	5 019 980	5 019 980	6 265 356	6 398 076
b. Nombre d'actions émises	2 509 990	2 509 990	2 509 990	3 132 678	3 199 038
<b>II. Résultat global des opérations effectives</b>					
a. Chiffre d'affaires hors taxes	1 050 375	1 230 990	1 026 012	491 933	248 313
b. Bénéfice avant impôts, amortis. et provisions	- 15 661 511	- 32 956 056	- 54 797 114	- 40 463 115	- 43 983 535
c. Impôts sur les bénéfices	- 29 462 235	- 3 404 309	- 35 707 555	- 3 132 125	- 2 752 941
d. Bénéfice après impôts, amort. et provisions	4 915 355	- 74 615 874	- 173 917 030	- 24 913 961	- 47 178 135
e. Montant des bénéfices distribués.					
<b>III. Résultats des opérations réduits à une seule action</b>					
a. Bénéfice après impôts, mais avant amortis. et provisions	5.50	- 11.77	- 7.61	- 11,92	- 12,89
b. Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	1.96	- 29.73	- 69.29	- 7.95	- 14.75
c. Dividende versé à chaque action					
<b>IV. Personnel</b>					
a. Nombre de salariés	9	9	10	10	9
b. Montant de la masse salariale	1 444 466	1 657 588	1 677 903	2 103 485	2 611 164
c. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales,...)	493 592	654 050	552 368	657 274	719 037

31/12/2011		Pays	Capital	Autres capitaux propres	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Chiffre d'affaires	Résultat	Prêts et avances en valeur brute	Avals et cautions donnés	Dividendes encaissés
(montants en k€)												
Belvedere Capital Management	Bulgarie	3	(500)	87,72%	3	3	266	(516)	27 140	5 114		
Dubar	Biésl	5 726	3 083	100,00%	5 281	5 281	7 756	1 337	-			584
AZA Handels	Suisse	n/a	n/a	100,00%	5 100	-	-	-	158			
Sobieski Trading China	Chine	643	(700)	100,00%	600	-	315	(458)	-			
Belvédère Ceska	Rép. Tchèque	n/a	n/a	98,60%	2 289	-	-	-	339			
Belvédère Logistik	Allemagne	25	29	90,00%	26	-	-	-	6			
Scandinavia	Danemark	350	1 131	100,00%	3 031	1 481	10 260	373	397	511		
Duty Free	Danemark	100	14	100,00%	100	100	-	3	-			
Marie Brizard	France	17 477	109 311	100,00%	170 716	170 716	119 351	520	104 114			
Sobieski SARL	France	8	(17 122)	99,60%	8	-	360	(446)	25 689			
Sobieski Beverages India	Inde	7	(76)	100,00%	612	-	32	(449)	-			
Belvédère Baltic	Lituanie	116	(71)	80,00%	73	36	-	25	-			
Belvédère Prekyba	Lituanie	1 846	241	60,00%	985	985	14 422	(79)	-			
Euro Agro Warszawa	Pologne	336	(160)	100,00%	1	-	30	(11)	-			
Sobieski Spolka	Pologne	37 438	5 539	100,00%	44 574	44 574	407 829	(27 286)	26 505	1 242		
Sobieski International	Pologne	11	284	100,00%	14	14	-	72	-			
Vremena Goda	Russie	n/a	n/a	100,00%	170	-	-	-	5 560			
Belvedere-Rus	Russie	n/a	n/a	100,00%	3	-	-	-	110			
Belvédère Slovaquia	Slovaquie	57	(236)	100,00%	1 006	-	1 092	(65)	-			
Bel Icecek Sanayi	Turquie	n/a	n/a	98,00%	419	-	-	-	59			
Belvedere Istanbul	Turquie	n/a	n/a	98,87%	2 040	-	-	-	3 014			
Belvedere Mersin	Turquie	n/a	n/a	98,89%	10	-	-	-	282			
Belvedere Ukraina	Ukraine	4 436	(6 679)	100,00%	6 316	-	-	83	5 047			
Gallart	Biélorussie	231	(841)	98,02%	706	-	2 366	(1 197)	1 271			
Sobieski USA	USA	2	(302)	100,00%	1	-	-	-	2 898			
Imperial Brands	USA	15 457	(24 345)	100,00%	15 037	15 037	26 812	(12 296)	18 125			
Abbaye de Talloires	France	5 051	(5 631)	15,74%	798	329	2 586	(174)	304			
Autres					672	3			978			
<b>Total</b>					260 591	238 559			220 923	1 242		584

**ANNEXE 2**

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**  
**SUR LES STOCKS OPTIONS : EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-184 du Code de Commerce, nous vous indiquons qu'aucun plan d'options n'existe au sein de la Société et de ses filiales.

**ANNEXE 3**

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'ATTRIBUTION  
GRATUITE D'ACTIONS : EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-4 du Code de Commerce, nous vous indiquons que la Société n'a pas attribué gratuitement d'actions.



## ANNEXE 4

### RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Afin de satisfaire aux dispositions de l'article L. 225-100 du Code de Commerce, nous vous rendons compte ci-dessous des informations relatives :

- **aux délégations de compétence et de pouvoir, en cours de validité, accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration dans le domaine des augmentations de capital :**

L'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2010 a :

- délégué au Conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital, par l'émission d'actions ordinaires de la société ou de toutes autres valeurs mobilières dans la limite de 4.000.000 euros de nominal, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, et délégué au Conseil d'administration durant la même période de 26 mois, la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres, dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible et sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ;
- délégué au Conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital, par l'émission d'actions ordinaires de la société ou de toutes autres valeurs mobilières dans la limite de 4.000.000 euros de nominal (ce montant s'imputant sur le plafond fixé dans la délégation précédente, et a supprimé le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces titres qui seront émis conformément à la législation;
- autorisé le Conseil d'Administration, pour une durée de 26 mois, à fixer, dans la limite de 10 % du capital, le prix d'émission des actions ordinaires et/ou valeurs mobilières émises ;
- autorisé pour une durée de vingt-six mois, le Conseil d'Administration à émettre des actions et/ou des valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour rémunérer des apports de titres en cas d'OPE ou d'apport en nature ;
- autorisé pour une durée de vingt-six mois le Conseil d'Administration à augmenter le nombre de titres à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital exposée ci-dessus, en cas de demandes excédentaires de souscription, le tout dans les conditions de l'article L. 225-135-1 du Code de Commerce ;
- autorisé la Société à augmenter, dans la limite de 1.000.000 euros de nominal, son capital social par émission d'actions et/ou valeurs mobilières avec suppression du droit préférentiel de souscription par placement privé conformément aux dispositions de l'ordonnance du 22 janvier 2009 ;

- autorisé pour une durée de 26 mois le Conseil d'Administration à procéder sur ses seules décisions, à une augmentation, dans la limite de 54.000 euros en nominal, de capital réservée à l'ensemble des salariés de la Société et des sociétés de son groupe dans les conditions prévues par l'article L. 443-5 du code du travail.
- **sur l'usage fait au cours de l'exercice des délégations visées ci-dessus.**

Néant.

**ANNEXE 5**

**RAPPORT SUR LE CONTROLE INTERNE**

**RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

**(Article L. 225-37 du Code de Commerce)**

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

En application des dispositions des articles L. 225-37 du Code de Commerce, je vous rends compte dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par votre Société.

En matière de gouvernement d'entreprise, notre Société se réfère à l'esprit du code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF. Ce code de gouvernance est disponible sur le site du MEDEF ([www.medef.fr](http://www.medef.fr)). Toutefois et compte tenu de la taille de l'entreprise et des procédures déjà en place, un certain nombre de dispositions du code de gouvernement ne sont pas adaptées.

Sans préjudice des dispositions de l'article L. 225-56 du Code de Commerce, le présent rapport indique en outre les éventuelles limitations que le Conseil d'Administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général.

Par ailleurs, conformément à l'article L. 225-235 du Code de Commerce, les Commissaires aux Comptes présentent, dans un rapport spécial, leurs observations pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous vous précisons que le présent rapport a été soumis à l'approbation du Conseil d'Administration du 27 avril 2012.

## 1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

### 1.1 Composition du Conseil d'Administration

Les statuts disposent que le Conseil d'Administration comprend entre 3 et 18 membres.

A ce jour, le Conseil est composé de 5 membres.

Des indications détaillées sur la composition du Conseil d'Administration figurent ci-après :

Membres du conseil d'administration au 31.12.2011 :

- **Monsieur Krzysztof TRYLINSKI** – Administrateur et Président Directeur Général
  - Renouvelé dans ses fonctions d'Administrateur par délibération de l'Assemblée Générale du 23 juin 2006 et de Directeur Général Délégué par délibération du Conseil d'Administration du 23 juin 2006.
  - Nommé Président du Conseil d'Administration et Directeur Général par décision du Conseil d'Administration du 5 octobre 2011 pour la durée du mandat de son prédécesseur, savoir jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
  - Ses mandats arrivent à échéance lors de la présente Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
  
- **Monsieur Erick Antony SKORA** – Administrateur et Directeur Général Délégué
  - Coopté en qualité d'Administrateur par délibération du Conseil d'Administration du 12 mars 2007, cooptation ratifiée par l'Assemblée Générale du 1<sup>er</sup> août 2007.
  - Il a été nommé Directeur Général Délégué le 5 octobre 2011, pour la durée du mandat de son prédécesseur, savoir jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
  - Son mandat d'Administrateur a été renouvelé lors de l'Assemblée générale mixte du 31 octobre 2011.
  - Son mandat d'Administrateur arrivera à échéance lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.
  - Son mandat de Directeur Général Délégué arrive à échéance lors de la présente Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
  
- **Monsieur Waldemar RUDNIK** – Administrateur
  - Renouvelé dans ses fonctions d'Administrateur par délibération de l'Assemblée Générale du 30 septembre 2009.
  - Son mandat arrivera à échéance lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.
  
- **Monsieur Alain Dominique PERRIN** – Administrateur
  - Renouvelé dans ses fonctions d'Administrateur par délibération de l'Assemblée Générale du 25 juin 2010.
  - Son mandat arrivera à échéance lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

– **Madame Katarzyna PACZESNIAK** – Administrateur

- Coopté en qualité d'Administrateur en remplacement de M. Luc DEMARRE par délibération du Conseil d'Administration du 20 septembre 2011, cooptation ratifiée par l'assemblée générale du 31 octobre 2011.
- Son mandat arrivera à échéance lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Membres du conseil d'administration dont les mandats ont pris fin au cours de l'exercice clos le 31.12.2011 :

– **Monsieur Jacques ROUVROY** – Président-Directeur Général

Les mandats de Monsieur Jacques ROUVROY ont pris fin le 5 octobre 2011.

– **Monsieur Luc DEMARRE** – Administrateur

Monsieur Luc DEMARRE a démissionné de son mandat d'administrateur en juillet 2011.

– **Monsieur Xavier PAPER** – Administrateur

Monsieur Xavier PAPER a démissionné de son mandat d'administrateur le 17 septembre 2011.

Le rapport de gestion relate les divers mandats et fonctions exercés par ces derniers dans d'autres sociétés.

- Nombre d'Administrateurs indépendants : aucun
- Nombre d'Administrateurs élus par les salariés : aucun

Représentation équilibrée des femmes et des hommes :

La loi du 27 janvier 2011 sur la représentation équilibrée des hommes et des femmes dans les conseils d'administration, dispose à titre de mesures transitoires que lorsque l'un des deux sexes n'est pas du tout représenté au sein d'un conseil d'administration, au moins un représentant de ce sexe doit être nommé lors de la plus prochaine assemblée ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs.

A ce jour, le Conseil d'administration est composé de 4 hommes et d'1 femme, respectant le principe de représentation équilibrée des hommes et des femmes dans les conseils d'administration.

## 1.2 Délais moyens de convocation au Conseil

Les membres du Conseil d'Administration ont été convoqués par lettre ou par email, en respectant un délai raisonnable, ce sauf événements justifiant une convocation à bref délai.

Les Commissaires aux Comptes sont convoqués par lettre recommandée avec accusé de réception et par email.

### 1.3 Représentation des Administrateurs

Les Administrateurs ont la possibilité de se faire représenter aux séances du Conseil d'Administration par un autre Administrateur, dans la limite d'un pouvoir par mandataire.

### 1.4 Présidence des séances du Conseil

Les séances du Conseil sont présidées par le Président du Conseil d'Administration. En son absence, le Conseil désigne à chaque séance celui de ses membres présents qui préside la séance.

Sur les sept séances du Conseil tenues au cours de l'exercice, le Conseil a toujours été présidé par le Président du Conseil d'Administration.

### 1.5 Visioconférence

Les statuts prévoient la possibilité pour les Administrateurs de participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou par tous moyens de télécommunication.

En application des statuts, le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les Administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou par tous moyens de télécommunication, sauf pour l'adoption des décisions suivantes : arrêtés des comptes sociaux ou consolidés, la nomination et la révocation du Président du Conseil d'Administration, du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués.

Le Conseil d'Administration du 25 avril 2008 a adopté un règlement intérieur permettant aux Administrateurs d'assister aux séances du Conseil d'Administration par des moyens de visioconférence ou par tous moyens de télécommunication sauf pour les décisions relatives à l'arrêté des comptes sociaux ou des comptes consolidés et l'établissement du rapport de gestion annuel, à la nomination et la révocation du Président du Conseil d'Administration, à la nomination et la révocation du Directeur Général et à la nomination et la révocation des Directeurs Généraux Délégués.

### 1.6 Information des administrateurs

Le Président a fourni aux Administrateurs, dans un délai suffisant, l'information leur permettant d'exercer pleinement leur mission. Chaque administrateur reçoit et peut se faire communiquer les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

### 1.7 Invités au Conseil

Au cours de l'exercice, le Directeur Administratif a assisté à quatre des séances du Conseil et a été entendu par le Conseil à l'occasion des discussions portant sur les comptes sociaux et consolidés et en général sur la situation comptable et financière du Groupe Belvédère.

### 1.8 Rôle et fonctionnement du Conseil d'Administration

- Le Conseil d'Administration s'est réuni sept fois au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2011.
- taux moyen annuel de présence des membres : 63,53 %

### 1.9. Comité d'Audit :

Dans le cadre des règles et principes de gouvernement d'entreprises, le Conseil d'Administration du 10 septembre 2009 a décidé de créer un Comité d'Audit. Ce comité était composé de :

Président : Monsieur Xavier PAPER (Administrateur indépendant)  
Monsieur Luc DEMARRE

Ces personnes ayant démissionné de leurs mandats d'administrateurs au cours de l'exercice 2011, ce comité d'audit ne s'est pas réuni au cours de l'exercice écoulé.

– Missions principales :

Le Comité d'Audit a pour principales fonctions d'assurer le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- des options d'arrêté des comptes ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes sociaux et des comptes consolidés par les Commissaires aux Comptes ;
- de l'indépendance des Commissaires aux Comptes.

## 2. **Description synthétique des procédures de contrôle interne**

### 2.1. Objectif du contrôle interne

Les procédures de contrôle interne impliquent :

- **le respect des politiques de gestion,**
- **la sauvegarde des actifs,**
- **la prévention et la détection des fraudes et erreurs,**
- **l'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables,**
- **l'établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables.**

Le système de contrôle interne comprend, au-delà des questions directement liées au système comptable :

- a) l'environnement général de contrôle interne, c'est à dire l'ensemble des comportements, degrés de sensibilisation et actions de la direction (y compris le gouvernement d'entreprise) concernant le système de contrôle interne et son importance dans l'entité,
- b) les procédures de contrôle, qui désignent les politiques et procédures définies par la direction afin d'atteindre les objectifs spécifiques de l'entité, complémentaires à l'environnement général de contrôle interne.

## 2.2. Présentation de l'organisation générale des procédures de contrôle interne

### 2.2.1. Principes fondamentaux

**Les principes d'organisation et les composantes des dispositifs de contrôle interne de Belvédère SA sont :**

- **la couverture exhaustive des activités et des risques,**
- **la responsabilité de l'ensemble des acteurs,**
- **une définition claire des tâches,**
- **une séparation des fonctions d'engagement et de contrôle,**
- **des normes et procédures, notamment comptables et de traitement de l'information,**
- **des systèmes de mesure des risques et des résultats,**
- **des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques,**
- un système de contrôle, comprenant des contrôles permanents (dits de « 1<sup>er</sup> » et « 2<sup>ème</sup> » degrés) et des contrôles périodiques (3<sup>ème</sup> degré : responsable comptable, auditeur externe).

### 2.2.2 Responsabilité et rôle des principaux acteurs du contrôle interne

#### 2.2.2.1 - Rôle des acteurs du contrôle interne

- La politique générale et la stratégie de la société sont élaborées par le Président du Conseil d'Administration et Directeur Général.
- Le Directeur Général Délégué est chargé de la mise en œuvre de la politique au niveau des principales filiales du groupe
- La conception et la mise en place des systèmes de contrôle interne veillant au respect de la politique définie sont déléguées au Directeur Financier.

#### 2.2.2.2 - Périmètre et organisation consolidée du dispositif

Le dispositif de contrôle interne de Belvédère SA s'applique sur un périmètre large qui englobe les entreprises contrôlées et les filiales dont l'activité est de nature à générer des risques.

Aussi, Belvédère SA s'assure de l'existence d'un dispositif adéquat au sein de chacune de ses filiales porteuses de risques afin de permettre une connaissance consolidée des activités, des risques et des contrôles existants au sein de ces filiales, notamment en ce qui concerne les informations comptables et financières. Ce dispositif s'appuie sur les directions financières et les services de contrôle de gestion implantés dans chaque pays. Les principales filiales sont, pour l'exercice 2011, les suivantes :

- en Pologne : Sobieski Sp. z.o.o., Sobieski Trade Sp. z.o.o., Domain Menada Sp. z.o.o., Destylernia Sobieski SA, Destylernia Polmos Krakowie SA, Fabrika Wodek Polmos Lancut, TMT Centrum, Rokicki, Wawrzyniak, HZ, Galerie Alkoholi, Tritex, Redo.
- en Europe occidentale : Marie Brizard (France), Cognac Gauthier, Marie Brizard (Espagne), William Pitters International, Moncigale, Belvédère Scandinavia (Danemark).
- en Lituanie : Prekyba, Vilnius Degtine
- en Bulgarie : Domain Menada, Sakar, Belvédère Distribution, Vinimpex
- aux Etats-Unis : Imperial Brands
- au Brésil : Dubar
- en Ukraine : Boisson Elite
- en Chine : Sobieski Trading Shanghai
- en Inde : Sobieski Beverages India



## 2.3. Principales procédures du contrôle interne

### 2.3.1 Au niveau de Belvédère SA, les principaux processus de la société sont :

- Le processus investissements financiers
- Le processus approvisionnements – commercialisation
- Le processus de conservation des actifs incorporels
- Le processus de trésorerie

#### **Le processus investissements financiers**

Ce processus recouvre les acquisitions de sociétés, création de filiale ou augmentation de capital dans des filiales existantes. Il intègre également les avances en compte-courant et les éventuelles subventions.

Ces investissements financiers (hors avances et subventions) relèvent de décisions du Conseil d'Administration sur proposition de la Direction Générale.

Les acquisitions de sociétés sont réalisées sur la base d'audit de type "due diligences" et éventuellement d'interventions de sociétés financières pour validation des perspectives d'évolution du marché et de rentabilité des investissements.

Les avances et éventuelles subventions sont décidées par la Direction Générale sur la base de ses visites régulières dans les filiales et font l'objet d'une information au Président du Conseil d'Administration.

#### **Le processus approvisionnements – commercialisation**

Le contrôle interne repose pour ce processus sur les principales vérifications suivantes :

- le passage de toute commande d'achat fait l'objet d'une analyse formalisée du besoin, de la marge dégagée et de la qualité du client
- l'ensemble des mouvements entrées/sorties fait l'objet d'une validation semestrielle par l'intermédiaire d'un bouclage achats/ventes/stocks
- la réalisation d'un inventaire physique annuel vient en appui de ce contrôle et fait l'objet d'un rapprochement avec l'inventaire permanent
- le suivi semestriel des marges brutes dégagées par produit et client

La procédure comporte en outre des contrôles généraux permettant de prévenir ou détecter un certain nombre d'anomalies :

- analyse des marges (détection de prix de vente incohérents, erreur de devises, factures manquantes, etc.)
- contrôle de l'exhaustivité de la facturation

#### **Le processus de conservation des actifs incorporels**

Ce processus concerne la surveillance des marques. Cette fonction est externalisée auprès d'une société de conseil et gestion en marques chargée :

- du dépôt des nouvelles marques

- de la surveillance et du renouvellement de la protection des marques sur le plan national et international

### **La trésorerie**

Le système d'engagement des dépenses et d'autorisation de décaissement fait intervenir différents acteurs et respecte le principe de séparation des fonctions. Les décaissements sont effectués sur la base d'un visa apposé par le chargé d'affaires. Le paiement étant réalisé par la Direction Générale.

#### **2.3.2 Au niveau des filiales du groupe porteuses de risques, le dispositif de contrôle interne général repose :**

- sur la mise en place de fiches de procédures communes au groupe
  - sur des interventions régulières de la Direction Générale
  - sur des outils de reporting permettant le suivi de l'activité et des résultats des filiales a priori et a posteriori
- **La mise en place de procédures communes au groupe**

Ces procédures ont principalement été développées en Pologne, France et Lituanie. Elles concernent les domaines suivants :

- fonctionnement des comités de direction (fréquence, composition, ordre du jour : commercial, budgétaire, gestion, organisation, financier, stratégique)
- clients douteux (analyse des retards, liste des clients sous surveillance, liste des arrêtés de livraison, etc.)
- remises arrière (contrôle de l'exhaustivité des remises arrières)
- achats de produits hors groupe
- engagements de dépenses
- règlements fournisseurs
- signature des moyens de paiement (plafond)
- contrôle des frais de déplacement et missions

Lors de ses interventions auprès de chaque filiale, le Directeur Financier peut valider de façon inopinée l'application des procédures définies.

Dans un souci de structuration des méthodes et procédures, un ERP est implanté depuis 2008 dans les sociétés de la région Pologne.

- **Les interventions régulières de la Direction Générale auprès des filiales ont pour objectifs :**
- le développement des activités et leur suivi
  - la mise en place de la politique générale des filiales
  - la validation des investissements
- **Le suivi de l'activité des filiales a priori et a posteriori**

Afin de permettre le suivi régulier de l'activité et des résultats des filiales du groupe, il a été mis en place une procédure de contrôle a priori et a posteriori.

#### **➤ A priori, le dispositif de contrôle repose :**

- sur l'affectation d'enveloppes budgétaires à chaque poste de dépenses en relation avec la Direction Financière du Groupe,
- sur la procédure d'autorisation de l'engagement en rapport avec cette enveloppe budgétaire.

En cas de dépassements significatifs de lignes budgétaires ou de charges non prévues, la filiale doit en avertir le siège.

➤ **A posteriori, le dispositif de contrôle est basé sur un processus de reporting mensuel et trimestriel reprenant :**

**Mensuellement :**

- les volumes vendus
- le chiffre d'affaires analytique et compte de résultat réalisé

**Trimestriellement :**

- reporting consolidé des bilans et comptes de résultat réels
- reporting consolidé des situations de trésorerie
- contrôle des investissements

Les éléments issus des reportings sont validés par la Direction Financière.

*2.3.3 Dispositif de contrôle interne de l'information comptable et financière*

La comptabilité générale gère le plan de comptes et les référentiels associés, assure des contrôles de cohérence et d'exhaustivité, établit en temps voulu les états financiers individuels et consolidés et les déclarations fiscales relevant de sa responsabilité. Par sa mission d'élaboration de l'information comptable, la comptabilité générale contribue, sous l'autorité du Directeur Financier, à l'élaboration de l'information financière.

Elle assure en outre la coordination avec les travaux des Commissaires aux Comptes.

Le responsable comptable a un rôle et des responsabilités clairement définis. Il effectue un suivi permanent des comptes qui sont sous sa responsabilité.

Une clôture trimestrielle est établie avec un double objectif :

- le suivi de l'activité
- la publication des comptes consolidés et d'un rapport d'activité

Pour chaque situation trimestrielle et à chaque clôture des comptes, un dossier d'analyse et de justificatifs des soldes bilantiels et des opérations de l'exercice est établi.

La Direction Financière effectue une supervision de la comptabilité et participe à l'élaboration des situations et arrêtés annuels.

Concernant l'établissement des comptes consolidés, la collecte des informations comptables des différentes entités du périmètre de consolidation est effectuée par Belvédère SA et s'appuie sur un progiciel de consolidation et de reporting. La plupart des filiales du groupe (régions Pologne, France, Lituanie, Bulgarie) sont intégrées dans ce système de consolidation, ce qui permet une décentralisation de la saisie des liasses de consolidation.

Enfin, les Commissaires aux Comptes, au travers de leurs différents contrôles, mettent en œuvre les diligences propres à leur profession, tant au niveau des comptes de Belvédère SA que de ceux des sociétés du groupe consolidé.

### **3. Pouvoirs du Directeur Général**

Le Conseil d'Administration a décidé de ne pas dissocier les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général.

Les pouvoirs du Président-Directeur Général sont ceux que lui confère la loi ; aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs du Président-Directeur Général.

### **4. Principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.**

La rémunération fixe du Président-Directeur Général et du Directeur Général Délégué est déterminée par le Conseil d'Administration en fonction de critères objectifs de marché. Le Président-Directeur Général et le Directeur Général Délégué ne perçoivent pas de rémunération variable.

### **5. Modalités relatives à la participation des Actionnaires à l'Assemblée Générale.**

Les modalités de participation des Actionnaires aux Assemblées Générales sont définies aux articles 9, 11, 12, et 25 à 30 des statuts sociaux.

Il est justifié du droit de participer aux Assemblées Générales par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'Actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte, au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'inscription ou l'enregistrement des titres au porteur est constaté par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité.

A défaut d'assister personnellement à l'Assemblée, les Actionnaires peuvent choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- donner une procuration à leur conjoint, à un autre Actionnaire ou à toute autre personne physique ou morale de son choix en application de l'article L 225-106 du Code de Commerce ;
- adresser une procuration à la Société sans indication de mandat ;
- voter par correspondance.

Les demandes d'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour par les Actionnaires doivent être envoyées au siège social, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, au plus tard vingt-cinq jours avant la tenue de l'Assemblée Générale.

**6. Publication des informations concernant la structure du capital et des éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique**

Les informations relatives à la structure du capital et aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique sont mentionnées au point XXI du rapport de gestion.

Le Président du Conseil d'Administration  
Krzysztof TRYLINSKI





# **GROUPE BELVEDERE**

**Comptes consolidés  
31 décembre 2011**





## Compte de résultat consolidé

Montants en K€ sauf mention contraire	Note	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois (*)
<b>Chiffre d'affaires</b>	5	<b>910 617</b>	<b>860 734</b>	<b>825 813</b>
Achats consommés		(388 494)	(388 518)	(367 432)
Charges externes	6	(97 767)	(100 699)	(100 421)
Charges de personnel	7	(67 700)	(70 512)	(71 346)
Impôts et taxes		(349 194)	(299 361)	(284 325)
Dotations aux amortissements		(11 273)	(12 442)	(13 183)
Autres produits d'exploitation	8	11 073	12 596	13 125
Autres charges d'exploitation	8	(12 471)	(14 010)	(12 441)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>(5 209)</b>	<b>(12 211)</b>	<b>(10 210)</b>
Autres produits opérationnels	9	2 485	27 976	1 223
Autres charges opérationnelles	9	(15 628)	(4 732)	(151 423)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(18 351)</b>	<b>11 033</b>	<b>(160 410)</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	10	257	28	66
Coût de l'endettement financier brut	10	(35 175)	(37 415)	(32 095)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(34 917)</b>	<b>(37 387)</b>	<b>(32 029)</b>
Autres produits financiers	10	9 871	10 008	16 406
Variation de la juste valeur des instruments dérivés (BSARs) <sup>1</sup>	10		(26 104)	
Autres charges financières	10	(11 340)	(16 208)	(39 175)
<b>Résultat financier</b>		<b>(36 386)</b>	<b>(69 690)</b>	<b>(54 798)</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>(54 737)</b>	<b>(58 657)</b>	<b>(215 208)</b>
Impôt sur les résultats	11	(86)	(1 219)	35 184
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	16	(12)	(25)	134
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>(54 836)</b>	<b>(59 901)</b>	<b>(179 890)</b>
Résultat net d'impôt des activités cédées ou en cours de cession	12		6 058	2 267
<b>Résultat net</b>		<b>(54 836)</b>	<b>(53 843)</b>	<b>(177 623)</b>
Part du groupe		(54 655)	(53 963)	(177 500)
dont résultat net des activités poursuivies		(54 655)	(60 021)	(179 767)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession			6 058	2 267
Intérêts minoritaires		(181)	120	(123)
dont résultat net des activités poursuivies		(181)	120	(123)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession				
Résultat net des activités poursuivies part du groupe par action (en €)		-20,33 €	-28,86 €	-108,75 €
Résultat net des activités poursuivies part du groupe par action dilué (en €)		-20,33 €	-28,86 €	-108,75 €
Résultat net part du groupe par action (en €)		-20,33 €	-25,94 €	-107,38 €
Résultat net part du groupe par action dilué (en €)		-20,33 €	-25,94 €	-107,38 €
Nombre moyen pondéré de titres en circulation		2 688 484	2 080 016	1 653 025
Nombre moyen pondéré et dilué de titres en circulation		2 688 484	2 080 016	1 653 025

(\*) Retraitement de la période 31 décembre 2009, conformément à la norme IFRS 5 :

- le résultat net des activités cédées (activité Florida Distillers cédée sur l'exercice 2010) est présenté sur une ligne distincte.
- les comptes de résultat des activités du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et des distributeurs polonais ont été réintégrés dans le résultat des activités poursuivies en raison de la modification du programme de cession d'actifs à la fin de l'exercice 2010. Dans les comptes publiés du 31 décembre 2009, ils avaient été présentés dans le résultat net des activités cédées ou en cours de cession. Cf. Note 12.

<sup>1</sup> Variation de juste valeur des Bsars :

A partir du 1er janvier 2011, les Bsars répondent à nouveau à la définition d'instruments de capitaux propres. De ce fait, il n'y a plus sur la période de variation de juste valeur enregistrée au compte de résultat : cf. Note 21.

## Résultat global

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Résultat net	(54 836)	(53 843)	(177 623)
Ecart de conversion	(6 651)	2 967	437
Autres éléments	5	11	317
<b>Résultat global</b>	<b>(61 482)</b>	<b>(50 865)</b>	<b>(176 870)</b>
Part du groupe	(60 573)	(51 094)	(176 749)
Intérêts minoritaires	(909)	229	(121)

Les montants du résultat global sont présentés nets d'impôt.

Aucun montant significatif n'a été recyclé en résultat sur la période.

## Bilan consolidé

Montants en K€	Note	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009 (*) retraité IFRS 5 (**)
<b>ACTIF</b>				
Goodwills	13	76 437	81 267	9 448
Immobilisations incorporelles	14	147 912	152 587	30 536
Immobilisations corporelles	15	84 637	93 748	86 682
Actifs financiers	16	74 525	56 155	37 343
Participations dans les entreprises associées	16	2 723	2 735	
Actifs d'impôts différés	11	11 006	10 133	6 178
<b>Actifs non courants</b>		<b>397 240</b>	<b>396 626</b>	<b>170 188</b>
Stocks et en-cours	17	81 024	85 866	72 624
Créances clients	18	159 039	149 926	98 246
Créances d'impôt	11	25 252	23 392	22 697
Autres actifs courants	19	22 802	29 270	18 754
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	30 492	31 363	8 967
Actifs des activités destinées à être cédées	12			306 446
<b>Actifs courants</b>		<b>318 610</b>	<b>319 817</b>	<b>527 733</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>715 850</b>	<b>716 443</b>	<b>697 921</b>

Montants en K€	Note	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009 (*) retraité IFRS 5 (**)
<b>PASSIF</b>				
Capital	21	6 398	6 265	5 020
Primes		127 048	123 531	99 090
Réserves consolidées		(268 431)	(260 296)	(90 028)
Réserves de conversion		(16 669)	(10 746)	(13 613)
Résultat consolidé		(54 655)	(53 963)	(177 501)
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>		<b>(206 309)</b>	<b>(195 209)</b>	<b>(177 032)</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>8 630</b>	<b>9 441</b>	<b>9 212</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>(197 678)</b>	<b>(185 768)</b>	<b>(167 820)</b>
Avantages au personnel	22	4 575	5 046	3 602
Autres provisions non courantes	23	27 917	27 494	22 249
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	24	3 894	9 365	506 734
Passifs d'impôts différés	11	47 422	49 707	4 784
Autres passifs non courants	26	13 541	36 843	13 806
<b>Passifs non courants</b>		<b>97 349</b>	<b>128 455</b>	<b>551 175</b>
Provisions courantes	23	3 399	3 733	1 211
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	24	568 073	536 182	34 328
Emprunts à court terme	24	40 753	47 816	43 204
Fournisseurs et autres créditeurs rattachés		90 309	90 911	51 910
Dettes d'impôt	11	20 711	20 225	772
Autres passifs courants	26	92 935	74 888	66 869
Passifs des activités destinées à être cédées	12			116 271
<b>Passifs courants</b>		<b>816 180</b>	<b>773 755</b>	<b>314 566</b>
<b>Total du passif</b>		<b>715 850</b>	<b>716 443</b>	<b>697 921</b>

(\*) Retraité des corrections : cf. Note 3.3

(\*\*) Conformément à la norme IFRS 5, le bilan 31 décembre 2009 est retraité des activités préalablement destinées à être cédées dans le cadre du Plan de Sauvegarde : Marie Brizard hors *Vins France* et les distributeurs polonais

## Tableau des flux de trésorerie

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois (*)
Résultat net total consolidé	(54 836)	(53 843)	(177 623)
Déduction du résultat des activités cédées ou en cours de cession		(6 058)	(2 267)
Résultat des activités poursuivies	(54 836)	(59 901)	(179 890)
Résultat des mises en équivalence	12	25	(134)
Amortissements et provisions	19 063	(11 925)	183 550
Profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	(44)	26 116	1 208
Effets de l'actualisation financière	(1 760)	9 625	(4 013)
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	759	2 820	667
Produits de dividendes	(15)		
Autres ajustements	864		
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>(35 956)</b>	<b>(33 240)</b>	<b>1 388</b>
Charge (produit) d'impôt	86	1 219	(35 184)
Coût de l'endettement financier net	34 993	37 432	32 255
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>(877)</b>	<b>5 411</b>	<b>(1 541)</b>
Incidence de la variation du besoin en fonds de roulement	16 135	9 908	18 170
Impôts payés	(3 316)	(3 643)	(1 360)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>11 942</b>	<b>11 675</b>	<b>15 269</b>
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(7 085)	(7 584)	(8 687)
Subventions reçues	1 169	1 198	
Acquisition d'actifs financiers	(1 097)	(1 236)	
Augmentation des prêts et avances consentis	(138)	(591)	(472)
Diminution des prêts et avances consentis	2 011	2 244	574
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	452	1 022	1 372
Cession d'actifs financiers	2 129	1 912	454
Autres flux d'investissement et de désinvestissement	(174)		
Dividendes reçus	15	50	84
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(2 718)</b>	<b>(2 985)</b>	<b>(6 675)</b>
Augmentation de capital	13	40	
Acquisition d'actions propres	(2 370)	(12 066)	(1 262)
Cession d'actions propres	23 717	16 747	344
Emission d'emprunts	1 853	521	4 201
Remboursement d'emprunts	(2 798)	(7 231)	(7 563)
Intérêts financiers nets versés	(3 835)	(4 380)	(4 943)
Dépôt en séquestre au titre de la 1ère échéance du Plan de Sauvegarde (FRN et OBSAR)	(19 062)	(21 344)	
Variation nette des financements court terme	(5 434)	(278)	(10 164)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(7 916)</b>	<b>(27 991)</b>	<b>(19 387)</b>
Incidence de la variation des taux de change	(2 177)	405	317
Flux de trésorerie générés par les activités cédées et produit de cession		37 965	1 437
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>(870)</b>	<b>19 070</b>	<b>(9 040)</b>
Trésorerie d'ouverture	31 363	8 967	21 333
Déduction/réintégration de la trésorerie des activités Marie Brizard hors Vins France et Distributeurs polonais au 31 décembre 2009 (**)		3 326	(3 326)
Trésorerie de clôture	30 492	31 363	8 967
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>(870)</b>	<b>19 070</b>	<b>(9 040)</b>

(\*) Conformément à la norme IFRS 5, les flux de trésorerie de l'activité Florida Distillers (cédée en octobre 2010) sont présentés sur une ligne distincte du tableau des flux de trésorerie. La période comparative 2009 a été retraitée. Le détail des flux de trésorerie de cette activité est présenté à la Note 12.

(\*\*) La trésorerie au bilan 31 décembre 2009 n'inclut pas la trésorerie des activités Marie Brizard hors Vins France et Distributeurs polonais. La trésorerie au bilan 31 décembre 2010 inclut la trésorerie de ces activités.

## 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 2009			(177 500)			(177 500)	(123)	(177 623)
Ecart de conversion				435		435	2	437
Autres éléments			317			317		317
<b>Résultat global</b>			<b>(177 184)</b>	<b>435</b>		<b>(176 749)</b>	<b>(121)</b>	<b>(176 870)</b>
Titres et BSARs auto-contrôlés			(651)		(271)	(922)		(922)
<b>Transactions avec les actionnaires</b>			<b>(651)</b>		<b>(271)</b>	<b>(922)</b>		<b>(922)</b>
<b>31 décembre 2009</b>	<b>5 020</b>	<b>99 090</b>	<b>(186 578)</b>	<b>(13 614)</b>	<b>(80 950)</b>	<b>(177 032)</b>	<b>9 212</b>	<b>(167 820)</b>
Résultat 2010			(53 963)			(53 963)	120	(53 843)
Ecart de conversion				2 867		2 867	100	2 967
Autres éléments			2			2	9	11
<b>Résultat global</b>			<b>(53 961)</b>	<b>2 867</b>		<b>(51 094)</b>	<b>229</b>	<b>(50 865)</b>
Comptabilisation des BSARs en instruments dérivés passifs			(6 530)			(6 530)		(6 530)
Exercices de BSARs (en numéraire)	2	38				40		40
Exercices de BSARs (par remise de dette)	1 243	24 403	9 113			34 759		34 759
Titres et BSARs auto-contrôlés			(24 872)		29 520	4 648		4 648
<b>Transactions avec les actionnaires</b>	<b>1 245</b>	<b>24 441</b>	<b>(22 289)</b>		<b>29 520</b>	<b>32 917</b>		<b>32 917</b>
<b>31 décembre 2010</b>	<b>6 265</b>	<b>123 531</b>	<b>(262 829)</b>	<b>(10 747)</b>	<b>(51 430)</b>	<b>(195 209)</b>	<b>9 441</b>	<b>(185 768)</b>
Résultat 2011			(54 655)			(54 655)	(181)	(54 836)
Ecart de conversion				(5 923)		(5 923)	(728)	(6 651)
Autres éléments			5			5		5
<b>Résultat global</b>			<b>(54 650)</b>	<b>(5 923)</b>		<b>(60 573)</b>	<b>(909)</b>	<b>(61 482)</b>
Décomptabilisation des BSARs en instruments dérivés passifs			23 521			23 521		23 521
Exercices de BSARs (en numéraire)		13				13		13
Exercices de BSARs (par remise de dette)	133	3 504				3 637		3 637
Titres et BSARs auto-contrôlés			(17 365)		39 707	22 342		22 342
Opérations avec les intérêts minoritaires			(41)			(41)	98	57
<b>Transactions avec les actionnaires</b>	<b>133</b>	<b>3 517</b>	<b>6 115</b>		<b>39 707</b>	<b>49 472</b>	<b>98</b>	<b>49 570</b>
<b>31 décembre 2011</b>	<b>6 398</b>	<b>127 048</b>	<b>(311 364)</b>	<b>(16 670)</b>	<b>(11 722)</b>	<b>(206 310)</b>	<b>8 631</b>	<b>(197 679)</b>

(\*) retraité des changements de méthodes comptables et corrections : cf. Note 3.3



## SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES

Préliminaire .....	65
1. Evénements significatifs.....	65
2. Evénements postérieurs à la clôture .....	69
3. Règles et méthodes comptables.....	69
3.4.1 Méthode de consolidation.....	71
3.4.2 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés .....	71
3.4.3 Conversion des éléments en devises.....	72
3.4.4 Actifs immobilisés .....	72
3.4.5 Regroupement d'entreprises et goodwill.....	73
3.4.6 Autres immobilisations incorporelles .....	73
3.4.7 Immobilisations corporelles.....	73
3.4.8 Actifs biologiques.....	74
3.4.9 Dépréciations d'actifs .....	74
3.4.10 Instruments financiers.....	75
3.4.11 Créances clients .....	76
3.4.12 Impôts sur les résultats .....	76
3.4.13 Stocks.....	77
3.4.14 Activités cédées ou en cours de cession .....	77
3.4.15 Actions propres.....	77
3.4.16 Provisions .....	77
3.4.17 Avantages au personnel .....	78
3.4.18 Comptabilisation du chiffre d'affaires.....	78
3.4.19 Résultat opérationnel .....	78
3.4.20 Résultat financier.....	79
3.4.21 Résultat par action .....	79
4. Périmètre de consolidation .....	80
5. Chiffres d'affaires.....	82
6. Charges externes.....	82
7. Charges de personnel.....	83
8. Autres produits et charges d'exploitation.....	83
9. Autres produits et charges opérationnels.....	84
10. Résultat financier.....	85
11. Impôt sur les résultats.....	86
12. Activités cédées ou en cours de cession .....	88
13. Goodwills .....	90
14. Immobilisations incorporelles .....	92
15. Immobilisations corporelles .....	94
16. Actifs financiers .....	96
17. Stocks .....	100
18. Clients et comptes rattachés .....	100
19. Autres actifs courants .....	101
20. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	101
21. Composition du capital social et instruments dilutifs.....	102
22. Avantages au personnel.....	103
23. Provisions .....	105
24. Dettes financières .....	107
25. Instruments financiers et facteurs de risques financiers .....	110
26. Autres passifs .....	115
27. Information sectorielle .....	116
28. Actifs donnés en garantie et engagements hors-bilan .....	119
29. Litiges et passifs éventuels .....	120
30. Parties liées.....	121





## 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.

La société a son siège social au 7 quai de la Paix à Beaucaire (30300).

Ces états financiers ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 27 avril 2012.

## 1. Evénements significatifs

### Plan de Sauvegarde et placement en Redressement judiciaire

#### 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 S.A. 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 avait 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 concernait 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., Domain 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.

## Paiement de la 1<sup>ère</sup> échéance du Plan

Le paiement de la première échéance du Plan de Sauvegarde, en date du 10 novembre 2010, a été financé en premier lieu par les revenus de la cession des actifs de Florida Distillers (USA) pour 48 millions de dollars et par la trésorerie reçue des principales sociétés du Groupe.

Le 10 novembre 2010, le Groupe a versé aux Commissaires à l'exécution du Plan la somme de 22 722 K€ (montant hors versements intragroupe).

Le montant versé au titre de la dette FRN au 10 novembre 2010 a été de 18 049 K€. Belvédère a considéré que, conformément à la décision de la Cour d'appel du 21 septembre 2010 sur la recevabilité des créances, les intérêts sur le principal couraient jusqu'au 15 mai 2013 et que l'ensemble du passif (principal et intérêts jusqu'en 2013) était amorti sur les 10 ans du Plan, au rythme progressif prévu par celui-ci.

Néanmoins, compte tenu de la divergence d'interprétation de l'arrêt du 21 septembre 2010 avec les Commissaires à l'exécution du Plan, Belvédère S.A. a versé un complément de 15 076 K€ en janvier 2011. En outre, le 15 février 2011, le Groupe a versé un montant supplémentaire de 3 986 K€ également au titre de la première échéance FRN, correspondant à la différence entre la somme déjà consignée et le montant demandé par Bank of New York Mellon, *Trustee* des porteurs de la dette FRN, portant ainsi l'échéance FRN totale à 37 111 K€. La demande de cette somme supplémentaire, qui résultait du calcul d'intérêts de retard sur le principal de la dette FRN (375 000 K€), était cependant contestée par le Groupe. La position du Groupe Belvédère étant que dans la mesure où le Plan de Sauvegarde homologué par le Tribunal imposait un remboursement étalé et progressif du principal de la dette FRN, ce principal ne pouvait être exigible et donc ne pouvait porter intérêts de retard et que de surcroît le paiement de ces intérêts ne figurait pas dans les engagements pris au travers du Plan de sauvegarde homologué par le Tribunal.

Montants en K€	Montant versé au 10 novembre 2010	Compléments versés au titre de la dette FRN en janvier et février 2011	Montant versé au titre de la 1 <sup>ère</sup> échéance du Plan
Dette FRN (versement consigné)	18 049	19 062	37 111
Dette OBSAR (versement consigné)	3 295		3 295
<b>Sous-total des sommes consignées</b>	<b>21 344</b>	<b>19 062</b>	<b>40 406</b>
Autres créanciers hors groupe	1 378		1 378
<b>Totaux</b>	<b>22 722</b>	<b>19 062</b>	<b>41 784</b>

Les montants versés aux Commissaires à l'exécution du Plan au titre de l'emprunt FRN et de l'emprunt OBSAR (subordonné à l'emprunt FRN), soit 40 406 K€, ont été consignés sur un compte séquestre dans l'attente d'une décision de justice statuant sur l'attribution de cette somme.

Ce montant est comptabilisé dans les actifs financiers non courants.

## Recevabilité des créances

Pour rappel, le Groupe avait fait appel de la décision du Juge Commissaire qui admettait la créance FRN déclarée 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. Dans son arrêt du 21 septembre 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 intérêts et intérêts de retard. Belvédère et ses filiales avaient formé un pourvoi en cassation à l'encontre de ces arrêts. La Cour de cassation, dans son arrêt daté du 13 septembre 2011, a rejeté les pourvois formés par la société.

## Résolution du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. et ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire

Le Tribunal de commerce de Dijon a prononcé, dans un jugement du 4 avril 2011, la résolution du Plan de Sauvegarde de la société Belvédère S.A. Cette décision a été confirmée par l'arrêt de la Cour d'appel de Dijon du 7 juin 2011. La conséquence principale est l'arrêt de l'étalement des passifs concernés par le Plan de Sauvegarde, ces derniers retrouvant ainsi leurs échéances initiales, c'est-à-dire avant l'entrée de Belvédère S.A. sous la Procédure de Sauvegarde. Les 7 filiales qui bénéficiaient de la Procédure de Sauvegarde continuent d'être sous cette Procédure ; les montants des passifs de ces sociétés concernés par la Procédure de Sauvegarde sont présentés à la Note 26.

Par un jugement en date du 16 juin 2011, le Tribunal de Commerce de Nîmes a prononcé l'ouverture d'une Procédure de Sauvegarde au bénéfice de la SAS Moncigale (sous-filiale de Belvédère S.A.).

Dans son jugement du 1<sup>er</sup> juillet 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes a constaté la confusion des patrimoines entre la société SAS Moncigale et la société Belvédère S.A. et ouvert la Procédure de Sauvegarde « par extension de celle déjà ouverte à l'égard de la SAS Moncigale, ..., à l'égard de la SA Belvédère. »

Dans sa décision du 20 septembre 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes a converti la Procédure de Sauvegarde sous laquelle étaient placées la société Belvédère S.A. et sa sous-filiale Moncigale en Procédure de Redressement judiciaire, le Tribunal ayant constaté l'état de cessation des paiements des deux sociétés depuis le 14 juin 2011. Une période d'observation est ouverte jusqu'au 16 décembre 2011 renouvelée jusqu'au 16 juin 2012, autorisant la poursuite d'activité jusqu'à cette date. Le Tribunal a confié à un Administrateur judiciaire une mission d'assistance auprès des sociétés dans toutes les opérations concernant la gestion.

En date du 11 juillet 2011, le Ministère Public a interjeté appel de la décision du 1<sup>er</sup> juillet 2011. Dans son arrêt du 8 mars 2012 (événement postérieur à la clôture), la Cour d'appel de Nîmes a reçu l'appel interjeté par le Ministère Public et annulé le jugement d'extension de la Procédure de sauvegarde à Belvedere S.A. ainsi que celui de sa conversion en Procédure de Redressement judiciaire. Le Redressement judiciaire est maintenu pour la filiale Moncigale.

Le 20 mars 2012 (événement postérieur à la clôture), une Procédure de Redressement judiciaire au bénéfice de Belvédère S.A. a été ouverte par le Tribunal de commerce de Dijon qui a désigné un Administrateur judiciaire avec mission d'assister les dirigeants et fixé une première période d'observation à 6 mois.

La Procédure de Redressement judiciaire 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.

### Procédures en cours dans les filiales

En date du 8 août 2011, Bank of New York Mellon a adressé une mise en demeure de payer aux filiales garantes, dans le cadre du contrat d'émission des obligations FRN. Dans le cas où cette mise en demeure devrait être suivie d'effet, celle-ci devrait s'inscrire dans les Plans de sauvegarde homologués par le Tribunal de commerce de Dijon.

Le 23 août 2011, Bank of New York Mellon a formulé auprès du Tribunal de commerce de Dijon une requête pour constater l'état de cessation de paiement des filiales garantes au contrat FRN et en conséquence ordonner la résolution des Plans de Sauvegarde pour chacune des filiales garantes et prononcer l'ouverture d'une procédure de Redressement judiciaire à leur encontre. Cette requête a été

examinée par le Tribunal de commerce de Dijon au cours de l'audience du 26 mars 2012. Le Tribunal a convenu d'un report au 11 juin 2012.

### Conséquences dans les états financiers

#### ❖ Continuité d'exploitation

Les comptes sont arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation.

Compte tenu de l'ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire le 20 mars 2012, telle qu'exposée ci-dessus, la Direction du Groupe estime que les flux de trésorerie prévisionnels permettront d'assurer la continuité de son exploitation.

La Procédure de Redressement judiciaire permettra au Groupe de trouver des solutions pérennes au règlement de sa dette.

#### ❖ Actifs destinés à être cédés : pas d'application de la norme IFRS 5 au 31 décembre 2011

Dans le cadre de la Procédure de Redressement judiciaire, la Direction prévoit un remboursement des dettes du Groupe principalement au travers de cessions d'actifs et d'opérations en capital.

Le programme de cession d'actifs sera décidé, délimité et mis en place en 2012 ; il constitue en effet un élément important du Plan de redressement qui sera présenté devant le Tribunal de commerce de Dijon dans les prochaines semaines, dans le respect de la Procédure en cours. Ce n'est qu'à l'issue de son approbation par le Tribunal que le périmètre et les modalités de cessions d'actifs pourront être arrêtés et les processus de cessions entérinés. Par conséquent, à la date de rédaction du présent document, les conditions définies par la norme IFRS 5 ne sont pas réunies, tant au regard du périmètre définitif des actifs destinés à être cédés qu'au regard du caractère hautement probable de la réalisation de ces cessions.

La norme relative au traitement des activités abandonnées n'est donc pas applicable sur les états financiers du 31 décembre 2011, et ces derniers sont établis sur la base d'un périmètre d'activité non retraité des cessions potentielles futures ; ils sont comparables aux états financiers de la période précédente.

#### ❖ Dette financière et autres passifs Belvédère S.A. : classement dans les Passifs courants

Depuis la résolution du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. le 4 avril 2011, les dettes FRN et OBSAR ainsi que les autres passifs de la société (dettes bancaires, dettes auprès des fournisseurs, dettes sociales et dettes fiscales) sont classées en dettes à court terme. Du fait de la Procédure de Redressement judiciaire, la société bénéficie d'une protection contre les éventuelles actions de ses créanciers.

#### ❖ Actifs non courants

Les montants mentionnés ci-dessus au point *Paiement de l'échéance du 10 novembre 2010* relatifs à la première échéance du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. au titre des emprunts FRN et OBSAR, versés aux Commissaires à l'exécution du Plan et consignés sur un compte séquestre, soit 40 406 K€ au 31 décembre 2011, sont comptabilisés dans les actifs financiers non courants.

Les soldes de deux comptes bancaires rattachés aux garanties données en contrepartie de l'emprunt FRN ont été bloqués dans le cadre des procédures en cours, pour un montant de 2 228 K€. Ces soldes sont présentés dans les actifs non courants.

## Gouvernance du Groupe

Le 5 octobre 2011, le Conseil d'administration de la Belvédère S.A. a procédé à la nomination de Monsieur Krzysztof TRYLINSKI aux fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général en remplacement de Jacques ROUVROY, et Monsieur Erik Antony SKORA aux fonctions de Directeur Général Délégué en remplacement de Krzysztof TRYLINSKI.

## 2. Evénements postérieurs à la clôture

Ces informations sont développées à la Note 1 – Evénements significatifs.

## 3. Règles et méthodes comptables

Les comptes consolidés de Belvédère S.A. et ses filiales (le Groupe) sont 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 décembre 2011.

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

Les principes et méthodes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2011 sont identiques à ceux appliqués pour les comptes consolidés de l'exercice précédent, à l'exception des normes IFRS et leurs interprétations SIC (Standards Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 et que le Groupe n'avait pas appliquées par anticipation.

### Nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 :

- IAS 24 révisée « Informations relatives aux parties liées »
- Amendement à IAS 32 : classement des droits de souscription émis
- Amélioration annuelle des normes IFRS (mai 2010) portant notamment sur :
  - IFRS 3 révisée
  - IFRS 7 : clarification des informations à fournir
  - IAS 1 : clarification relative à la présentation de l'état des variations des capitaux propres
  - IAS 34 : présentation des événements et transactions importants
- IFRIC19 « Extinction des passifs financiers avec des instruments de capitaux »
- Amendement IFRIC14 « Paiement d'avance d'exigence de financement minimal »

Ces nouvelles normes et amendements n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe au 31 décembre 2011.

Normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et applicables par anticipation :

- Amendement à IFRS 7 « Instruments financiers » : informations à fournir dans le cadre de transfert d'actifs financiers (applicable à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011).

Le Groupe n'a pas appliqué cet amendement par anticipation et n'anticipe pas d'impact significatif sur ses états financiers.

Normes et interprétations publiées par l'IASB mais non encore adoptées par l'Union Européenne :

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous, sont d'application obligatoire postérieurement au 31 décembre 2011 :

- Amendement à IAS 1 « Présentation des états financiers » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012)
- Amendement à IAS 12 « Impôt différé » : recouvrement des actifs sous-jacents (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012)
- Amendement à IAS 19 « Avantages au personnel » : comptabilisation des régimes à prestations définies (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- Amendement à IFRS 7 « Présentation des instruments financiers » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- Amendement à IAS 32 : compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014)
- IFRS 9 « Instruments financiers » : classifications et évaluations (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015)
- IFRS 10 « Etats financiers consolidés » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- IFRS 11 « Accords conjoints » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- IFRS 12 « Information à fournir sur les participations dans les autres entités » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- IAS 27 révisée « Etats financiers individuels » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)
- IAS 28 révisée « Participations dans les entreprises associées et co-entreprises » (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013)

Le Groupe n'a pas appliqué ces nouvelles normes ou interprétations par anticipation et n'anticipe pas d'impact significatif consécutif à la première application de ces nouveaux textes.

### **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 Corrections des intérêts minoritaires**

Le montant des intérêts minoritaires a été incorrectement reporté sur la période comparative 2009. 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 2008 en contrepartie des intérêts minoritaires.

Il n'y a aucun impact sur les périodes présentées, mais uniquement sur le bilan au 31 décembre 2009 par rapport au bilan publié.

## **3.4 Principes comptables**

### **3.4.1 Méthode de consolidation**

Les entités dans lesquelles Belvédère S.A. exerce le contrôle directement ou indirectement sont intégrées globalement. Le contrôle existe lorsque Belvédère S.A. a le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables ou convertibles sont pris en considération.

Les états financiers des entités contrôlées sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable, directe ou indirecte, sont mises en équivalence.

### **3.4.2 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés**

Les soldes bilanciaux, les pertes et gains latents, les produits et les charges résultant des transactions intragroupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains latents découlant des transactions avec les entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entité. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

### 3.4.3 Conversion des éléments en devises

#### Monnaie fonctionnelle

La monnaie fonctionnelle d'une entité est en règle générale la monnaie locale. Toutefois, pour certaines entités, une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie locale peut être retenue si les principales transactions de l'entité se font dans cette monnaie.

#### Comptes en devises

Les bilans des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euro au taux de change de clôture et leurs comptes de résultat et flux de trésorerie au taux de change moyen de l'exercice. Les différences qui en résultent sont inscrites en écarts de conversion dans les capitaux propres.

Les goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère. Ils sont donc exprimés dans la devise fonctionnelle de l'entité et sont convertis au taux de clôture.

#### Transactions libellées en devises

Les transactions libellées en devises sont converties au taux de change en vigueur au moment de la transaction. En fin d'exercice, les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de change de clôture. Les différences qui en résultent sont inscrites en compte de résultat à l'exception des différences liées à des transactions assimilables à de l'investissement net qui sont comptabilisées directement en capitaux propres, en écart de conversion.

Ci-dessous les cours de change utilisés pour l'exercice 2011 :

		Taux de clôture	Taux moyen	Taux d'ouverture
BGN	Lev bulgare	1,956	1,956	1,956
BRL	Real brésilien	2,416	2,338	2,218
BYR	Rouble biélorusse	10865,240	7321,583	4009,030
CHF	Franc suisse	1,216	1,232	1,250
CNY	Yuan Renminbi	8,159	9,030	8,822
DKK	Couronne danoise	7,434	7,450	7,454
INR	Roupie indienne	68,713	65,553	59,758
LTL	Litas lituanien	3,453	3,453	3,453
PLN	Zloty polonais	4,458	4,138	3,975
RUB	Rouble	41,765	41,039	40,820
UAH	Hryvnia ukrainienne	10,371	11,168	10,647
USD	Dollar US	1,294	1,400	1,336

### 3.4.4 Actifs immobilisés

Les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe sont comptabilisés en immobilisations.

Lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché ou des indicateurs internes indiquent un risque de perte de valeur des immobilisations corporelles, goodwill et autres immobilisations incorporelles, ceux-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est supérieure à la valeur recouvrable, celle-ci étant définie comme la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est



déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation du bien et de sa cession.

Dans le cas où le montant recouvrable serait inférieur à la valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants.

### 3.4.5 Regroupement d'entreprises et goodwill

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, par application de la norme IFRS 3 révisée. Les actifs, passifs, passifs éventuels identifiables, et participations ne donnant pas le contrôle de l'entité acquise (intérêts minoritaires) sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition, après une période d'évaluation d'une durée maximale de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

La différence entre 1) la somme de la contrepartie transférée par l'acquéreur et du montant des intérêts minoritaires dans l'entité acquise 2) et la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables, est comptabilisé en *goodwill*. Dans le cas où cette différence est négative (*badwill*), elle est comptabilisée en résultat (profit) à la date d'acquisition.

Dans les transactions avec les minoritaires, l'écart entre le prix payé et la quote-part des intérêts minoritaires rachetée est enregistré directement dans les capitaux propres (norme IAS 27 révisée).

### 3.4.6 Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles comprennent les marques, les logiciels, les brevets, les contrats de licence d'outils informatiques et les droits perpétuels à usufruit sur les terrains en Pologne. Les marques ne sont pas amorties dès lors que leur durée d'utilité peut être considérée comme indéfinie. Les marques dont la durée de vie est définie, de par leurs positions sur leurs marchés respectifs et l'évaluation des risques inhérents à leur exploitation, font l'objet d'un amortissement sur leur durée de vie estimée, généralement de 15 ans. Un test de perte de valeur est effectué annuellement pour les marques à durée de vie indéfinie et en cas d'indice de perte de valeur pour les autres, soit en liaison avec une évaluation faite par un expert soit sur la base des valeurs recouvrables des marques.

La valeur recouvrable d'une marque correspond au plus élevé entre sa valeur nette de revente et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée en actualisant les excédents de trésorerie futurs qui reviennent à l'actif.

Pour les actifs ne générant pas de façon autonome des entrées de trésorerie, la valeur recouvrable est déterminée pour l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est rattaché cet actif.

Une reprise de perte de valeur est constatée en cas de changement dans les éléments servant au calcul de la valeur recouvrable (la valeur comptable d'un actif, augmentée en raison de la reprise d'une perte de valeur est limitée à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée).

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).

### 3.4.7 Immobilisations corporelles

Les terrains, bâtiments et équipements sont évalués au coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeur constatées.

L'amortissement des immobilisations corporelles est calculé suivant le mode linéaire en fonction des composants et de leurs durées d'utilité estimées.

Les durées moyennes d'amortissement sont les suivantes :

- |   |             |
|---|-------------|
| • constructions (bâtiments administratifs et commerciaux) | 10 à 50 ans |
| • agencements, installations                              | 3 à 15 ans  |
| • matériel et outillage                                   | 5 à 20 ans  |
| • autres immobilisations                                  | 3 à 10 ans  |

Lorsque la valeur recouvrable d'une immobilisation corporelle est inférieure à sa valeur nette comptable, celle-ci est dépréciée.

Les immobilisations faisant l'objet d'un contrat de location-financement ayant pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des avantages et risques inhérents à la propriété sont comptabilisées en immobilisations. Ces immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée ou en fonction de la durée du contrat si celle-ci est plus courte. La dette correspondante est inscrite au passif.

### 3.4.8 Actifs biologiques

La norme IAS 41 prévoit que les actifs biologiques et leur production soient comptabilisés à leur juste valeur, sous réserve qu'il soit possible d'obtenir un référentiel de prix fiable (par exemple, basé sur un marché actif).

Les vignes du Groupe (plantations), comptabilisées en immobilisations, répondent à la définition d'actifs biologiques selon la norme IAS 41. Leur juste valeur ne peut pas être mesurée de façon fiable séparément de la valeur du terrain. En effet, les plantations sont liées physiquement au terrain sur lequel elles sont plantées, et il n'existe pas de marché séparé pour ces plantations. Par conséquent, ces vignes sont évaluées au coût diminué des amortissements et pertes de valeur, et aucune réévaluation ultérieure n'est pratiquée.

### 3.4.9 Dépréciations d'actifs

Les actifs immobilisés dont la durée de vie est indéfinie font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an, et plus souvent en cas d'indice de perte de valeur. Les immobilisations à durée de vie finie font l'objet d'un test de perte de valeur à chaque fois qu'il existe un indice de perte de valeur.

Lorsque la valeur recouvrable d'une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) est inférieure à sa valeur comptable, une dépréciation est inscrite en autres charges opérationnelles.

La valeur recouvrable d'une UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Pour ce test, les immobilisations sont réunies en UGT et les goodwill affectés aux différentes UGT (ou groupe d'UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. Pratiquement, pour le Groupe Belvédère, les UGT correspondent aux pays, sauf pour la France qui est séparée en deux secteurs d'activités : *Spiritueux* et *Vins*.

La valeur d'utilité de ces unités est déterminée par référence à des flux futurs de trésorerie actualisés. La valeur d'utilité est calculée sur la base de paramètres issus du processus budgétaire et prévisionnel, étendus sur un horizon maximum de 5 ans, incluant des taux de croissance et de rentabilité jugés

raisonnables. Des taux d'actualisation et de croissance à long terme, appréciés à partir d'analyses du secteur dans lequel le Groupe exerce son activité, sont utilisés pour estimer la valeur d'utilité des UGT. Pour l'exercice 2011, le Groupe a utilisé un taux d'actualisation après impôt suivants :

France : 8,6%

Pologne : 11,5%

Lituanie : 11,5%

Bulgarie : 11,2%

Danemark : 7,6%

USA : 8,2%

Le taux de croissance à long terme utilisé est de 2%.

Lorsque la valeur recouvrable d'une UGT est inférieure à sa valeur nette comptable, la perte de valeur correspondante est affectée en priorité aux goodwill et reconnue en résultat opérationnel sur la ligne *Autres charges opérationnelles*.

Conformément à la norme IAS 36, le Groupe a procédé à l'appréciation de la sensibilité des valeurs issues des impairment tests par rapport aux paramètres retenus dans ces tests : taux d'actualisation, taux de croissance long terme, et taux de marge opérationnelle de l'année terminale.

Pour chacun des actifs testés, l'analyse consiste à faire varier consécutivement les paramètres retenus et à comparer les valeurs simulées obtenues à la valeur comptable, afin de calculer, pour chaque actif, quelle serait la dépréciation éventuelle.

### 3.4.10 Instruments financiers

La juste valeur est définie comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. L'existence de cotations publiées sur un marché actif constitue la meilleure indication de la juste valeur des instruments financiers. En l'absence de telles cotations, la juste valeur est déterminée par l'application de techniques de valorisation reconnues utilisant des données de marché « observables ».

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier ou, selon le cas, sur une période plus courte de manière à obtenir la valeur comptable nette de l'actif ou du passif financier.

#### o Actifs financiers

##### **Actifs financiers à la juste valeur par résultat par nature ou sur option :**

Le Groupe peut utiliser des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition à la variation du cours des devises étrangères dans le cadre des activités opérationnelles. Néanmoins, compte tenu du manque de documentation et de l'absence de suivi de revalorisation de la juste valeur à chaque date d'utilisation des instruments de couverture, ces instruments de couverture ne sont pas éligibles à la comptabilité de couverture et leurs variations de juste valeur sont enregistrées directement en résultat financier.

Le Groupe détient également des instruments financiers destinés à la spéculation et prend les décisions d'achat et de vente de ces placements sur la base de leur juste valeur. Lors de leur comptabilisation initiale, les coûts de transaction directement attribuables sont comptabilisés en résultat lorsqu'ils sont encourus.

##### **Actifs financiers disponibles à la vente :**

Les titres de participation non consolidés sont classés dans cette catégorie. Les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres sauf en cas de perte de valeur significative ou durable.

**Prêts et créances :**

Les prêts et créances sont des actifs financiers, autres que des instruments dérivés, à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif.

Ils incluent les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances consenties à des entités non consolidées. Ces instruments sont évalués à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti.

**Trésorerie et équivalents de trésorerie :**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les éléments de trésorerie immédiatement disponibles : la trésorerie en banque, les dépôts court terme, les parts d'OPCVM répondant à la définition d'équivalents de trésorerie, ainsi que les placements court terme d'une durée inférieure à trois mois. Tous les composants de la trésorerie et des équivalents de trésorerie sont évalués à leur juste valeur par le compte de résultat.

Dans la mesure où ils sont assimilés à des financements, les concours bancaires sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

**o Passifs Financiers**

Les passifs financiers sont constitués d'emprunts bancaires et d'instruments de dette. Les emprunts bancaires et les instruments de dette sont évalués initialement à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement attribuables à l'opération.

Par la suite, ils sont évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

**Instruments composés :**

Certains instruments financiers contiennent à la fois une composante de dette financière et une composante de capitaux propres. Les différentes composantes de ces instruments sont comptabilisées dans les capitaux propres, et dans les instruments de dettes financières pour leurs parts respectives, conformément à la norme IAS 32. Lorsque la juste valeur de l'instrument composé est allouée entre sa composante dette et sa composante capitaux propres, la part capitaux propres est définie comme la différence entre la juste valeur de l'instrument composé dans sa globalité et la composante dette. La composante dette est calculée comme la valeur de marché d'une dette ayant des caractéristiques similaires mais ne comportant pas de composante capitaux propres.

**3.4.11 Créances clients**

Les créances clients sont évaluées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale et une dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît que leur recouvrement est incertain. Cette dépréciation, déterminée au cas par cas, est égale à la différence entre la valeur initiale hors taxe de la créance et la valeur de recouvrement estimée.

Les créances clients non échues cédées dans le cadre d'un contrat d'affacturage, et ne répondant pas aux conditions de décomptabilisation de la norme IAS 39, sont conservées dans le poste *Clients et comptes rattachés*. Une dette est enregistrée en contrepartie de la trésorerie reçue.

**3.4.12 Impôts sur les résultats**

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont évalués sur toutes les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales.

Les passifs d'impôts différés sont systématiquement comptabilisés ; les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que s'ils ont une chance raisonnable de se réaliser.

### 3.4.13 Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur prix de revient réel ou de leur valeur nette de réalisation. Le prix de revient inclut les coûts d'acquisition, les coûts de transformation et les autres coûts encourus pour amener le stock dans l'endroit et l'état où il se trouve. Il est généralement calculé selon la méthode du coût unitaire moyen pondéré.

### 3.4.14 Activités cédées ou en cours de cession

Conformément à la norme IFRS 5, les activités destinées à être cédées correspondent à des branches d'activité pour lesquelles le Groupe a engagé un plan de cession, un programme actif pour la localisation d'un acquéreur, et dont la vente est hautement probable dans un délai de 12 mois suivant l'arrêté.

Au compte de résultat, le résultat net des activités cédées ou en cours de cession est présenté sur une ligne distincte (*Résultat net d'impôt des activités cédées ou en cours de cession*). Ce résultat se compose d'une part du compte de résultat des activités cédées ou en cours de cession de l'exercice jusqu'à la date de cession, et d'autre part du résultat net de cession une fois qu'elle a eu lieu. Les comptes de résultat des périodes comparatives sont retraités.

Au bilan, les actifs et passifs des activités destinées à être cédées sont présentés sur des lignes distinctes (*Actifs/Passifs des activités destinées à être cédées*). Conformément à la norme IAS 27, les créances et dettes de ces activités avec le reste du groupe continuent d'être éliminées. Les actifs et passifs des activités destinées à être cédées sont évalués à la juste valeur diminuée des coûts de la vente, et les actifs non courants à durée de vie finie ne sont plus amortis.

Les flux de trésorerie des activités cédées ou en cours de cession sont également présentés sur une ligne distincte du tableau des flux de trésorerie consolidé (*Flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession*). Ces flux se composent des flux de trésorerie générés par l'activité pendant l'exercice et jusqu'à la date de cession, et des flux de trésorerie générés par la cession une fois qu'elle a eu lieu. Les tableaux des flux de trésorerie des périodes comparatives sont retraités.

#### Sur les exercices précédents :

Au 31 décembre 2010, l'activité américaine de Florida Distillers répondait à la définition d'activité abandonnée et est traitée conformément à la norme IFRS 5.

Au 31 décembre 2009, dans le cadre du Plan de Sauvegarde (Note 1), le sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et les distributeurs polonais avaient été traités en activités destinées à être cédées. En raison de la modification du programme de cession d'actifs en 2010, ces activités ont cessé d'être traitées en tant qu'activités destinées à être cédées au 31 décembre 2010.

### 3.4.15 Actions propres

Conformément à la norme IAS 32, les actions propres sont portées en diminution des capitaux propres consolidés. Les résultats de cession de ces titres sont neutralisés au compte de résultat consolidé.

### 3.4.16 Provisions

Conformément à la norme IAS 37, le Groupe comptabilise des provisions dès lors qu'il existe des obligations actuelles, juridiques ou implicites, résultant d'événements passés, qu'il est probable que

des sorties de ressources représentatives d'avantages économiques seront nécessaires pour régler les obligations et que le montant de ces sorties de ressources peut être estimé de manière fiable.

Les provisions comprennent principalement les provisions pour risques fiscaux, pour litiges salariaux et commerciaux.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus au taux, avant impôt, reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et lorsque cela est approprié, les risques spécifiques à ce passif.

### **3.4.17 Avantages au personnel**

En accord avec les lois et pratiques de chaque pays dans lequel il est implanté, le Groupe participe à des régimes de retraites et d'indemnités de départs.

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, le Groupe comptabilise en charges les cotisations à payer lorsqu'elles sont dues et aucune provision n'est comptabilisée, le Groupe n'étant pas engagé au-delà des cotisations versées.

Pour les régimes à prestations définies, ces engagements sont couverts soit par des fonds dédiés d'assurance soit par des provisions au bilan et sont déterminés de la façon suivante :

- la méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs,
- les écarts actuariels sont intégralement reconnus en résultat.

La charge représentative de l'évolution des engagements nets au titre des pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi est comptabilisée en charges opérationnelles.

Un certain nombre d'avantages, tels que les médailles du travail et les primes de jubilé dans différents pays, font également l'objet de provisions actuarielles.

### **3.4.18 Comptabilisation du chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires provenant de la vente de produits est comptabilisé net des remises et des avantages commerciaux consentis et des taxes sur vente, dès lors que le transfert aux clients des risques et avantages inhérents à la propriété a eu lieu ou que le service a été rendu.

Dans certains pays hors France, notamment la Pologne, les droits sur 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.

En application de la norme IAS 18, certains coûts de prestations commerciales comme les programmes de publicité en coopération avec les distributeurs, les coûts de référencement des nouveaux produits ou les actions promotionnelles et publicitaires sur lieu de vente, viennent en réduction du chiffre d'affaires dès lors qu'il n'existe pas de service séparable dont la juste valeur puisse être mesurée de manière fiable.

### **3.4.19 Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel courant provient des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires, ainsi que les activités annexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités normales.

Les autres produits et charges opérationnels sont exclus du résultat opérationnel courant dans la mesure où ils proviennent d'événements ou d'opérations inhabituels, distincts de l'activité, non récurrents, significatifs au niveau de la performance consolidée.

### **3.4.20 Résultat financier**

Le résultat financier comprend le coût de l'endettement financier brut, les produits de trésorerie, les autres charges et produits financiers et les variations de juste valeur comptabilisées sur les instruments de dettes.

Toutes les charges d'intérêt sont constatées dans l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

### **3.4.21 Résultat par action**

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice après déduction des actions conservées par le Groupe. Le résultat dilué par action est calculé en prenant en compte dans le nombre moyen d'actions en circulation l'impact des éléments dilutifs (les BSAR auto-détenus sont exclus de la base de calcul).

## 4. Périmètre de consolidation

### 4.1 Périmètre au 31 décembre 2011

BELVEDERE SA					
<b>POLOGNE</b>			Méthode	Détention	
Sobieski	IG	100%			
Destylernia Sobieski	IG	90,06%			
Destylernia Polmos Krakow	IG	85,57%			
Polmos Lancut	IG	100%			
Domain Menada Pologne	IG	87,71%			
Sobieski Trade	IG	100%			
TMT	IG	100%			
TMT Centrum	IG	100%			
Rokicki	IG	100%			
Wawrzyniak II	IG	100%			
HZ	IG	100%			
Hasis	IG	100%			
Galerie Alkoholi	IG	100%			
Tritex	IG	100%			
Redo	IG	100%			
Augustowianka	IG	100%			
Multihurt	IG	100%			
MAAK	IG	100%			
Euro Agro Warszawa	IG	100%			
Sobieski International	IG	100%			
Sommelier	IG	100%			
<b>BULGARIE</b>			Méthode	Détention	
Belvedere Capital Management	IG	87,72%			
Vinimpex	IG	87,72%			
Belvedere Distribution	IG	87,72%			
Sakar	IG	87,19%			
Domain Menada Bulgarie	IG	87,72%			
Domain Menada Vineyards	IG	87,72%			
Sakar Vineyards	IG	87,72%			
<b>LITUANIE</b>			Méthode	Détention	
Belvedere Prekyba	IG	60%			
Belvedere Baltic	IG	80%			
Vilnius Degtine	IG	68,29%			
<b>FRANCE</b>			Méthode	Détention	
Marie Brizard	IG	100%			
Cognac Gauthier	IG	100%			
Marie Brizard Espagne	IG	100%			
William Pitters	IG	100%			
Moncigale	IG	100%			
Ci Nolet & Co	ME	25,05%			
SCI Roger	IG	100%			
Distilleries Françaises	ME	100%			
<b>USA</b>			Méthode	Détention	
Sobieski USA	IG	100%			
Imperial Brands	IG	100%			
<b>DANEMARK</b>			Méthode	Détention	
Belvedere Scandinavia	IG	100%			
Duty Free	IG	100%			
<b>BRESIL</b>			Méthode	Détention	
Dubar	IG	100%			
<b>UKRAINE</b>			Méthode	Détention	
Belvedere Ukraina	IG	100%			
Italiano	IG	100%			
Boisson Elite	IG	100%			
<b>AUTRES REGIONS</b>			Méthode	Détention	
Belvedere Slovensko (Slovaquie)	IG	100%			
Sobieski Trading Shanghai (Chine)	IG	100%			
Sobieski Beverages India (Inde)	IG	100%			
Galliat (Biélorussie)	IG	98%			
SVI (France)	IG	100%			
Sobieski Sarl (France)	IG	100%			
Belvedere Logistik (Allemagne)	IG	90%			

Les variations de périmètre sur la période 2011 ainsi que sur les périodes comparatives concernent des sociétés ayant une activité non significative à l'échelle du Groupe. Ces variations n'impactent donc pas les comptes de manière significative.



### En 2011

La société Belvedere Ceska (République tchèque) a été fermée au début de l'exercice 2011. Son activité n'était pas significative.

Le palier Turquie (3 sociétés) et la société Belvedere Tianjin (Chine) sont en cours de fermeture et n'ont plus d'activité depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Elles sont déconsolidées à partir de cette date.

Sur le second semestre 2011 : le palier Russie (4 sociétés) n'a plus d'activité significative ; la société Cris Vin (Pologne) a été liquidée en août 2011 ; la société Jimbo (Pologne) est en cours de liquidation ; la société Fly Fantasy (Ukraine) a été cédée en juillet 2011. Ces sociétés sont par conséquent sorties du périmètre de consolidation à la date du 30 juin 2011.

Au bilan consolidé, les participations dans ces sociétés sont comptabilisées à la valeur des capitaux propres des filiales à la date de déconsolidation. Si la valeur des capitaux propres est négative, une provision pour risque est comptabilisée à hauteur des capitaux propres négatifs.

### En 2010

La société ukrainienne Fly Fantasy, sous filiale à 100% de Belvédère 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. Trois structures ont été créées : Sobieski Trading Shanghai (Chine), Sobieski Beverages India (Inde) et Belvedere-Rus (Russie).

La société canadienne Belvedere Canada a été mise en liquidation au début de l'exercice 2010 et est déconsolidée au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Elle n'avait pas d'activité significative.

Les sociétés russes Belvedere M et Belvedere Saint-Petersbourg ont été cédées sur le 3<sup>ème</sup> trimestre 2010. Ces sociétés avaient un niveau d'activité faible et le montant de leur cession n'est pas significatif.

### 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. Chiffres d'affaires

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Chiffre d'affaires	910 617	860 734	825 813
Droits d'accises	(338 700)	(289 197)	(274 202)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>571 917</b>	<b>571 537</b>	<b>551 611</b>

### Droits d'accises

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 forte augmentation des droits sur la période provient de la Pologne et s'explique essentiellement par l'évolution du mix produit. Les droits en Pologne sont calculés sur la base d'un montant fixe par unité appliqué aux volumes d'alcool produits. Les fortes variations enregistrées sur les différentes gammes de produits vendus en Pologne ont modifié très sensiblement le mix produit, conduisant à une diminution du prix moyen global des ventes, compensée par une croissance significative des ventes en volumes.

## 6. Charges externes

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Marketing et promotion	(32 919)	(36 368)	(36 561)
Locations et maintenance	(14 155)	(14 668)	(15 029)
Transport	(16 365)	(13 962)	(12 604)
Autres services externes	(34 329)	(35 700)	(36 226)
<b>Charges externes</b>	<b>(97 767)</b>	<b>(100 699)</b>	<b>(100 421)</b>

Pour rappel, 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 2010). Le paiement en actions est assorti d'une garantie de cours à la date du 31 décembre 2013.

L'ensemble des rémunérations au titre de cet accord est comptabilisé en charges de *Marketing et promotion*.

## 7. Charges de personnel

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Rémunérations du personnel	(52 144)	(55 171)	(55 896)
Charges de sécurité sociale et prévoyance	(15 442)	(15 463)	(15 355)
Autres	(114)	123	(95)
<b>Charges de personnel</b>	<b>(67 700)</b>	<b>(70 512)</b>	<b>(71 346)</b>

### Effectif du Groupe à la clôture

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Dirigeants et cadres	333	393	427
Employés	3 077	3 236	3 729
<b>Effectif total</b>	<b>3 410</b>	<b>3 629</b>	<b>4 156</b>
Dont effectif rattaché aux activités cédées (Florida Distillers)			171
<b>Effectif rattaché aux activités poursuivies</b>	<b>3 410</b>	<b>3 629</b>	<b>3 985</b>

## 8. Autres produits et charges d'exploitation

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Reprises de provisions	6 211	7 465	7 043
Produits de cession des immobilisations cédées	450	956	1 373
Autres produits d'exploitation	4 413	4 174	4 709
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>11 073</b>	<b>12 596</b>	<b>13 125</b>
Dotations aux provisions	(9 166)	(8 538)	(8 548)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	(447)	(1 578)	(1 078)
Autres charges	(2 857)	(3 894)	(2 814)
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>(12 471)</b>	<b>(14 010)</b>	<b>(12 441)</b>

## 9. Autres produits et charges opérationnels

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Reprises de pertes de valeur liées aux actifs cessant d'être classés en actifs des activités destinées à être cédées (*)		26 609	
Reprises liées au PSE Marie Brizard	929	390	1 223
Autres produits à caractère non récurrent	1 556	977	
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>2 485</b>	<b>27 976</b>	<b>1 223</b>
Pertes de valeur sur goodwill et marques	(5 676)	(1 749)	(534)
Effets du classement d'actifs en activités destinées à être cédées			(133 091)
Pertes de valeurs sur autres actifs	(1 225)	(183)	(15 912)
Provisions et dépréciations à caractère non récurrent	(4 117)	(2 395)	
Charges liées au PSE Marie Brizard	(551)	(405)	(1 886)
Indemnité dirigeant	(1 120)		
Autres charges et provisions à caractère non récurrent	(2 939)		
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>(15 628)</b>	<b>(4 732)</b>	<b>(151 423)</b>

(\*) le sous-palier Marie Brizard hors *Vins France*, en raison de la modification du plan de cession en 2010, cesse d'être classé en *Actifs des activités destinées à être cédées*. Conformément à la norme IFRS 5, l'ajustement de valeur au compte de résultat, qui découle de cette reclassification, est comptabilisé dans le résultat des activités poursuivies.

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.

**En 2011**, la ligne *Autres produits à caractère non récurrent* (1 556 K€) correspond principalement à des produits de TVA relatifs aux exercices antérieurs enregistrés en Pologne à la suite d'un audit des taxes. Dans le même temps, une charge de TVA relative à des exercices antérieurs a été comptabilisée pour 783 K€ et est présentée sur la ligne *Autres charges à caractère non récurrent*.

Les pertes de valeur sur goodwill et marques (5 676 K€) se répartissent de la manière suivante :

- en Russie : comptabilisation d'une perte de valeur en contrepartie du goodwill (- 3 223 K€) qui est désormais intégralement déprécié en raison de la restructuration en cours sur les filiales russes. Les filiales du palier Russie sont déconsolidées à partir du 30 juin 2011.
- 2 453 K€ correspondant aux pertes de valeur constatées sur les marques.

Les pertes de valeurs sur autres actifs (- 1 225 K€) concernent des immobilisations corporelles en Lituanie et en Bulgarie : cf. Note 15.

Les dépréciations à caractère non récurrent (- 4 117 K€) sont relatives à la dépréciation d'une créance client significative en Pologne, à la suite de la mise en redressement judiciaire de ce client.

Le Conseil d'administration de la Belvédère S.A. a accepté l'attribution d'une indemnité, en contrepartie de l'interdiction par l'ancien Président Directeur Général d'exercer une activité professionnelle concurrente, correspondant au versement de 30 000 actions Belvédère prises sur l'auto-détention. Le coût total de cette indemnité est une charge de 1 120 K€.

La ligne *Autres charges et provisions à caractère non récurrent* intègre une provision couvrant un litige contractuel pour 2 156 K€ (cf. Note 23).

**Sur l'exercice 2010**, les activités du palier Marie Brizard hors *Vins France* et des distributeurs polonais cessant d'être classés en actifs destinés à être cédés, l'ajustement de la valeur recouvrable de ces actifs avait donné lieu à une reprise de perte de valeur de 26 609 K€.

Des pertes de valeurs ont été comptabilisées sur les goodwill à hauteur de 1 749 K€ résultant des tests de perte de valeur réalisés à la clôture, notamment en Russie : cf. Note 13.

Les *Provisions et dépréciations à caractère non récurrent* (2 395 K€) recouvrent les pertes de valeur comptabilisées sur des actifs de production en Pologne pour 1 380 K€, et des dépréciations de créances pour 1 015 K€ en Turquie.

**Sur l'exercice 2009**, les pertes de valeurs sur les actifs destinés à être cédés (133 091 K€) correspondent à la comptabilisation à la valeur de marché diminuée des coûts de la vente du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et des distributeurs polonais, actifs dont la cession avait été envisagée en 2009, entraînant leur classement en actifs destinés à être cédés, et finalement stoppée en 2010.

Les *pertes de valeurs sur autres actifs* (15 912 K€) correspondent à des pertes de valeur comptabilisées sur des actifs dans le cadre des tests de perte valeur réalisés à la clôture de l'exercice : cf. Notes 13, 14 et 15.

## 10. Résultat financier

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	257	74	291
Intérêts et charges assimilées	(35 175)	(37 461)	(32 320)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(34 917)</b>	<b>(37 387)</b>	<b>(32 029)</b>
Reprises de provisions	727	1 269	70
Gains de change	3 731	4 986	1 732
Effet des actualisations financières	1 985	1 507	13 359
Autres produits	3 429	2 246	1 244
<b>Autres produits financiers</b>	<b>9 871</b>	<b>10 008</b>	<b>16 406</b>
<b>Variation de la juste valeur des instruments dérivés (BSARs)</b>		<b>(26 104)</b>	
Dotations aux provisions	(63)		(22 739)
Pertes de change	(6 705)	(1 374)	(4 324)
Effet des actualisations financières	(225)	(11 132)	(9 346)
Autres charges	(4 347)	(3 702)	(2 766)
<b>Autres charges financières</b>	<b>(11 340)</b>	<b>(16 208)</b>	<b>(39 175)</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(36 386)</b>	<b>(69 690)</b>	<b>(54 799)</b>

Les *Intérêts et charges assimilées* (- 35 175 K€) sont constitués pour une large part des intérêts financiers courant sur les emprunts FRN et OBSAR.

La perte de change nette en 2011 s'élève à 2 974 K€ contre un produit net de 3 611 K€ sur la période précédente. Cette évolution s'explique principalement par les variations substantielles du zloty polonais face à l'euro.

En 2010, la re-caractérisation des BSARs en instruments financiers en application de la norme IAS 39 entraînait la comptabilisation des variations de juste valeur des instruments au compte de résultat. L'impact sur la période était une charge de 26 104 K€ (cf. Note 21).

A noter également sur les périodes comparatives, les impacts de l'actualisation des passifs non rémunérés du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. : cette actualisation avait été comptabilisée en 2009 dans le cadre de l'étalement dans le temps de ces passifs et a été reprise en 2010, conséquemment à leur reclassement dans les passifs courants.

## 11. Impôt sur les résultats

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Impôts courants	(2 914)	(6 990)	29 909
Impôts différés	2 827	5 772	5 275
<b>Charge d'impôt sur les résultats</b>	<b>(86)</b>	<b>(1 219)</b>	<b>35 184</b>

Les charges d'impôt courant en 2011 (2 914 K€) proviennent principalement des sociétés polonaises.

En 2010, une provision pour contrôle fiscal avait été comptabilisée pour 3 458 K€ ; une reprise sur cette provision est comptabilisée en 2011, générant un produit d'impôt courant de 1 020 K€. Les éléments relatifs à ce contrôle fiscal sont développés aux notes 23 et 29.

Aucun impôt différé actif complémentaire sur report déficitaire significatif n'a été comptabilisé sur la période.

Sur l'exercice 2009, la société Belvédère S.A. avait comptabilisé un produit d'impôt courant de 31 011 K€ qui correspond à l'effet impôt du report en arrière (carry-back) du déficit fiscal de l'exercice 2008 sur les bénéfices fiscaux de l'exercice 2007.

La créance d'impôt afférente est présentée à l'actif du bilan sur la ligne *Créances d'impôt*. Etant donné que la créance de carry-back est remboursable à 5 ans à compter de l'exercice où la perte fiscale a été réalisée, le montant a été actualisé : la valeur actuelle de cette créance au 31 décembre 2011 est de 25 157 K€.

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

Montants en K€	31/12/2011 12 mois	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(54 836)</b>	<b>(53 843)</b>	<b>(177 623)</b>
Quote-part des sociétés mises en équivalence	12	25	(134)
Déduction du résultat des activités cédées ou en cours de cession		(6 058)	(2 267)
Impôts sur les résultats	86	1 219	(35 184)
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>(54 737)</b>	<b>(58 657)</b>	<b>(215 208)</b>
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur (34,43%)	18 846	20 196	74 096
Impôts liés aux différences permanentes	(5 140)	(2 166)	(2 165)
Créances d'impôts		25	31 011
Provision pour impôts	1 020	(3 458)	
Incidence de l'utilisation des reports déficitaires	1 105	397	1 087
Activation (désactivation) d'impôts différés non activés (activés) au cours des exercices antérieurs	(153)	(595)	
Incidence des pertes de valeurs affectées aux goodwill	(1 110)	8 559	(46 006)
Impôts différés non activés	3 433	(9 013)	102
Incidence des pertes non activées	(18 170)	(16 161)	(22 571)
Incidence des différences de taux d'imposition	366	989	(398)
Autres impacts	(282)	8	28
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>(86)</b>	<b>(1 219)</b>	<b>35 184</b>

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

Montants en K€	31/12/2010	Comptabilisé au compte de résultat	Variations de périmètre	Ecart de conversion	31/12/2011
Actifs d'impôt différé	10 133	947	(52)	(22)	11 006
Passifs d'impôt différé	49 707	(1 880)		(405)	47 422
<b>Actifs d'impôt différé nets</b>	<b>(39 574)</b>	<b>2 827</b>	<b>(52)</b>	<b>383</b>	<b>(36 416)</b>

Montants en K€	31/12/2009	Comptabilisé au compte de résultat	Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées	Ecart de conversion	31/12/2010
Actifs d'impôt différé	6 178	3 581	204	170	10 133
Passifs d'impôt différé	4 784	(2 191)	47 066	47	49 707
<b>Actifs d'impôt différé nets</b>	<b>1 394</b>	<b>5 772</b>	<b>(46 862)</b>	<b>123</b>	<b>(39 574)</b>

Montants en K€	31/12/2008	Comptabilisé au compte de résultat (*)	Activités cédées ou en cours de cession	Ecart de conversion	31/12/2009
Actifs d'impôt différé	2 880	3 762	(342)	(122)	6 178
Passifs d'impôt différé	51 237	(423)	(46 069)	39	4 784
<b>Actifs d'impôt différé nets</b>	<b>(48 357)</b>	<b>4 185</b>	<b>45 727</b>	<b>(161)</b>	<b>1 394</b>

(\*) Hors impôt différé des activités du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et des distributeurs polonais

Les actifs d'impôt différé se composent essentiellement de déficits activés et d'impôts différés sur les différences temporaires. Les déficits reportables sont activés dans les sociétés dont les perspectives prévoient des résultats bénéficiaires qui permettront d'utiliser ces déficits.

Synthèse des déficits reportables du Groupe au 31 décembre 2011 :

	Date expiration						Total
	2012	2013	2014	2015	2016	> 2016 et indéfinie	
Déficits activés (effet impôt)	416	299	172	176		6 526	7 589
Déficits non activés (effet impôt)	147	263	668	876	950	29 538	32 442

Les passifs d'impôts différés sont pour la plus grande partie rattachés à des écarts d'évaluation d'actifs constatés au moment de l'acquisition de ces actifs, sur le sous-palier Marie Brizard principalement.

### Créances et dettes d'impôt au bilan

Le montant des créances d'impôt au bilan au 31 décembre 2011 (25 252 K€) correspond presque entièrement à la valeur actualisée du carry-back comptabilisé par Belvédère S.A. depuis 2009.

Les dettes d'impôt à cette date (20 711 K€) proviennent également presque entièrement de la société Belvédère S.A.

## 12. Activités cédées ou en cours de cession

**Seules les périodes comparatives (2010 et 2009) sont concernées par les activités cédées ou en cours de cession.**

### Marie Brizard hors *Vins France* et distributeurs polonais

Pour rappel, le Plan de Sauvegarde qui avait été homologué par le Tribunal de commerce de Dijon le 10 novembre 2009 prévoyait, afin de rembourser les passifs concernés par la procédure, un programme de cession d'actifs.

A la fin de l'exercice 2010, le programme de cession avait été revu par la Direction, ayant pour effet que le sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et les sociétés de distribution polonaises, qui étaient retraités dans les *Activités destinées à être cédées*, ne le sont plus depuis le 31 décembre 2010.

Le traitement de ces activités en *Activités destinées à être cédées* n'a donc d'impact que sur le bilan de la période comparative du 31 décembre 2009.

### Activité Florida Distillers

L'activité Florida Distillers de la filiale américaine du Groupe a été cédée sur l'exercice précédent en octobre 2010. Les comptes de résultat et flux de trésorerie des périodes comparatives sont retraités conformément à la norme IFRS 5.

### Comptes de résultat contributifs des activités en cours de cession (périodes comparatives)

Montants en K€	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
	Actifs Florida Distillers	Actifs Florida Distillers
Chiffre d'affaires	47 284	47 698
Résultat opérationnel courant	3 513	2 269
Résultat opérationnel	3 513	2 269
Résultat financier		(2)
Impôt sur les résultats	(1 271)	
<b>Résultat net</b>	<b>2 242</b>	<b>2 267</b>
Part du groupe	2 242	2 267
Intérêts minoritaires		

### Réconciliation avec le résultat net des activités cédées ou en cours de cession (périodes comparatives)

Montants en K€	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
	Actifs Florida Distillers	Actifs Florida Distillers
Résultat net des activités en cours de cession	2 242	2 267
Résultat de cession net d'impôt	3 816	
<b>Résultat net des activités cédées</b>	<b>6 058</b>	<b>2 267</b>



Détail des actifs et passifs des activités destinées à être cédées (période comparative du 31 décembre 2009)

Montants en K€	31/12/2009	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeurs polonais
Goodwills (nets des pertes de valeur)	46 407	36 179	10 228
Immobilisations incorporelles	122 078	122 041	37
Immobilisations corporelles	29 004	26 899	2 105
Actifs financiers	1 549	1 536	13
Participations dans les entreprises associées	2 811	2 811	
Actifs d'impôts différés	204		204
<b>Actifs non courants</b>	<b>202 053</b>	<b>189 466</b>	<b>12 587</b>
Stocks et en-cours	37 690	26 028	11 662
Créances clients	56 822	42 523	14 299
Autres actifs courants	6 555	5 639	916
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3 326	1 723	1 603
<b>Actifs courants</b>	<b>104 393</b>	<b>75 913</b>	<b>28 480</b>
<b>Total actifs des activités destinées à être cédées</b>	<b>306 446</b>	<b>265 379</b>	<b>41 067</b>

Montants en K€	31/12/2009	Marie Brizard (hors Vins France)	Distributeurs polonais
Avantages au personnel	1 398	1 344	54
Autres provisions non courantes	2 456	2 445	11
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	2 771	2 233	538
Passifs d'impôts différés	44 870	44 859	11
Autres passifs non courants	4 456	4 456	
<b>Passifs non courants</b>	<b>55 951</b>	<b>55 337</b>	<b>614</b>
Provisions courantes	1 277	1 274	3
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	760	479	281
Emprunts à court terme	3 757	136	3 621
Fournisseurs et autres crédateurs rattachés	37 262	30 291	6 971
Dettes d'impôt	214	199	15
Autres passifs courants	17 050	15 537	1 513
<b>Passifs courants</b>	<b>60 320</b>	<b>47 916</b>	<b>12 404</b>
<b>Total passifs des activités destinées à être cédées</b>	<b>116 271</b>	<b>103 253</b>	<b>13 018</b>

Flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession (périodes comparatives)

Montants en K€	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
	Actifs Florida Distillers	Actifs Florida Distillers
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	915	3 502
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	37 050	(2 065)
<i>dont Produit de cession des activités cédées</i>	38 159	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
<b>Variation de la trésorerie des activités cédées</b>	<b>37 965</b>	<b>1 437</b>

## 13. Goodwills

Montants en K€	31/12/2010	Dépréciations	Variations de périmètre	Ecart de conversion	31/12/2011
<b>Ecarts d'acquisition bruts :</b>	<b>194 775</b>		<b>(5 924)</b>	<b>(4 896)</b>	<b>183 955</b>
- France	143 216				143 216
- Russie	5 154		(5 154)		
- Pologne	43 804		(421)	(4 746)	38 637
- Ukraine	401		(55)	11	357
- Turquie	294		(294)		
- USA	1 315				1 315
- Autres	591			(161)	430
<b>Dépréciations :</b>	<b>(113 508)</b>	<b>(3 223)</b>	<b>5 924</b>	<b>3 288</b>	<b>(107 519)</b>
- France	(80 428)				(80 428)
- Russie	(1 931)	(3 223)	5 154		
- Pologne	(29 255)		421	3 169	(25 665)
- Ukraine	(53)		55	(2)	
- Turquie	(294)		294		
- USA	(1 315)				(1 315)
- Autres	(232)			121	(111)
<b>Ecarts d'acquisition nets</b>	<b>81 267</b>	<b>(3 223)</b>		<b>(1 608)</b>	<b>76 437</b>

Montants en K€	31/12/2009	Dépréciations	Variations de périmètre	Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées	Reprises de pertes de valeur liées aux actifs cessant d'être classés en actifs des activités destinées à être cédées	Ecart de conversion	31/12/2010
<b>Ecarts d'acquisition bruts :</b>	<b>12 261</b>		<b>49</b>	<b>181 038</b>		<b>1 427</b>	<b>194 775</b>
- France				143 216			143 216
- Russie	5 154						5 154
- Pologne	4 600			37 822		1 382	43 804
- Ukraine	321		49			31	401
- Turquie	294						294
- USA	1 315						1 315
- Autres	577					14	591
<b>Dépréciations :</b>	<b>(2 813)</b>	<b>(1 749)</b>		<b>(134 631)</b>	<b>26 609</b>	<b>(924)</b>	<b>(113 508)</b>
- France				(107 037)	26 609		(80 428)
- Russie	(530)	(1 401)					(1 931)
- Pologne	(741)			(27 594)		(920)	(29 255)
- Ukraine		(54)				1	(53)
- Turquie		(294)					(294)
- USA	(1 315)						(1 315)
- Autres	(227)					(5)	(232)
<b>Ecarts d'acquisition nets</b>	<b>9 448</b>	<b>(1 749)</b>	<b>49</b>	<b>46 407</b>	<b>26 609</b>	<b>503</b>	<b>81 267</b>

Montants en K€	31/12/2008	Dépréciations	Activités cédées ou en cours de cession	Ecart de conversion	31/12/2009
<b>Ecarts d'acquisition bruts :</b>	<b>192 875</b>		<b>(180 592)</b>	<b>(22)</b>	<b>12 261</b>
- France	143 216		(143 216)		
- Russie	5 154				5 154
- Pologne	41 922		(37 376)	54	4 600
- Ukraine	343			(22)	321
- Turquie	294				294
- USA	1 315				1 315
- Autres	631			(54)	577
<b>Dépréciations :</b>	<b>(2 335)</b>	<b>(530)</b>		<b>52</b>	<b>(2 813)</b>
- Russie		(530)			(530)
- Pologne	(731)			(10)	(741)
- USA	(1 315)				(1 315)
- Autres	(289)			62	(227)
<b>Ecarts d'acquisition nets</b>	<b>190 540</b>	<b>(530)</b>	<b>(180 592)</b>	<b>30</b>	<b>9 448</b>

Sur l'exercice 2011, les principales variations des goodwill (diminution de 4 831 K€) sont d'une part la perte de valeur constatée sur le palier Russie (qui est par ailleurs déconsolidé au 31 décembre 2011), et d'autre part l'effet de change sur les goodwill rattachés aux sociétés polonaises.

#### Tests de perte de valeur et analyse de sensibilité

Conformément à la norme IAS 36, les tests de perte de valeur ont été effectués sur les unités génératrices de trésorerie **au 31 décembre 2011**.

Les hypothèses utilisées pour réaliser les tests de perte de valeur sont celles présentées à la Note 3.4.9.

Le goodwill comptabilisé sur les sociétés russes était déjà déprécié à hauteur de 1 931 K€. Sur l'exercice 2011, il a été déprécié en totalité. La raison de la constatation de cette perte de valeur est la restructuration en cours des opérations en Russie. Compte tenu de leur niveau d'activité devenu non significatif, les sociétés russes sont déconsolidées à partir du 30 juin 2011.

Le tableau ci-dessous présente les variations appliquées aux paramètres retenus pour les impairment tests, et pour chacune de ces simulations, la somme des pertes qui auraient été comptabilisées sur les UGT (analyse de la sensibilité) :

Paramètres	Variation des paramètres	Dépréciation en K€
taux d'actualisation	+0.5 pt	(9 268)
taux de croissance perpétuelle	- 0.5 pt	(5 947)
taux de marge opérationnelle de l'année terminale	- 1 pt	(16 439)

**En 2010**, une reprise de perte de valeur avait été comptabilisée pour 26 609 K€ sur les actifs du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France*. Le montant correspondait à l'ajustement de valeur conséquent à l'arrêt du classement de l'actif en *Actif des activités destinées à être cédées*. Cet actif avait été déprécié à hauteur de 107 037 K€ en 2009.

Dans une moindre mesure, des pertes de valeurs ont été constatées et comptabilisées sur les goodwill des unités génératrices de trésorerie (UGT) des activités en Russie, Ukraine et Turquie.

**Au 31 décembre 2009**, il était ressorti des tests de perte de valeur que les valeurs recouvrables des goodwill étaient supérieures aux valeurs nettes comptables à la clôture, à l'exception de l'UGT Russie sur laquelle une perte de valeur de 530 K€ avait été comptabilisée.

## 14. Immobilisations incorporelles

Montants en K€	31/12/2010	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Variations de périmètre	Ecart de conversion	31/12/2011
Concessions et brevets	2 578	16	(109)			(84)	2 401
Marques	155 199					(915)	154 283
Autres immobilisations incorporelles	21 739	358	(433)		(240)	(1 224)	20 200
<b>Valeurs brutes</b>	<b>179 515</b>	<b>374</b>	<b>(542)</b>		<b>(240)</b>	<b>(2 223)</b>	<b>176 885</b>
Concessions et brevets	(914)		29	(17)		82	(820)
Marques	(13 464)			(2 668)		2	(16 131)
Autres immobilisations incorporelles	(12 549)		425	(408)	113	398	(12 022)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(26 928)</b>		<b>454</b>	<b>(3 093)</b>	<b>113</b>	<b>482</b>	<b>(28 973)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>152 588</b>	<b>374</b>	<b>(88)</b>	<b>(3 093)</b>	<b>(127)</b>	<b>(1 741)</b>	<b>147 912</b>

Montants en K€	31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées	Ecart de conversion	31/12/2010
Concessions et brevets	2 251	5	(53)		359	16	2 578
Marques	24 837				129 929	433	155 199
Autres immobilisations incorporelles	13 555	127	(443)		8 106	394	21 739
<b>Valeurs brutes</b>	<b>40 642</b>	<b>132</b>	<b>(496)</b>		<b>138 394</b>	<b>843</b>	<b>179 515</b>
Concessions et brevets	(837)		53	(23)	(91)	(16)	(914)
Marques	(4 918)			(210)	(8 336)		(13 464)
Autres immobilisations incorporelles	(4 351)		315	(528)	(7 889)	(96)	(12 549)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(10 107)</b>		<b>368</b>	<b>(761)</b>	<b>(16 316)</b>	<b>(112)</b>	<b>(26 928)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>30 536</b>	<b>132</b>	<b>(128)</b>	<b>(761)</b>	<b>122 078</b>	<b>731</b>	<b>152 588</b>

Montants en K€	31/12/2008	Acquisitions	Dotations nettes / pertes de valeur	Activités cédées ou en cours de cession	Ecart de conversion	31/12/2009
Concessions et brevets	2 627			(359)	(17)	2 251
Marques	154 327			(129 929)	439	24 837
Autres immobilisations incorporelles	21 165	519		(8 299)	170	13 555
<b>Valeurs brutes</b>	<b>178 119</b>	<b>519</b>		<b>(138 587)</b>	<b>592</b>	<b>40 642</b>
Concessions et brevets	(905)		(47)	90	25	(837)
Marques	(985)		(4 802)		869	(4 918)
Autres immobilisations incorporelles	(11 806)		(394)	7 909	(60)	(4 351)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(13 696)</b>		<b>(5 243)</b>	<b>7 999</b>	<b>833</b>	<b>(10 107)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>164 423</b>	<b>519</b>	<b>(5 243)</b>	<b>(130 588)</b>	<b>1 425</b>	<b>30 536</b>

### Marques

La valeur nette des marques au bilan du 31 décembre 2011 est de 138 153 K€. Les principales marques valorisées sont celles du sous-palier Marie Brizard (acquis par le Groupe en 2006).

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

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

Leur valeur nette au bilan est de 84 557 K€.

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€.

### Tests de perte de valeur sur les marques et analyse de sensibilité

Les hypothèses utilisées pour réaliser les tests de perte de valeur sont celles présentées à la Note 3.4.9. Les tests de perte de valeur conduits à la clôture du 31 décembre 2011 ont entraîné la comptabilisation de pertes de valeur à hauteur de 2 453 K€ sur les marques.

Le tableau ci-dessous présente les variations appliquées aux paramètres retenus pour les impairment tests, et pour chacune de ces simulations, la somme des pertes qui auraient été comptabilisées sur les UGT (analyse de la sensibilité) :

Paramètres	Variation des paramètres	Dépréciation en K€
taux d'actualisation	+0.5 pt	(1 310)
taux de croissance perpétuelle	- 0.5 pt	(345)
taux de marge opérationnelle de l'année terminale	- 1 pt	(893)

Sur les périodes précédentes, aucun indice de perte de valeur n'a été relevé au cours des tests de perte de valeur réalisés au 31 décembre 2010, et pour le 31 décembre 2009, une perte de valeur à hauteur de 4 802 K€ avait été comptabilisée.

### 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). Au 31 décembre 2011, le montant des droits à usufruit comptabilisé dans les *Autres immobilisations incorporelles* est de 7 344 K€ en valeur nette.

## 15. Immobilisations corporelles

Montants en K€	31/12/2010	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Allocation des en cours et reclassements	Variations de périmètre	Ecart de conversions	31/12/2011
Terrains	12 492	7	(6)				(371)	12 123
Constructions	90 844	720	(194)		260	(812)	(3 047)	87 771
Installations, matériel et outillage	105 416	2 492	(677)		668	(40)	(4 395)	103 464
Autres immobilisations corporelles	26 696	1 485	(1 349)		3 641	(894)	(1 264)	28 314
Immobilisations corporelles en cours	7 097	2 077	(13)		(4 569)	(105)	(81)	4 406
<b>Valeurs brutes</b>	<b>242 546</b>	<b>6 781</b>	<b>(2 239)</b>			<b>(1 851)</b>	<b>(9 158)</b>	<b>236 079</b>
Agencement des terrains	(820)			(398)			5	(1 212)
Constructions	(54 207)		57	(3 485)		222	1 871	(55 542)
Installations, matériel et outillage	(79 681)		555	(5 301)		60	3 273	(81 095)
Autres immobilisations corporelles	(13 707)		1 216	(2 624)		787	1 005	(13 323)
Immobilisations corporelles en cours	(383)			(28)		83	57	(270)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(148 798)</b>		<b>1 828</b>	<b>(11 836)</b>		<b>1 152</b>	<b>6 211</b>	<b>(151 442)</b>
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>93 748</b>	<b>6 781</b>	<b>(411)</b>	<b>(11 836)</b>		<b>(699)</b>	<b>(2 947)</b>	<b>84 637</b>

Montants en K€	31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Allocation des en cours	Activités cédées ou en cours de cession (Florida Distillers)	Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées	Ecarts de conversions	31/12/2010
Terrains	11 353	10	(70)			(4 982)	5 901	280	12 492
Constructions	59 035	210	(1 151)			(3 188)	34 667	1 271	90 844
Installations, matériel et outillage	94 641	3 391	(4 395)			(13 322)	23 706	1 395	105 416
Autres immobilisations corporelles	17 354	1 734	(3 225)		1 617	(176)	8 912	480	26 696
Immobilisations corporelles en cours	6 899	2 103	(110)		(1 617)	(221)	31	12	7 097
<b>Valeurs brutes</b>	<b>189 283</b>	<b>7 448</b>	<b>(8 951)</b>			<b>(21 889)</b>	<b>73 217</b>	<b>3 438</b>	<b>242 546</b>
Agencement des terrains	(409)			(51)		67	(426)	(1)	(820)
Constructions	(33 389)		391	(4 485)		404	(16 676)	(452)	(54 207)
Installations, matériel et outillage	(61 524)		4 702	(6 252)		4 407	(20 509)	(505)	(79 681)
Autres immobilisations corporelles	(7 028)		2 239	(2 256)		121	(6 602)	(181)	(13 707)
Immobilisations corporelles en cours	(251)			(132)					(383)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(102 601)</b>		<b>7 332</b>	<b>(13 176)</b>		<b>4 999</b>	<b>(44 213)</b>	<b>(1 139)</b>	<b>(148 798)</b>
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>86 682</b>	<b>7 448</b>	<b>(1 619)</b>	<b>(13 176)</b>		<b>(16 890)</b>	<b>29 004</b>	<b>2 299</b>	<b>93 748</b>

Montants en K€	31/12/2008	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Allocation des en cours	Activités cédées ou en cours de cession	Ecarts de conversions	31/12/2009
Terrains	16 284	140			648	(5 899)	180	11 353
Constructions	92 901	282	(878)		1 125	(34 642)	248	59 035
Installations, matériel et outillage	115 442	2 765	(1 063)		1 006	(23 602)	93	94 641
Autres immobilisations corporelles	21 909	1 638	(287)		3 045	(8 971)	20	17 354
Immobilisations corporelles en cours	8 466	4 288			(5 824)		(31)	6 899
<b>Valeurs brutes</b>	<b>255 002</b>	<b>9 113</b>	<b>(2 228)</b>			<b>(73 114)</b>	<b>510</b>	<b>189 283</b>
Agencement des terrains	(699)			(61)		357	(6)	(409)
Constructions	(42 354)		161	(6 097)		15 005	(104)	(33 389)
Installations, matériel et outillage	(74 464)		500	(7 106)		19 851	(305)	(61 524)
Autres immobilisations corporelles	(12 222)		406	(1 224)		6 052	(40)	(7 028)
Immobilisations corp. en cours	(171)			(86)			6	(251)
<b>Amortissements et provisions</b>	<b>(129 910)</b>		<b>1 067</b>	<b>(14 574)</b>		<b>41 265</b>	<b>(449)</b>	<b>(102 601)</b>
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>125 092</b>	<b>9 113</b>	<b>(1 161)</b>	<b>(14 574)</b>		<b>(31 849)</b>	<b>61</b>	<b>86 682</b>

## Investissements

En 2011, les investissements significatifs en immobilisations corporelles proviennent principalement de 2 régions :

⇒ la Lituanie où le projet de recyclage en énergie propre des rejets de la distillation initié en 2009 s'est poursuivi sur la période,

⇒ la Bulgarie où les investissements dans les vignobles ont représenté 1 501 K€ en 2011, contre 1 320 K€ en 2010 et 4 443 K€ en 2009.

Au 31 décembre 2011, la valeur au bilan des vignobles (terres à vigne et plantations) est de 13 971 K€.

Les autres investissements du Groupe correspondent à des renouvellements des outils de production.

### Nantissements

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 de l'emprunt FRN.

Au 31 décembre 2011, la valeur nette comptable de ces biens est de 18 723 K€.

### Tests de perte de valeur

Au 31 décembre 2011, une perte de valeur de 687 K€ a été comptabilisée en Lituanie sur des actifs immobiliers ajustés à la valeur de marché.

En Bulgarie, les valeurs comptables d'une partie des vignobles ont été dépréciées, entraînant la constatation d'une perte de valeur de 538 K€.

Une perte de valeur de 1 209 K€ avait été comptabilisée en 2010 sur des actifs corporels en Pologne pour conséquence de la fermeture d'un site industriel.

Au 31 décembre 2009, les tests de perte de valeur sur les actifs corporels avaient conduit à la comptabilisation de dépréciations pour 3 847 K€.

## 16. Actifs financiers

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

Montants en K€	31/12/2010	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes	Variations de périmètre	Ecarts de conversion	31/12/2011
Titres de participations	1 352				11 094		12 446
Autres titres immobilisés	8 047	1 097	(7 066)			25	2 103
Dépôt en séquestre (FRN et OBSAR)	21 344	19 062					40 406
Autres immobilisations financières	36 516	268	(395)			31	36 419
<b>Valeurs brutes</b>	<b>67 258</b>	<b>20 427</b>	<b>(7 461)</b>		<b>11 094</b>	<b>56</b>	<b>91 375</b>
Titres de participations	(983)				(10 267)		(11 249)
Autres titres immobilisés	(5 182)		4 205	331			(646)
Autres immobilisations financières	(4 939)					(15)	(4 955)
<b>Dépréciations</b>	<b>(11 104)</b>		<b>4 205</b>	<b>331</b>	<b>(10 267)</b>	<b>(15)</b>	<b>(16 850)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>56 155</b>	<b>20 427</b>	<b>(3 256)</b>	<b>331</b>	<b>827</b>	<b>41</b>	<b>74 525</b>



Montants en K€	31/12/2009	Acquisitions	Cessions / déconsolidations	Dotations nettes	Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées	Reclassement en actifs courants	Ecarts de conversion	31/12/2010
Titres de participations	1 271		78				3	1 352
Créances rattachées à des participations	59		(59)					
Autres titres immobilisés	10 711	1 236	(3 984)		11		73	8 047
Dépôt en séquestre (FRN et OBSAR)		21 344						21 344
Autres immobilisations financières	37 588	792	(2 150)		1 646	(1 713)	353	36 516
<b>Valeurs brutes</b>	<b>49 629</b>	<b>23 372</b>	<b>(6 115)</b>		<b>1 657</b>	<b>(1 713)</b>	<b>429</b>	<b>67 258</b>
Titres de participations	(899)		(84)					(983)
Créances rattachées à des participations	(60)		60					( )
Autres titres immobilisés	(6 423)		1 044	305	(108)			(5 182)
Autres immobilisations financières	(4 904)						(35)	(4 939)
<b>Dépréciations</b>	<b>(12 286)</b>		<b>1 020</b>	<b>305</b>	<b>(108)</b>		<b>(35)</b>	<b>(11 104)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>37 343</b>	<b>23 372</b>	<b>(5 095)</b>	<b>305</b>	<b>1 549</b>	<b>(1 713)</b>	<b>394</b>	<b>56 155</b>

Montants en K€	31/12/2008	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes	Activités cédées ou en cours de cession	Juste valeur / reclassements	Ecarts de conversion	31/12/2009
Titres de participations	1 272						(2)	1 271
Créances rattachées à des participations	318					(258)	(1)	59
Autres titres immobilisés	11 315	890	(1 405)		(13)	(52)	(24)	10 711
Autres immobilisations financières	39 662	59	(451)		(1 514)		(168)	37 588
<b>Valeurs brutes</b>	<b>52 568</b>	<b>949</b>	<b>(1 856)</b>		<b>(1 527)</b>	<b>(310)</b>	<b>(195)</b>	<b>49 629</b>
Titres de participations	(900)						1	(899)
Créances rattachées à des participations	(319)					258	1	(60)
Autres titres immobilisés	(6 479)			56				(6 423)
Autres immobilisations financières	(4 297)			(732)	109		16	(4 904)
<b>Dépréciations</b>	<b>(11 995)</b>			<b>(676)</b>	<b>109</b>	<b>258</b>	<b>18</b>	<b>(12 286)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>40 573</b>	<b>949</b>	<b>(1 856)</b>	<b>(676)</b>	<b>(1 418)</b>	<b>(52)</b>	<b>(177)</b>	<b>37 343</b>

### Titres de participation

Les sociétés qui ne sont pas intégrées dans le périmètre de consolidation sont des sociétés sans activité ou en cours de fermeture. Sur l'exercice 2011, les sociétés des paliers Russie et Turquie, ainsi que la société Belvedere Tianjin, ont été déconsolidées, ce qui explique les variations de périmètre sur ce

poste. Les titres de ces sociétés sont réintégrés au bilan consolidé à la valeur des capitaux propres à la date de sortie du périmètre de consolidation. Dans le cas où les capitaux propres de ces sociétés sont négatifs, une provision pour risque est constituée (cf. Note 23).  
Les autres titres de participation non consolidés sont présentés à la valeur nette comptable.

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 Gautier
- 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 Domain 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 au 31 décembre 2011 de 1 457 K€. Ces titres sont évalués à la juste valeur par le résultat.

#### Dépôt en séquestre

Les sommes de la 1<sup>ère</sup> échéance du Plan de Sauvegarde réglées au titre des dettes FRN et OBSAR ont été consignées sur un compte séquestre dans l'attente d'une décision de justice statuant sur l'attribution de cette somme.

Le montant consigné est de 40 406 K€, dont 19 062 K€ versés en 2011.

#### Autres actifs financiers

La valeur nette des *Autres immobilisations financières* au 31 décembre 2011 (31 465 K€) n'a pas varié de manière significative sur la période ; elle représente principalement :

- un billet de trésorerie chez Belvédère S.A. auprès de Clico Investment Bank d'une valeur nette de 27 081 K€ (voir paragraphe ci-dessous),
- le solde de 2 comptes bancaires bloqués dans le cadre des procédures en cours pour 2 228 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 apportent au Groupe Belvédère une assurance raisonnable sur la recouvrabilité du billet de trésorerie. Les bases d'un accord ont été arrêtées, les différentes procédures dans lesquelles sont engagées les parties n'ont pas encore permis de finaliser cette opération. La valorisation au 31 décembre 2011 des éléments constitutifs de cette transaction ont conduit au maintien d'une dépréciation de la créance pour un montant de 732 K€.

### Détail des participations dans les entreprises associées

Montants en K€	31/12/2010	Résultat	31/12/2011	% de contrôle	Commentaires
<b>Titres mis en équivalence</b>	<b>2 735</b>	<b>(12)</b>	<b>2 723</b>		
CI Nolet & Co	2 163	40	2 203	25,05%	
Distilleries françaises	573	(52)	521	100,00%	Société dormante depuis 1996

Montants en K€	31/12/2009	Résultat	Dividende versé	Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées	31/12/2010	% de contrôle	Commentaires
<b>Titres mis en équivalence</b>		<b>(25)</b>	<b>(51)</b>	<b>2 811</b>	<b>2 735</b>		
CI Nolet & Co		134	(51)	2 079	2 163	25,05%	
Distilleries françaises		(159)		732	573	100,00%	Société dormante depuis 1996

Montants en K€	31/12/2008	Activités cédées ou en cours de cession	31/12/2009	% de contrôle	Commentaires
<b>Titres mis en équivalence</b>	<b>2 761</b>	<b>(2 761)</b>			
CI Nolet & Co	2 027	(2 027)		25,05%	
Distilleries françaises	734	(734)		100,00%	Société dormante depuis 1996

## 17. Stocks

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Matières premières	26 289	29 101	22 014
En-cours	7 351	6 179	4 146
Produits intermédiaires et finis	19 013	24 569	30 251
Marchandises	33 731	33 061	18 987
<b>Valeurs brutes</b>	<b>86 384</b>	<b>92 909</b>	<b>75 397</b>
Matières premières	(2 500)	(3 826)	(1 302)
En-cours	(57)	(91)	(52)
Produits intermédiaires et finis	(828)	(1 362)	(658)
Marchandises	(1 975)	(1 763)	(762)
<b>Dépréciations</b>	<b>(5 360)</b>	<b>(7 043)</b>	<b>(2 773)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>81 024</b>	<b>85 866</b>	<b>72 624</b>

La diminution des stocks consolidés par rapport au 31 décembre 2010 (- 4 842 K€) s'explique en grande partie par l'effet de change dans les sociétés polonaises (- 3 343 K€) et les sorties de périmètre (-1 125 K€).

A la clôture de l'exercice précédent (31 décembre 2010), l'augmentation globale des stocks par rapport au 31 décembre 2009 de 13 242 K€ s'analysait comme suit :

- + 37 690 K€ : augmentation correspondant au reclassement des stocks rattachés aux activités préalablement destinées à être cédées (sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et sociétés de distribution polonaises),
- -15 743 K€ : diminution correspondant à la sortie des stocks rattachés à l'activité de Florida Distillers, cédée le 15 octobre 2010,
- - 8 704 K€ de diminution organique.

## 18. Clients et comptes rattachés

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Clients et comptes rattachés	177 513	163 836	108 126
Dépréciation clients et comptes rattachés	(18 474)	(13 911)	(9 880)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>159 039</b>	<b>149 926</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 31 décembre 2011 est de 15 162 K€.

Sur l'exercice 2011, l'augmentation du poste client est due à la croissance des ventes sur la fin d'année, majoritairement en France.

Au 31 décembre 2010, l'augmentation globale du solde par rapport au 31 décembre 2009 (51 680 K€ en valeur nette) s'analysait comme suit :

- + 56 822 K€ : augmentation correspondant au reclassement des créances clients rattachées aux activités préalablement destinées à être cédées (sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et sociétés de distribution polonaises),
- - 4 092 K€ : diminution correspondant à la sortie des clients rattachés à l'activité de Florida Distillers, cédée le 15 octobre 2010,
- -1 050 K€ : diminution organique.

## 19. Autres actifs courants

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Avances et acomptes versés sur commande	5 819	2 677	2 824
Créances sociales et fiscales	7 852	11 225	7 921
Instruments dérivés	31	27	
Dépôts court terme	41	1 737	71
Autres créances	15 142	15 736	11 665
<b>Valeurs brutes</b>	<b>28 885</b>	<b>31 402</b>	<b>22 482</b>
Autres créances	(6 082)	(2 132)	(3 728)
<b>Dépréciations</b>	<b>(6 082)</b>	<b>(2 132)</b>	<b>(3 728)</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>22 802</b>	<b>29 270</b>	<b>18 754</b>

L'augmentation significative des autres actifs courants sur la période précédente (entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010) est due essentiellement au reclassement des actifs rattachés aux activités préalablement destinées à être cédées (sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et sociétés de distribution polonaises).

## 20. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Valeurs mobilières de placement	2 019	2 168	2 374
Disponibilités	28 474	29 195	6 593
<b>Trésorerie</b>	<b>30 493</b>	<b>31 363</b>	<b>8 967</b>

Au 31 décembre 2009, la trésorerie du sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et des distributeurs polonais était classée dans les *Actifs des activités destinées à être cédées*, conformément à la norme IFRS 5. A cette date, la trésorerie totale du Groupe, incluant les disponibilités des activités préalablement destinées à être cédées, était de 12 293 K€.

## 21. Composition du capital social et instruments dilutifs

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<u>Capital social</u> (en euros)	6 398 076	6 265 356	5 019 980
Nombre d'actions	3 199 038	3 132 678	2 509 990
Valeur nominale (en euros)	2	2	2
<u>Auto-détention et auto-contrôle</u>			
Nombre d'actions	313 687	757 112	865 992

La variation du capital sur 2011 provient des exercices de BSARs.

### Auto-détention et auto-contrôle

Au 31 décembre 2011, Belvédère S.A. détient 13 437 de ses propres actions (soit 0,42% du capital), détenues dans le cadre du programme de rachat d'actions ayant fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée générale de la société le 31 octobre 2011.

D'autre part, la société française SVI détient 300 250 actions Belvédère en auto-contrôle (soit 9,39% du capital).

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.

### Potentiel dilutif

	31/12/2011	31/12/2010 (*)	31/12/2009 (**)
<b>Nombre d'actions composant le capital</b>	<b>3 199 038</b>	<b>3 132 678</b>	<b>2 509 990</b>
Potentiel dilutif des BSA 2004 / 'BSAR1'			
Avant résolution du 1/03/2010 : strike à 85€	615 122	615 137	676 764
Après résolution du 1/03/2010 : strike à 41,25€ jusqu'au 31/12/2010, puis à 55€ jusqu'au 31/12/2014			
Potentiel dilutif des BSAR 2006 / 'BSAR2'			
Avant résolution du 1/03/2010 : strike à 165€	306 916	373 261	995 846
Après résolution du 1/03/2010 : strike à 41,25€ jusqu'au 31/12/2010, puis à 55€ jusqu'au 31/12/2014			
<b>Nombre d'actions potentiel</b>	<b>4 121 076</b>	<b>4 121 076</b>	<b>4 182 600</b>
<b>Capital en euros</b> (valeur nominale 2€)	<b>6 398 076</b>	<b>6 265 356</b>	<b>5 019 980</b>

(\*) Après modification des caractéristiques des bons

(\*\*) Avant modification des caractéristiques des bons

### Modification des caractéristiques des BSARs

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, et tel que prévu par les modifications des caractéristiques décidées le 8 février 2010, le prix d'exercice des BSARs est fixé à 55 € et ne variera plus jusqu'à la fin de la période d'exercice (31 décembre 2014).

En conséquence, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2011 et le 31 décembre 2014, la règle du *fixe contre fixe* (remise d'un montant fixe d'instruments contre un montant fixe de trésorerie) est à nouveau respectée et les BSARs répondent à nouveau à la définition des instruments de capitaux propres selon la norme IAS 32. L'impact dans les comptes est une extinction du passif financier qui avait été comptabilisé au 31 décembre 2010 (23 521 K€) en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres (réserves consolidées).

## 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 3 principaux pays concernés par les avantages au personnel sont la France, la Pologne et l'Espagne. Les sociétés du Groupe font appel à des actuaires pour évaluer les engagements.

Le montant des engagements au 31 décembre 2011 est de 4 575 K€.

### Synthèse des hypothèses retenues pour le calcul des engagements

	31/12/2011			31/12/2010			31/12/2009		
	France	Espagne	Pologne	France	Espagne	Pologne	France	Espagne	Pologne
Taux d'actualisation	4,8%	4,8%	5,5%	4,5%	4,5%	5,5%	5%	5%	6%
Taux d'inflation	2%	2,0%	2,5%	2%	2,5%	2,5%	2%	2,5%	2,5%
Taux de croissance des salaires	2,5%	3,0%	1%	2,5%	3,0%	1%	2,5%	3,0%	1%
Rotation du personnel et mortalité	Table TV/TD 2004-2006	PERM/F-2000-P	Tables du bureau de sécurité sociale et du bureau des statistiques polonais	Table TV/TD 2004-2006	PERM/F-2000-P	Tables du bureau de sécurité sociale et du bureau des statistiques polonais	Table TV/TD 2004-2006	PERM/F-2000-P	Tables du bureau de sécurité sociale et du bureau des statistiques polonais

### Analyse de la charge de la période

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Coût des services rendus	462	438	246
Coût sur actualisation	248	267	170
Rendement attendu des actifs de couverture	(18)	(17)	(2)
Amortissement des pertes et gains actuariels	(489)	(248)	(85)
<b>Charge de l'exercice</b>	<b>203</b>	<b>441</b>	<b>329</b>

### Variation de la dette actuarielle

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>Dette à l'ouverture</b>	<b>5 447</b>	<b>3 602</b>	<b>5 163</b>
Coût des services rendus	462	438	246
Coût sur actualisation	248	267	170
Prestations payées	(327)	(319)	(341)
Pertes et gains actuariels	(448)	(248)	(140)
Activités cédées ou en cours de cession		1 813	(1 519)
Autres ajustements	5	(189)	
Ecart de conversion	(255)	81	23
<b>Dette à la clôture</b>	<b>5 132</b>	<b>5 447</b>	<b>3 602</b>

### Variation des actifs de couverture

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>Valeur à l'ouverture</b>	<b>404</b>	<b>()</b>	<b>456</b>
Contributions de l'employeur	232	24	73
Prestations payées	(135)	(58)	(73)
Rendement attendu	18	17	2
Ecarts actuariels	40	3	(55)
Activités cédées ou en cours de cession		417	(403)
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>560</b>	<b>404</b>	<b>()</b>

### Variation de la provision au bilan

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>Solde à l'ouverture</b>	<b>5 046</b>	<b>3 602</b>	<b>4 707</b>
Charge totale	203	441	329
Prestations et contributions payées	(424)	(285)	(341)
Activités cédées ou en cours de cession		1 396	(1 116)
Autres ajustements	5	(189)	
Ecart de conversion	(255)	81	23
<b>Solde à la clôture</b>	<b>4 575</b>	<b>5 046</b>	<b>3 602</b>



## 23. Provisions

Montants en K€	31/12/2010	Dotations	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Reclass. courant / non courant	Variations de périmètre	Ecart de conversion	31/12/2011
<b>Provisions pour retraites et avantages au personnel (cf. Note 22)</b>	<b>5 046</b>	<b>230</b>	<b>(447)</b>				<b>(255)</b>	<b>4 575</b>
Provisions à caractère social	1 055	8	(534)	(395)				133
Provisions à caractère fiscal	4 133		(65)	(1 181)				2 887
Autres provisions non courantes	22 306	2 256	(45)	(596)	260	746	(30)	24 897
<b>Autres provisions non courantes</b>	<b>27 494</b>	<b>2 264</b>	<b>(644)</b>	<b>(2 172)</b>	<b>260</b>	<b>746</b>	<b>(30)</b>	<b>27 917</b>
Provisions à caractère social - part < 1 an	2 210	2 247	(413)	(768)			(19)	3 257
Provisions pour pertes sur contrats	60		(60)					
Provisions à caractère fiscal - part < 1 an								
Autres provisions - part < 1 an	1 463	22		(134)	(260)	(941)	(8)	142
<b>Provisions courantes</b>	<b>3 733</b>	<b>2 269</b>	<b>(473)</b>	<b>(902)</b>	<b>(260)</b>	<b>(941)</b>	<b>(27)</b>	<b>3 399</b>

Montants en K€	31/12/2009	Dotations	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées	Ecart de conversion	31/12/2010
<b>Provisions pour retraites et avantages au personnel (cf. Note 22)</b>	<b>3 602</b>	<b>441</b>	<b>(474)</b>		<b>1 396</b>	<b>81</b>	<b>5 046</b>
Provisions à caractère social		421	(63)	(382)	1 079		1 055
Provisions à caractère fiscal	106	3 472		(135)	690		4 133
Autres provisions non courantes	22 143	93	(40)		90	20	22 306
<b>Autres provisions non courantes</b>	<b>22 249</b>	<b>3 986</b>	<b>(103)</b>	<b>(517)</b>	<b>1 859</b>	<b>20</b>	<b>27 494</b>
Provisions à caractère social - part < 1 an	189	1 534	(113)	(988)	1 563	25	2 210
Provisions pour pertes sur contrats		60					60
Provisions à caractère fiscal - part < 1 an	13			(14)		1	
Autres provisions - part < 1 an	1 009	308	(157)	(49)	311	41	1 463
<b>Provisions courantes</b>	<b>1 211</b>	<b>1 902</b>	<b>(270)</b>	<b>(1 051)</b>	<b>1 874</b>	<b>67</b>	<b>3 733</b>

Montants en K€	31/12/2008	Dotations	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Activités cédées ou en cours de cession	Reclass. courant / non courant	Ecart de conversion	31/12/2009
<b>Provisions pour retraites et avantages au personnel (cf. Note 22)</b>	<b>4 707</b>	<b>329</b>	<b>(341)</b>		<b>(1 116)</b>		<b>23</b>	<b>3 602</b>
Provisions à caractère social	2 948				(2 948)			
Provisions pour pertes sur contrats	19			(19)				
Provisions à caractère fiscal	522	106			(522)			106
Autres provisions non courantes	1 702	22 042	(123)	(174)	(1 157)	(232)	85	22 143
<b>Autres provisions non courantes</b>	<b>5 191</b>	<b>22 148</b>	<b>(123)</b>	<b>(193)</b>	<b>(4 627)</b>	<b>(232)</b>	<b>85</b>	<b>22 249</b>
Provisions à caractère social - part < 1 an	1 610				(1 418)		(3)	189
Provisions à caractère fiscal - part < 1 an	211		(12)		(187)		1	13
Autres provisions - part < 1 an	170	683		(81)		232	5	1 009
<b>Provisions courantes</b>	<b>1 991</b>	<b>683</b>	<b>(12)</b>	<b>(81)</b>	<b>(1 605)</b>	<b>232</b>	<b>3</b>	<b>1 211</b>

### Provisions à caractère fiscal

Les sociétés françaises appartenant au groupe d'intégration fiscale font l'objet d'un contrôle fiscal.

L'ensemble des chefs de redressement est contesté par le Groupe.

Sur l'exercice précédent (31 décembre 2010), une provision avait été dotée à hauteur de 3 458 K€, correspondant à la quote-part de risque jugé réel et probable.

Sur 2011, une reprise de 1 020 K€ a été comptabilisée en raison de l'avis favorable au Groupe rendu par la commission départementale sur une partie des chefs de redressements. La provision au 31 décembre 2011 est par conséquent ramenée à 2 438 K€.

Les chefs de redressements qui n'ont pas fait l'objet d'une provision sont les suivants :

- d'une part, les redressements d'impôt sur les sociétés inhérents à l'exercice clos en 2006 se rapportant aux sociétés qui avec MBRI comme société tête de groupe formaient un groupe fiscalement intégré, au motif que la société MBRI bénéficie d'une Procédure de Sauvegarde et que le recouvrement des rehaussements d'impôts par l'administration est incertain,
- d'autre part, les redressements de Belvédère et plus particulièrement ceux ayant trait à la déduction des charges financières liées à l'emprunt FRN souscrit pour l'acquisition de Duke Street/Marie Brizard et les redressements de MBRI liés à son refinancement au moment de son rachat par Belvédère. En effet, l'administration fiscale remet en question la déductibilité de la totalité des intérêts de l'emprunt FRN comptabilisés (et décaissés) sur les 2 exercices contrôlés, soit de l'ordre 20 000 K€ en impôt : ces redressements sont formellement contestés par le Groupe.

Les informations relatives aux demandes de rectification sont présentées à la Note 29.

### Provisions à caractère social

Le montant total des provisions à caractère social (part courante et non courante), soit 3 390 K€ au 31 décembre 2011, correspond pour la majeure partie à des provisions comptabilisées dans le cadre de litiges prud'homaux.

La part du PSE (Plan de Sauvegarde de l'Emploi) de Marie Brizard s'élève à 133 K€.

### Autres provisions pour risque

Une provision non courante pour risques financiers de 22 000 K€ avait été comptabilisée en 2009 afin de couvrir globalement différents risques à caractère financier portant sur les actifs du Groupe.

En 2011, une dotation aux provisions a été comptabilisée pour 2 156 K€ afin de couvrir le risque d'un litige probable, relatif à un contrat dont les prestations n'ont été que partiellement réalisées.

L'augmentation présentée en variation de périmètre pour la part non courante (746 K€) correspond aux provisions pour risque comptabilisées sur les filiales déconsolidées sur la période et dont la valeur des capitaux propres est négative.

### Autres provisions courantes

Les filiales turques étant déconsolidées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, les provisions pour risque courantes enregistrées dans la filiale turque Belvedere Istanbul (941 K€) sont sorties du bilan.

## 24. Dettes financières

Montants en K€	31/12/2011	< 1 an	1 à 5 ans
Emprunts obligataires	460 551	460 551	
Emprunts bancaires	12 524	8 629	3 894
Participation des salariés	151	151	
Intérêts courus sur emprunts	98 741	98 741	
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>571 967</b>	<b>568 072</b>	<b>3 894</b>
<b>Dettes financières court terme</b>	<b>40 753</b>		

Montants en K€	31/12/2010	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts obligataires	464 188	464 188		
Emprunts bancaires	13 570	4 352	8 742	476
Participation des salariés	318	171	147	
Intérêts courus sur emprunts	67 471	67 471		
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>545 547</b>	<b>536 182</b>	<b>8 889</b>	<b>476</b>
<b>Dettes financières court terme</b>	<b>47 816</b>			

Montants en K€	31/12/2009	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Emprunts obligataires	520 351	20 014	140 094	360 243
Emprunts bancaires	16 803	11 568	3 171	2 064
Intérêts courus sur emprunts	3 908	2 746		1 162
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>541 062</b>	<b>34 328</b>	<b>143 265</b>	<b>363 469</b>
<b>Dettes financières court terme</b>	<b>43 204</b>			

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

La part à plus d'un an des dettes financières long terme (3 894 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 (568 072 K€) est présentée au bilan dans les passifs courants sur la ligne *Emprunts à long terme – part à moins d'un an*.

## Variation des dettes financières

Montants en K€	Emprunts obligataires	Intérêts courus échus sur OBSAR	Emprunts obligataires	Emprunts bancaires	Participation des salariés	Intérêts courus sur emprunts	Dettes financières long terme
<b>31/12/2010</b>	457 551	6 637	464 188	13 570	318	67 471	545 546
Nouveaux emprunts				1 852			1 852
Remboursement				(2 621)	(167)		(2 788)
Variation nette						31 270	31 270
Emission coupon OBSAR : obligations B							
Exercices des BSARS 2 (conversion en capital)	(3 637)		(3 637)				(3 637)
Variations de périmètre				(110)			(110)
Ecart de conversion				(168)			(168)
<b>31/12/2011</b>	453 914	6 637	460 551	12 524	151	98 741	571 967

Montants en K€	Emprunts obligataires	Intérêts courus échus sur OBSAR	Emprunts obligataires	Emprunts bancaires	Participation des salariés	Intérêts courus sur emprunts	Dettes financières long terme
<b>31/12/2009</b>	510 107	10 243	520 351	16 803		3 908	541 062
Nouveaux emprunts				521			521
Remboursement				(6 990)	(241)		(7 231)
Variation nette						33 046	33 046
Transformation OBSAR A et B en OBSAR A nouvelles (1/03/2010)	10 243	(10 243)					
Emission coupon OBSAR : obligations B		6 637	6 637			(6 637)	
Exercices des BSARS 2 (conversion en capital)	(25 646)		(25 646)				(25 646)
Reclassement des intérêts FRN pré-ouverture du Plan de Sauvegarde, du principal en intérêts courus	(37 154)		(37 154)			37 154	
Reclassement des activités préalablement destinées à être cédées				2 972	559		3 531
Ecart de conversion				263			263
<b>31/12/2010</b>	457 551	6 637	464 188	13 570	318	67 471	545 547

Montants en K€	Emprunts obligataires	Intérêts courus échus sur OBSAR	Emprunts obligataires	Emprunts bancaires	Participation des salariés	Intérêts courus sur emprunts	Dettes financières long terme
<b>31/12/2008</b>	463 849	8 780	472 629	21 761	2 018	24 451	520 859
Nouveaux emprunts				3 715			3 715
Remboursement				(5 352)			(5 352)
Variation nette		6 858	6 858			20 394	27 252
Capitalisation intérêts Plan de Sauvegarde (*)	40 863		40 863	74		(40 937)	
Conversions OBSAR A => B	5 395	(5 395)					
Activités cédées ou en cours de cession				(3 336)	(2 018)		(5 354)
Ecart de conversion				(58)			(58)
<b>31/12/2009</b>	510 107	10 243	520 351	16 803		3 908	541 062

(\*) Le flux *Capitalisation intérêts Plan de Sauvegarde* correspond à l'incorporation en principal des frais financiers sur la dette financière relative au Plan de Sauvegarde calculés pendant la période d'observation (16 juil. 2008-10 nov.2009).

## **Dettes obligataires**

En raison de la résolution du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. le 4 avril 2011, les dettes financières (principal et intérêts courus) de la société sont classées dans les passifs courants. Les emprunts FRN et OBSAR sont comptabilisés en suivant les termes de rémunération de leurs contrats initiaux.

### 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.

Au 31 décembre 2011 :

- le principal est de 375 000 K€, comptabilisé en dette financière à moins d'un an,
- les intérêts courus et non décaissés (depuis l'entrée en Procédure de Sauvegarde en 2008 jusqu'au 31 décembre 2011) sont également présentés dans les dettes à moins d'un an (70 582 K€ dont 68 324 K€ d'intérêts échus),
- les intérêts de retard calculés, selon les termes du contrat FRN, sur les échéances d'intérêts échues non payées sont comptabilisés en intérêts courus, et sont également présentés dans les dettes à moins d'un an (7 510 K€ au 31 décembre 2011),
- les intérêts de retard calculés, selon les termes du contrat FRN, sur le principal réputé dû depuis l'ouverture de la Procédure de Sauvegarde, sont comptabilisés en intérêts courus, et sont également présentés dans les dettes à moins d'un an (12 844 K€ au 31 décembre 2011).

### 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*.

Au 1<sup>er</sup> mars 2010, les caractéristiques des OBSAR avaient été modifiées : les anciennes obligations A et B ont été remplacées par de nouvelles obligations A au nombre de 1 704 907. Depuis cette date, 461 422 OBSAR ont été converties en capital par exercices de BSAR2, dont 57 304 sur l'exercice 2011, ce qui a diminué la dette de 3 637 K€ sur la période.

Au 31 décembre 2011 :

- le principal de la dette OBSAR, correspondant aux obligations A (nouvelles), a diminué du fait des conversions en capital de la période, il s'élève au 31 décembre 2011 à 78 914 K€, et est présenté dans les dettes financières à moins d'un an (passifs courants),
- les intérêts courus échus, correspondant d'une part aux obligations B (nouvelles) et d'autre part aux intérêts courus échus mais qui n'ont pas donné lieu à l'émission d'obligations B le 10 novembre 2011 en raison de la Procédure de Redressement judiciaire, s'élèvent à 13 220 K€ et sont également présentés dans les dettes à moins d'un an. Les intérêts courus échus dans leur ensemble portent eux-mêmes intérêt,
- les intérêts courus non échus (sur obligations A et sur intérêts courus échus) sont de 990 K€ au 31 décembre 2011 et sont également présentés dans les dettes à moins d'un an.

## 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, est classé dans les passifs courants (*Emprunts à long terme – part à moins d'un an*) en conséquence du non respect de certains covenants. Un ré-échéancement de cet emprunt est en cours de discussion avec l'établissement bancaire. Le montant en principal au 31 décembre 2011 est de 5 037 K€.

La ligne *Emprunts bancaires* inclut les dettes financières relatives aux locations-financement qui s'élèvent à 3 631 K€ au 31 décembre 2011.

Les emprunts court terme (40 753 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, 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 (le montant financé est de 15 162 K€ au 31 décembre 2011).

## 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	31/12/2011
<b>Actifs :</b>					
Actifs financiers	1 457		1 197	71 871	74 525
Créances clients				159 039	159 039
Autres actifs courants				22 771	22 771
Instruments dérivés actifs		31			31
Trésorerie et équivalent de trésorerie	30 492				30 492
<b>Passifs :</b>					
Emprunts à long terme - part à plus d'un an				3 894	3 894
Emprunts à long terme - part à moins d'un an				568 072	568 072
Emprunts à court terme				40 753	40 753
Fournisseurs et autres créditeurs rattachés				90 309	90 309

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	31/12/2010
<b>Actifs :</b>					
Actifs financiers	2 865		369	52 921	56 155
Créances clients				149 926	149 926
Autres actifs courants				29 270	29 270
Instruments dérivés actifs		27			27
Trésorerie et équivalent de trésorerie	31 363				31 363
<b>Passifs :</b>					
Emprunts à long terme - part à plus d'un an				9 365	9 365
Emprunts à long terme - part à moins d'un an				536 182	536 182
Emprunts à court terme				47 816	47 816
Instruments dérivés passifs (dont BSARs)		23 562			23 562
Fournisseurs et autres créiteurs rattachés				90 911	90 911

Montants en K€	Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	31/12/2009
<b>Actifs :</b>				
Actifs financiers	4 288	372	32 683	37 343
Créances clients			98 246	98 246
Autres actifs courants			18 754	18 754
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 967			8 967
<b>Passifs :</b>				
Emprunts à long terme - part à plus d'un an			506 734	506 734
Emprunts à long terme - part à moins d'un an			34 328	34 328
Emprunts à court terme			43 204	43 204
Fournisseurs et autres créiteurs rattachés			51 910	51 910

## Facteurs de risques financiers

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

Belvédère S.A. porte l'essentiel des dettes financières totales du Groupe au 31 décembre 2011 (92%). Du fait de la résolution du Plan de Sauvegarde de la société et de l'ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire, un risque existe sur les dettes de la société.

Au 31 décembre 2011, la trésorerie disponible du Groupe est de 30 492 K€ et les sommes consignées dans le cadre de la 1<sup>ère</sup> échéance du Plan de Sauvegarde au titre des dettes FRN et OBSAR de 40 406 K€. Ces montants ne suffisent pas à couvrir le risque lié à l'endettement financier.

Cependant, la Procédure de Redressement judiciaire doit permettre au Groupe de trouver des solutions au règlement de sa dette et à sa continuité d'exploitation.

### 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 31 décembre 2011, ces covenants sont respectés par les sociétés du Groupe à l'exception de Belvédère S.A. (en Procédure de Redressement judiciaire) et de la société bulgare Belvedere Capital Management (voir 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€	31/12/2011	Taux fixe	Taux variable
Emprunts obligataires	460 551	85 551	375 000
Intérêts échus FRN et OBSAR portant intérêt de retard	74 907	6 583	68 324
Emprunts bancaires	12 524	2 125	10 399
Participation des salariés	151	151	
<b>Principal</b>	<b>548 133</b>	<b>94 410</b>	<b>453 723</b>
Intérêts courus hors intérêts FRN et OBSAR échus	23 834		
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>571 967</b>		
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>40 753</b>		<b>40 753</b>

Montants en K€	31/12/2010	Taux fixe	Taux variable
Emprunts obligataires	464 188	89 188	375 000
Intérêts échus FRN portant intérêt de retard	51 117		51 117
Emprunts bancaires	13 570	3 063	10 507
Participation des salariés	318	318	
<b>Principal</b>	<b>529 193</b>	<b>92 569</b>	<b>436 624</b>
Intérêts courus hors intérêts FRN échus	16 354		
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>545 547</b>		
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>47 816</b>	<b>1 165</b>	<b>46 652</b>

Montants en K€	31/12/2009	Taux fixe	Taux variable
Emprunts obligataires	520 351	108 195	412 156
Emprunts bancaires	16 803	1 331	15 472
<b>Principal</b>	<b>537 154</b>	<b>109 526</b>	<b>427 628</b>
Intérêts courus	3 908		
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>541 062</b>		
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>43 204</b>	<b>1 312</b>	<b>41 892</b>



Le montant des dettes financières à taux variable représente 84% de la dette financière total du groupe au 31 décembre 2011. La sensibilité des charges d'intérêt aux variations de taux d'intérêt (principalement EURIBOR, WIBOR, LIBOR) est donc forte : une augmentation des taux de 100 points de base aurait pour effet une augmentation des charges d'intérêts de 14%.

#### ❖ Sensibilité aux taux de change

Montants en K€	31/12/2011	Euros	Zlotys Polonais	Litas Lituanais (*)	Leva Bulgares (*)	Autres devises
Emprunts obligataires	460 551	460 551				
Emprunts bancaires	12 524	11 120	1 150	163	91	
Participation des salariés	151	151				
Intérêts courus	98 741	98 741				
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>571 967</b>	<b>570 563</b>	<b>1 150</b>	<b>163</b>	<b>91</b>	
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>40 753</b>	<b>31 091</b>	<b>4 020</b>	<b>3 208</b>	<b>2 142</b>	<b>292</b>

(\*) devises à parité Euro fixe

Montants en K€	31/12/2010	Euros	Zlotys Polonais	Litas Lituanais (*)	Leva Bulgares (*)	Autres devises
Emprunts obligataires	464 188	464 188				
Emprunts bancaires	13 569	11 360	2 006	25	68	110
Participation des salariés	318	318				
Intérêts courus	67 471	67 471				
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>545 547</b>	<b>543 338</b>	<b>2 006</b>	<b>25</b>	<b>68</b>	<b>110</b>
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>47 816</b>	<b>14 736</b>	<b>26 713</b>	<b>3 474</b>	<b>2 142</b>	<b>751</b>

(\*) devises à parité Euro fixe

Montants en K€	31/12/2009	Euros	Zlotys Polonais	Litas Lituanais (*)	Leva Bulgares (*)	Autres devises
Emprunts obligataires	520 351	520 351				
Emprunts bancaires	16 803	13 126	1 792	594	117	1 174
Intérêts courus	3 908	3 908				
<b>Dettes financières long terme</b>	<b>541 062</b>	<b>537 385</b>	<b>1 792</b>	<b>594</b>	<b>117</b>	<b>1 174</b>
<b>Lignes de financement court terme</b>	<b>43 204</b>	<b>6 634</b>	<b>26 230</b>	<b>1 000</b>	<b>5 635</b>	<b>3 705</b>

(\*) devises à parité Euro fixe

Les dettes financières libellées en devises (hors devises à parité Euro fixe) représentent moins de 1% des dettes totales du Groupe au 31 décembre 2011. Par conséquent, l'exposition au risque de change est très limitée.

#### Risque de crédit

D'une manière générale, les clients du Groupe sont diversifiés, et il n'y a pas de risque significatif lié à la dépendance aux clients.

❖ Maturité des créances client

Montants en K€	31/12/2011	Non échu	Echu < 90 jours	Echu depuis 90-180 jours	Echu > 180 jours
Clients et comptes rattachés	177 513	126 069	30 385	5 909	15 151
Dépréciations	(18 474)		(819)	(3 686)	(13 970)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>159 039</b>	<b>126 070</b>	<b>29 566</b>	<b>2 223</b>	<b>1 181</b>

Montants en K€	31/12/2010	Non échu	Echu < 90 jours	Echu depuis 90-180 jours	Echu > 180 jours
Clients et comptes rattachés	163 836	125 323	22 480	3 507	12 527
Dépréciations	(13 911)		(384)	(1 491)	(12 036)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>149 926</b>	<b>125 323</b>	<b>22 096</b>	<b>2 016</b>	<b>491</b>

Montants en K€	31/12/2009	Non échu	Echu < 90 jours	Echu depuis 90-180 jours	Echu > 180 jours
Clients et comptes rattachés	108 126	72 663	22 812	1 185	11 466
Dépréciations	(9 880)		(173)	(207)	(9 501)
<b>Créances clients nettes</b>	<b>98 246</b>	<b>72 663</b>	<b>22 639</b>	<b>978</b>	<b>1 965</b>

Au 31 décembre 2011, la part des créances clients échues depuis plus de 90 jours et non dépréciées est de 1,9%.

❖ Sensibilité aux taux de change

Montants en K€	31/12/2011	Créances euro ou devises fixes	Pologne	USA	Autres pays	Créances devises
Créances clients	159 039	96 103	50 805	7 695	4 436	62 936
Impact variation des cours de 10%	6 294					6 294
Pourcentage sur les créances Groupe	4%					

Montants en K€	31/12/2010	Créances euro ou devises fixes	Pologne	USA	Autres pays	Créances devises
Créances clients	149 926	75 610	64 059	5 373	4 883	74 316
Impact variation des cours de 10%	7 432					7 432
Pourcentage sur les créances Groupe	5%					

Montants en K€	31/12/2009	Créances euro ou devises fixes	Pologne	USA	Autres pays	Créances devises
Créances clients	98 246	33 914	51 768	6 208	6 356	64 332
Impact variation des cours de 10%	6 433					6 433
Pourcentage sur les créances Groupe	7%					

## 26. Autres passifs

### Autres passifs non courants

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Passifs de Sauvegarde non courants (valeur actuelle)	8 758	9 354	12 651
Instruments dérivés passifs (BSARs)		23 522	
Subventions d'investissement	3 084	1 977	289
Autres	1 699	1 991	866
<b>Autres passifs non courants</b>	<b>13 541</b>	<b>36 844</b>	<b>13 806</b>

### ❖ Dettes des Plans de Sauvegarde au 31 décembre 2011

Montants en K€	Part non courante (comptabilisée dans les <i>Autres passifs non courants</i> )	Part courante (comptabilisée dans les passifs courants)	Total autres passifs du Plan de Sauvegarde
Valeur nominale	10 760	885	11 645
<i>Effet de l'actualisation financière</i>	(2 002)		(2 002)
<b>Valeur au bilan (valeur actuelle)</b>	<b>8 758</b>	<b>885</b>	<b>9 643</b>

Il s'agit des dettes des filiales garantes dans le cadre de l'emprunt FRN qui sont inscrites dans les Plans de Sauvegarde de ces sociétés. Pour la part non courante des passifs de Sauvegarde (part à plus d'un an), une actualisation financière est comptabilisée.

### ❖ Instruments dérivés (BSARs)

A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, les caractéristiques des BSARs ne vont plus évoluer jusqu'à leur échéance en 2014. Ils sont de ce fait requalifiés en instruments de capitaux propres (IAS 32). Sur l'exercice 2011, le passif financier qui était comptabilisé au 31 décembre 2010 (23 522 K€) est intégralement éteint en contrepartie des capitaux propres directement (cf. tableau de Variation des capitaux propres).

C'est ce qui explique la diminution significative de la ligne *Autres passifs non courants* sur la période.

### Autres passifs courants

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Avances et acomptes reçus	1 388	1 897	6 347
Dettes fiscales et sociales (incl. droits d'accises)	80 393	57 024	51 145
Subventions d'investissement	54	54	
Instruments dérivés		40	1
Produits constatés d'avance et autres dettes	11 099	15 872	9 377
<b>Autres passifs courants</b>	<b>92 935</b>	<b>74 888</b>	<b>66 869</b>

En 2011, l'augmentation significative des dettes fiscales et sociales (+ 23 369 K€ par rapport au 31 décembre 2010) s'explique par l'augmentation des droits d'accises en Pologne.

## 27. Information sectorielle

L'information financière sectorielle est présentée selon les mêmes axes que ceux du reporting interne utilisés pour mesurer les performances du Groupe.

Conformément à la norme IFRS 5 :

Les comptes de résultat des périodes comparatives du 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009 sont retraités des éléments des activités cédées (activité Florida Distillers sur l'exercice 2010).

Pour l'exercice 2009 uniquement, les éléments bilanciaux sont retraités des actifs préalablement destinés à être cédés (sous-palier Marie Brizard hors *Vins France* et distributeurs polonais) et ne sont pas retraités des actifs destinés à être cédés de Florida Distillers. Les soldes ne sont donc pas comparables sur cet exercice aux éléments du compte de résultat.

### Zones géographiques

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	31 décembre 2011
Chiffre d'affaires hors-groupe	547 642	266 380	42 838	12 644	40 999	114		<b>910 617</b>
Chiffre d'affaires groupe	17 643	2 851	1 039	3 994	100	125	(25 752)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>565 285</b>	<b>269 231</b>	<b>43 877</b>	<b>16 638</b>	<b>41 099</b>	<b>239</b>	<b>(25 752)</b>	<b>910 617</b>
Droits d'accises	(309 978)		(28 722)					<b>(338 700)</b>
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>255 307</b>	<b>269 231</b>	<b>15 155</b>	<b>16 638</b>	<b>41 099</b>	<b>239</b>	<b>(25 752)</b>	<b>571 917</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>8 960</b>	<b>13 057</b>	<b>128</b>	<b>(2 420)</b>	<b>(13 055)</b>	<b>(11 879)</b>		<b>(5 209)</b>
Autres produits et charges opérationnels								<b>(13 142)</b>
Résultat financier								<b>(36 386)</b>
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence								<b>(12)</b>
Impôt sur les résultats								<b>(86)</b>
<b>Résultat</b>								<b>(54 836)</b>
Ecarts d'acquisition	12 971	62 788	320		357			<b>76 437</b>
Immobilisations incorporelles	14 030	130 187	28	1 248	1 660	759		<b>147 912</b>
Immobilisations corporelles	22 023	26 495	9 630	20 569	5 912	8		<b>84 637</b>
<b>Actif immobilisé</b>	<b>49 024</b>	<b>219 470</b>	<b>9 978</b>	<b>21 817</b>	<b>7 929</b>	<b>767</b>		<b>308 985</b>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>(9 068)</b>	<b>70 186</b>	<b>6 655</b>	<b>556</b>	<b>(1 202)</b>	<b>17 038</b>		<b>84 164</b>
<b>Impôts différés et passifs non courants</b>	<b>(6 462)</b>	<b>(46 962)</b>	<b>(2 741)</b>	<b>36</b>	<b>6 174</b>	<b>(2)</b>		<b>(49 957)</b>
<b>Capitaux employés</b>	<b>33 494</b>	<b>242 693</b>	<b>13 893</b>	<b>22 409</b>	<b>12 901</b>	<b>17 802</b>		<b>343 192</b>
Investissements	1 456	893	2 666	1 760	355	26		<b>7 155</b>
Dotations aux amortissements	(4 454)	(3 733)	(969)	(1 502)	(403)	(212)		<b>(11 273)</b>

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires hors-groupe	512 243	248 698	44 840	15 909	38 962	83		<b>860 734</b>
Chiffre d'affaires groupe	17 135	4 107	352	7 070		399	(29 063)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>529 378</b>	<b>252 805</b>	<b>45 192</b>	<b>22 979</b>	<b>38 962</b>	<b>482</b>	<b>(29 063)</b>	<b>860 734</b>
Droits d'accises	(260 199)		(28 998)					<b>(289 197)</b>
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>269 179</b>	<b>252 805</b>	<b>16 194</b>	<b>22 979</b>	<b>38 962</b>	<b>482</b>	<b>(29 063)</b>	<b>571 537</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>6 655</b>	<b>11 885</b>	<b>392</b>	<b>(712)</b>	<b>(20 170)</b>	<b>(10 260)</b>		<b>(12 211)</b>
Autres produits et charges opérationnels								<b>23 244</b>
Résultat financier								<b>(69 690)</b>
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence								<b>(25)</b>
Impôt sur les résultats								<b>(1 219)</b>
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession								<b>6 058</b>
<b>Résultat</b>								<b>(53 843)</b>
Ecarts d'acquisition	14 549	62 788	359		3 571			<b>81 267</b>
Immobilisations incorporelles	15 898	132 775	35	1 251	1 861	767		<b>152 587</b>
Immobilisations corporelles	27 671	29 348	8 654	20 933	6 929	214		<b>93 748</b>
<b>Actif immobilisé</b>	<b>58 118</b>	<b>224 911</b>	<b>9 048</b>	<b>22 184</b>	<b>12 360</b>	<b>981</b>		<b>327 602</b>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>37 631</b>	<b>44 351</b>	<b>6 769</b>	<b>6 206</b>	<b>13 428</b>	<b>(5 958)</b>		<b>102 427</b>
<b>Impôts différés et passifs non courants</b>	<b>(8 352)</b>	<b>(48 524)</b>	<b>(1 647)</b>	<b>51</b>	<b>6 223</b>	<b>(24 169)</b>		<b>(76 417)</b>
<b>Capitaux employés</b>	<b>87 397</b>	<b>220 738</b>	<b>14 170</b>	<b>28 440</b>	<b>32 012</b>	<b>(29 146)</b>		<b>353 612</b>
Investissements	1 826	1 282	2 773	1 419	264	16		7 579
Dotations aux amortissements	(4 938)	(4 146)	(1 076)	(1 642)	(623)	(16)		(12 442)

### Compte de résultat 31 décembre 2009 :

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	31 décembre 2009
Chiffre d'affaires hors-groupe	484 739	241 079	52 768	16 866	30 161	200		<b>825 813</b>
Chiffre d'affaires groupe	15 592	4 964	347	7 296	455	815	(29 469)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>500 331</b>	<b>246 043</b>	<b>53 115</b>	<b>24 162</b>	<b>30 616</b>	<b>1 015</b>	<b>(29 469)</b>	<b>825 813</b>
Droits d'accises	(241 776)		(32 426)					<b>(274 202)</b>
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>258 555</b>	<b>246 043</b>	<b>20 689</b>	<b>24 162</b>	<b>30 616</b>	<b>1 015</b>	<b>(29 469)</b>	<b>551 611</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>5 549</b>	<b>15 117</b>	<b>682</b>	<b>(1 468)</b>	<b>(19 955)</b>	<b>(10 135)</b>		<b>(10 210)</b>
Autres produits et charges opérationnels								<b>(150 200)</b>
Résultat financier								<b>(54 798)</b>
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence								<b>134</b>
Impôt sur les résultats								<b>35 184</b>
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession								<b>2 267</b>
<b>Résultat</b>								<b>(177 623)</b>

Bilan 31 décembre 2009 :

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	31 décembre 2009
Ecarts d'acquisition	3 862		347		5 239			9 448
Immobilisations incorporelles	15 631	11 082	50	1 243	1 769	761		30 536
Immobilisations corporelles	29 440	5 107	6 997	21 426	23 485	228		86 682
<b>Actif immobilisé</b>	<b>48 933</b>	<b>16 189</b>	<b>7 394</b>	<b>22 669</b>	<b>30 492</b>	<b>989</b>		<b>126 666</b>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>17 702</b>	<b>19 228</b>	<b>8 356</b>	<b>8 652</b>	<b>23 732</b>	<b>15 099</b>		<b>92 768</b>
<b>Impôts différés et passifs non courants</b>	<b>(2 462)</b>	<b>682</b>	<b>(483)</b>	<b>50</b>	<b>2 417</b>	<b>(12 615)</b>		<b>(12 411)</b>
<b>Capitaux employés</b>	<b>64 173</b>	<b>36 099</b>	<b>15 267</b>	<b>31 371</b>	<b>56 642</b>	<b>3 473</b>		<b>207 023</b>
Investissements	1 626	259	377	4 817	2 459	133		9 672
Dotations aux amortissements (variation au bilan : retraité des activités Marie Brizard hors Vins France et distributeurs polonais)	(3 843)	(1 835)	(1 199)	(1 662)	(2 591)	(36)		(11 165)

Chiffre d'affaires par activité

Montants en K€	Vodka et spiritueux	Vins	Autres boissons distribuées	Holding	inter-secteurs	31 décembre 2011
Chiffre d'affaires hors-groupe	643 311	136 984	130 208	114		910 617
Chiffre d'affaires groupe	22 611	5 927	261	125	(28 924)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>665 922</b>	<b>142 911</b>	<b>130 469</b>	<b>239</b>	<b>(28 924)</b>	<b>910 617</b>
Droits d'accises	(338 700)					(338 700)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>327 222</b>	<b>142 911</b>	<b>130 469</b>	<b>239</b>	<b>(28 924)</b>	<b>571 917</b>

Montants en K€	Vodka et spiritueux	Vins	Autres boissons distribuées	Holding	inter-secteurs	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires hors-groupe	581 916	129 634	149 101	83		860 734
Chiffre d'affaires groupe	28 574	6 967	1 077	399	(37 017)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>610 490</b>	<b>136 601</b>	<b>150 178</b>	<b>482</b>	<b>(37 017)</b>	<b>860 734</b>
Droits d'accises	(289 197)					(289 197)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>321 293</b>	<b>136 601</b>	<b>150 178</b>	<b>482</b>	<b>(37 017)</b>	<b>571 537</b>

Montants en K€	Vodka et spiritueux	Vins	Autres boissons distribuées	Holding	inter-secteurs	31 décembre 2009
Chiffre d'affaires hors-groupe	546 718	125 774	153 121	200		825 813
Chiffre d'affaires groupe	33 024	9 703	2 082	815	(45 624)	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>579 742</b>	<b>135 477</b>	<b>155 203</b>	<b>1 015</b>	<b>(45 624)</b>	<b>825 813</b>
Droits d'accises	(274 202)					(274 202)
<b>Chiffre d'affaires hors droits d'accises</b>	<b>305 540</b>	<b>135 477</b>	<b>155 203</b>	<b>1 015</b>	<b>(45 624)</b>	<b>551 611</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 (montants en K€)
			31/12/2011
France	Emprunt obligataire FRN (375 000 K€ principal)	Titres des filiales (détaillé à la Note 16)	aucune
		Fonds de commerce polonais (*)	aucune
		Marques (détaillé à la Note 14)	84 557
		Immobilisations corporelles (détaillé à la Note 15)	18 723
	Emprunt bancaire long terme (1 587 K€ principal)	Marque Zawisza	aucune
Pologne	Lignes de crédit accordées aux distributeurs (autorisation de 3 275 K€)	Créances d'exploitation, dépôt en compte courant	5 922
Lituanie	Ligne de crédit court terme (autorisation de 4 082 K€)	Propriétés immobilières, entrepôt, stocks, créances d'exploitation, dépôt en compte courant, droit d'exploitation de la marque Sobieski à Vilnius	14 560
Bulgarie	Emprunt bancaire (5 037 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 2 142 K€)	Immobilisations corporelles	8 629
		Stocks	796
Danemark	Ligne de crédit (autorisation de 510 K€)	Créances d'exploitation	470

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

### Engagements hors-bilan

#### ❖ Promotion commerciale

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.

Au 31 décembre 2011, le montant résiduel de ces engagements est de l'ordre de 13 millions d'euros.

Les autres engagements du Groupe n'ont pas connu d'évolution significative depuis le 31 décembre 2010.

#### ❖ Cautions relatives aux droits sur alcool

Dans les différents pays où les filiales du Groupe sont implantées, des cautions doivent être fournies aux douanes afin de sécuriser le paiement des droits d'accises sur alcool. Ces cautions sont en règle générale apportées par les compagnies d'assurance et les banques pour le compte des sociétés.

#### ❖ Engagements d'achat long terme

Les sociétés Moncigale, Marie Brizard Espagne et William Pitters ont pris des engagements d'achat triennaux de matière première : vin, cognac, et whisky.

## ❖ Engagements relatifs aux locations

Les engagements du Groupe au titre des locations simples (majoritairement bureaux et voitures) s'élèvent à 4 831 K€ au 31 décembre 2011. Les biens en location-financement ne sont pas inclus dans ce montant dans la mesure où ils figurent au bilan dans l'actif immobilisé en contrepartie des dettes financières.

## 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.

Tel que mentionné à la Note 23, les rehaussements non provisionnés représentent un risque éventuel supérieur à 25 000 K€ en impôt.

Plus particulièrement le risque fiscal propre à Belvédère sur la seule question du rejet de la déduction des charges financières de l'emprunt FRN représente un risque de près de 20 000 K€, soit l'impôt correspondant en base à la totalité des intérêts de l'emprunt comptabilisés (et décaissés) pour les 2 exercices contrôlés (2006 et 2007). Belvédère considère que ce rehaussement n'est pas justifié et que le risque correspondant est éventuel. De même, le risque fiscal propre à MBRI sur la question de son refinancement lié à la prise de contrôle par Belvédère représente un risque de 1 726 K€.

Au 31 décembre 2011, les recours exercés devant les commissions administratives idoines n'ont pas permis de réduire ces deux éléments de risque. Les règles de procédure permettent à un contribuable de contester les impôts mis en recouvrement à l'issue d'une procédure de contrôle fiscal comme suit : en formant dans un premier temps une réclamation préalable auprès de l'administration fiscale puis, en cas de refus ou d'acceptation partielle, en saisissant le juge de l'impôt.

La Direction du Groupe a manifesté sa volonté de discuter à nouveau de ces redressements avec l'administration fiscale.

Enfin, il existe des doutes sérieux sur la capacité de l'administration fiscale à recouvrer les rehaussements d'impôt sur les sociétés inhérents à l'exercice 2006 pour Marie Brizard et ses filiales, qui représentent un montant de 1 344 K€. En effet, alors que MBRI est placée sous Procédure de Sauvegarde, les rehaussements qui constituent des dettes antérieures n'ont pas été déclarés au passif de la société, ce qui rend leur recouvrement incertain.

### Litige commercial

Dans la filiale Moncigale, un contrat de concession avait été établi en août 2010 avec une société de distribution de vin. Dans le cadre de la procédure collective de Redressement judiciaire de la filiale Moncigale en 2011, le contrat a été résilié par l'Administrateur judiciaire. Le co-contractant a déposé une déclaration de créance auprès du Mandataire judiciaire d'un montant de 30 826 K€ incluant des dommages-intérêts. Cette déclaration est contestée par la société. Compte tenu du caractère incertain de la créance et de son montant, aucune provision n'a été constituée.



## 30. Parties liées

### Rémunération des organes de direction et d'administration

Le tableau ci-dessous présente la rémunération globale des principaux dirigeants du Groupe et mandataires sociaux salariés.

Montants en K€	2011	2010	2009
Rémunérations perçues	2 102	1 525	1 231
Charges relatives aux avantages postérieurs à l'emploi	42	24	17
Charges relatives aux indemnités de fin de contrat de travail	néant	néant	néant

Le montant des rémunérations perçues en 2011 inclut l'indemnité attribuée à l'ancien Président Directeur Général de Belvédère S.A. en contrepartie de l'interdiction par ce dernier d'exercer une activité professionnelle concurrente. Cette indemnité représente une contrevaleur brute de 915 K€.

### Autres parties liées

Les autres parties liées sont principalement les filiales non consolidées du Groupe. Aucune transaction significative n'est réalisée avec ces dernières.





**BELVEDERE S.A.**

**Comptes sociaux pour l'exercice  
clos le 31/12/2011**



## Bilan Actif

Montants en K€	31/12/2011		31/12/2010	
	Brut	Amort.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
Frais d'Etablissement				
Frais de recherche & développement				
Concessions, brevets, licences	16 557	4 963	11 594	11 597
Fonds commercial	136 289	117 409	18 880	18 880
Avances & acomptes				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Total immobilisations incorporelles</b>	<b>152 846</b>	<b>122 372</b>	<b>30 474</b>	<b>30 477</b>
Terrains				
Constructions	18	18		
Instal.tech., mat. & outil. industriel	189	187	2	6
Autres immos corporelles	58	52	6	10
Immobilisations corporelles en cours				
Avances & acomptes	198	198		198
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>463</b>	<b>455</b>	<b>8</b>	<b>214</b>
Autres titres de participation	260 591	22 032	238 559	239 771
Créances rattachées à des participations	176 014	8 587	167 427	153 529
Autres titres immobilisés				
Prêts	179	179		
Autres	71 434	3 049	68 385	49 200
<b>Total immobilisations financières</b>	<b>508 219</b>	<b>33 847</b>	<b>474 371</b>	<b>442 501</b>
<b>TOTAL ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>661 527</b>	<b>156 674</b>	<b>504 853</b>	<b>473 191</b>
Matières premières & autres approvisionnements				
En-cours de production / Biens				
En-cours de production / Services				
Produits intermédiaires & finis				
Marchandises	614	444	170	295
<b>Stocks &amp; en-cours</b>	<b>614</b>	<b>444</b>	<b>170</b>	<b>295</b>
Avances & acomptes versés s/ commandes				4
Créances clients & comptes rattachés	31 349	5 088	26 261	24 528
Autres créances	90 414	26 096	64 318	81 694
Capital souscrit, appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement	801	109	692	8 542
Disponibilités	1 981		1 981	17 139
Charges constatées d'avance	59		59	1 317
<b>Créances d'exploitation</b>	<b>124 605</b>	<b>31 293</b>	<b>93 311</b>	<b>133 223</b>
<b>TOTAL ACTIF CIRCULANT</b>	<b>125 219</b>	<b>31 737</b>	<b>93 481</b>	<b>133 518</b>
Charges à répartir / Plus. Exercices				
Primes de remboursement / Obligations				
Ecart de conversion actif	1 817		1 817	1 696
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>788 563</b>	<b>188 412</b>	<b>600 151</b>	<b>608 405</b>

## Bilan Passif

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010
Capital	6 398	6 265
Primes d'émission, fusion, apport	128 031	124 514
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	502	502
Autres réserves		
Report à nouveau	(268 623)	(243 709)
Résultat exercice	(47 178)	(24 914)
Provisions règlementées		
Subventions d'investissement		
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>(180 870)</b>	<b>(137 342)</b>
Produits émissions titres participatifs		
Avances conditionnées		
<b>TOTAL AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Provisions pour risques	27 047	25 627
Provisions pour charges	2 439	3 459
<b>TOTAL PROVISIONS RISQ.CHGES</b>	<b>29 486</b>	<b>29 085</b>
Emprunts obligataires convertibles	93 121	90 148
Autres emprunts obligataires	465 936	441 353
Emprunts & dettes c/o ets de crédit	1 761	1 686
Emprunts & dettes financières Divers	1 360	1 113
Avances & acomptes reçus s/ commandes		
Dettes fournisseurs & comptes rattachés	20 717	14 508
Dettes fiscales & sociales	20 970	20 895
Dettes s/ immobilisations et comptes rattachés	1 851	1 851
Autres dettes	137 068	135 662
Produits constatés d'avance	8 751	9 442
<b>TOTAL EMPRUNTS ET DETTES</b>	<b>751 535</b>	<b>716 657</b>
Ecart de conversion passif		4
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>600 151</b>	<b>608 405</b>

# Compte de résultat

Montants en K€	31/12/2011	31/12/2010
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		
Ventes de marchandises	132	174
Production vendue : biens & services	117	318
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>248</b>	<b>492</b>
Production stockée		
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
Rep.Prov.& Amort.Transf.Charges	52	6 874
Autres produits	3 130	4 381
<b>TOTAL I</b>	<b>3 430</b>	<b>11 746</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		
Achats de marchandises	58	106
Variation de stock	74	14
Achats matière première & autres approv.		
Variation / stocks d'approvisionnement		
Autres achats externes	11 696	11 834
Impôts, taxes et assimilés	34	114
Salaires et traitements	2 611	2 103
Charges sociales	719	657
Dotations aux amortissements & provisions :		
Dotation aux amort.& provisions / immo	212	15
Dotation aux provisions / actif circulant	84	249
Dotation aux provisions / risques & charges		
Autres charges	36	204
<b>TOTAL II</b>	<b>15 524</b>	<b>15 297</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>(12 094)</b>	<b>(3 551)</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		
Produits de participations	7 564	14 345
Autres valeurs Mobilières + Créances act. Immo.	122	8
Autres inter.& produits assimilés		5
Reprise sur provisions & transferts de charges	2 557	12 606
Différence (+) de change	14	384
Produit Net / Cession Valeurs Mob.Placement	5	
<b>TOTAL V</b>	<b>10 261</b>	<b>27 347</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>		
Dotations aux amortissements & provisions	10 469	13 463
Intérêts et charges assimilées	35 946	38 961
Différence (-) de change	1	512
Charges Net / Cession Valeurs Mob.Placement	382	15
<b>TOTAL VI</b>	<b>46 798</b>	<b>52 952</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(36 537)</b>	<b>(25 605)</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>(48 632)</b>	<b>(29 156)</b>
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>		
Sur opérations de gestion	383	60
Sur opérations en capital	125	38
Reprises / Provisions & transferts de charges	4 576	13 697
<b>TOTAL VII</b>	<b>5 084</b>	<b>13 795</b>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		
Sur opérations de gestion	405	112
Sur opérations en capital	3 664	6 007
Dot. Aux amort.& prov.	2 315	6 566
<b>TOTAL VIII</b>	<b>6 384</b>	<b>12 685</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>(1 300)</b>	<b>1 110</b>
Impôts sur les bénéfices	(2 753)	(3 132)
Participation des salariés		
<b>RESULTAT</b>	<b>(47 178)</b>	<b>(24 914)</b>





# SOMMAIRE

<b>1. FAITS MARQUANTS .....</b>	<b>131</b>
<b>2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLE .....</b>	<b>134</b>
2.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES .....	134
2.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES .....	135
2.3 IMMOBILISATIONS FINANCIERES .....	135
2.4 METHODE D'EVALUATION ET DE DEPRECIATION DES STOCKS .....	135
2.5 AUTRES CREANCES ET AUTRES DETTES.....	136
2.6 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES .....	136
<b>3. NOTES SUR LE BILAN ACTIF .....</b>	<b>137</b>
3.1 ACTIF IMMOBILISE .....	137
3.2 ETAT DES CREANCES ET ACTIF CIRCULANT .....	140
3.3 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT – DISPONIBILITES .....	141
3.4 PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN .....	142
3.5 CHARGES CONSTATEES D'AVANCE .....	142
3.6 ECART DE CONVERSION ACTIF .....	142
<b>4. NOTES SUR LE BILAN PASSIF .....</b>	<b>142</b>
4.1 CAPITAL SOCIAL .....	142
4.2 AFFECTATION DU RESULTAT 2010 .....	142
4.3 PROVISIONS.....	143
4.4 DETTES .....	144
4.5 ECART DE CONVERSION PASSIF .....	145
<b>5. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT .....</b>	<b>146</b>
5.1 VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES HORS TAXES .....	146
5.2 CHARGES EXTERNES .....	146
5.3 RESULTAT FINANCIER.....	146
5.4 RESULTAT EXCEPTIONNEL.....	147
5.5 VENTILATION DE L'IMPOT SUR LES SOCIETES .....	147
5.6 INCIDENCES DES EVALUATIONS FISCALES DEROGATOIRES .....	147
<b>6. AUTRES INFORMATIONS.....</b>	<b>148</b>
<b>7. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE .....</b>	<b>150</b>
<b>TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS .....</b>	<b>151</b>



Les notes indiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011 d'une durée de douze mois, et arrêtés par le Conseil d'Administration du 27 avril 2012.

Dont le total du bilan avant répartition s'élève à :	600 151 078 EUROS
Et le résultat est un déficit de :	47 178 135 EUROS

La société établit des comptes consolidés.

## 1. Faits marquants

### **Procédure de Sauvegarde, Procédure de Redressement judiciaire, et évènements postérieurs à la clôture**

#### 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 avait 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 concernait 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.

#### Paiement de l'échéance du 10 novembre 2010

Le paiement de la première échéance du Plan de Sauvegarde, en date du 10 novembre 2010, a été financé en premier lieu par les revenus de la cession des actifs de Florida Distillers (USA) pour 48 millions de dollars et par la trésorerie reçue des principales sociétés du Groupe.

Le 10 novembre 2010, la Société a versé aux Commissaires à l'exécution du Plan la somme de 22 568 K€.

Le montant versé au titre de la dette FRN au 10 novembre 2010 a été de 18 049 K€. Belvédère a considéré que, conformément à la décision de la Cour d'appel du 21 septembre 2010 sur la recevabilité des créances, les intérêts sur le principal couraient jusqu'au 15 mai 2013 et que l'ensemble du passif (principal et intérêts jusqu'en 2013) était amorti sur les 10 ans du Plan, au rythme progressif prévu par celui-ci.

Néanmoins, compte tenu de la divergence d'interprétation de l'arrêt du 21 septembre 2010 avec les Commissaires à l'exécution du Plan, Belvédère S.A. a versé un complément de 15 076 K€ en janvier 2011. En outre, le 15 février

2011, le Groupe a versé un montant supplémentaire de 3 986 K€ également au titre de la première échéance FRN, correspondant à la différence entre la somme déjà consignée et le montant demandé par Bank of New York Mellon, *Trustee* des porteurs de la dette FRN, portant ainsi l'échéance FRN totale à 37 111 K€. La demande de cette somme supplémentaire, qui résultait du calcul d'intérêts de retard sur le principal de la dette FRN (375 000 K€), était cependant contestée par le Groupe. La position du Groupe Belvédère étant que dans la mesure où le Plan de Sauvegarde homologué par le Tribunal imposait un remboursement étalé et progressif du principal de la dette FRN, ce principal ne pouvait être exigible et donc ne pouvait porter intérêts de retard et que de surcroît le paiement de ces intérêts ne figurait pas dans les engagements pris au travers de plan de sauvegarde homologué par le Tribunal.

Montants en K€	Montant versé au 10 novembre 2010	Compléments versés au titre de la dette FRN en janvier et février 2011	Montant versé au titre de la 1ère échéance du Plan
	-	-	
Dette FRN (versement consigné)	18 049	19 062	37 111
Dette OBSAR (versement consigné)	3 295		3 295
<b>Sous-total des sommes consignées</b>	<b>21 344</b>	<b>19 062</b>	<b>40 406</b>
Autres créanciers hors groupe	1 378		1 378
<b>Totaux</b>	<b>22 722</b>	<b>19 062</b>	<b>41 784</b>

Les montants versés aux Commissaires à l'exécution du Plan au titre de l'emprunt FRN et de l'emprunt OBSAR (subordonné à l'emprunt FRN), soit 40 406 K€ hors intérêts, ont été consignés sur un compte séquestre dans l'attente d'une décision de justice statuant sur cette somme. Ce montant est comptabilisé dans un compte dépôt et cautionnement.

#### Recevabilité des créances

Pour rappel, 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. Dans son arrêt du 21 septembre 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 intérêts et intérêts de retard. Belvédère et ses filiales avaient formé un pourvoi en cassation à l'encontre de ces arrêts. La Cour de cassation, dans son arrêt daté du 13 septembre 2011, a rejeté les pourvois formés par la société.

#### Résolution du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. et ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire

Le Tribunal de commerce de Dijon a prononcé dans un jugement du 4 avril 2011 la résolution du Plan de Sauvegarde de la société Belvédère S.A. Cette décision a été confirmée par l'arrêt de la Cour d'appel de Dijon du 7 juin 2011. La conséquence principale est l'arrêt de l'étalement des passifs concernés par le Plan de Sauvegarde, ces derniers retrouvant leurs échéances initiales, c'est-à-dire avant l'entrée de Belvédère S.A. sous la Procédure de Sauvegarde. Les 7 filiales qui bénéficiaient de la Procédure de Sauvegarde continuent d'être sous cette Procédure.

Par un jugement en date de 16 juin 2011, le Tribunal de Commerce de Nîmes prononce l'ouverture d'une Procédure de Sauvegarde au bénéfice de la SAS Moncigale (sous-filiale de Belvédère S.A.).

Dans son jugement du 1<sup>er</sup> juillet 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes constate la confusion des patrimoines entre la SAS Moncigale et la société Belvédère S.A. et « ouvre la Procédure de Sauvegarde par extension de celle déjà ouverte à l'égard de la SAS Moncigale, ..., à l'égard de la SA Belvédère. »

Dans sa décision du 20 septembre 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes a converti la Procédure de Sauvegarde sous laquelle étaient placées la société Belvédère S.A. et sa sous-filiale Moncigale en Procédure de Redressement judiciaire, le Tribunal ayant constaté l'état de cessation des paiements des deux sociétés depuis le 14 juin 2011. Une période d'observation est ouverte jusqu'au 16 décembre 2011, renouvelée jusqu'au 16 juin 2012, autorisant la poursuite d'activité jusqu'à cette date. Le Tribunal a confié à un Administrateur judiciaire une mission d'assistance auprès de la Société dans toutes les opérations concernant la gestion.

En date du 11 juillet 2011, le Ministère Public a interjeté appel de la décision du 1<sup>er</sup> juillet 2011.

### Procédures en cours dans les filiales

En date du 8 août 2011, Bank of New York Mellon a adressé une mise en demeure de payer aux filiales garantes, dans le cadre du contrat d'émission des obligations FRN. Dans le cas où cette mise en demeure devrait être suivie d'effet, celle-ci devrait s'inscrire dans les Plans de sauvegarde homologués par le Tribunal de commerce de Dijon. Le 23 août 2011, Bank of New York Mellon a formulé auprès du Tribunal de commerce de Dijon une requête pour constater l'état de cessation de paiement des filiales garantes au contrat FRN et en conséquence ordonner la résolution des Plans de Sauvegarde pour chacune des filiales garantes et prononcer l'ouverture d'une procédure de Redressement judiciaire à leur encontre. Cette requête a été examinée par le Tribunal de commerce de Dijon au cours de l'audience du 26 mars 2012. Le Tribunal a convenu d'un report au 11 juin 2012.

### Evènements postérieurs à la clôture

En date du 1<sup>er</sup> février 2012, le Tribunal de commerce de Nîmes a autorisé la compensation des sommes dues par la société Belvédère S.A. à la SAS Marie Brizard & Roger International pour un montant de 104 113 597,85 €. Il convient de préciser que l'ordonnance autorisant cette compensation des créances et des dettes prononcée par le Tribunal de commerce de Nîmes, non comptabilisée au 31/12/2011, n'entraînera pas automatiquement l'extinction de la garantie octroyée par MBRI dans le cadre de l'emprunt FRN. La validité de cette compensation devra être confirmée dans le cadre du processus de recevabilité des créances de la nouvelle Procédure de Redressement judiciaire.

Dans son arrêt du 8 mars 2012, la Cour d'appel de Nîmes a reçu l'appel interjeté par le Ministère Public et annulé le jugement d'extension de la Procédure de sauvegarde à Belvedere S.A. ainsi que celui de sa conversion en Procédure de Redressement judiciaire. Le Redressement judiciaire est maintenu pour la filiale Moncigale.

Le 20 mars 2012, une Procédure de Redressement judiciaire au bénéfice de Belvédère S.A. a été ouverte par le Tribunal de commerce de Dijon qui a désigné un Administrateur judiciaire avec mission d'assister les dirigeants et fixé une première période d'observation à 6 mois.

La Procédure de Redressement judiciaire 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.

### Conséquences sur les états financiers

#### ❖ Continuité d'exploitation

Les comptes sont arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation.

Compte tenu de l'ouverture d'une Procédure de Redressement judiciaire le 20 mars 2012, telle qu'exposée ci-dessus, la Direction du Groupe estime que les flux de trésorerie prévisionnels permettront d'assurer la continuité de son exploitation.

La Procédure de Redressement judiciaire permettra au Groupe de trouver des solutions pérennes au règlement de sa dette et à sa continuité d'exploitation.

#### ❖ Dette financière

Sur la période précédente, les passifs financiers inclus dans le Plan de Sauvegarde étaient classés en conformité avec l'échéancier du Plan échelonné sur 10 ans jusqu'en 2019.

Depuis la résolution du Plan de Sauvegarde de Belvédère S.A. le 4 avril 2011, les dettes FRN et OBSAR ainsi que les autres passifs de la société (dettes bancaires, dettes auprès des fournisseurs, dettes sociales et dettes fiscales) sont classées en dettes à court terme au 31 décembre 2011. L'ouverture d'une nouvelle procédure de redressement judiciaire en date du 20 mars 2012 permet à la société de bénéficier d'une protection contre les éventuelles actions de ses créanciers.

### **Autres faits marquants**

Le siège social de la société a été transféré du 10 Avenue Charles Jaffelin – 21200 BEAUNE au 7 Quai de la Paix – 30300 BEAUCAIRE, en date du 3 septembre 2011.

Le 5 octobre 2011, le Conseil d'administration de la société a procédé à la nomination de Monsieur Krzysztof TRYLINSKI aux fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général en remplacement de Jacques ROUVROY, et Monsieur Erik Antony SKORA aux fonctions de Directeur Général Délégué en remplacement de Krzysztof TRYLINSKI.

## **2. Principes et méthodes comptables**

Les comptes annuels sont établis et présentés conformément au Règlement 99-03 relatif à la réécriture du Plan Comptable Général, ils résultent des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable.

Les conventions comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,
- respect des règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

### **2.1 Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées de marques évaluées à leur coût d'achat, de logiciels et d'un mali technique suite à une Transmission Universelle de Patrimoine.

Si la valeur actuelle d'une immobilisation incorporelle devient inférieure à sa valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation. La valeur actuelle est une valeur d'estimation déterminée en fonction de la valeur vénale et/ou de la valeur d'utilité déterminée par référence aux flux de trésorerie actualisés attendus.

Un test de dépréciation est effectué à chaque clôture des comptes et à chaque situation intermédiaire, s'il existe un indice quelconque montrant qu'une immobilisation incorporelle a pu perdre notablement de sa valeur.

La valeur d'utilité est calculée sur la base de paramètres issus du processus budgétaire et prévisionnel, étendus sur un horizon de 5 ans, incluant des taux de croissance et de rentabilité jugés raisonnables. Des taux d'actualisation et de croissance à long terme, appréciés à partir d'analyses du secteur dans lequel le Groupe exerce son activité, sont utilisés pour estimer la valeur d'utilité des immobilisations. La société a utilisé un taux d'actualisation de 8,6% et un taux de croissance à long terme de 2% pour l'exercice 2011.

L'application des règles énoncées ci-dessus n'a conduit à constater aucune perte de valeur complémentaire sur les actifs incorporels « marques » au 31/12/2011.

La comptabilisation à la valeur d'utilité des actifs Marie Brizard (fonds commercial) n'a donné lieu à aucune écriture sur l'exercice, la valeur nette demeurant ainsi à 18 880 K€.

## 2.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité prévue.

La durée d'amortissement par catégorie se décompose de la façon suivante :

	Durée
Constructions	20 ans
Installation et agencement des constructions	10 ou 3 ans
Matériel et outillage	5 ans
Matériel de transport	5 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans
Mobilier de bureau	5 ans
Autres immobilisation corporelles	6 ans
Dépôt marques et modèles	10 ans

## 2.3 Immobilisations financières

Le coût d'acquisition des titres est égal au montant de la rémunération remise au vendeur. La société n'active pas les frais d'acquisition des titres, ceux-ci figurent donc en charges.

Les créances rattachées à des participations correspondent à des prêts à moyen et long terme accordés aux filiales formalisés par un contrat.

Une provision pour dépréciation des titres de participation est constatée lorsque, à la clôture de l'exercice, leur valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition. La valeur d'inventaire des titres de participation correspond à la valeur d'utilité pour la société. Cette valeur d'utilité est appréciée par référence aux capitaux propres, aux résultats de la filiale et à ses perspectives de rentabilité à court et moyen terme ou à sa valeur de cession envisagée.

Si la situation nette de la participation devient négative, une dépréciation est constatée à hauteur de la quote part de la situation nette, d'abord sur les titres puis sur les créances rattachées.

Toutefois, les situations suivantes ne donnent pas lieu à dépréciation :

- lorsque la filiale présente des éléments incorporels (à savoir : licence d'importation, marque, fonds de commerce créés) non comptabilisés qui viennent augmenter la valeur de la filiale.
- lorsque la filiale se trouve en phase de démarrage et que les éventuelles pertes constatées présentent un caractère normal et ne nécessitent pas de dépréciation compte tenu des perspectives de rentabilité.

## 2.4 Méthode d'évaluation et de dépréciation des stocks

Ils sont évalués au coût d'achat de la marchandise suivant la méthode du premier entré premier sorti.

Une éventuelle provision est constatée si :

- le prix d'achat devient supérieur à la valeur de réalisation possible,
- le produit est défectueux,
- le projet de commercialisation est abandonné,
- la rotation du produit est faible ; dans ce cas la règle est la suivante :
  - \* pas de rotation depuis 3 ans : dépréciation de 33.1/3 %
  - \* depuis 4 ans : dépréciation de 66.2/3 %
  - \* depuis 5 ans : dépréciation à 100 %

## **2.5 Autres créances et autres dettes**

### Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale ; une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nette comptable.

Les créances en comptes courants auprès des sociétés filiales du groupe correspondent à des avances financières court terme accordées à ces dernières. Elles ne sont pas rémunérées, excepté celles relatives aux filiales françaises concernées par la convention de trésorerie. Dans le cas de filiales récemment acquises ou créées, ces avances sont allouées dans l'attente de la mise en place de structures de financement appropriées.

### Dettes

La société n'a pas opté pour l'étalement des frais d'émission d'emprunts.  
Elle a opté pour la comptabilisation de ces frais en charges.

Créances et dettes libellées en devises étrangères :

Les créances et dettes en devises étrangères sont enregistrées pour leur contre valeur en euros à la date de l'opération.

A la clôture de l'exercice, celles-ci sont réévaluées sur la base du dernier cours de change ; les gains de change latents et les pertes de change latentes sont constatés au bilan dans des comptes de régularisation. Si la différence entre la valeur comptable et la valeur d'inventaire fait apparaître une perte latente, une provision est alors constituée.

## **2.6 Provisions pour risques et charges**

Conformément aux dispositions du règlement CRC 2000-06 sur les passifs, la société comptabilise des provisions dès lors qu'il existe des obligations actuelles, juridiques ou implicites, résultant d'événements passés, qu'il est probable que des sorties de ressources représentatives d'avantages économiques seront nécessaires pour régler les obligations et que le montant de ces sorties de ressources peut être estimé de manière fiable.



### 3. Notes sur le bilan actif

#### 3.1 Actif immobilisé

##### 3.1.1 Variations des immobilisations (Valeur Brute) en 2011

Immobilisations incorporelles (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Brevets, licences et marques	16 507			16 507
Fonds commercial	136 289			136 289
Frais dépôt marques & modèles				
Frais de Conception marques & modèles				
Logiciels	50			50
<b>TOTAL</b>	<b>152 846</b>			<b>152 846</b>

Immobilisations corporelles (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Terrain				
Constructions				
Installations et agencements	18			18
Matériel et outillage	189			189
Agencement	3			3
Matériel de transport		23	23	
Matériel de bureau et inform	52	3		55
Avances et acomptes	198			198
<b>TOTAL</b>	<b>460</b>	<b>26</b>	<b>23</b>	<b>463</b>

Immobilisations financières (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Titres de participation	260 280	312		260 591
Créances rattachées à des participations	157 371	22 206	3 563	176 014
Prêts	179			179
Dépôts & cautionnements	49 200	19 184		68 385
Autres créances financières immobilisées	3 049			3 049
<b>TOTAL</b>	<b>470 079</b>	<b>41 702</b>	<b>3 563</b>	<b>508 218</b>

#### Notes sur les frais de concession, brevets, licences :

Les concessions, brevets, licences d'une valeur brute de 152 846 K€ se décomposent de la façon suivante :

- Marques : 16 507 K€

L'évaluation des marques est en corrélation étroite avec les parts de marché détenues dans les pays concernés. La société détient notamment les marques Danzka, Sobieski et Krolewska. L'application du test de dépréciation tel que décrit au § 2.1 a conduit à ne procéder à aucun ajustement de valeur sur l'exercice 2011.

- Fonds commercial : 136 289 K€

Correspond au mali technique résultant de la Transmission Universelle de Patrimoine de la société Duke Street Capital France2, société détentrice de Marie Brizard et Roger International, en date du 30 juin 2006. L'application des règles énoncées au § 2.1 a conduit à ne procéder à aucun ajustement de la valeur du fonds commercial sur l'exercice 2011.

#### Notes sur les participations :

Voir tableau des filiales et participations.

## Notes sur les créances rattachées :

Le poste « créances rattachées à des participations » est représenté essentiellement par :

- le prêt accordé à Marie Brizard pour un montant de 104 114 K€, dont 18 590 K€ d'intérêts,
- trois prêts à Sobieski Spolka pour 26 505 K€, dont 511 K€ d'intérêts,
- le reclassement d'avances à BCM enregistrées en fonds propres chez la filiale pour 15 041 K€
- un prêt à Imperial Brands pour 18 108 K€, dont 77 K€ d'intérêts,
- un prêt à Belvédère Ukraina pour 5 000 K€,
- des créances sur Vremena Goda pour 4 862 K€

L'augmentation de 22 206 K€ sur l'exercice 2011 correspond notamment :

- au complément de prêt à Sobieski Spolka (8 975 K€)
- au rachat de créances détenues par Destylernia Sobieski sur Imperial Brands (7 200 K€)
- aux intérêts sur le prêt accordé à Marie Brizard (5 128 K€)

La diminution de 3 563 K€ correspond au paiement par Marie Brizard de la 2<sup>ème</sup> échéance de son plan, concernant le prêt.

## Notes sur les dépôts et compte séquestre :

Les sommes de la 1<sup>ère</sup> échéance du Plan de Sauvegarde réglées au titre des dettes FRN et OBSAR ont été consignées sur un compte séquestre dans l'attente d'une décision de justice statuant sur l'attribution de cette somme.

Au 31 décembre 2011, le montant consigné est de 40 406 K€. Ce montant est comptabilisé en dépôts et cautionnements (autres immobilisations financières)

Par ailleurs, figure en dépôt un placement pour une valeur initiale de 25 000 K€, outre les intérêts à recevoir pour 2 812 K€, qui 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 apportent au Groupe Belvédère une assurance raisonnable sur la recouvrabilité du billet de trésorerie. Les bases d'un accord ont été arrêtées, les différentes procédures dans lesquelles sont engagées les parties n'ont pas encore permis de finaliser cette opération. Au 31 décembre 2011, les éléments constitutifs de cette transaction ont conduit au maintien de la provision pour risque pour un montant de 732 K€.

### 3.1.2 Variations des amortissements et provisions sur immobilisations

Variations des amortissements sur immobilisations :

Immobilisations incorporelles (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Logiciels	43	3		46
Marques & Modèles				
Licences, marques	115			115
<b>TOTAL</b>	<b>158</b>	<b>3</b>		<b>160</b>

Immobilisations corporelles (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Constructions				
Installations et agencements	18			18
Matériel et outillage	183	4		187
Agencement	3			3
Matériel de transport				
Matériel informatique et mobilier	42	7		49
<b>TOTAL</b>	<b>246</b>	<b>11</b>		<b>257</b>

Immobilisations corporelles (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Constructions				
Installations et agencements	18			18
Matériel et outillage	183	4		187
Agencement	3			3
Matériel de transport				
Matériel informatique et mobilier	42	7		49
<b>TOTAL</b>	<b>246</b>	<b>11</b>		<b>257</b>

Variations des provisions sur immobilisations :

Immobilisations incorporelles (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Logiciels				
Fonds commercial	117 409			117 409
Marques & Modèles	4 802			4 802
Licences, marques				
<b>TOTAL</b>	<b>122 211</b>			<b>122 211</b>

Immobilisations corporelles (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Avances & acomptes		198		198
<b>TOTAL</b>		<b>198</b>		<b>198</b>

Immobilisations financières (montants en K€)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
Titres de participations	20 508	1 921	398	22 032
Prêts	179			179
Dépôts & cautionnements				
Autres créances immobilisées	3 049			3 049
Créances rattachées	3 842	4 745		8 587
<b>TOTAL</b>	<b>27 578</b>	<b>6 666</b>	<b>398</b>	<b>33 847</b>

Les dotations aux provisions de l'exercice résultent de l'application de la méthode décrite au § 2.3 et concernent notamment les filiales russes, indienne, chinoise, biélorusse et ukrainiennes.

### 3.2 Etat des créances et actif circulant

Montants en K€	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'1 an
<b>Actif immobilisé</b>			
Créances rattachées	176 014	9 511	166 503
Prêts	179	179	
Autres immo.fin	71 434		71 434
<b>Actif circulant &amp; charges d'avance</b>			
Créances clients	31 349	16 631	14 718
<i>Dont créances groupe</i>	27 443	13 002	14 441
<i>Dont créances hors groupe</i>	3 906	3 629	277
Autres créances (*)	90 414	56 481	33 933
<i>Dont créances groupe (**)</i>	57 136	54 214	2 922
<i>Dont créances hors groupe</i>	33 277	2 266	31 011
Charges constatées d'avance	59	59	
<b>TOTAL</b>	<b>369 450</b>	<b>82 862</b>	<b>286 588</b>

(\*) les autres créances sont les fournisseurs débiteurs, les créances sur l'Etat au titre de l'impôt sur les sociétés (31 011 K€) et de la TVA, les avances au personnel, les débiteurs divers et les comptes courants débiteurs des filiales.

(\*\*) comprennent notamment les comptes courants sur les sociétés filiales suivantes :

- Sobieski SARL : 25 689 K€
- Belvedere Capital Management : 12 099 K€
- SVI : 7 279 K€

Dans le cadre des Plans de sauvegarde adoptés par les filiales (MBRI et 6 filiales polonaises), le 10 novembre 2009, les créances que détenait Belvédère SA sur ces sociétés filiales ont été admises à leur passif pour un montant total de 117 293 K€. Elles font l'objet d'un remboursement à Belvédère SA, étalé sur 10 ans. Au 31 décembre 2011, la situation se présente comme telle :

Etat des créances sous Procédure (montants en K€)	Montant brut	Actifs Inclus dans le plan (remboursés sur 10 ans)	Actifs exclus du Plan (reportés à 10 ans)
Créances rattachées	104 114	85 523	18 591
Créances clients	16 445	16 292	153
Autres créances	3 321	3 321	
<b>TOTAL</b>	<b>123 880</b>	<b>105 136</b>	<b>18 744</b>

Etat des stocks (montants en K€)	Brut	Provision	Net
Stocks	614	444	170

L'ensemble de ce stock ne fait pas l'objet de clause de réserve de propriété.

## Variations des provisions sur actif circulant

Montants en K€	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
<b>Provisions pour dépréciation</b>				
Provision / comptes courants filiales	23 658	1 959	47	25 569
Provision / autres comptes courants		25		25
Provision / VMP	416	2	416	2
Provision / titres et BSAR propres	2 647	107	2 648	106
Provision / créances diverses	500	2		502
Provision / clients	5 056	32		5 088
Provision / stock	393	51		444
<b>TOTAL</b>	<b>32 670</b>	<b>2 177</b>	<b>3 111</b>	<b>31 736</b>

L'augmentation de la provision sur comptes courants filiales, pour 1 959 K€, est constituée essentiellement par la prise en compte de l'évolution de la situation nette de la société Vremena Goda pour 698 K€, de Sobieski SARL pour 445 K€, de Belvedere Ceska pour 333 K€, et des filiales Istanbul, Slovaquie, Belvedere-Rus et AZA.

La diminution de la provision sur comptes courants filiales, pour (47) K€, est relative à la prise en compte de l'évolution de la situation nette de la filiale Belvedere Ukraina.

## 3.3 Valeurs mobilières de placement - Disponibilités

### 3.3.1 Valeurs mobilières de placement

CATEGORIE	Cours 31/12/11 (€)	Valeur de marché (K€)	Valeur brute (K€)	Provision (K€)	Plus-value latente (K€)
SICAV					
Actions	1	46	48	2	
Fonds placement					
Titres propres	48	645	752	107	
BSAR 04 propres					
BS 06 propres					
Obligations A propres	15	1	1		
Obligations B propres	1	1			1
<b>TOTAL</b>		<b>693</b>	<b>801</b>	<b>109</b>	<b>1</b>

Au 31 décembre 2011, la société Belvédère détenait 13 437 actions propres dans le cadre du programme de rachat d'actions ayant fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée générale de la société le 31 octobre 2011.

La valorisation des titres propres a été réalisée en tenant compte du dernier cours de bourse, une provision de 107 K€ figure au bilan au 31 décembre 2011. Elle était de 2 640 K€ au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, la société SVI, sous-filiale de Belvédère, détient 300 250 actions Belvédère.

### 3.3.2 Disponibilités

Les disponibilités, d'un montant total de 1 981 K€, correspondent aux soldes des comptes bancaires, dont 1 306 K€ ont été bloqués dans le cadre de la Procédure de Sauvegarde s'agissant du solde d'un compte bancaire rattaché aux garanties données en contrepartie de l'emprunt FRN.

### 3.4 Produits à recevoir inclus dans les postes du bilan

Immobilisations financières (Intérêts / Prêts) :	19 178 K€
Clients & comptes rattachés (FAE / clients) :	230 K€
Autres créances (RRR à obtenir / FRS) :	0 K€
Autres créances (Intérêts / C/CT) :	0 K€

### 3.5 Charges constatées d'avance

Elles concernent les contrats de prestations payés d'avance, les loyers, les primes d'assurance et la maintenance pour un montant de 59 K€.

### 3.6 Ecart de conversion actif

Différence de conversion / diminution des créances :	1 151 K€
Différence de conversion / augmentation des dettes :	666 K€

## 4. Notes sur le bilan passif

### 4.1 Capital social

	Nombre	Valeur nominale (€)
Titres début d'exercice	3 132 678	2
Titres émis	66 360	
Titres remboursés ou annulés		
Titres fin d'exercice	3 199 038	2

### 4.2 Affectation du résultat 2010

L'Assemblée Générale a décidé d'affecter le déficit de 24 913 960,64 euros au compte de « report à nouveau ».

Montants en K€	N-1	Affectation résultat	Autres mouvements	Solde
Capital	6 265		133	6 398
Prime d'émission, fusion, apport	124 514		3 517	128 031
Résultat N-1	(24 914)	24 914		
RAN	(243 709)	(24 914)		(268 623)
Réserve légale	502			502
Autres réserves				
Dividendes				
Résultat N			(47 178)	(47 178)
<b>TOTAL</b>	<b>(137 342)</b>		<b>(43 528)</b>	<b>(180 870)</b>

Au 31 décembre 2011, les capitaux propres de la Société ressortent à – 180 870 K€ pour un capital de 6 398 K€. Il apparaît donc que les capitaux propres sont inférieurs à la moitié du capital social.

L'article L225-248 prévoit que dans ce cas le conseil d'administration est tenu dans les quatre mois qui suivent l'approbation des comptes ayant fait apparaître cette perte, de convoquer l'Assemblée générale extraordinaire à l'effet de décider s'il y a lieu à dissolution anticipée de la société. Cependant la Procédure de sauvegarde et maintenant la Procédure de Redressement judiciaire suspendent cette obligation conformément au dernier alinéa de l'article L225-248 du Code de Commerce.

### 4.3 Provisions

Les postes de provisions pour risques et charges se décomposent de la manière suivante :

Montants en K€	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour litige		2 156		2 156
Provisions pour pertes de change	1 696	1 817	1 696	1 817
Provisions pour impôts	3 074		1 020	2 054
Autres provisions pour risques	24 315	53	909	23 459
<b>TOTAL</b>	<b>29 085</b>	<b>4 025</b>	<b>3 625</b>	<b>29 486</b>

#### Provision pour litige

Une provision pour un montant de 2 156 K€ a été constituée afin de couvrir un litige probable concernant un contrat dont les prestations n'ont été que partiellement réalisées.

#### Provisions pour impôts

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.

Les rehaussements non provisionnés représentent un risque éventuel de près de 25 000 K€ en impôt. Le risque fiscal propre à Belvédère sur la seule question du rejet de la déduction des charges financières de l'emprunt FRN représente un risque de près de 20 000 K€, soit l'impôt correspondant en base à la totalité des intérêts de l'emprunt comptabilisés (et décaissés) pour les 2 exercices contrôlés (2006 et 2007). Belvédère considère que ce rehaussement n'est pas justifié et que le risque correspondant est éventuel. A noter par ailleurs le risque fiscal sur la société filiale MBRI lié à son refinancement au moment de son rachat par Belvédère qui représente un risque de 1 726 K€.

Au 31 décembre 2011, la provision au titre de l'IS a été ramenée à 2 054 K€ suite aux recours exercés devant les commissions administratives idoines. Ces derniers n'ont toutefois pas permis de réduire les éléments de risque exposés ci-dessus.

La Direction du Groupe a manifesté sa volonté de discuter à nouveau de ces redressements avec l'administration fiscale.

#### Autres provisions pour risques

Les autres provisions pour risques concernent notamment, pour 22 000 K€ la couverture de différents risques à caractère financier sur les actifs, pour 732 K€ la provision pour risque sur le placement Clico (Voir § 3.1.1.), et pour 339 K€ les provisions pour risques sur les filiales Belvedere Slovensko, Sobieski Beverages India et les 3 filiales turques Istanbul, Mersin et Sanayi.

## 4.4 Dettes

Etat des dettes (montants en K€)	Montant brut	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts obligataires	559 057	559 057		
<i>dont intérêts courus</i>	98 506	98 506		
Etablissements de crédit	1 761	1 761		
<i>dont intérêts courus</i>	169	169		
Emprunts et dettes financières divers	1 344	1 344		
<i>dont intérêts courus</i>	59	59		
Fournisseurs	20 717	20 717		
Dettes fiscales & sociales	20 970	20 970		
Autres dettes	147 685	147 685		
<b>TOTAL</b>	<b>751 535</b>	<b>751 535</b>		

Les dettes fiscales et sociales, pour un montant de 20 970 K€, sont essentiellement composées de 19 044 K€ au titre de l'impôt sur les sociétés, de 968 K€ au titre de pénalités sur l'impôt sur les sociétés, et de 442 K€ au titre de l'IFA.

Les autres dettes, pour 147 685 K€, sont représentées essentiellement par 122 591 K€ du compte courant à vue de Marie Brizard au titre de la convention de trésorerie des sociétés françaises du groupe-

Les conséquences de la résolution du Plan de sauvegarde prononcée par le Tribunal de Dijon le 4 avril 2011 sont exposées dans la note 1 : Conséquences dans les états financiers.

### 4.4.1 Emprunts

Montants en K€	Montant initial	Capital 31/12/2011	Capital restant dû		
			- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
OBSAR convertible <i>taux fixe annuel 7,692%</i>	108 197	78 914	78 914		
OBSAR convertible (intérêts du précédent)		6 637	6 637		
FRN non convertible <i>taux variable EURIBOR + 3.25%</i>	375 000	375 000	375 000		
<b>Emprunt obligataires</b>	<b>483 197</b>	<b>460 551</b>	<b>460 551</b>		
Emprunt bancaire <i>taux variable EURIBOR + 0.90%</i>	5 000	1 587	1 587		
<b>Emprunt auprès d'établissements de crédit</b>	<b>5 000</b>	<b>1 587</b>	<b>1 587</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>488 197</b>	<b>462 138</b>	<b>462 138</b>		

Les garanties données dans le cadre des emprunts figurent au paragraphe 6 *Engagements donnés*.

#### 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.

La résolution du Plan de sauvegarde a rendu exigible l'intégralité du principal de cet emprunt ainsi que les intérêts d'un montant de 90 936 K€ au 31 décembre 2011.



## 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). Le montant restant dû au 31/12/2011 (Obligations A et B) est de 93 121 K€, intérêts compris.

Comme pour la dette FRN et en l'absence de nouveau Plan de ré-étalement, l'emprunt OBSAR est devenu intégralement exigible.

### **4.4.2 Dettes représentées par des effets de commerce**

**Fournisseurs : 0 K euros**

### **4.4.3 Charges à payer incluses dans les postes du bilan**

**Emprunts et dettes établi. de crédit : 98 737 K€**

Banques intérêts courus :	2 K€
Intérêts échus sur emprunts :	94 434 K€
Intérêts courus sur emprunts :	4 301 K€

**Fournisseurs : 10 012 K€**

Fournisseurs divers factures non parvenues : 10 012 K€

**Dettes fiscales et sociales : 150 K€**

Provisions pour congés à payer :	109 K€
Organismes sociaux, charges de congés à payer :	41 K€

**Autres dettes : 0 K€**

RRR à accorder (clients) : 0 K€

### **4.4.4 Produits constatés d'avance**

Ils concernent des redevances pour concessions de marques versées d'avance par les filiales concessionnaires pour 8 751 K€.

## **4.5 Ecart de conversion passif**

Différence de conversion / augmentation des créances :	0 K€
Différence de conversion / diminution des dettes :	0 K€

## 5. Notes sur le compte de résultat

### 5.1 Ventilation du chiffre d'affaires hors taxes

Montants en K€	31/12/2011
France	123
Export	126
<b>TOTAL</b>	<b>248</b>

### 5.2 Charges externes

En 2009, le Groupe a conclu un accord de partenariat avec l'acteur et producteur américain Bruce WILLIS d'une durée de 4 ans pour la promotion de la vodka Sobieski.

La rémunération des prestations est prévue pour partie en cash (échelonnée sur la période) 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. L'ensemble des rémunérations au titre de cet accord est comptabilisé en charge de marketing et promotion.

### 5.3 Résultat financier

Le résultat financier, déficitaire de 36 537 K€, se décompose de la manière suivante :

#### Charges :

- intérêts bancaires: 31 331 K€  
(dont int./ emprunts 31 331 K€)
- intérêts sur C/CT groupe : 4 615 K€
- dot. provision. dépréciation / immo finan. : 6 666 K€
- dot. provision dépréciation / VMP : 2 K€
- dot. provision. dépréciation / comptes courants : 1 984 K€
- dot. provision. Risques et charges finan. : 1 817 K€
- résultat de cession VMP : 377 K€

#### Produits :

- dividendes : 583 K€
- intérêts sur C/CT groupe : 1 528 K€
- revenus des créances ratt. : 5 452 K€
- revenus des créances immobilisées : 122 K€
- gain de change : 13 K€
- rep. provision. dépréciation / immo finan. : 398 K€
- rep. provision dépréciation / VMP : 416 K€
- rep. provision. dépréciation / comptes courants : 47 K€
- rep. provision. Risques et charges finan. : 1 696 K€

#### Exposition au risque de change :

Les créances en dollars s'élèvent à 9 823 K\$ et ne font l'objet d'aucune couverture.

## 5.4 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel est déficitaire de 1 300 K€ et se décompose de la façon suivante :

- produits excep.nets / ex. antérieurs :	152 K€
- perte nette / cession de titres propres (1) :	- 3 546 K€
- provision pour dépréciation titres propres (2) :	2 541 K€
- provision pour litige :	- 2 156 K€
- provision pour risques :	856 K€
- provision pour contrôle fiscal :	1 020 K€
- abandon de créance :	- 152 K€
- divers :	- 15 K€

(1) Issue des cessions et remises en paiement des titres réalisées sur l'exercice.

(2) La reprise sur dépréciation correspond à l'écart entre la provision constatée au 31 décembre 2011 et la provision constatée au 31 décembre 2010.

## 5.5 Ventilation de l'impôt sur les sociétés

Montants en K€	Résultat avant impôt	Produit d'intégration	Résultat net après impôt
Résultat courant	(48 631)	2 753	(45 878)
Résultat exceptionnel	(1 300)		(1 300)
<b>TOTAL</b>	<b>(49 931)</b>	<b>2 753</b>	<b>(47 178)</b>

L'intégration fiscale figure au paragraphe 6 *Intégration fiscale*.

## 5.6 Incidences des évaluations fiscales dérogatoires

Résultat de l'exercice :	- 47 178 K€
Produit d'intégration fiscale :	2 753 K€
Résultat avant impôts :	- 49 931 K€
Variation des provisions réglementées :	0 K€

**Résultat avant impôts, hors évaluations fiscales dérogatoires : - 49 931 K€**

Le profit d'impôt de 2 753 K€ provient de l'intégration fiscale.

### Accroissements et allègements de la dette future d'impôts :

Montants en K€	Montant	Impôts
<b>Accroissement :</b>		
Ecart conversion actif	1 817	606
<b>Allègement :</b>		
Provisions non déductibles l'année de leur comptabilisation		
Ecart conversion passif		
Ecart OPCVM		

Suivi des déficits :

Déficits propres restant à reporter au titre des exercices précédents : 8 437 K€

## 6. Autres informations

### Rémunération des dirigeants :

Président Directeur Général jusqu'au 5 octobre 2011 : 302 K€ de rémunération brute.

En supplément, le Conseil d'administration de la société a accepté l'attribution d'une indemnité en contrepartie de l'interdiction par ce dernier d'exercer une activité professionnelle concurrente correspondant au versement de 30 000 actions Belvédère prises sur l'auto-détention. Cette indemnité représente une contrevaleur brute de 915 K€.

Directeur Général puis Président Directeur Général à compter du 5 octobre 2011 : 369 K€ de rémunération brute.

Les dirigeants ne perçoivent pas d'autre rémunération.

### Effectif moyen :

Employés : 0

Cadres : 9

**Total : 9 dont 4 détachés**

### Identité de la société-mère consolidant les comptes de la société :

Belvédère SA est la société mère consolidante.

### Intégration fiscale :

La société Belvédère SA a opté à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 pour le régime de l'intégration fiscale des groupes des sociétés prévu à l'article 223A du CGI.

Les sociétés intégrées fiscalement sont : Sobieski SARL, Marie Brizard et Roger International, William Pitters International, Cognac Gautier, Moncigale (ex Les Chais Beaucairois), Distilleries françaises.

L'intégration fiscale a engendré un produit de 2 753 K€.

### Entreprises liées et participations :

---

#### Eléments concernant les entreprises liées et les participations (montants en K€)

POSTES	MONTANT CONCERNANT LES ENTREPRISES	
	Liées	Avec lesquelles la Sté a un lien de participation
Participations	259 792	799
<i>Provisions sur participations</i>	<i>(21 563)</i>	<i>(469)</i>
Créances rattachées à des participations	176 080	
<i>Provisions sur créances rattachées</i>	<i>(8 587)</i>	
Autres prêts	130	
<i>Provisions sur autres prêts</i>	<i>(130)</i>	
Créances clients et comptes rattachés	27 434	9
<i>Provisions sur clients</i>	<i>(1 687)</i>	
Autres créances (C/CT)	57 136	306
<i>Provisions sur autres créances</i>	<i>(25 571)</i>	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 068	
Autres dettes (C/CT)	136 943	

---

## Engagements donnés :

CAUTIONS BENEFICIAIRE	PAYS	DEPART CAUTION	FIN CAUTION	MONTANT EN DEVICES	MONTANT EN K€
BANQUE	POLOGNE	13/05/2004		2 457 050 PLN	551
BANQUE	POLOGNE	18/07/2006		5 538 480 PLN	1 242
BANQUE	DANEMARK	24/10/2006		3 800 000 DKK	511
				<b>TOTAL</b>	<b>2 305</b>

### Nantissement de marques :

La marque Zawisza a été nantie en faveur d'un établissement bancaire en garantie d'un emprunt d'un montant initial de 5 000 000 euros.

Dans le cadre de l'émission des FRN, les marques suivantes sont nanties : Youri Dolgorouki (sauf Russie), Sobieski, Zawisza (second rang).

### Nantissement de titres de participation :

Les titres de participation suivants sont nantis au profit des détenteurs de FRN :

Marie Brizard et Roger International, Sobieski Sp. z.o.o.

### Nantissement des soldes de comptes bancaires :

Les soldes de comptes bancaires opérationnels au moment de l'émission du contrat FRN sont nantis au profit des détenteurs de FRN.

### Option de rachat des titres de la filiale Belvedere Capital Management (BCM) :

Dans le cadre d'un accord financement conclu entre un établissement bancaire, et la société filiale BCM, portant sur l'octroi d'un prêt et une prise de participation par la banque de 12.5% du capital de BCM pour un montant de 2 M€, la société Belvédère a consenti à l'établissement bancaire une option de vente portant sur la totalité de sa participation dans BCM et à sa valeur initiale.

### Garantie à première demande octroyée à la société Belvédère Capital Management et ses filiales (Bulgarie) :

La société Belvédère SA a octroyé une garantie à première demande à sa filiale la société Belvédère Capital Management et les filiales de cette dernière. Cette garantie intervient dans le cadre d'un prêt souscrit auprès de la BERD à hauteur de 7 000 K€ et inclut les intérêts courus. Au 31 décembre 2011, l'engagement lié à l'octroi de cette garantie est de 5 037 K€ (principal).

### Engagement de prise en charge des éventuelles pertes sur cession de titres :

Au 31/12/2011, la sous-filiale française SVI détient 300 250 titres Belvédère SA.

Belvédère S.A a conclu avec sa sous-filiale un accord au travers duquel Belvédère prend en charge les éventuelles pertes qu'elle pourrait réaliser sur des cessions de titres. A noter que sur l'exercice 2011, une perte de 752 K€ a été constatée.

### Engagement réciproque :

Dans le cadre de l'émission des FRN, la société et certaines de ses filiales (Sobieski Sp z.o.o., Sobieski Trade Sp. z.o.o, Destylarnia Sobieski S.A., Destylarnia Polmos Krakowie S.A., Fabryka Wodek Polmos Lancut, Marie Brizard) ont conclu un acte d'adhésion par lequel ces sociétés sont devenues solidairement responsables des engagements de chacune d'elles à hauteur d'une somme maximum de 375 millions d'euros et de 92,7 millions d'euros pour Marie Brizard..

### Engagements relatifs à des promotions commerciales :

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 31 décembre 2011 est de l'ordre de 13 000 K€.

### Engagements de retraite :

L'évaluation des engagements de retraite, hors dirigeants, est estimée à 25 K€ et n'a pas été provisionnée.

## **7. Evènements postérieurs à la clôture**

Ces informations sont développées à la Note 1.

## Tableau des filiales et participations

31/12/2011 (montants en K€)	Pays	Capital	Autres capitaux propres	% de détention	Valeur brute des titres	Valeur nette des titres	Chiffre d'affaires	Résultat	Prêts et avances en valeur brute	Avals et cautions domés	Dividendes encaissés
Belvedere Capital Management	Bulgarie	3	(500)	87,72%	3	3	266	(516)	27 140	5 114	
Dubar	Brsil	5 726	3 083	100,00%	5 281	5 281	7 756	1 337	-		584
AZA Handels	Suisse	n/a	n/a	100,00%	5 100	-	-	-	158		
Sobieski Trading China	Chine	643	(700)	100,00%	600	-	315	(458)			
Belvédère Ceska	Rép. Tchèque	n/a	n/a	98,60%	2 289	-	-	-	339		
Belvédère Logistik	Allemagne	25	29	90,00%	26	-	-	-	6		
Scandinavia	Danemark	350	1 131	100,00%	3 031	1 481	10 260	373	397	511	
Duty Free	Danemark	100	14	100,00%	100	100	-	3	-		
Marie Bizard	France	17 477	109 311	100,00%	170 716	170 716	119 351	520	104 114		
Sobieski SARL	France	8	(17 122)	99,60%	8	-	360	(446)	25 689		
Sobieski Beverages India	Inde	7	(76)	100,00%	612	-	32	(449)			
Belvédère Baltic	Lituanie	116	(71)	80,00%	73	36	-	25	-		
Belvédère Prekyba	Lituanie	1 846	241	60,00%	985	985	14 422	(79)	-		
Euro Agro Warszawa	Pologne	336	(160)	100,00%	1	-	30	(11)	-		
Sobieski Spolka	Pologne	37 438	5 539	100,00%	44 574	44 574	407 829	(27 286)	26 505	1 242	
Sobieski International	Pologne	11	284	100,00%	14	14	-	72	-		
Vremena Goda	Russie	n/a	n/a	100,00%	170	-	-	-	5 560		
Belvedere-Rus	Russie	n/a	n/a	100,00%	3	-	-	-	110		
Belvédère Slovaquia	Slovaquie	57	(236)	100,00%	1 006	-	1 092	(65)	-		
Belvicecek Sanayi	Turquie	n/a	n/a	98,00%	419	-	-	-	59		
Belvedere Istanbul	Turquie	n/a	n/a	98,87%	2 040	-	-	-	3 014		
Belvedere Mersin	Turquie	n/a	n/a	98,89%	10	-	-	-	282		
Belvedere Ukraina	Ukraine	4 436	(6 679)	100,00%	6 316	-	-	83	5 047		
Gallant	Bielorusse	231	(841)	98,02%	706	-	2 366	(1 197)	1 271		
Sobieski USA	USA	2	(302)	100,00%	1	-	-	-	2 898		
Imperial Brands	USA	15 457	(24 345)	100,00%	15 037	15 037	26 812	(12 296)	18 125		
Abbaye de Talloires	France	5 051	(5 631)	15,74%	798	329	2 586	(174)	304		
Autres					672	3			978		
<b>Total</b>					<b>260 591</b>	<b>238 559</b>	<b>220 923</b>	<b>1 242</b>	<b>220 923</b>	<b>1 242</b>	<b>584</b>





# **Belvédère SA**

Siège Social : 7 Quai de la Paix, 30300 BEUCAIRE

Société Anonyme au capital de 6 479 806 €

N° Siren : 380 695 213

## **Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2011

DIDIER ROUX

MAZARS



Belvédère SA

Comptes consolidés  
Exercice clos le  
31 décembre 2011

## Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux actionnaires,

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

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

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

### I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Comme il est précisé dans la note 1 de l'annexe, le Tribunal de Commerce de Nîmes, par jugement du 1<sup>er</sup> juillet 2011 a ouvert une procédure de sauvegarde au bénéfice de Belvédère SA, par extension de la procédure ouverte au bénéfice de la société Moncigale SAS, sous-filiale de Belvédère SA. Cette procédure a été convertie en procédure de redressement judiciaire par jugement du 20 septembre 2011 du même Tribunal. Ces jugements ont été annulés par un arrêt de la Cour d'Appel de Nîmes du 8 mars 2012.

**Belvédère SA**

*Comptes consolidés  
Exercice clos le  
31 décembre 2011*

A la suite de cette décision, et sur requête de Belvédère SA, le Tribunal de commerce de Dijon a ouvert une nouvelle procédure de redressement judiciaire au bénéfice de Belvédère SA le 20 mars 2012 et fixé une première période d'observation de 6 mois. Ainsi, à la date d'arrêt des comptes de la société par le Conseil d'Administration, tout comme à la date d'émission du présent rapport, la société Belvédère SA est en période d'observation et aucun plan de redressement n'a été homologué.

La société Moncigale SAS est quant à elle toujours en phase d'observation dans le cadre de la procédure de redressement judiciaire ouverte à son profit jusqu'au 16 juin 2012.

Le 23 août 2011, les créanciers de Belvédère SA ont déposé une demande en résolution des plans de sauvegarde de chacune des filiales garantes de l'emprunt FRN, et notamment la société Marie-Brizard & Roger International SAS. Cette demande doit être examinée par le Tribunal de Commerce de Dijon le 11 juin 2012.

Nul ne peut présager des mesures qui seront contenues et des conditions dans lesquelles les plans de redressement de Belvédère SA et Moncigale SAS seront homologués par les Tribunaux de Commerce compétents, ni, plus généralement, de l'issue de l'ensemble des procédures en cours et des conséquences potentielles susceptibles d'en résulter sur le périmètre, la valorisation des actifs, le montant des passifs, la structure de financement et la continuité d'exploitation de Belvédère SA et de ses filiales.

Par ailleurs, dans nos rapports relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010, 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 2010 reste susceptible d'affecter le processus d'identification exhaustif des engagements souscrits par le Groupe ainsi que des risques et la correcte traduction de ces derniers dans l'information comptable et financière publiée.

En raison des faits exposés ci-dessus, nous ne sommes pas en mesure de certifier si les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat d'ensemble constitué par les personnes et les entités comprises dans la consolidation.

**Belvédère SA**

*Comptes consolidés  
Exercice clos le  
31 décembre 2011*

## **II - Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que nous ne formulons pas de justifications complémentaires à la description motivée de notre refus de certifier, exprimé dans la première partie de ce rapport.

## **III - Vérification spécifique**

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

La sincérité et la concordance avec les comptes consolidés, des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe appellent de notre part les mêmes constatations que celles formulées ci-dessus.

*Fait à Saint Julien de Civry, Villeurbanne et Courbevoie, le 16 mai 2012*

Les commissaires aux comptes,

D I D I E R R O U X

M A Z A R S

Christine Dubus

Lionel Gotlib



# **Belvédère SA**

Siège Social : 7 Quai de la Paix, 30300 BEUCAIRE

Société Anonyme au capital de 6 479 806 €

N° Siren : 380 695 213

## **Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2011

DIDIER ROUX

MAZARS





## Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Aux actionnaires,

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

- le contrôle des comptes annuels de la société Belvédère SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

### I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

Comme il est précisé dans la note 1 de l'annexe, le Tribunal de Commerce de Nîmes, par jugement du 1<sup>er</sup> juillet 2011 a ouvert une procédure de sauvegarde au bénéfice de Belvédère SA, par extension de la procédure ouverte au bénéfice de la société Moncigale SAS, sous-filiale de Belvédère SA. Cette procédure a été convertie en procédure de redressement judiciaire par jugement du 20 septembre 2011 du même Tribunal. Ces jugements ont été annulés par un arrêt de la Cour d'Appel de Nîmes du 8 mars 2012.

**Belvédère SA**

*Comptes Annuels  
Exercice clos le  
31 décembre 2011*

A la suite de cette décision, et sur requête de Belvédère SA, le Tribunal de commerce de Dijon a ouvert une nouvelle procédure de redressement judiciaire au bénéfice de Belvédère SA le 20 mars 2012 et fixé une première période d'observation de 6 mois. Ainsi, à la date d'arrêtés des comptes de la société par le Conseil d'Administration, tout comme à la date d'émission du présent rapport, la société Belvédère SA est en période d'observation et aucun plan de redressement n'a été homologué.

La société Moncigale SAS est, quant à elle, toujours en phase d'observation dans le cadre de la procédure de redressement judiciaire ouverte à son profit jusqu'au 16 juin 2012.

Le 23 août 2011, les créanciers de Belvédère SA ont déposé une demande en résolution des plans de sauvegarde de chacune des filiales garantes de l'emprunt FRN, et notamment la société Marie-Brizard & Roger International SAS. Cette demande doit être examinée par le Tribunal de Commerce de Dijon le 11 juin 2012.

Nul ne peut présager des mesures qui seront contenues et des conditions dans lesquelles les plans de redressement de Belvédère SA et Moncigale SAS seront homologués par les Tribunaux de Commerce compétents, ni, plus généralement, de l'issue de l'ensemble des procédures en cours et des conséquences potentielles susceptibles d'en résulter sur la valorisation des actifs, le montant des passifs, la structure de financement et la continuité d'exploitation de Belvédère SA.

Par ailleurs, dans nos rapports relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010, 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 2010, reste susceptible d'affecter le processus d'identification exhaustif des engagements souscrits par le Groupe ainsi que des risques et la correcte traduction de ces derniers dans l'information comptable et financière publiée par la société.

En raison des faits exposés ci-dessus, nous ne sommes pas en mesure de certifier si les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Evénements postérieurs à la clôture » de l'annexe, qui précise que le Tribunal de Commerce de Nîmes a autorisé, par ordonnance du 1<sup>er</sup> février 2012 du Juge Commissaire délégué au suivi de la procédure de redressement judiciaire de Belvédère SA, la compensation de créances détenues par la société Belvédère SA sur la société Marie Brizard & Roger International SAS et de créances détenues par cette dernière sur votre société pour un montant de 104.1 M€. La validité de cette compensation reste à confirmer dans le cadre de la mise en oeuvre de la procédure d'admission des créances relative à la procédure de redressement judiciaire ouverte le 20 mars 2012.

## **II - Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que nous ne formulons pas de justifications complémentaires à la description motivée de notre refus de certifier, exprimé dans la première partie de ce rapport.

## **III - Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

La sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels appellent de notre part les mêmes constatations que celles formulées dans la première partie de ce rapport.

**Belvédère SA**  
*Comptes Annuels*  
*Exercice clos le*  
*31 décembre 2011*

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

*Fait à Saint Julien de Civry, Villeurbanne et Courbevoie, le 16 mai 2012*

Les Commissaires aux comptes,

DIDIER ROUX

MAZARS

---

Christine Dubus

---

Lionel Gotlib

## **Belvédère SA**

Siège Social : 7 Quai de la Paix 30 300 Beaucaire  
Société Anonyme au capital de 6 479 806 €  
N° Siren : 380 695 213

Rapport des Commissaires aux Comptes établi en  
application de l'article L. 225-235 du Code de  
commerce, sur le rapport du Président du Conseil  
d'Administration de la société Belvédère SA

Exercice clos le 31 décembre 2011

DIDIER ROUX

MAZARS



**Belvédère SA**

*Rapport des commissaires  
aux comptes établi en  
application de l'article  
L.225-235 du Code de  
commerce*

*Exercice clos le 31  
décembre 2011*

**Rapport des commissaires aux comptes établi en application de  
l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président  
du Conseil d'Administration de la société Belvédère SA**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Belvédère SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'Administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

## **Belvédère SA**

*Rapport des commissaires  
aux comptes établi en  
application de l'article  
L.225-235 du Code de  
commerce*

*Exercice clos le 31  
décembre 2011*

## **Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, appellent de notre part les observations suivantes :

- comme relevé dans notre rapport sur les comptes consolidés 2011, et dans notre rapport sur les comptes annuels 2011 de Belvédère SA, l'organisation et le fonctionnement des procédures comptables et financières concourant au dispositif de contrôle interne du Groupe Belvédère présentent actuellement diverses insuffisances. Cette situation est susceptible d'affecter le processus d'identification exhaustif des engagements souscrits par le Groupe ainsi que des risques et la correcte traduction de ces derniers dans l'information comptable et financière publiée par le Groupe.



**Belvédère SA**

*Rapport des commissaires  
aux comptes établi en  
application de l'article  
L.225-235 du Code de  
commerce*

*Exercice clos le 31  
décembre 2011*

- nous nous sommes assurés que le rapport du Président du Conseil d'Administration précisait que les membres du Comité d'Audit ayant démissionné, le Comité d'Audit ne s'était pas réuni dans le cadre de la clôture des comptes au 31 décembre 2011, et qu'il conviendrait de pourvoir à son remplacement.

**Autres informations**

En application de la loi, nous vous signalons que le rapport du Président du Conseil d'Administration ne précise pas, conformément à l'article L. 225-37 alinéa 7, les dispositions du Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF qui ont été écartées, ni les raisons pour lesquelles elles l'ont été.

Par ailleurs, notre lecture du rapport du Président du Conseil d'Administration appelle de notre part les mêmes constatations que celles formulées ci-dessus.

*Fait à Saint Julien de Civry, Villeurbanne et Courbevoie, le 16 mai 2012*

Les Commissaires aux comptes,

D I D I E R R O U X

M A Z A R S

---

---

Christine Dubus

Lionel Gotlib



# **Belvédère SA**

Société anonyme au capital de 6 479 806 €  
Siège Social : 7 Quai de la Paix, 30300 BEAUCAIRE  
RCS : Nîmes B 380 695 213

## **Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice  
clos le 31 décembre 2011

DIDIER ROUX

MAZARS



**Belvédère SA**

*Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011*

## **Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de Commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

**Belvédère SA**

*Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011*

**CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE  
GENERALE**

---

**Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article L.225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

**Indemnité versée à un dirigeant**

Le 5 octobre 2011, le Conseil d'administration de la société a accepté l'attribution d'une indemnité à Monsieur Jacques Rouvroy en contrepartie de l'interdiction pour ce dernier d'exercer une activité professionnelle concurrente pendant une durée 3 ans. Cette indemnité a été versée sous forme de 30.000 actions de la société Belvédère prises sur l'auto-détention. Cette indemnité représente une contre-valeur brute de 915 K€.

Administrateur concerné : Monsieur Jacques Rouvroy

**Conventions et engagements non autorisés préalablement**

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du Code de Commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

**Accord avec la sous-filiale SVI portant sur la gestion d'un portefeuille de titres**

Votre Société a confié à la sous-filiale SVI la gestion d'un portefeuille de titres et valeurs mobilières de placement. Dans le cadre de cet accord, votre société prendra à sa charge les éventuelles pertes que pourrait réaliser la société SVI sur des cessions de titres sur l'exercice 2011. Cet engagement s'est traduit par la prise en compte d'une charge de 752 K€ sur l'exercice 2011 au titre de la moins-value constatée par SVI sur les ventes de 175 329 actions Belvédère détenues par cette société.

Administrateur concerné : Madame Katarzyna Paczesniak

**Belvédère SA**

Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011

**Prêts non rémunérés octroyés par Belvédère SA à certaines de ses filiales**

Les prêts non rémunérés octroyés par Belvédère SA à certaines de ses filiales au cours de l'exercice présentent les soldes débiteurs suivants au 31 décembre 2011 :

<b>Bénéficiaires</b>	<b>Solde débiteur au 31/12/2011 en K€</b>
Belvedere Capital Management	15 041
Vremena Goda	4 862

Ces prêts sont nés du reclassement partiel, au cours de l'exercice, des avances non rémunérées précédemment octroyées à ces filiales.

Administrateur concerné : Monsieur Krzysztof Trylinski.

**Avances non rémunérées octroyées par Belvédère SA**

Les avances en comptes courants non rémunérées octroyées par Belvédère SA à certaines de ses filiales ou de ses sociétés liées au cours de l'exercice présentent les soldes débiteurs suivants au 31 décembre 2011 :

<b>Bénéficiaires</b>	<b>Solde débiteur au 31/12/2011 en K€</b>
Belvedere Ceska	339
Belvedere Slovaquia	123
Belvedere Russie	110

Administrateur concerné : Monsieur Krzysztof Trylinski

**Belvédère SA**

*Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011*

**Prêt rémunéré octroyé à Belvédère SA par la filiale brésilienne Dubar**

Un prêt de 195 K€ en principal a été conclu au cours de l'exercice le 16 février 2011, d'une durée de 60 mois et portant intérêt sur la base de l'Euribor 1 an + 2%. Au 31 décembre 2011, les intérêts courus relatifs à ce prêt représentent une charge de 6 K€.

Administrateur concerné : Monsieur Krzysztof Trylinski

**Autorisation de cautionnement pour les engagements pris par les filiales**

Votre Conseil d'Administration n'a pas renouvelé, comme cela est fait chaque année et seulement en raison d'une simple omission, l'autorisation de votre Président Directeur Général à se porter caution, avec faculté de subdélégation, au nom et pour le compte de la société Belvédère SA, pour tous les engagements de ses filiales, dans la limite d'un montant global de 100 millions d'euros et sans limitation de montant à l'égard des administrations fiscales et douanières.

Au 31 décembre 2011, l'engagement lié à l'octroi de ces garanties est de 2 304 K€ :

- dont caution en vue de garantir un prêt et un crédit bail de la société Sobieski Spolka et Destylarnia Sobieski (Pologne) : 1 793 K€.
- dont caution en vue de garantir des prêts et crédits d'exploitation de la société filiale Belvédère Scandinavia (Danemark) : 511 K€.

Administrateur concerné : Messieurs Krzysztof Trylinski et Jacques Rouvroy

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Ces conventions n'ont pas fait l'objet de la procédure d'autorisation préalable applicable en raison d'une simple omission.



**Belvédère SA**

Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011

**CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

---

En application de l'article R. 225-30 du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

**Prêt consenti à la société Marie Brizard et Roger International**

La société Belvédère SA a signé une convention de prêt avec sa filiale, la société Marie Brizard et Roger International, pour un tirage maximum s'élevant à 92 700 K€, rémunéré au taux Euribor 3 mois + 3,25 %.

Le montant du tirage par la société Marie Brizard et Roger International au 31 décembre 2011 est de 85 523 K€ en capital. Les intérêts comptabilisés sur l'exercice 2011 s'élèvent à 5 128 K€. La créance présente un solde global de 104 114 K€ au 31 décembre 2011.

**Prêts rémunérés octroyés par Belvédère SA à certaines de ses filiales**

Les prêts rémunérés octroyés par Belvédère SA à certaines de ses filiales présentent les soldes débiteurs suivants au 31 décembre 2011 :

Bénéficiaires	Solde débiteur au 31/12/2011 en K€	Produits 2011 comptabilisés en K€
Sobieski Spolka Zoo	26 505	511
Galliar	1 134	77
Imperial Brands	18 174	143

**Belvédère SA**

Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011

**Prêts non rémunérés octroyés par Belvédère SA à certaines de ses filiales**

Les prêts non rémunérés octroyés par Belvédère SA à certaines de ses filiales présentent les soldes débiteurs suivants au 31 décembre 2011 :

Bénéficiaires	Solde débiteur au 31/12/2011 en K€
Aza Handels Finanz	130
Belvédère Ukraine	5 000
Boisson Elite	750

**Avances et comptes courants non rémunérés octroyés par Belvédère SA**

Les avances et comptes courants non rémunérés, octroyés par Belvédère SA, présentent les soldes débiteurs suivants au 31 décembre 2011 :

Bénéficiaires	Solde débiteur au 31/12/2011 En K€
Belvédère Capital Management	12 099
Vremena Goda	698
Sobieski USA	2 898
Belvedere Istanbul Icecek	3 014
Belvédère Distribution	1 598
Domain Menada Pologne	915
Belvédère Helvetia	541
Belvédère Skandinavïa	397
Abbaye de Talloires	304
Liqueur Belvedere	261
Galliard	137
Belvédère Yougoslavie	76
Sobieski Trade	70
Belvédère Icecek Sanayi	59
Polmos Krakow	52
Alcomust	48
Belvédère Ukraine	47
Athéneum Drinks	33
AzaHandelsFinanz	28
Belvédère Armenie	20
Financière du Vignoble	18
SLM	6
Nahéma	5
CLWB Mersin	282
Imperial Brands	17
Destylernia Sobieski	122
Domain Menada Bulgarie	60

**Belvédère SA**

Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011

**Convention de trésorerie avec les sociétés Marie Brizard et Roger International,  
Sobieski Sarl et SVI SNC**

Les comptes courants existants au titre de cette convention font l'objet d'une rémunération sur la base du taux Euribor 3 mois avec application d'une marge différenciée :

- marge appliquée lorsque Belvédère SA est en position prêteur : + 0,75 %,
- marge appliquée lorsque Belvédère SA est en position d'emprunteur jusqu'à un montant de 92 650 K€ : + 3,25 %,
- marge appliquée lorsque Belvédère SA est en position d'emprunteur au-delà d'un montant de 92 650 K€ : + 0,25 %.

Avances consenties par	Bénéficiaires	Solde au 31/12/2011 en K€		Produits et (charges) comptabilisés en K€
		Débit	Crédit	
Marie Brizard et Roger International	Belvédère SA		122 591	(4 743)
Belvédère SA	Sobieski Sarl	25 689		997
Belvédère SA	SVI SNC	7 279		531

La convention signée entre Belvédère SA et Marie Brizard a été dénoncée le 16 juin 2011 par Marie Brizard mais n'a pas donné lieu à remboursement.

**Belvédère SA**

Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011

**Prêts rémunérés octroyés à Belvédère SA par certaines de ses filiales**

Les prêts rémunérés octroyés à Belvédère SA par certaines de ses filiales présentent les soldes créditeurs suivants au 31 décembre 2011 :

Bénéficiaires	Solde créditeur au 31/12/2011 en K€
Dubar	1 143

**Avances rémunérées consenties à Belvédère SA par Vilnius Degtine**

Une avance en compte courant a été consentie à Belvédère SA par Vilnius Degtine. Au 31 décembre 2011, cette avance s'élève à hauteur de 1 134 K€ en principal et intérêts capitalisés.

**Avances non rémunérées consenties à Belvédère SA par certaines de ses filiales**

Les avances non rémunérées consenties à Belvédère SA par certaines de ses filiales présentent les soldes créditeurs suivants au 31 décembre 2011 :

Avances consenties par	Solde créditeur au 31/12/2011 en K€
Sobieski Spolka	12 362
Polmos Lancut	855

**Comptes courants créditeurs de Messieurs Jacques Rouvroy et Waldemar Rudnik**

Les comptes courants ouverts dans les livres de la société Belvédère SA au nom de Messieurs Jacques Rouvroy et Waldemar Rudnik présentent les soldes créditeurs suivants au 31 décembre 2011 :

- Monsieur Jacques Rouvroy : 9 K€,
- Monsieur Waldemar Rudnik : 3 K€.

**Belvédère SA**

*Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011*

**Concession de licence de distribution de marque à la société Sobieski Spolka Zoo (Pologne)**

La société Belvédère SA a concédé une licence pour la distribution de la marque « Sobieski » pour une durée de 20 ans à sa filiale Sobieski Spolka Zoo. Le montant de la redevance facturée à ce titre en 2011 est de 2 086 K€ H.T.

**Concession de licence de distribution de marque à la société Destylernia Sobieski (Pologne)**

La société Belvédère SA a concédé une licence pour la distribution de la marque « Zawisza » pour une durée de 20 ans à sa filiale Destylernia Sobieski. Le montant de la redevance facturée à ce titre en 2011 est de 512 K€ H.T.

**Concession de licence de distribution de marque à la société Marie Brizard et Roger International (France)**

La société Belvédère SA a concédé une licence pour la distribution de la marque « Magdalen » à sa filiale Marie Brizard et Roger International.

Le montant de la redevance facturée à ce titre en 2011 est de 40 K€ H.T.

**Bail de location souscrit auprès de la société civile Finest**

La société Belvédère SA a souscrit un bail de location pour un immeuble à usage de bureaux et de siège social sis 10, Avenue Charles Jaffelin à Beaune.

Le loyer de l'exercice 2011 s'élève à 27 K€ H.T.

**Convention de prestations de services avec la société Sobieski Sarl**

La société Belvédère SA a signé une convention de prestations de services administratifs et comptables avec sa filiale, la société Sobieski Sarl.

Les honoraires facturés par la société Sobieski Sarl en 2011 s'élèvent à 360 K€ H.T.

**Belvédère SA**

Assemblée générale  
d'approbation des  
comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2011

**Convention d'intégration fiscale**

La société a opté pour le régime d'intégration fiscale avec les entités suivantes :

- Sobieski SARL,
- Marie Brizard et Roger International,
- William Pitters International,
- Cognac Gautier,
- Moncigale,
- Distilleries Françaises.

La convention d'intégration prévoit que l'économie d'impôt sur les sociétés, d'imposition forfaitaire annuelle et de contributions additionnelles, qui résulte de l'application de ce régime de fiscalité de groupe est acquise à la société tête de groupe.

Les comptes courants d'intégration fiscale présentent les soldes suivants au 31 décembre 2011 :

Entité	Solde au 31/12/2011 en K€		Produits et (charges) comptabilisés en K€
	Debit	Crédit	
Marie Brizard et Roger International		-	-
William Pitters International	80		2 753
Moncigale	33		-
Distilleries Françaises	6		-

**Aval de Belvédère SA donné en garantie de l'exécution des engagements souscrits par certaines de ses filiales dans le cadre de l'émission des obligations FRN**

Conformément au contrat de souscription des obligations, certaines filiales de Belvédère SA ont conclu un acte d'adhésion et de réaffirmation relatif à ce contrat. Par cet acte, ces filiales deviennent solidairement responsables des engagements de chacune d'entre elles.

# **BELVEDERE**

Siège Social : 7 Quai de la Paix, 30300 BEAUCAIRE

Société Anonyme au capital de 6 479 806 €

N° Siren : 380 695 213

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital**

Assemblée Générale extraordinaire du 27 juin 2012  
(9<sup>ème</sup> résolution)

**DIDIER ROUX**

**MAZARS**





**BELVEDERE**

*Assemblée Générale  
Extraordinaire du  
27 juin 2012*

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre Conseil d'Administration vous demande de lui déléguer, pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente assemblée, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

**BELVEDERE**

*Assemblée Générale  
Extraordinaire du  
27 juin 2012*

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

*Fait à Saint Julien de Civry, Villeurbanne et Courbevoie, le 23 mai 2012*

Les Commissaires aux comptes,

---

DIDIER ROUX

---

MAZARS

Christine Dubus

---

Lionel Gotlib

---

# **BELVEDERE**

Siège Social : 7 Quai de la Paix, 30300 BEUCAIRE

Société Anonyme au capital de 6 479 806 €

N° Siren : 380 695 213

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation du capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise**

Assemblée Générale Extraordinaire du 27 juin 2012

(8<sup>ème</sup> résolution)

**DIDIER ROUX**

**MAZARS**



**BELVEDERE**

*Assemblée Générale  
Extraordinaire du  
27 juin 2012*

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation du capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise**

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Conseil d'Administration de la compétence de décider une augmentation du capital par l'émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux adhérents à un plan d'épargne et/ou à un plan d'épargne retraite collectif, ouverts aux salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, pour un montant maximum de 200.000 euros, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation du capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de Commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Conseil d'Administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 12 mois à compter du jour de la présente assemblée la compétence pour décider une augmentation du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de Commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

**BELVEDERE**

*Assemblée Générale  
Extraordinaire du  
27 juin 2012*

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Conseil d'Administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation du capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre données dans le rapport du Conseil d'Administration.

Les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation du capital serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celle-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de Commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Conseil d'Administration.

*Fait à Saint Julien de Civry, Villeurbanne et Courbevoie, le 23 mai 2012*

Les Commissaires aux Comptes,

---

D I D I E R R O U X

---

M A Z A R S

Christine Dubus

Lionel Gotlib

# **BELVEDERE**

Siège Social : 7 Quai de la Paix, 30300 BEAUCAIRE

Société Anonyme au capital de 6 479 806 €

N° Siren : 380 695 213

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission de bons d'émission d'actions réservée à une catégorie de personnes**

Assemblée Générale Extraordinaire du 27 juin 2012

(7<sup>ème</sup> résolution)

**DIDIER ROUX**

**MAZARS**





**BELVEDERE**

*Emission de bons  
d'émission d'actions  
réservée à une catégorie  
de personnes*

*Assemblée Générale  
Extraordinaire du 27 juin  
2012*

**Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission de bons  
d'émission d'actions réservée à une catégorie de personnes**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Conseil d'Administration de la compétence de décider de l'émission d'un maximum de 900 000 bons d'émission d'actions (ci-après les « BEA ») au prix de 0,001 euros avec suppression du droit préférentiel, réservée à tout fonds d'investissement de droit français ou étranger et/ou toute société de droit français ou étranger, ayant essentiellement pour activité la souscription d'augmentations de capital fractionnées en plusieurs tranches étalées dans le temps (mécanismes appelés Equity lines), opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Chaque BEA confèrera à son titulaire l'obligation de souscrire une action de votre société, sur demande de cette dernière, pendant une durée de 3 ans à compter de son émission.

La suppression de votre droit préférentiel de souscription aux BEA à émettre entraînera renonciation à votre droit préférentiel de souscription aux actions à émettre.

L'augmentation du capital maximale susceptible de résulter de cette émission s'élève à 1 800 000 euros par l'émission d'un maximum de 900.000 actions au nominal de 2 euros (soit une augmentation du capital maximale de près de 22% sur la base du capital existant à la date de l'émission du présent rapport). Cette augmentation du capital sera, le cas échéant, assortie d'une prime d'émission déterminée selon les modalités décrites ci-après.

Votre Conseil d'Administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente assemblée, la compétence pour décider de l'émission de BEA et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

**BELVEDERE**

*Emission de bons  
d'émission d'actions  
réservée à une catégorie  
de personnes*

*Assemblée Générale  
Extraordinaire du 27 juin  
2012*

Il appartient à votre Conseil d'Administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Conseil d'Administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Nous attirons votre attention sur les modalités suivantes de l'opération présentées notamment au paragraphe XIV du rapport du Conseil d'Administration :

- l'émission est réservée à la catégorie de bénéficiaires définies ci-avant est non à une personne dénommée;
- les demandes de tirages seront effectuées par la société de façon à ce que la vente des actions résultant de l'exercice des BEA « ne pèse pas trop lourdement sur le cours de bourse ». Votre Conseil d'Administration ne définit pas cette notion ni ne donne une information sur les mesures qui seront mises en œuvre afin d'en atténuer l'impact sur le cours de bourse dans son rapport.
- le prix de souscription d'une action à émettre sur exercice d'un BEA sera égal au montant le moins élevé entre la moyenne pondérée par les volumes des cours des actions ordinaires de la Société sur une période de trois jours de bourse précédant immédiatement l'exercice des BEA et le dernier cours de clôture précédant l'exercice des BEA et pourra être minoré d'une décote maximale de 30%. Votre Conseil d'Administration ne justifie pas dans son rapport les modalités de détermination du prix de souscription des actions à émettre.
- enfin, bien qu'il soit indiqué que les actions qui résulteront de l'exercice des BEA seront reclassées à court terme par le(s) bénéficiaire(s), votre Conseil d'Administration ne précise pas dans son rapport les modalités selon lesquelles cette obligation sera mise en œuvre.

**BELVEDERE**

*Emission de bons  
d'émission d'actions  
réservée à une catégorie  
de personnes*

*Assemblée Générale  
Extraordinaire du 27 juin  
2012*

Par ailleurs, les conditions définitives dans lesquelles cette émission serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par le Conseil d'Administration.

*Fait à Saint Julien de Civry, Villeurbanne et Courbevoie, le 23 mai 2012*

Les Commissaires aux Comptes

---

DIDIER ROUX

---

MAZARS

Christine Dubus

Lionel Gotlib





## **Attestation du responsable du rapport financier annuel**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Beucaire, le 24 mai 2012

**Krzysztof TRYLINSKI**  
**Président-Directeur Général**

