

RAPPORT FINANCIER

1^{er} SEMESTRE 2014



SOMMAIRE

- Rapport semestriel d'activité	5
- Comptes consolidés condensés au 30 juin 2013	15
- Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	59
- Attestation du responsable du rapport financier	65



GROUPE BELVEDERE

Rapport semestriel d'activité 30 juin 2014

1. Situation du Groupe

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires hors droits d'accises s'établit à 236,4 M€, en baisse de 6,9% par rapport à l'exercice précédent. Incluant les droits d'accises, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'est élevé à 330,5 M€.

Sur le premier semestre le Groupe BELVEDERE a opéré dans des conditions stabilisées grâce à la restructuration financière réalisée en 2013. Depuis le deuxième trimestre 2014 d'importantes actions de normalisation ont été engagées vers un fonctionnement de Groupe intégré, en développant des synergies et en appliquant les meilleures pratiques dans les entités. Les résultats ont commencé à être visibles, en premier lieu dans la réduction de 31 M€ du besoin en fond de roulement 1 (stocks, clients, fournisseurs) à fin juin 2014 par rapport à décembre 2013.

La normalisation recouvre également la simplification de l'organigramme juridique réalisée en Pologne. Enfin le pilotage des actions de productivité a permis faire progresser les résultats opérationnels dans certaines entités du Groupe en particulier en France.

Les principales évolutions sur le semestre sont les suivantes :

- Le chiffre d'affaires en Pologne, qui représente 51,5 % du chiffre d'affaires du groupe, affiche une baisse du chiffre d'affaires hors droits d'accises de -7.3%. La vodka Krupnik maintient sa position avec 11 % de part de marché en volume à fin juin 2014 (source Nielsen).
- En France, le chiffre d'affaires (hors droits d'accises) s'élève à 108,2 M€ sur le premier semestre 2014, soit un recul de 1,8 %. Cette diminution des ventes est liée à des changements d'importateurs ainsi qu'à la décision stratégique de mettre fin aux ventes de vin en vrac qui généraient des faibles marges, tant en France qu'à l'Export. En France, les marques phares ont réalisé d'excellentes performances, et notamment :
 - William Peel dont les volumes ont progressé de 3,5% au 1^{er} semestre 2014, alors même que le marché du whisky s'est contracté de 0,5%, consolide sa position *source AC Nielsen*.
 - Les volumes de Sobieski ont enregistré de leur côté une augmentation 3,5 fois supérieure à ceux du marché, de 19,6% contre 5,1% pour le marché *source AC Nielsen*.
 - Par ailleurs Fruit & Wine maintient sa position de leader sur le marché des boissons à base de vin, avec une part de marché de 29,6% *source AC Nielsen*.

Grâce à la performance de ses marques, le groupe a gagné une position et passe de la quatrième à la troisième place sur le marché français des vins et spiritueux.

- En Lituanie, le chiffre d'affaires net (hors droits d'accises) s'élève à 10,1 M€ au premier semestre 2014, soit une croissance de 33,9 % par rapport au premier semestre 2013. Cette augmentation est essentiellement due à la progression des principales marques de vodka du groupe et du Brandy Renaissance
- Aux Etats-Unis le chiffre d'affaires net (hors droits d'accises) est stable à 9,2 M€ au premier semestre 2014. Hors effet de change, le chiffre d'affaires est en croissance de 4,3%, notamment grâce à la stratégie de premiumisation de la vodka Sobieski, à comparer à un marché américain de la vodka en croissance de 2% sur les six premiers mois de l'année *source NABCA*.
- En Espagne, le chiffre d'affaires net (hors droits d'accises) s'élève à 5,7 M€ au premier semestre 2014, en recul de 53%. Cette forte baisse s'explique par l'arrêt du contrat de sous-traitance Pulco chez Marie-Brizard Espagne en novembre 2013. En neutralisant cet effet de périmètre, le chiffre d'affaires net du groupe est en croissance de 16,3% au premier semestre 2014, sur un marché en recul de -3,26% *source AC Nielsen*.
- Au Brésil, le chiffre d'affaires net s'élève à 3,1 M€ au 1^{er} semestre 2014 ; hors effet de change la croissance des ventes s'élève à 9,6 %.

Les évènements significatifs ainsi que l'évolution des procédures judiciaires sont développés dans les Annexes aux comptes consolidés du 30 juin 2014. En synthèse :

- Sur le premier semestre de l'année :

- Paiement du 1^{er} dividende. Le groupe BELVEDERE a versé le 19 mars 2014, entre les mains du Commissaire à l'Exécution du Plan, les premiers dividendes des plans de continuation d'un montant 14.885 K€ pour les 8 sociétés du groupe concernés. Le 1^{er} dividende de la société Moncigale a été versé le 16 avril 2014 conformément au calendrier de règlements prévu, il représente un montant annuel de 196 K€.
- Garantie donnée aux douanes en Pologne. Le 12 mars 2014, la société Destylarnia Sobieski a émis un billet à ordre d'un montant maximal de 682 millions de zlotys au profit des douanes polonaises en garantie du paiement des droits d'accises pour la période du 1er mai 2014 au 30 avril 2015.

- Depuis le 1^{er} juillet 2014 jusqu'à la date de rédaction du présent document :

- Le 7 juillet 2014 Belvédère SA a fait appel de la condamnation AMF
- Le 28 juillet 2014, Monsieur Krzysztof Trylinski a démissionné de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration avec pour date d'effet le 16 septembre 2014.
- Le 28 juillet 2014, Monsieur Benoît Héroult est nommé Président du Conseil d'Administration avec pour date d'effet le 16 septembre 2014
- Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 16 septembre 2014, deux nouveaux membres ont été nommés au Conseil d'Administration, Madame Rita Maria Zniber, Président Directeur Général de Diana Holding et Monsieur Benoît Ghiot. Monsieur Pascal Bazin, démissionnaire et se représentant au nom de la société PBCONSULTING en qualité d'administrateur, n'a pas été réélu lors de l'Assemblée Générale Mixte du 16 septembre et n'est donc plus administrateur.

Le Conseil d'Administration de la Société est composé d'administrateurs indépendants, à l'exception de Madame Rita Maria Zniber ; à ce jour, il se compose ainsi qu'il suit :

- M. Benoît Héroult, Président du Conseil d'Administration
- M. Jacques Bourbousson,
- Mme Constance Benqué,

- Mme Christine Mondollot,
- M. Benoît Ghiot
- Mme Rita Maria Zniber.

2. Chiffres clés

Synthèse du compte de résultat consolidé

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires hors droits d'accises ressort à 236,5 M€ et enregistre une baisse de 6,9 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. A change constant, la diminution du chiffre d'affaires hors droits est de 6,8%.

Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	330 525	404 134	-18,2%
Chiffre d'affaires hors droits	236 455	253 908	-7%
Ebitda	1898	(1969)	196%
Marge d'Ebitda	0,8%	n/a	n/a
Résultat opérationnel courant	42	(6 900)	101%
Résultat opérationnel	(1433)	(13 314)	
Coût de la dette	(665)	(4 085)	
Résultat financier	(6 454)	138 812	
Résultat net	(8 904)	122 634	

Au cours du 1^{er} semestre 2014, la stratégie visant à abandonner les activités à faibles marges s'est accompagnée d'un pilotage accru des charges opérationnelles du groupe. Ainsi, les premières mesures initiées par le management, dès son entrée en fonction en mai 2014, ont déjà eu un impact au 1^{er} semestre 2014 et leur plein effet devrait être visible dès le 2nd semestre de l'exercice. Ces mesures ont essentiellement trait à la rationalisation des processus industriels et à la renégociation de certains contrats liant la société à ses fournisseurs et à ses clients.

Les charges de personnel ont ainsi diminué de 2,4 M€ et se sont élevées à 30,3 M€. Cette baisse est notamment liée à la mise en œuvre d'un plan de sauvegarde de l'emploi chez Moncigale.

De même, les frais de marketing ont été en baisse significative de près de 5 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2013 pour atteindre 9,1 M€, essentiellement sous l'effet de la renégociation de contrats d'image.

L'EBITDA, négatif de -1,9 M€ au premier semestre 2013, devient positif 1,9 M€ sur cet exercice permettant de rendre le ROC positif, soit une progression du résultat opérationnel courant de 6,9 M€.

Les charges opérationnelles non récurrentes, principalement les honoraires liés au redressement judiciaire et des provisions non récurrentes pour litiges, impactent le Résultat Opérationnel qui s'élève à -1,4 M€.

Le Résultat Financier s'élève à -7,1 M€. Il inclut essentiellement les intérêts de la dette du groupe pour un montant de -0,6 M€, la dépréciation des prêts et avances aux entités ukrainiennes désormais déconsolidées pour -4,5 M€ ainsi que l'effet de la désactualisation des passifs gelés dans le cadre du plan de redressement qui représente une charge de -3,5 M€, ces deux derniers sans effet de trésorerie. Les effets de change en global sur la période ont une incidence négative de 0,6 M€.

Par ailleurs, la vente de la participation dans la société CINOCO, pour une valeur de transaction de 3,5 M€, a généré un résultat financier de 1 M€.

Au 30 juin 2014, après prise en compte de la charge d'impôt pour 0,4 M€, le résultat net s'élève -8,9 M€ contre 122,6 M€ au 30 juin 2013. Le résultat net de juin 2013 bénéficiait d'un profit net de 124,8 M€ lié à la conversion de la dette FRN ainsi que d'un résultat net positif de 27,4 M€ lié à l'actualisation de la dette gelée, soit un impact de + 152,2 M€ lié à la restructuration financière. Le résultat net du premier semestre 2014, négatif - 8,9 M€ se compare à un résultat net au premier semestre 2013 négatif - 29,6 M€, retraité des effets exceptionnels de la restructuration du bilan en 2013. Une amélioration de 20,7 M€.

3. Analyse de l'activité par région

3.1 Pologne

Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	169 793	236 215	-28,1%
Chiffre d'affaires hors droits	93 654	101 079	-7,3%
Ebitda	(491)	433	-213,4%
Marge d'Ebitda	n/a	0,4%	n/a
Résultat opérationnel courant	(672)	(1 801)	62,7%

En Pologne (51,4% du chiffre d'affaires), le chiffre d'affaires hors droits d'accises s'établit 93,6 M€ en recul de -7,3 % (-8,2% à taux de change constant). La baisse des ventes s'explique principalement par un marché en recul de 4% sur les 6 premiers mois de 2014, liée à l'augmentation de 15 % des droits d'accises au 1^{er} janvier 2014, suivie d'une intensification de l'activité promotionnelle des concurrents qui n'ont pas répercuté entièrement cette hausse des droits d'accises.

Le groupe confirme néanmoins la solidité de son positionnement et atteint sur le marché de la vodka au global une part de marché en volumes de l'ordre de 14% sur les 6 premiers de l'année 2014 et de 11% pour la seule vodka Krupnik *source AC Nielsen*.

Les sociétés polonaises ont rapidement procédé à une adaptation de la structure de coûts, notamment par une réduction des effectifs de 165 personnes sur le premier semestre, ainsi que par des actions d'optimisation des achats externes. Malgré la baisse du chiffre d'affaires, le groupe a réduit la perte opérationnelle, soit une amélioration du ROC de 1,1 M€.

3.2 Europe de l'Ouest

Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	115 364	126 097	-8,5%
Chiffre d'affaires hors droits	115 364	126 097	-8,5%
Ebitda	7 025	5 742	22,3%
Marge d'Ebitda	6,1%	4,6%	13,6%
Résultat opérationnel courant	6 040	4 547	32,8%

La zone géographique comprend le palier Marie Brizard et la structure danoise.

En France (32,7% du chiffre d'affaires Groupe et 94% du chiffre d'affaires de ce périmètre), les ventes sont en décroissance de -1,8%. Le recul a été plus marqué à l'export impactant notamment les ventes de la marque Cognac Gautier en recul sur le semestre de 1,5 M€ ; les ventes des autres sociétés du groupe sur le marché domestique sont en progrès de 3,1 M€.

En Espagne, le chiffre d'affaires net hors droits d'accises s'élève à 5,7 M€ au premier semestre 2014 soit un recul de 52,9 % par rapport au premier semestre 2013. Cette forte baisse s'explique par l'arrêt du contrat de sous-traitance Pulco chez Marie-Brizard Espagne en novembre 2013. En neutralisant cet effet de périmètre, le chiffre d'affaires net du groupe est en croissance de 16,3% sur un marché en recul de -3,2%.

Le Danemark (0,4% du chiffre d'affaires), a enregistré au 1^{er} semestre 2014 une baisse d'activité de 60,7% par rapport à la même période de 2013. Cette diminution s'explique par la vente de la marque de vodka Danzka intervenue en 2013.

Les marges d'exploitation enregistrent une amélioration significative de la marge d'EBITDA qui atteint 7 M€, un progrès de 1,3 M€ dû au dynamisme de l'action commerciale autour de la marque Fruit & Wine dont les ventes progressent de 20 % ainsi qu'à une amélioration de la structure de coûts en France.

Le ROC du périmètre Europe de l'Ouest s'améliore de 1,5 M€.

3.3 Lituanie

Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	27 986	22 602	23,8%
Chiffre d'affaires hors droits	10 054	7 512	34%
Ebitda	907	726	25%
Marge d'Ebitda	9,0%	9,7%	- 0,6 pt
Résultat opérationnel courant	540	151	258%

En Lituanie, l'activité est en hausse de 33,8% par rapport à la même période de l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement due à la progression des principales marques de vodka du groupe et du Brandy Renaissance.

L'EBITDA est sur un niveau proche de l'an passé en pourcentage du chiffre d'affaires, et progresse de 181 K€ grâce à l'activité. Les activités du Groupe en Lituanie enregistrent un progrès significatif du résultat opérationnel courant de 389 K€ soit une amélioration de la rentabilité opérationnelle de 3,3 points de chiffre d'affaires.

3.4 USA

Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	9 183	9 207	-0,3%
Chiffre d'affaires hors droits	9 183	9 207	-0,3%
Ebitda	(3 324)	(3 338)	0,4%
Marge d'Ebitda	n/a	-36,3%	n/a
Résultat opérationnel courant	(3 365)	(3 378)	0,4%

Les ventes du 1^{er} semestre sont stables et hors effet de change, le chiffre d'affaires est en progression de 4,3% notamment grâce à la stratégie de premiumisation de la vodka Sobieski, à comparer à un marché américain de la vodka en croissance de 2% sur les 6 premiers mois de l'année 2014 *source NABCA*.

3.5 Bulgarie

Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	2 250	2 870	-21,6%
Chiffre d'affaires hors droits	2 250	2 870	-21,6%
Ebitda	(878)	(317)	-177,1%
Marge d'Ebitda	n/a	-11,0%	n/a
Résultat opérationnel courant	(1 029)	(1 022)	-0,7%

L'activité dominante du groupe en Bulgarie comprend essentiellement la production et la commercialisation de vins bulgares, en cépages Chardonnay, Cabernet Sauvignon, Merlot ainsi qu'en variétés locales. Le groupe bulgare commercialise également des vodkas en Bulgarie sous la marque Sobieski et Astoria.

Le chiffre d'affaires est en repli de 21,6% par rapport à l'exercice précédent, principalement sous l'effet d'une diminution des activités export lors des exercices précédents. Le groupe a initié récemment la relance de sa commercialisation à l'export.

3.6 Autres régions

Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	5 948	7 142	-16,7%
Ebitda	637	2 091	-70%
Marge d'Ebitda	10,7%	29,3%	- 18,6 pt
Résultat opérationnel courant	528	1 865	-72%

Les *Autres régions* regroupent principalement les opérations du Groupe au Brésil et en Biélorussie. L'EBITDA et le ROC de ce périmètre sont en recul du fait de la situation difficile en Biélorussie et de la déconsolidation de l'Ukraine.

Au Brésil qui représente 53 % de l'ensemble *Autres régions*, la filiale du Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 3,1 M€ à fin juin 2014. Il est stable par rapport à l'exercice précédent, mais hors effet de change la croissance des ventes s'élève à 9,6%. Les marges opérationnelles au Brésil sont les plus fortes du Groupe avec un EBITDA de 22,1 % du chiffre d'affaires.

BRESIL Montants en K€	30 Juin 2014	30 Juin 2013	Variation
Chiffre d'affaires	3 112	3 328	-6,5%
Ebitda	688	651	6%
Marge d'Ebitda	22,1%	19,6%	+ 2,5 pt
Résultat opérationnel courant	595	517	15%

4. Perspectives

Le groupe a déployé une organisation intégrée permettant la mutualisation des savoir-faire et des expertises. Belvédère s'est donc doté d'un comité exécutif qui sera chargé de poursuivre la mise en œuvre de bonnes pratiques, dont les effets devraient s'intensifier dès le 2nd semestre et au-delà.

A cette fin, plusieurs chantiers prioritaires ont été identifiés et mis en œuvre, et notamment :

- La poursuite de l'optimisation du besoin en fonds de roulement : Belvédère entend poursuivre au 2nd semestre 2014 la réduction de son BFR débutée au 1^{er} semestre 2014.
- La poursuite de la focalisation sur les activités à fortes marges. Belvédère entend poursuivre la restructuration des activités dont le fonctionnement actuel ne permet pas de capter le plein potentiel et principalement en Inde, en Ukraine et en Biélorussie.
- La mise en œuvre d'une politique commerciale cohérente et volontariste axée autour du Category Management.
- La revue du positionnement marketing des marques du groupe.
- La génération de synergies conséquentes visant à optimiser l'efficacité et la réactivité opérationnelle tout en réduisant la structure de coûts. La mise en œuvre de bonnes pratiques industrielles et la mutualisation des achats groupe seront les premiers leviers de cet axe d'amélioration.

5. Principales évolutions des soldes bilanciers

Synthèse du bilan consolidé

Montants en K€	30-juin-14	31-déc-13	31-déc-12
Goodwills	30 642	30 646	30 768
Immobilisations incorporelles	111374	111240	131734
Immobilisations corporelles	48 301	51653	79 475
Autres actifs non courants	4 739	11353	43 981
Actifs non courants	195 057	204 892	285 957
Actifs courants 1	253 591	291696	252 039
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 229	36 470	28 175
Actifs courants	278 820	328 166	280 214
TOTAL ACTIF	473 877	533 059	566 172
Capitaux propres totaux	212 505	221 385	(299 002)
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	2 753	2 353	3 375
Autres passifs non courants	114 715	127 281	59 214
Passifs non courants	117 468	129 634	62 589
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	1272	1480	540 198
Emprunts à court terme	17 918	13 510	23 818
Autres passifs courants	124 714	167 050	238 568
Passifs courants	143 905	182 040	802 585
TOTAL PASSIF	473 877	533 059	566 172

Actifs et passifs d'exploitation

i. Actifs non courants

Les postes d'immobilisations corporelles et incorporels n'évoluent pas de manière significative sur la période. Pour rappel, l'essentiel des immobilisations incorporelles, soit 111,4 M€ au 30 juin 2014, est constitué de valeurs de marques (102,5 M€).

ii. Besoin en fonds de roulement (BFR)

Au 30 juin 2014, le BFR total s'élève à 130,5 M€. Le besoin en fonds de roulement 1 (stocks, clients et fournisseurs) est en réduction de 31,2 M€ sur le premier semestre sous l'effet des actions sur les stocks, d'une refonte de l'encaissement client et d'un pilotage des actions BFR étendu dans toutes les entités opérationnelles. Le BFR 1 (stock clients fournisseurs) rapporté au chiffre d'affaires était de 32% en décembre 2013, il est de 28% à fin juin 2014.

Après avoir réglé des droits d'accises dus en Pologne pour plus de 30 M€ ainsi que les échéances de remboursement des passifs gelés par règlement des premiers dividendes pour 14,8 M€, le besoin en fond de roulement lié aux autres postes a fortement augmenté, au total 49,8 M€.

Cette augmentation du BFR2 (autres actifs et passifs, sociaux, fiscaux,...) a été compensée en grande partie par l'amélioration de la gestion du BFR 1 de 31,2 M€ *cf supra*, mais elle constitue le poste principal à l'origine de la baisse de trésorerie de 11 M€ sur le semestre.

Autres actifs non courants

Au 30 juin 2014, les autres actifs non courants s'élèvent à 4,7 M€ et sont en diminution de 6,6 M€ sur le semestre, principalement en raison de l'encaissement du séquestre Danzka.

Passifs non courants

Les autres passifs non courants s'inscrivent à 114,7 M€ au 30 juin 2014 en diminution de 12,6 M€ sur la période. Le principal flux expliquant cette variation concerne le reclassement de la part 2015 des dividendes liés au plan de restructuration de la dette.

Capitaux propres

Au 30 juin 2014, les capitaux propres sont positifs à 212,5 M€ (202 M€ part du groupe) contre 221,4 M€ au 31 décembre 2013.

Dette financière nette

La position de trésorerie, nette des dettes financières, est positive au 30 juin 2014 de 3,3 M€ contre une position de 19,1 M€ en décembre 2013.

6. Flux de trésorerie et endettement net

La trésorerie disponible du groupe s'élève à 25,2 M€ au 30 juin 2014. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont représenté un déficit de trésorerie de 20,2 M€ s'expliquant essentiellement par l'incidence défavorable du BFR 2. (voir supra le paragraphe *Besoin en fonds de roulement*).

Les entrées de trésorerie liées aux investissements de la période s'élèvent à 5,5 M€ et s'expliquent essentiellement par la cession de la société CINOCO une valeur de cession de 3,5 M€ et le remboursement du séquestre dans le cadre de la vente de Danzka pour 4,0 M€.

Situation de dette nette

Montants en K€	30-juin-14	31-déc-13	31-déc-12
Trésorerie active	(25 229)	(36 470)	(28 175)
Financements court terme	17 918	13 510	23 818
FRN			441 288
dont principal			338 322
dont intérêts			102 966
OBSAR			90 102
dont principal			69 197
dont intérêts			20 905
Autres dettes financières	4 025	3 833	12 184
Dettes financières nettes au bilan	(3 285)	(19 127)	539 217
Sommes consignées sur comptes séquestre FRN et OBSAR (*)			(3 949)
dont principal			(3 728)
dont intérêts			(221)
Dettes financières nettes retraitées des sommes consignées	(3 285)	(19 127)	535 268

Au 30 juin 2014, la trésorerie nette du Groupe, trésorerie disponible moins dettes financières, est positive et s'établit à 3,3 M€ contre 19,1M€ au 31 décembre 2013, en diminution de 15,8 M€, principalement en raison du paiement du paiement dividende.

7. Capital et résultat de Belvédère S.A.

Au 30 juin 2014, le capital social de Belvédère S.A., société mère du Groupe, se compose de 26 486 477 actions au nominal de 2€. La variation du capital sur 2014 provient de l'exercice des BSA actionnaires (679 BSA A1 et 15 BSA A2).



GROUPE BELVEDERE

**Comptes consolidés condensés
30 Juin 2014**

Compte de résultat consolidé

Montants en K€ sauf mention contraire	Note	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois (*)
Chiffre d'affaires	5	330 525	404 134	429 512
Achats consommés		(163 339)	(175 525)	(179 269)
Charges externes	6	(34 792)	(42 363)	(45 428)
Charges de personnel	7	(30 312)	(32 702)	(33 710)
Impôts et taxes		(99 348)	(155 677)	(174 056)
Dotations aux amortissements		(3 609)	(4 119)	(5 054)
Autres produits d'exploitation	8	6 902	7 042	4 840
Autres charges d'exploitation	8	(5 988)	(7 691)	(6 793)
Résultat opérationnel courant		40	(6 900)	(9 957)
Autres produits opérationnels	9	1 893	2 174	3 545
Autres charges opérationnelles	9	(3 366)	(28 156)	(20 079)
Résultat opérationnel		(1 433)	(13 314)	(26 490)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	10	126	411	240
Coût de l'endettement financier brut	10	(791)	(4 496)	(17 280)
Coût de l'endettement financier net		(665)	(4 085)	(17 040)
Autres produits financiers	10	6 200	157 105	4 979
Autres charges financières	10	(12 655)	(14 208)	(8 579)
Résultat financier		(7 120)	138 812	(20 640)
Résultat avant impôt		(8 553)	125 498	(47 130)
Impôt sur les résultats	11	(352)	(2 966)	(4 384)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	16		101	138
Résultat net des activités poursuivies		(8 904)	122 634	(51 376)
Résultat net d'impôt des activités cédées ou en cours de cession	12			
Résultat net		(8 904)	122 634	(51 376)
Part du groupe		(9 142)	122 377	(51 046)
dont résultat net des activités poursuivies		(9 142)	122 377	(51 046)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession				
Intérêts minoritaires		237	256	(330)
dont résultat net des activités poursuivies		237	256	(330)
dont résultat net des activités cédées ou en cours de cession				
Résultat net des activités poursuivies part du groupe par action (en €)		-0,35 €	10,12 €	-17,17 €
Résultat net des activités poursuivies part du groupe par action dilué (en €)		-0,35 €	8,78 €	-17,17 €
Résultat net part du groupe par action (en €)		-0,35 €	10,12 €	-17,17 €
Résultat net part du groupe par action dilué (en €)		-0,35 €	8,78 €	-17,17 €
Nombre moyen pondéré de titres en circulation		26 428 965	12 089 304	2 972 306
Nombre moyen pondéré et dilué de titres en circulation		26 428 965	13 931 402	2 972 306

Résultat global

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Résultat net	(8 904)	122 634	(51 376)
<i>Éléments recyclables par résultat</i>	485	(3 376)	1 205
Ecart de conversion	485	(3 376)	1 220
Autres éléments			(14)
Résultat global	(8 419)	119 258	(50 171)
Résultat global par action	(,32)	9,86	(16,88)
Résultat global par action dilué	(,32)	8,56	(16,88)
Part du groupe	(8 656)	119 214	(49 993)
Intérêts minoritaires	237	43	(178)

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

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

Bilan consolidé

Montants en K€	Note	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
ACTIF				
Goodwills	13	30 642	30 646	30 768
Immobilisations incorporelles	14	111 374	111 240	131 734
Immobilisations corporelles	15	48 301	51 653	79 475
Actifs financiers	16	1 634	5 767	9 002
Participations dans les entreprises associées	16	592	3 089	2 883
Créances d'impôt non courantes	11			27 723
Actifs d'impôts différés	11	2 533	2 497	4 373
Actifs non courants		195 057	204 892	285 957
Stocks et en-cours	17	92 848	100 196	89 600
Créances clients	18	101 744	134 355	135 228
Créances d'impôt	11	33 279	31 275	74
Autres actifs courants	19	25 721	25 869	27 138
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	25 229	36 470	28 175
Actifs courants		278 820	328 167	280 214
Total de l'actif		473 877	533 059	566 172

Montants en K€	Note	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
PASSIF				
Capital	21	52 973	52 972	6 811
Primes		416 359	416 353	138 000
Réserves consolidées		(244 346)	(434 138)	(320 571)
Réserves de conversion		(13 482)	(13 968)	(13 251)
Résultat consolidé		(9 142)	190 260	(117 792)
Capitaux propres (part du groupe)		202 362	211 479	(306 803)
Intérêts minoritaires		10 143	9 906	7 801
Capitaux propres totaux		212 505	221 385	(299 002)
Avantages au personnel	22	5 226	5 132	5 510
Autres provisions non courantes	23	7 137	7 072	9 654
Emprunts à long terme - part à plus d'un an	24	2 753	2 353	3 375
Passifs d'impôts différés	11	39 312	40 731	40 880
Autres passifs non courants	26	63 039	74 346	3 170
Passifs non courants		117 468	129 634	62 589
Provisions courantes	23	2 879	3 523	12 082
Emprunts à long terme - part à moins d'un an	24	1 272	1 480	540 198
Emprunts à court terme	24	17 918	13 510	23 818
Fournisseurs et autres créanciers rattachés		55 593	64 310	110 551
Dettes d'impôt	11	1 478	(946)	20 757
Autres passifs courants	26	64 764	100 162	95 178
Passifs courants		143 904	182 040	802 585
Total du passif		473 877	533 059	566 172

Tableau des flux de trésorerie

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Résultat net total consolidé	(8 904)	122 634	(51 376)
Déduction du résultat des activités cédées ou en cours de cession			
Résultat des activités poursuivies	(8 904)	122 634	(51 376)
Résultat des mises en équivalence		(101)	(138)
Amortissements et provisions	6 576	9 070	25 406
Profits / pertes de réévaluation (juste valeur)		14	3
Effets de l'actualisation financière	2 548	(28 664)	651
Ecart juste valeur/valeur comptable de la dette FRN		(124 821)	
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	6	7 886	(115)
Produits de dividendes	(21)	8	(51)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	205	(13 974)	(26 620)
Charge (produit) d'impôt	352	2 966	4 384
Coût de l'endettement financier net	667	4 116	17 060
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	1 224	(6 892)	(5 176)
Variation du besoin en fonds de roulement1(stocks-clients-fournisseurs)	31242	(24 257)	27 573
Variation du besoin en fonds de roulement1(autres postes)	(49 856)	40 712	(41332)
Impôts	(2 800)	(589)	(1881)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(20 190)	8 974	(20 815)
Acquisition d'intérêts minoritaires			(221)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 392)	(1981)	(1707)
Subventions reçues			127
Acquisition d'actifs financiers		(238)	
Augmentation des prêts et avances consentis	(130)	(4 075)	(61)
Diminution des prêts et avances consentis	4 305	3 507	80
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	270	19 661	1450
Cession d'actifs financiers			
Autres flux d'investissement et de désinvestissement			
Dividendes reçus		(8)	51
Incidence de variation de périmètre	3 478		
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	5 531	16 866	(281)
Augmentation de capital	7	47	1572
Acquisition d'actions propres	(489)		
Cession d'actions propres			2 306
Emission d'emprunts	1077	2 808	424
Remboursement d'emprunts	(924)	(169)	(1045)
Intérêts financiers nets versés	(824)	(3 937)	(1432)
Dépôt en séquestre au titre de la 1ère échéance du Plan de Sauvegarde (FRN et OBSAR)			
Variation nette des financements court terme	4 406	(1958)	743
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	3 252	(3 209)	2 569
Incidence de la variation des taux de change	155	(1335)	1200
Flux de trésorerie générés par les activités cédées et produit de cession			
Variation de la trésorerie	(11 252)	21 296	(17 328)
Trésorerie d'ouverture	36 470	28 175	30 492
Reclassements de trésorerie *	10	1306	
Trésorerie de clôture	25 228	50 777	13 165
Variation de la trésorerie	(11 252)	21 296	(17 327)

Le reclassement de trésorerie correspond à un compte bancaire auparavant bloqué dont la main levée a été obtenue en juillet 2013.

Variation des capitaux propres

Montants en K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart actuariel engagements retraites	Réserves de conversion	Titres et BSARs auto-contrôlés	Total des capitaux propres - part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
1er janvier 2012	6 398	127 048	(311 364)		(16 669)	(11 722)	(206 309)	8 630	(197 679)
Résultat 1er semestre 2012			(51046)				(51046)	(330)	(51376)
Ecart de conversion					1068		1068	52	1220
Autres éléments			(14)				(14)		(14)
Résultat global			(51 060)		1 068		(49 993)	(178)	(50 171)
Décomptabilisation des BSARs en instruments dérivés passifs	57	155					1572		1572
Exercices de BSARs (en numéraire)	26	695					721		721
Exercices de BSARs (par remise de dette)			1353			999	2 352		2 352
Titres et BSARs auto-contrôlés			26				26	(347)	(221)
Opérations avec les intérêts minoritaires									
Transactions avec les actionnaires	83	2 210	1 479			999	4 771	(347)	4 424
30 juin 2012	6 481	129 258	(360 945)		(15 601)	(10 723)	(251 530)	8 105	(243 426)
Résultat 2nd semestre 2012			(66 746)				(66 746)	(436)	(67 82)
Ecart de conversion			1		2 350		2 351	235	2 586
Autres éléments			(49)				(49)		(49)
Résultat global			(66 794)		2 350		(64 444)	(201)	(64 645)
Exercices de BSARs (en numéraire)	3	73					76		76
Exercices de BSARs (par remise de dette)	327	8 669					8 996		8 996
Titres et BSARs auto-contrôlés			21			(14)	7		7
Opérations avec les intérêts minoritaires			92				92	(103)	(11)
Transactions avec les actionnaires	330	8 742	113			(14)	9 171	(103)	9 068
31 décembre 2012	6 811	138 000	(427 626)		(13 251)	(10 737)	(306 803)	7 801	(299 002)
Résultat 1er semestre 2013			122 377				122 377	256	122 634
Ecart de conversion					(3 163)		(3 163)	(23)	(3 376)
Autres éléments									
Résultat global			122 377		(3 163)		119 214	43	119 258
Exercices de BSARs (en numéraire)	5	48					53		53
Exercices de BSARs (par remise de dette)	73	1927					2 000		2 000
Titres et BSARs auto-contrôlés						9 980	9 980		9 980
Conversion de la dette FRN	46 070	268 51					34 221		34 221
Opérations avec les intérêts minoritaires									
Transactions avec les actionnaires	46 148	270 126				9 980	326 254		326 254
30 juin 2013	52 959	408 126	(305 249)		(16 414)	(757)	138 665	7 844	146 510
Résultat 2nd semestre 2013			67 883				67 883	(49)	67 834
Ecart de conversion					2 446		2 446	52	2 598
Autres éléments				294			294		294
Résultat global			67 883	294	2 446		70 623	103	70 726
Exercices de BSARs (en numéraire)	12	8					20		20
Exercices de BSARs (par remise de dette)	1	40					41		41
Restructuration de la dette financière FRN et OBSAR		8 179					8 179		8 179
Titres et BSARs auto-contrôlés			(4 555)			543	(4 012)		(4 012)
Opérations avec les intérêts minoritaires			(2 038)				(2 038)	1959	(79)
Transactions avec les actionnaires	13	8 227	(6 593)			543	2 190	1 959	4 149
31 décembre 2013	52 972	416 353	(243 959)	294	(13 968)	(214)	211 478	9 906	221 385
Résultat 1er semestre 2014			(9 142)				(9 142)	238	(8 904)
Ecart de conversion					486		486	(1)	485
Autres éléments									
Résultat global			(9 142)		486		(8 656)	237	(8 419)
Exercices de BSARs (en numéraire)	1	6					7		7
Exercices de BSARs (par remise de dette)									
Restructuration de la dette financière FRN et OBSAR									
Titres et BSARs auto-contrôlés			11			(500)	(489)		(489)
Conversion de la dette FRN									
Opérations avec les intérêts minoritaires			21				21		21
Transactions avec les actionnaires	1	6	32			(500)	(461)		(461)
30 juin 2014	52 973	416 359	(253 069)	294	(13 482)	(714)	202 361	10 143	212 505

SOMMAIRE DES NOTES ANNEXES AUX COMPTES

Préliminaire.....	25
1. Evénements significatifs.....	25
2. Evénements postérieurs à la clôture	35
3. Règles et méthodes comptables.....	35
4. Périmètre de consolidation	37
5. Chiffres d'affaires	38
6. Charges externes	39
7. Charges de personnel.....	39
8. Autres produits et charges d'exploitation	40
9. Autres produits et charges opérationnels.....	40
10. Résultat financier.....	41
11. Impôt sur les résultats.....	42
12. Activités cédées ou en cours de cession	43
13. Goodwills	43
14. Immobilisations incorporelles	44
15. Immobilisations corporelles	45
16. Actifs financiers	45
17. Stocks	46
18. Clients et comptes rattachés	46
19. Autres actifs courants	47
20. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	47
21. Composition du capital social et instruments dilutifs	47
22. Avantages au personnel.....	49
23. Provisions	49
24. Dettes financières	50
25. Instruments financiers et facteurs de risques financiers	51
26. Autres passifs	52
27. Information sectorielle	53
28. Actifs donnés en garantie et engagements hors-bilan.....	54
29. Litiges et passifs éventuels	55
30. Parties liées.....	57

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 14 Octobre 2014.

1. Evénements significatifs

Redressement judiciaire et Propositions d'Apurement du Passif

Rappel de l'historique

Aux termes d'un contrat d'émission en date du 24 mai 2006, conclu notamment entre (i) BELVEDERE en qualité d'émetteur, (ii) Natexis Banques Populaires et Raiffeisen Bank Polska S.A. en leur qualité d'agents des sûretés, et (iii) The Bank of New York Mellon en qualité de Trustee (le « Contrat d'Émission FRN »), BELVEDERE a procédé à l'émission de « Floating Rate Notes », obligations régies par le droit de l'État de New York, pour un montant total en principal de 375 millions d'euros (les « FRN »), matérialisées par deux « Global Notes » détenues par The Bank of New York Depository (Nominees) Limited (le « Créancier FRN »), les bénéficiaires économiques ultimes étant porteurs de « book entry interests ».

Aux termes d'une note d'opération visée par l'AMF sous le numéro 06-068 en date du 9 mars 2006, BELVEDERE a émis des obligations subordonnées (les « Obligations Subordonnées »), assorties de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « BSAR 2006 » et, lorsqu'ils sont attachés aux Obligations Subordonnées, les « OBSAR ») pour un montant initial de 160.000.500 euros (le « Contrat d'Émission OBSAR »).

Par ailleurs, aux termes d'une note d'opération visée par l'AMF sous le numéro 04-884 en date du 10 novembre 2004, BELVEDERE a émis des obligations à bons de souscription d'actions remboursables pour un montant initial de 34.999.900 euros. L'intégralité de cet emprunt obligataire a été remboursée. Au 30 juin 2014, un certain nombre de bons de souscription d'actions remboursables détachés de ces obligations est encore en circulation (les « BSA 2004 » et, avec les BSAR 2006, les « BSAR »).

Procédures de sauvegarde

BELVEDERE n'ayant pas été en mesure de respecter les engagements restrictifs en matière de rachat d'actions souscrits dans le cadre de l'émission des FRN, et certains porteurs de FRN ayant manifesté la volonté d'obtenir un remboursement anticipé de ces dernières, BELVEDERE et celles de ses filiales lui ayant octroyé des garanties dans ce cadre – Marie Brizard & Roger International (« MBRI »), Sobieski sp. Z.oo (« Sobieski »), Sobieski Trade sp. Z.oo (« Sobieski Trade »), Domain Menada sp. Z.oo (« Domain Menada »), Destylarnia Sobieski SA (« Destylarnia Sobieski »), Destylarnia Polmos Krakowie SA (« Destylarnia Polmos »), Fabryka Wodek Polmos Lancut SA (« Fabryka Wodek ») – (ensemble, les « Garantés ») ont demandé leur placement sous procédure de sauvegarde.

Une procédure de sauvegarde a été ouverte le 16 juillet 2008 par jugement du Tribunal de commerce de Beaune au bénéfice de Belvédère S.A et des Garantés pour une durée de six mois renouvelable. La période d'observation a été renouvelée une première fois le 21 janvier 2009, puis une seconde fois le 16 juillet 2009.

Le 10 novembre 2009, un plan de sauvegarde concernant la société Belvédère S.A et les Garantés a été homologué par le Tribunal de commerce de Dijon, mettant fin à la période d'observation (le « Plan de Sauvegarde »).

A la suite de divergences d'interprétation entre BELVEDERE et les Commissaires à l'exécution du Plan de Sauvegarde concernant les obligations découlant dudit plan (dont le détail figure dans l'annexe aux comptes consolidés de BELVEDERE au 31 décembre 2013, celui-ci a été résolu par décision du Tribunal de commerce de Dijon du 4 avril 2011.

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

La résolution du Plan de Sauvegarde de la société Belvédère S.A a été confirmée par l'arrêt de la Cour d'appel de Dijon du 7 juin 2011. La conséquence principale de la résolution du Plan de Sauvegarde 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. en Procédure de Sauvegarde. La Procédure de Sauvegarde concernant les 7 filiales garantés se poursuit.

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 société Moncigale (filiale de MBRI).

Dans un jugement du 1^{er} juillet 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes a constaté la confusion des patrimoines entre la société Moncigale et Belvédère et ouvert, au profit de Belvédère S.A, une procédure de sauvegarde « par extension de la procédure qui était déjà ouverte à l'égard de la société Moncigale ».

Dans une décision du 20 septembre 2011, le Tribunal de commerce de Nîmes a converti la procédure de sauvegarde sous laquelle étaient placées Belvédère S.A et Moncigale en procédure de redressement judiciaire, le Tribunal ayant constaté l'état de cessation des paiements des deux sociétés depuis le 14 juin 2011.

La période d'observation de Moncigale, initialement ouverte jusqu'au 16 décembre 2011, a été renouvelée une première fois jusqu'au 16 juin 2012, et une seconde fois jusqu'au 18 décembre 2012, l'activité pouvant se poursuivre jusqu'à cette date. Un plan de redressement a été soumis à l'approbation du Tribunal de commerce de Nîmes lors d'une audience le 9 avril 2013.

Le 11 juillet 2011, le Ministère Public a interjeté appel de la décision du Tribunal de commerce de Nîmes du 1er juillet 2011. Dans un 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 ainsi que celui de sa conversion en procédure de redressement judiciaire. Le redressement judiciaire a en revanche été maintenu en ce qui concerne la société Moncigale.

Procédures de redressement judiciaire

Aux termes d'une décision en date du 20 mars 2012, le Tribunal de commerce de Dijon a ouvert une procédure de redressement judiciaire au bénéfice de Belvédère S.A, désigné Maître Frédéric Abitbol en qualité d'administrateur judiciaire de (l' « Administrateur Judiciaire ») avec mission d'assister les dirigeants et fixé une première période d'observation à 6 mois. Dans son jugement du 17 septembre 2012, le Tribunal de commerce de Dijon a renouvelé la période d'observation jusqu'au 20 mars 2013.

Les Garantés ont également fait l'objet de l'ouverture de procédures de redressement judiciaire, par jugements du Tribunal de commerce de Dijon en date du 3 juillet 2012.

L'ensemble du passif à restructurer dans ce cadre est synthétisé dans un tableau figurant en Note 1 de l'annexe aux comptes consolidés de BELVEDERE au 31 décembre 2013 (figurant en section 5.1 du Document de Référence 2013).

L'objectif de la procédure de redressement judiciaire étant de parvenir à restructurer la dette de BELVEDERE, des discussions ont été entreprises entre l'Administrateur Judiciaire, BELVEDERE, et ses principaux créanciers,

aux fins d'établir les bases de propositions d'apurement du passif susceptibles de susciter l'adhésion des créanciers.

Dans ce cadre, l'Administrateur Judiciaire et BELVEDERE ont élaboré des propositions d'apurement du passif qui ont été approuvées par les comités de créanciers (comité des établissements de crédit et comité des fournisseurs) et par l'assemblée générale unique des obligataires les 18 et 19 septembre 2012 (les « Propositions d'Apurement du Passif »). Sur autorisation du juge commissaire en date du 10 septembre 2012, l'accord conclu entre le créancier FRN, Belvédère SA et les Garantés a été formalisé le 18 septembre 2012 (le « Term Sheet »).

Les Propositions d'Apurement du Passif prévoyaient deux axes de restructuration de la dette reposant l'un sur un scénario de conversion de la dette et l'autre sur un scénario de cession d'actifs.

Aux termes des Propositions d'Apurement de Passif, la cession d'actifs du Groupe était envisagée. La date limite de remise des offres fermes de reprise des actifs du Groupe a été fixée par l'Administrateur Judiciaire au 14 décembre 2012.

Un communiqué de presse publié par BELVEDERE le 5 février 2013 a informé le marché que seules sept des offres remises dans le cadre du processus de cession d'actifs avaient été confirmées, portant sur le périmètre « Marie Brizard » ou sur des périmètres limités, et que la seule offre permettant d'espérer atteindre un paiement de 310 millions d'euros aux titulaires de FRN n'avait pas été maintenue. Ainsi, les offres indicatives ne permettaient pas de proposer un remboursement des créanciers de BELVEDERE dans les termes approuvés par les comités des créanciers et l'assemblée unique des obligataires. Par conséquent, le communiqué indiquait que seul le scénario de conversion pourrait être mis en œuvre.

Une Assemblée Générale Extraordinaire a été fixée au 12 février 2013 aux fins de délibérer sur la mise en œuvre du scénario de conversion.

Dans le cadre de cette assemblée générale, un expert indépendant mandaté par BELVEDERE en application de l'article 261-3 du Règlement Général de l'AMF, Détröyat & Associés, s'est prononcé sur le caractère équitable des conditions financières, pour les actionnaires, du plan d'apurement du passif de BELVEDERE tel qu'approuvé par les comités de créanciers et l'assemblée unique des obligataires de BELVEDERE les 18 et 19 septembre 2012. L'expert indépendant a conclu à l'équité de l'opération, dans un rapport en date du 28 janvier 2013.

Conclusion d'un protocole transactionnel avec les OBSAR

Par voie de communiqué de presse en date du 6 février 2013, BELVEDERE a informé le marché qu'une transaction avait été conclue le 4 février 2013, après autorisation conférée par ordonnance du juge-commissaire en date du 1^{er} février 2013, avec l'Association de Défense des Obligataires, le représentant de la masse des titulaires d'obligations A, obligataires subordonnés, et une majorité des titulaires de FRN. Aux termes de ce protocole (le « Protocole Transactionnel »), Aux termes de la transaction, il a notamment été mis fin aux recours suivants :

1. Le recours introduit le 9 novembre 2010 par le Créancier FRN à l'encontre notamment de BELVEDERE et du représentant de la masse des titulaires d'obligations A, aux fins de voir constater la subordination des obligations A aux FRN et ordonner le paiement de la fraction du dividende du Plan de Sauvegarde, séquestrée auprès des commissaires à l'exécution du Plan de Sauvegarde, entre les mains du Trustee.

Aux termes du Plan de Sauvegarde, il était convenu de rembourser les créanciers selon un échéancier qui prévoyait que lors de la première échéance annuelle, une fraction du dividende du Plan de Sauvegarde devait être allouée au remboursement des FRN et une autre fraction devait être allouée au remboursement des obligations A. Cette répartition était toutefois contestée par le Créancier FRN. Par conséquent et en vue de mettre fin à cette contestation, les parties ont convenu aux termes du Protocole Transactionnel de répartir la fraction du dividende du Plan de Sauvegarde séquestré à hauteur

d'un million d'euros entre les mains du représentant de la masse des titulaires d'obligations A, le solde devant être versé entre les mains du Créancier FRN après déduction des honoraires et frais engagés par les séquestres.

2. La contestation, introduite le 28 septembre 2012, par certains porteurs d'obligations A devant le Tribunal de commerce de Dijon à l'encontre de la décision de l'assemblée générale unique des obligataires de Belvédère, au sens de l'article L. 626-32 du Code de commerce, approuvant les Propositions d'Apurement du Passif ; et
3. La contestation, introduite le 1^{er} octobre 2012 par l'Association de Défense des Obligataires, à l'encontre de la décision de l'assemblée générale unique des obligataires de Belvédère, au sens de l'article L. 626-32 du Code de commerce, approuvant les Propositions d'Apurement du Passif.

Dans ce cadre, il a été convenu, en contrepartie des engagements de renonciation, rappelés ci-dessus, pris par les porteurs d'obligations A et l'Association de Défense des Obligataires, et afin de sécuriser l'apurement total et définitif des quelques 90,1 millions d'euros de dette OBSAR, que les actions de Belvédère détenues par sa sous-filiale SVI (représentant environ de 1,08% du capital post-restructuration) soient cédées, pour un (1) euro par obligataire, aux porteurs d'obligations signataires du Protocole Transactionnel et aux porteurs d'obligations ayant ensuite adhéré au Protocole Transactionnel (après déduction de 15% des actions transférées, attribuées à Europe Offering en rémunération des services et conseils financiers rendus aux obligataires subordonnés), sous conditions résolutoires de l'approbation de la restructuration de la dette financière par l'assemblée générale extraordinaire de BELVEDERE, et de l'approbation du plan de continuation reprenant les Propositions d'Apurement du Passif par le Tribunal de commerce de Dijon. Dans cet intervalle, les actions ont été transférées, le 4 février 2013, à un fiduciaire dans le cadre d'un contrat de fiducie. L'absence de réalisation des conditions résolutoires stipulées aux termes du Protocole Transactionnel ayant été constatée, le fiduciaire a réparti lesdites actions entre les obligataires visés ci-avant. Enfin, aux termes du Protocole Transactionnel, BELVEDERE s'est engagée à solliciter une modification du plan de continuation, après son adoption par le Tribunal du commerce de Dijon et sous réserve de cette adoption, afin d'avancer la date de remise des BSA OS aux Obligataires Subordonnés (les « Propositions d'Apurement du Passif Modifiées »). Les Propositions d'Apurement du Passif Modifiées ont été approuvées par les comités des établissements de crédit et des principaux fournisseurs le 16 avril 2013 et par l'assemblée générale des obligataires le 17 avril 2013.

Dans son jugement du 26 septembre 2013, le tribunal de commerce a modifié le plan de redressement de la société Belvédère S.A. et a notamment fixé :

- le prix d'exercice à 20,01 euros,
- l'échéance des BSA OS au 31 décembre 2016.

Conclusion d'un protocole avec Angostura holdings Limited

Le 4 février 2013, BELVEDERE et Angostura Holdings Limited, l'un de ses actionnaires détenant 4,4% du capital de BELVEDERE, ont conclu un accord, dont la signature a été autorisée par ordonnance du juge-commissaire en date du 19 février 2013.

BELVEDERE détient, depuis 2006, une créance à l'encontre de l'établissement bancaire Clico Investment Bank Limited, alors partie du groupe CL Financial. Cette banque est en procédure de liquidation depuis le début du premier semestre 2012, ce qui rend le remboursement de cette créance extrêmement incertain, et a justifié la constitution d'une provision à hauteur de 100% de la créance dans les comptes de BELVEDERE.

En garantie de cette créance détenue par BELVEDERE sur la banque Clico Investment Bank Limited, un nantissement des actions de Belvédère détenues par la société Angostura Holdings Limited, société appartenant

également au groupe CL Financial, avait été constitué au profit de Belvédère. A ce jour, néanmoins, Angostura Holdings Limited n'a plus aucun lien capitalistique avec Clico Investment Bank Limited.

En outre, un certain nombre d'actions en justice ont été initiées entre le groupe CL Financial et BELVEDERE.

L'accord conclu avec Angostura Holdings Limited prévoit le désistement réciproque des instances opposant ou pouvant opposer le groupe CL Financial à Belvédère.

Compte tenu de l'adoption du plan de redressement par le Tribunal de commerce de Dijon le 19 mars 2013, cet engagement a entraîné en pratique une mainlevée du nantissement grevant les actions Belvédère détenues par Angostura Holdings Limited en date du 19 avril 2013, étant rappelé que la Société n'a consenti aucun abandon de sa créance à l'encontre de la banque Clico Investment Bank Limited.

Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de BELVEDERE du 28 février 2013.

Les décisions d'actionnaires nécessaires à la mise en œuvre des Propositions d'Apurement du Passif ont été soumises à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de BELVEDERE, réunie sur seconde convocation, à titre extraordinaire le 28 février 2013, l'assemblée générale réunie sur première convocation le 12 février 2013 n'ayant pu valablement délibérer faute de réunir le quorum requis. L'assemblée générale des actionnaires de BELVEDERE a adopté les décisions nécessaires à la mise en œuvre des Propositions d'Apurement du Passif.

Présentation du plan de continuation devant le tribunal de commerce de Dijon

Par un jugement en date du 19 mars 2013, le Tribunal de Commerce de Dijon a approuvé le plan de redressement de BELVEDERE, tel qu'il lui a été présenté par l'Administrateur Judiciaire le 11 mars 2013.

Le Tribunal de Commerce de Dijon a souligné dans son jugement que le plan ainsi approuvé était de nature à assurer la pérennité de l'activité.

Par ailleurs, le Tribunal de Commerce de Dijon a également, dans un jugement du 19 mars 2013, approuvé la cession de marque de vodka Danzka, vendue principalement en duty free, une telle cession étant nécessaire pour sécuriser les prévisions de trésorerie du Groupe à court et moyen termes.

Par un jugement en date du 9 avril 2013, le Tribunal de Commerce de Dijon a approuvé les plans de redressement des sociétés MBRI, Sobieski, Sobieski Trade, Domain Menada, Destylarnia Sobieski, Destylarnia Polmos, et Fabryka Wodek, tel qu'ils lui ont été présentés par l'Administrateur Judiciaire le 11 mars 2013.

MBRI, Sobieski, Fabryka Wodek, Domain Menada, et Destylarnia Sobieski, Garantes, assistées par l'Administrateur Judiciaire, ont également transmis à chacun de leurs comités des établissements de crédit et comités des principaux fournisseurs respectifs les propositions d'apurement du passif élaborées. Cette transmission a fait l'objet d'un communiqué de presse publié par BELVEDERE le 17 décembre 2012.

Seul le scénario de conversion pouvant être mis en œuvre, la réalisation des opérations prévues par le plan de redressement approuvé par le Tribunal de commerce par décision du 19 mars 2013 a entraîné les opérations sur le capital de BELVEDERE suivantes :

Emission d'actions nouvelles souscrites par le Créancier FRN ouvrant droit à 87% du capital de la société Belvédère S.A par compensation avec 100% de la Créance FRN ; actions auxquelles sont attachés des bons de souscription d'actions afin de neutraliser toute dilution de sa participation au capital de BELVEDERE pouvant résulter de l'exercice par les porteurs d'OBSAR de leurs BSAR au moyen de la remise d'obligations ;

Emission de bons de souscription d'actions souscrits par les titulaires d'Obligations Subordonnées par compensation avec les créances des Obligations Subordonnées, et ouvrant droit, au total, à 10 % du capital social de BELVEDERE, avant exercice des BSAR et des différents bons de souscription d'action émis dans le cadre de la présente restructuration.

Attribution gratuite de bons de souscription d'actions aux actionnaires de BELVEDERE (à l'exception du Créancier FRN) qui ouvriront droit, au total, à 10 % du capital social de BELVEDERE avant exercice des BSAR et des différents bons de souscription d'action émis dans le cadre de la présente restructuration.

Ces opérations ont été définitivement réalisées (i) le 19 avril 2013 en ce qui concerne l'émission d'actions nouvelles souscrites par le Créancier FRN et l'attribution gratuite de bons de souscription d'actions aux actionnaires de BELVEDERE, et (ii) le 30 octobre 2013 en ce qui concerne l'attribution des bons de souscription d'actions souscrits par les titulaires d'Obligations Subordonnées.

En synthèse :

Elément du Plan d'Apurement du Passif	Instruments de capitaux propres émis	Montant de la dette convertie
Conversion de la dette FRN	18.216.154 actions ordinaires (AO) 4.819.030 actions à droit de vote aménagé (ADVA) 23.035.184 BSA anti-dilutifs	439.042 K€
Conversion de la dette OBSAR	93.161.762 bons de souscription d'actions	93.162 K€
Attribution gratuite aux actionnaires	6.857.204 bons de souscription d'actions	

Un contrat d'accompagnement a été signé entre Belvédère S.A., les filiales garantes de l'emprunt FRN et Monsieur Krzysztof Trylinski le 17 juillet 2013.

Cet accord reprend les termes du contrat d'accompagnement de Monsieur Krzysztof Trylinski dont la signature a été autorisée par le Conseil d'Administration de Belvédère S.A. du 20 mars 2013.

Les modalités détaillées de ce contrat d'accompagnement sont précisées dans le Rapport Spécial des Commissaires aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012 présenté en page 292 du Document de Référence enregistré auprès de l'AMF le 10 avril 2013 sous le numéro R-13-013.

Une somme de 2,7 M€ a été consignée sur un compte séquestre de la société le 21 mars 2014.

Protocole transactionnel avec Monsieur Krzysztof Trylinski du 30 septembre 2013

Un protocole transactionnel a été signé en date du 30 septembre 2013 entre Monsieur Krzysztof Trylinski d'une part et la société Belvédère S.A. agissant en son nom et au nom et pour le compte de ses filiales et sous filiales d'autre part. Ce protocole, soumis aux dispositions de l'article L 225-38 et suivants du code de commerce, a été autorisé par le conseil d'administration de Belvédère en date du 30 septembre 2013 et soumis à l'approbation de l'assemblée générale.

L'objet de ce protocole défini à l'article 2, est le suivant :

« De convention expresse entre les parties, le protocole transactionnel a pour objet de prévenir tous litiges ou différends, nés ou latents, qui pourraient survenir entre les parties, notamment à la suite des démissions, et en particulier à prévenir :

Toute demande ou réclamation qui pourrait être formulée par Monsieur Krzysztof Trylinski à l'encontre de la société ou de l'une de ses filiales ; toute demande, réclamation ou contestation relative aux mandats de Monsieur Krzysztof Trylinski au sein du groupe ; toute demande, réclamation ou contestation relative aux litiges ; et toute demande ou réclamation qui pourrait être formulée par la société ou l'une de ses filiales à l'encontre

de Monsieur Krzysztof Trylinski au titre des actes de gestion accomplis par ce dernier dans le cadre de l'exercice de ses mandats sociaux au sein du groupe, à l'exclusion expresse :

Des actes, le cas échéant, accomplis par Monsieur Krzysztof Trylinski en violation des dispositions statutaires applicables à ce jour ; des actes frauduleux accomplis par Monsieur Krzysztof Trylinski ou tout autre acte constituant une infraction pénale ; ou des actes commis après la date de signature des présentes et avant la date de démission et contraires à l'intérêt social de la société. »

Aux termes de cet accord, Monsieur Krzysztof Trylinski s'engage à démissionner de tous ses mandats et de tout autre poste occupé au sein de BELVEDERE et/ des filiales, étant entendu qu'il s'engage à démissionner de son poste d'administrateur et de président du conseil d'administration et à conserver sa fonction de directeur général jusqu'à la date à laquelle le comité de nomination aura proposé la nomination de son successeur au poste de président directeur général. Il reconnaît qu'il n'a aucune réclamation à formuler à l'une quelconque des sociétés du groupe et qu'aucune des sociétés du groupe ne lui doit une indemnité ou un remboursement de quelque nature que ce soit et qu'il ne bénéficie d'aucun engagement à l'exclusion du contrat d'accompagnement signé en date du 17 juillet 2013.

Dans le cadre des divers litiges en cours visés en préambule du protocole, Monsieur Krzysztof Trylinski reconnaît que la société et lui-même ont des intérêts communs et qu'il est opportun tant pour BELVEDERE que pour eux-mêmes de favoriser une issue favorable.

Les litiges auxquels sont parties BELVEDERE et Monsieur Krzysztof Trylinski sont les suivants :

Recours initié par Monsieur Alain-Dominique Perrin et la société Vermots Finance, par actes d'huissier délivrés le 22 février 2013, contre BELVEDERE, devant le Tribunal de commerce de Dijon; recours initié par la société Guibert & Associés, par acte d'huissier délivré le 7 mars 2013, contre BELVEDERE, devant le Tribunal de commerce de Dijon ; recours initié par BELVEDERE, par actes d'huissier délivrés le 27 février 2013, contre la société Vermots Finance et Monsieur Nicolas Miguet, devant le Tribunal de commerce de Dijon ; procédure initiée par la Commission des Sanctions de l'Autorité des Marchés Financiers, contre BELVEDERE, la société Sobieski SARL, et la société SVI, d'une part, et contre Monsieur Krzysztof Trylinski et son épouse, d'autre part.

BELVEDERE s'engage à prendre acte de la démission de Monsieur Krzysztof Trylinski et à prendre à sa charge les honoraires relatifs à la défense de Monsieur Krzysztof Trylinski dans le cadre du litige AMF. BELVEDERE s'engage en outre à se désister de toute action en cours à l'encontre de Monsieur Krzysztof Trylinski à l'exception des exclusions. L'accord est entré en vigueur à compter du 30 septembre 2013.

M. Krzysztof Trylinski a remis ses démissions, à l'assemblée générale des actionnaires de BELVEDERE, d'administrateur de BELVEDERE, et au conseil d'administration, de Président du Conseil d'administration et Directeur Général de BELVEDERE. Il était prévu que ces démissions prennent effet à la date de nomination d'un nouveau Président du Conseil d'administration et/ou un nouveau Directeur Général de BELVEDERE par le Conseil d'administration sur proposition du Comité de Nomination nouvellement constitué, ou à l'expiration d'un délai de 6 mois à compter de la date de l'assemblée générale mixte du 30 septembre 2013, ce délai pouvant être prolongé par le Conseil d'administration sur accord de M. Trylinski. M. Krzysztof Trylinski a indiqué qu'il se tenait à la disposition du Conseil d'administration si ce dernier décidait de le reconduire dans l'exercice de ses mandats.

Le 30 septembre 2013, l'assemblée générale mixte de BELVEDERE a décidé de nommer, en qualité de nouveaux administrateurs, Madame Constance Benqué, Madame Christine Mondolot, Monsieur Pascal Bazin et Monsieur Benoît Hérault.

Lors de cette même assemblée, Madame Katarzyna Paczesniak, Monsieur Waldemar Rudnik, et Monsieur Erick-Antony Skora ont présenté leurs démissions de leurs fonctions de membres du conseil d'administration de BELVEDERE.

Changement du mode de gouvernance – dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général :

Le 27 mars 2014, le Conseil d'administration a décidé de (i) dissocier les fonctions de Président du Conseil d'administration et Directeur Général de BELVEDERE, (ii) de reconduire les mandats de M. Krzysztof Trylinski en qualités d'administrateur et de Président du conseil d'administration de BELVEDERE, pour la durée restant à courir de son mandat d'administrateur et (iii) nommer M. Jean-Noël Reynaud en qualité de nouveau Directeur Général de BELVEDERE.

Le 31 mars 2014, le Conseil d'administration a constaté l'acceptation du mandat de Directeur Général par Monsieur Jean-Noël Reynaud et a ainsi confirmé sa nomination ; étant précisé que celle-ci ne deviendra effective qu'à compter de sa prise de fonction soit le 5 mai 2014.

Modification de certaines caractéristiques des BSA 2004 émis dans le cadre du prospectus portant le visa de l'AMF n°04-884 du 10 novembre 2004, et des BSA 2006 émis dans le cadre du prospectus portant le visa de l'AMF n°06-068 du 09 mars 2006 lors de l'AGE du 30 septembre 2013

L'assemblée Générale mixte des actionnaires du 30 septembre 2013, après autorisation des assemblées générales des titulaires desdits BSA 2004 et 2006 réunies le 27 septembre 2013, a approuvé la proposition du Conseil d'Administration de modifier certaines caractéristiques des BSA 2004 et des BSA 2006, savoir :

- de reporter la date limite d'exercice des BSA 2004 et des BSA 2006 au 24 avril 2018, et
- de réduire le prix de souscription d'une action remise sur exercice des BSA 2004 et des BSA 2006 pour le ramener à 23,82 € (en tenant compte de leurs parités d'exercice respectives, le prix d'exercice d'un BSA 2004 serait alors ramené de 55,00 € à 26,20 € et le prix d'exercice d'un BSA 2006 serait alors ramené de 55,00 € à 25,49 €) jusqu'au 24 avril 2018.

Mise en place d'un contrat de liquidité sur l'action Belvédère

Avec effet au 15 octobre 2013, et pour une durée de douze mois renouvelable par tacite reconduction par périodes successives de douze mois, la société Belvédère a confié à la société ROTHSCILD & Cie BANQUE la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'AMAFI et approuvée par la décision de l'Autorité des Marchés Financiers du 24 mars 2011.

Pour la mise en œuvre de ce contrat de liquidité, les moyens suivants ont été affectés au compte de liquidité : 736.000 € et 10.000 titres. Au 30 juin 2014 les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 355.499 € et 54.019 titres.

Conséquences dans les états financiers

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

Par un jugement en date du 19 mars 2013, le Tribunal de Commerce de Dijon a approuvé le plan de redressement de BELVEDERE, tel qu'il lui a été présenté par l'Administrateur Judiciaire le 11 mars 2013. Le Tribunal de Commerce de Dijon a souligné dans son jugement que le plan ainsi approuvé est de nature à assurer la pérennité de l'activité.

Les conversions de la dette FRN de 439 M€ le 19 avril 2013 et de la dette OBSAR de 93 M€, mise en œuvre le 30 octobre 2013 ont permis d'alléger sensiblement l'endettement du groupe.

Dettes faisant l'objet d'un remboursement échelonné :

Montant en K€	TOTAL	Belvédère SA	MBRI	Sobieski Sp. Z.o.o.	Destylarnia Sobieski	Polmos Lancut	Polmos Krakow	Sobieski Trade	Domain Menada Pologne
Les dettes gelées faisant l'objet d'un échéancier de remboursement par société en plan de continuation s'échelonnent à :	508 049,47	203 225,90	177 990,01	84 453,95	29 378,89	4 059,88	229,08	2 178,88	6 532,89
Passifs hors groupe	101 181,82	58 303,75	8 421,91	1 969,09	26 063,11	3 542,88	139,04	1 643,96	1 098,06
Dettes Fournisseurs /Comptes courants groupe hors société en plan de continuation	55 503,02	2 830,93	50 961,63	199,60	1 148,10	46,52	0,00	170,49	145,75
Dettes Fournisseurs /Comptes courants groupe sociétés en plan de continuation	351 364,64	142 091,22	118 606,47	82 285,25	2 167,68	470,47	90,04	364,43	5 289,08
Le 1er dividende selon échéancier des 8 filiales, a été réglé auprès du CEP le 17 mars 2014	75 170,85	29 032,26	29 653,14	10 556,74	4 195,31	579,75	229,08	271,28	653,29
Passifs hors groupe	14 659,60	8 329,11	1 403,09	246,14	3 721,81	505,92	139,04	204,68	109,81
Dettes Fournisseurs /Comptes courants intragroupe hors société en plan de continuation	9 125,97	404,42	8 490,21	24,95	163,95	6,64	0,00	21,23	14,57
Dettes Fournisseurs /Comptes courants intragroupe sociétés en plan de continuation	51 385,28	20 298,74	19 759,84	10 285,66	309,54	67,18	90,04	45,37	528,91

Les plans de redressement de 9 sociétés du groupe ont fait l'objet d'une homologation par les Tribunaux de Commerce compétents en mars et avril 2013. Ces plans prévoient notamment l'étalement du remboursement des passifs déclarés par les créanciers (hors créance FRN et OBSAR) sur des durées de 6 à 10 ans selon les sociétés, pour ceux n'ayant pas opté pour l'option permettant un remboursement partiel immédiat.

Les modifications apportées aux caractéristiques des dettes constituant des modifications substantielles, elles entraînent donc, comptablement, l'extinction des dettes existantes et l'émission de nouvelles dettes. Ces nouvelles dettes ont été enregistrées au bilan à leur juste valeur à la date d'homologation des plans et sont comptabilisées au coût amorti selon la méthode du TIE (Taux d'Intérêt Effectif). La juste valeur des nouvelles dettes a été déterminée en calculant, à la date d'extinction des anciennes dettes, la somme des remboursements futurs actualisés.

Il est à noter qu'en Pologne, les dettes figées au plan ont été converties à leur valeur nominale en euro au taux applicable à la date du jugement d'ouverture de la procédure de redressement judiciaire soit le 3 juillet 2012.

La détermination des taux d'actualisation a été effectuée en prenant en compte :

- Le taux sans risque France et Pologne à la date d'homologation des plans des sociétés concernées,
- Le spread de crédit estimé de chaque société, correspondant au taux auquel chaque société aurait pu émettre un instrument de dette de mêmes caractéristiques à la même date. Ont notamment été utilisés pour déterminer ce taux les taux de sociétés de notation BB selon Bloomberg.

Le taux de marché utilisé pour déterminer la juste valeur de la dette à l'origine est ensuite figé et devient son taux d'intérêt effectif. Au 31 décembre 2013, la valeur comptable de cette nouvelle dette correspond à sa juste valeur en date d'émission (soit la somme des remboursements futurs actualisés) et de la quote-part de désactualisation de l'exercice.

L'actualisation des dettes faisant l'objet d'un étalement dans le cadre de la mise en œuvre des plan de continuation des sociétés concernées a entraîné la comptabilisation d'un produit financier de 24.670 K€ au 31 décembre 2013. La désactualisation de cette dette au 30 juin 2014 a entraîné la comptabilisation d'une charge financière de 3.462 K€ sur le semestre.

L'échéance du 19 mars 2014 des premiers dividendes est classée en passifs courants, la juste valeur des échéances futures estimées est classée en passifs non courants.

Montants en K€	Part non courante (comptabilisée dans les <i>Autres passifs non courants</i>)	Part courante (comptabilisée dans les passifs courants)	Total dettes Société en plan de continuation
Valeur nominale	83 846	14 792	98 637
Effet de l'actualisation financière	-23 808	-863	-24 670
Valeur au bilan (valeur actuelle)	60 038	13 929	73 967

Païement du 1^{er} dividende :

Le groupe Belvédère a versé entre les mains du Commissaire à l'Exécution du Plan, Maître Frédéric Abitbol les 1ers dividendes des plans dus au 19 mars 2014 d'un montant 14.885 K€ pour les 8 sociétés du groupe concernés (SA Belvédère, SA Marie Brizard Et Roger International, Sobieski SP ZOO, SA Destylernia Sobieski, Sobieski Trade SP ZOO, Domain Menada SP ZOO, SA Destylernia Polmos W Krakowie, SA Fabryka Wodek Polmos Lancut). Il est à noter que des accords de compensations ont été acceptés par le Commissaire à l'Exécution du Plan entre les sociétés Belvédère SA, Marie-Brizard et Sobieski Spolka.

Le 1^{er} dividende de la société Moncigale a été versé le 16 avril 2014 entre les mains du Commissaire à l'Exécution du Plan, Maître Torelli. Les dettes gelées de Moncigale font également l'objet d'un échéancier de remboursement progressif.

Les prévisions de trésorerie confortent le Groupe dans sa capacité à honorer le paiement du 2^{ème} dividende en mars 2015.

Garantie donnée aux douanes en Pologne:

Le 12 mars 2014, la société Destylernia Sobieski a émis un billet à ordre d'un montant de 500 millions de zlotys au profit des douanes polonaises en garantie du paiement des droits d'accises pour la période du 1er mai 2014 au 30 avril 2015. L'ensemble des garanties données par le groupe à ce titre est détaillé au paragraphe 28. Actifs donnés en garantie et engagements hors bilan.

Situation des sociétés Moncigale, MBRI Espagne et des filiales en Pologne

Moncigale :

La restructuration de Moncigale a débuté au cours du second trimestre 2013. Elle se concrétise d'une part par un changement de logisticien et d'autre part par la mise en place d'un plan de sauvegarde de l'emploi (PSE). Ce PSE a été homologué par la DIRECCTE le 24 janvier 2014 et s'est concrétisé par le départ volontaire de 39 personnes, le transfert de 12 personnes chez un nouveau prestataire en logistique effectif en février 2014 ainsi que 1 personne chez un transporteur. Le coût total de la restructuration est de 967 K€ comptabilisés sur le premier semestre 2014 en charges non courantes mais dont l'impact sur le résultat net est neutralisé après reprise des provisions dotées en 2013 pour un montant de 1218 K€.

Marie Brizard Espagne :

La restructuration de MBE a occasionné 15 départs de salariés au premier semestre 2014, 11 départs en préretraites, 2 départs volontaires et 2 départs négociés pour un coût total de 177 K€ comptabilisés sur le premier semestre.

Filiales en Pologne :

Le Groupe BELVEDERE a engagé au premier semestre 2014, une restructuration de ses filiales en Pologne en simplifiant l'organigramme juridique et en rationalisant l'organisation commerciale et industrielle. Sur les 21 sociétés polonaises à l'ouverture de l'exercice, 5 sociétés ont réalisé un apport partiel d'actif à une autre société polonaise Sobieski Trade. Une sixième société a fusionné avec Sobieski Trade. L'objectif a été de simplifier l'organigramme juridique en regroupant des sociétés souvent de taille réduite, historiquement des distributeurs acquis par le Groupe dans les années 1990.

2. Evénements postérieurs à la clôture

Les principaux événements postérieurs à la clôture sont :

- Le 28 juin 2014, l'Assemblée Générale des Actionnaires est annulée et reportée à septembre 2014
- Le 28 juillet 2014, Monsieur Krzysztof Trylinski démissionne de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration avec pour date d'effet le 16 septembre 2014.
- Le 7 juillet 2014 Belvédère SA a fait appel de la condamnation AMF.
- Le 28 juillet 2014 Monsieur Benoît Héroult est nommé Président du Conseil d'Administration avec pour date d'effet le 16 septembre 2014.
- Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 16 septembre 2014, deux nouveaux membres ont été nommés au Conseil d'Administration, Madame Rita Maria Zniber, Président Directeur Général de Diana Holding et Monsieur Benoît Ghiot.

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 30 juin 2014. Les comptes semestriels consolidés sont établis en conformité avec la norme IAS 34 relative à l'Information Financière Intermédiaire. Ils sont présentés en application de cette norme, en retenant une présentation condensée de l'annexe ; seules les transactions significatives ou les règles adaptées aux spécificités des arrêtés de comptes semestriels donnent lieu à des notes annexes. Ils doivent être lus en liaison avec les comptes annuels du groupe au 31 décembre 2013, tels que présentés dans le Document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 31 juillet 2014 sous le numéro R-14-048 et disponible sur le site internet de la société <http://www.belvedere.fr>

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 30 juin 2014 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^{er} janvier 2014 et que le Groupe n'avait pas appliquées par anticipation.

L'adoption par l'Union européenne des normes et interprétations suivantes, d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2014, est sans impact sur les états financiers consolidés du groupe :

- IFRS 10 & amendements : Etats financiers consolidés
- IFRS 11 & amendements : Partenariats (application rétrospective)
- IFRS 12 & amendements : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- IAS 27R : Etats financiers individuels
- IAS 28R : Participation dans les entreprises associées et des co-entreprises
- Amendement IAS 27 : Etats financiers individuels
- Amendement IAS 32 : Présentation des instruments financiers
- Amendement IAS 36 : Dépréciation des actifs
- Amendement IAS 28 : Participation dans des entreprises associées et des coentreprises

Par ailleurs Belvédère n'a pas appliqué par anticipation de nouveaux principes comptables publiés par l'IASB mais dont l'application ne serait pas obligatoire.

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.

Le groupe s'est engagé dans l'élaboration d'un plan stratégique visant notamment à revoir son positionnement géographique, le positionnement marketing de ses marques tout en se focalisant sur les activités à fortes marges, à mettre en œuvre une politique commerciale axée sur le *category management* et à rationaliser ses processus industriels. Le processus d'élaboration de cette nouvelle stratégie devrait aboutir d'ici la fin de l'année 2014. La mise en œuvre de cette stratégie sera susceptible d'impacter les flux futurs de trésorerie affectés aux différentes Unités Génératrices de Trésorerie du groupe et en conséquence la valeur recouvrable des actifs concernés.

3.3 Taux de change

Ci-dessous les taux de change utilisés au premier semestre 2014 :

		Taux de clôture	Taux moyen	Taux d'ouverture
BGN	Lev bulgare	1,956	1,956	1,956
BRL	Real brésilien	3,000	3,149	3,258
BYR	Rouble biélorusse	14 015,000	13 636,000	13 124,000
CNY	Yuan Renminbi	8,472	8,452	8,349
DKK	Couronne danoise	7,456	7,463	7,459
INR	Roupie indienne	82,202	83,293	85,366
LTL	Litas lituanien	3,453	3,453	3,453
LVL	Latvian lats	0,703	0,702	0,703
PLN	Zloty polonais	4,157	4,176	4,154
UAH	Hryvnia ukrainienne	16,088	14,820	11,325
USD	Dollar US	1,366	1,370	1,379

4. Périmètre de consolidation

Périmètre au 30 juin 2014

BELVEDERE S.A.					
POLOGNE			Méthode	Détention	
Sobieski	IG	100%			
Destylernia Sobieski	IG	90,06%			
Destylernia Polmos Krakow	IG	97,83%			
Polmos Lancut	IG	100%			
Domain Menada Pologne	IG	100,00%			
Sobieski Trade	IG	100%			
TMT	IG	100%			
TMT Centrum	IG	100%			
Rokicki	IG	100%			
Waw rzyniak II	IG	100%			
HZ	IG	100%			
Galerie Alkoholi	IG	100%			
Tritex	IG	100%			
Redo	IG	100%			
Augustow ianka	IG	100%			
Multihurt	IG	100%			
MAAK	IG	100%			
Euro Agro Warszaw a	IG	100%			
Sobieski International	IG	100%			
Sommelier	IG	100%			
BULGARIE			Méthode	Détention	
Belvedere Capital Management	IG	100,00%			
Vinimpex	IG	100,00%			
Belvedere Distribution	IG	100,00%			
Sakar	IG	99,39%			
Domain Menada Bulgarie	IG	100,00%			
Domain Menada Vineyards	IG	100,00%			
Sakar Vineyards	IG	100,00%			
LITUANIE			Méthode	Détention	
Belvedere Prekyba	IG	60%			
Belvedere Baltic	IG	80%			
Vilnius Degtine	IG	68,29%			
Dunkeris LTB UAB	IP	34,00%			
FRANCE			Méthode	Détention	
Marie Brizard	IG	100%			
Cognac Gautier	IG	100%			
Marie Brizard Espagne	IG	100%			
William Pitters	IG	100%			
MoncFCale	IG	100%			
SCI Roger	IG	100%			
Distilleries Françaises	ME	100%			
USA			Méthode	Détention	
Sobieski USA	IG	100%			
Imperial Brands	IG	100%			
DANEMARK			Méthode	Détention	
Belvedere Scandinavia	IG	100%			
Duty Free	IG	100%			
BRESIL			Méthode	Détention	
Dubar	FC	100%			
AUTRES REGIONS			Méthode	Détention	
Belvedere Slovensko (Slovaquie)	IG	100%			
Sobieski Trading Shanghai (Chine)	IG	100%			
Sobieski Bevedrages India (Inde)	IG	100%			
Galliar (Biélorussie)	IG	98,02%			
Galliar Group (Biélorussie)	IG	98,02%			
SVI (France)	IG	100%			
Sobieski Sarl (France)	IG	100%			
Belvedere Distribution SIA Latvia (Lettonie)	IG	60%			

En 2014

Les 3 sociétés ukrainiennes Belvedere Ukraina, Italiano Ukrainian et Boisson Elite sont sorties du périmètre de consolidation. Ces sociétés dont l'activité commerciale s'est fortement contractée, et dont les perspectives sont compromises, font l'objet de procédures de liquidation qui ont été prononcées le 22 janvier 2014. Le Groupe ayant perdu le contrôle de ces entités, elles ont été déconsolidées début 2014. Afin de couvrir son exposition sur l'Ukraine, le groupe a déprécié l'intégralité de ses créances vis-à-vis de ces entités pour un montant de 4,7 M€.

Par ailleurs en Pologne la société Hasis a été fusionnée dans Sobieski Trade sur le premier semestre 2014.

En 2013

Il n'y a pas de variation du périmètre de consolidation sur l'exercice 2013. Seules sont à noter des variations dans le pourcentage de détention des filiales en Bulgarie entre le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2013.

En 2012

Une société a été créée en Lettonie au mois de mai 2012 : Belvedere Distribution SIA Latvia, filiale à 100% de la société lituanienne Belvedere Prekyba. Elle n'a pas d'activité significative sur le 1^{er} semestre 2012.

Au mois de juillet 2012, la société biélorusse Galiart Group a été créée par apport d'actifs de la société biélorusse Galiart, détentrice de cette première à hauteur de 100%. La société Galiart Group a pour objet l'hébergement de certains actifs immobiliers du Groupe en Biélorussie et n'a pas d'activité.

5. Chiffres d'affaires

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Chiffre d'affaires	330 525	404 134	429 512
Droits d'accises	(94 070)	(150 226)	(168 268)
Chiffre d'affaires hors droits d'accises	236 455	253 908	261 244

Le chiffre d'affaires du groupe Belvédère pour le premier semestre 2014, droits d'accises inclus, a atteint 330,5 M€ contre 404 M€ l'an dernier à la même période. L'effet de périmètre lié la déconsolidation de l'Ukraine est non significatif sur le chiffre d'affaires Groupe.

Dans certains pays, principalement en Pologne, les droits d'accises sont considérés, 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 et constituent l'essentiel des montants de cette ligne.

Diminué des droits d'accises, le chiffre d'affaires du groupe Belvédère s'élève à 236,5 M€ soit une diminution de 6,9 % par rapport au premier semestre 2013. Le retrait du chiffre d'affaires par rapport à la même période l'an passé, provient pour l'essentiel de l'incidence de la cession de la marque Danzka (moins 2.2 millions d'euros), de l'arrêt du contrat de sous-traitance Pulco ainsi que d'une contraction des ventes de vodka en Pologne induite sur les premiers mois de l'année par une intensification des activités promotionnelles des concurrents. En revanche le Groupe a enregistré des progressions de part de marché en France ainsi qu'une très bonne résistance des principales marques tant dans l'activité vins que spiritueux.

6. Charges externes

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Marketing et promotion	(9 115)	(14 207)	(14 120)
Locations et maintenance	(6 611)	(7 009)	(6 921)
Transport	(5 250)	(6 746)	(7 681)
Autres services externes	(13 817)	(14 401)	(16 705)
Charges externes	(34 792)	(42 363)	(45 427)

En 2014 les dépenses de Marketing ont augmenté aux Etats-Unis (+1,2 M€) ainsi qu'en France (+0,6 M€). Cette hausse a été compensée par la renégociation de contrats d'image (-5,8 M€).

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. Cet accord a pris fin en janvier 2014.

7. Charges de personnel

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Rémunérations du personnel	(23 003)	(24 588)	(25 867)
Charges de sécurité sociale et prévoyance	(7 318)	(7 969)	(7 778)
Autres	9	(145)	(65)
Charges de personnel	(30 312)	(32 702)	(33 710)

Effectif du Groupe à la clôture

	30 juin 2014	30 juin 2013	30 juin 2012
Dirigeants et cadres	266	310	326
Employés	2 425	2 764	2 989
Effectif total	2 690	3 074	3 315

Les variations les plus significatives sur le premier semestre 2014 ont été un ajustement des structures en Pologne avec le départ de 165 personnes et de 44 personnes en Bulgarie.

8. Autres produits et charges d'exploitation

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Reprises de provisions	4 755	3 171	3 868
Produits de cession des immobilisations cédées	17	258	90
Autres produits d'exploitation	2 131	3 614	882
Autres produits d'exploitation	6 903	7 042	4 840
Dotations aux provisions	(3 071)	(3 647)	(5 155)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées		(607)	(82)
Autres charges	(2 917)	(3 437)	(1 555)
Autres charges d'exploitation	(5 988)	(7 691)	(6 793)

Les reprises de provision d'exploitation sont supérieures aux dotations après dénouement favorables de conflits aux Prud'hommes ainsi que de provisions devenues sans objet dans les entités françaises.

9. Autres produits et charges opérationnels

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Reprises liées au PSE palier Marie Brizard	1218		34
Reprises de provisions à caractère non récurrent		380	2 156
Produits de cessions d'actifs	270	19 403	1 355
Autres produits à caractère non récurrent	406	1 960	
Autres produits opérationnels	1 893	21 743	3 545
Pertes de valeur sur goodwill et marques		(1 458)	(7 702)
Honoraires liés aux procédures judiciaires	(683)	(6 008)	(1 957)
Honoraires liés au protocole avec les OBSARS		(690)	
Pertes de valeurs sur autres actifs			(1 311)
Charges liées au PSE palier Marie Brizard	(967)		(34)
Dotations aux provisions	(1 672)	(4 300)	(8 821)
Valeur nette des actifs cédés	(45)	(1 700)	(254)
Résultats sur cessions et déconsolidations			
Autres charges opérationnelles	(3 367)	(28 156)	(20 079)

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

Sur l'exercice 2014

Les éléments impactant favorablement le résultat ont été notamment la reprise de provision sur le PSE France pour 0,2 M€, et la renonciation à des honoraires par un prestataire pour 0,4 M€. Les éléments impactant défavorablement le résultat concernent les honoraires liés au redressement judiciaire en France et Pologne pour 0,7 M€ et différentes provisions couvrant des risques à caractère non courant pour 1,3 M€.

Sur l'exercice 2013

Dans le cadre de la restructuration de la dette financière, les frais et dépenses comptabilisés à ce titre en charges non courantes se sont élevés à 12 356 K€ sur l'exercice 2013. La charge nette des provisions constituées au 31 décembre 2012 s'élève à 3 335 K€ pour l'exercice 2013.

La marque Danzka a été cédée le 10 avril 2013 pour un prix de 19 400 K€, générant une plus-value de cession de 3 726 K€. La somme de 15 400 K€ a été reçue à la signature, le solde de 4 000 K€ ayant été placé sur un compte séquestre à la Caisse des Dépôts et Consignations jusqu'au 10 mai 2014 (12 mois et 30 jours correspondant à la période de garantie).

La vente de vignobles en Bulgarie en septembre 2013 a entraîné une moins-value de -528 K€ chez Sakar et de -5.527 K€ chez Sakar Vineyards.

Suite à ces opérations, de nouvelles expertises de la valeur des vignobles ont été demandées et ont conduit à comptabiliser une provision pour dépréciation de 9 162 K€ au 31 décembre 2013. Cela a conduit à la dépréciation totale des immobilisations de Menada Vineyards et Sakar Vineyards.

Suite à la baisse d'activité en 2013 et aux prévisions en baisse sur les 3 années à venir une perte de valeurs a été constatée sur :

- la marque Starogardzka à hauteur de 4 151 K€,
- la marque Sophia à hauteur de 175 K€.

Les résultats et l'information relatifs aux tests de pertes de valeur réalisés sur ces actifs au 31 décembre 2013 sont développés aux Notes 13 et 14.

10. Résultat financier

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	126	411	240
Intérêts et charges assimilées	(791)	(4 496)	(17 280)
Coût de l'endettement financier net	(665)	(4 085)	(17 040)
Reprises de provisions		487	
Gains de change	1468	2 489	3 212
Effet des actualisations financières	93	28 664	1351
Ecart juste valeur/valeur comptable de la dette FRN		124 821	
Autres produits	3 819	643	416
Autres produits financiers	6 200	157 104	4 979
Dotations aux provisions	(4 570)	(66)	(5 190)
Pertes de change	(2 055)	(3 175)	(1 148)
Effet des actualisations financières	(3 462)		(2 002)
Autres charges	(2 568)	(10 967)	(239)
Autres charges financières	(12 655)	(14 208)	(8 579)
Résultat financier	(7 120)	138 812	(20 640)

Autres charges financières

Les intérêts financiers comparés à la même période l'an passé ont été fortement réduits (moins 3,7 M€) à la suite de la restructuration de la dette obligataire. Les dotations aux provisions concernent majoritairement la dépréciation des créances financières sur l'Ukraine (4,4 M€). La cession de CINOCO a généré un produit net de 1 M€.

Effet des actualisations financières :

- Plans d'apurement des passifs des sociétés du groupe en Redressement Judiciaire.

Comme indiqué dans la Note 1, l'actualisation des dettes faisant l'objet d'un étalement dans le cadre de la mise en œuvre des plan de continuation des sociétés concernées a entraîné la comptabilisation d'un produit financier de 24.670 K€ au 31 décembre 2013. La désactualisation de cette dette au 30 juin 2014 a entraîné la comptabilisation d'une charge financière de 3.462 K€ sur le semestre.

– Créance de carry-back de Belvédère S.A.

L'impact de la désactualisation de la créance de carry-back de Belvédère S.A., devenue exigible en 2014, a constitué un produit de 913 K€ sur les 6 premiers mois de l'exercice. Cette créance avait été actualisée lors de sa comptabilisation initiale en 2009 afin de tenir compte du facteur temps. Depuis 2009, cette actualisation est reprise progressivement à chaque période en contrepartie du compte de résultat.

11. Impôt sur les résultats

Impôts courants

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Impôts courants	(78)	(1256)	(5 104)
Impôts différés	(274)	(1710)	79
Charge d'impôt sur les résultats	(352)	(2 966)	(4 384)

Au 30 juin 2014 les charges d'impôt proviennent principalement de la Pologne (0.4 M€)

Les charges d'impôt courant sur le 1^{er} semestre 2013 proviennent pour la quasi-totalité des sociétés françaises.

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

Montants en K€	30 juin 2014 6 mois	30 juin 2013 6 mois	30 juin 2012 6 mois
Résultat net de l'ensemble consolidé	(8 904)	122 634	(51 376)
Quote-part des sociétés mises en équivalence		(10)	(138)
Déduction du résultat des activités cédées ou en cours de cession			
Impôts sur les résultats	352	2 966	4 384
Résultat net avant impôt	(8 552)	125 498	(47 130)
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur (36,10%)	3 087	(45 305)	17 014
Impôts liés aux différences permanentes	(1230)	39 081	6 490
Crédits d'impôts	520		
Provision pour impôts			(3 071)
Incidence de l'utilisation des reports déficitaires	868	2 626	497
Activation (désactivation) d'impôts différés non activés (activés) au cours des exercices antérieurs		(514)	(642)
Incidence des pertes de valeurs affectées aux goodwill			(2 137)
Impôts différés non activés	(912)	6 252	(232)
Incidence des pertes non activées	(2 428)	(5 915)	(22 465)
Incidence des différences de taux d'imposition	(257)	767	174
Autres impacts		42	(12)
Charge d'impôt effective	(352)	(2 966)	(4 384)

Variation des soldes d'impôt différé actifs et passifs

Montants en K€	31 décembre 2013	Comptabilisé au compte de résultat	Reclassement	Variation de périmètre	Ecart de conversion	30 juin 2014
Actifs d'impôt différé	2 497	(869)	859		26	2 513
Passifs d'impôt différé	40 731	(595)	859	(1713)	30	39 312
Actifs d'impôt différé nets	(38 234)	(274)		1 713	(4)	(36 799)

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.

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 d'impôt au bilan

Le montant des créances d'impôt au bilan au 30 juin 2014 (33 279 K€) correspond principalement à la créance de carry-back de la société Belvédère S.A.

12. Activités cédées ou en cours de cession

La société CINOCO consolidée au sein du palier MBRI a été cédée pour une valeur de transaction de 3,5 M€ générant un résultat de cession de 1 M€.

13. Goodwills

Montants en K€	31 décembre 2013	Dépréciations	Variation de périmètre	Ecart de conversion	30 juin 2014
Ecart d'acquisition bruts :	186 760		(327)	(29)	186 404
- France	143 216				143 216
- Pologne	41 461			(25)	41 436
- Ukraine	327		(327)		
- USA	13 15				13 15
- Autres	441			(4)	437
Dépréciations :	(156 114)		331	21	(155 762)
- France	(118 770)				(118 770)
- Pologne	(35 604)			21	(35 583)
- Ukraine	(327)		327		
- USA	(13 15)				(13 15)
- Autres	(97)		4		(94)
Ecart d'acquisition nets	30 646		4	(8)	30 642

Tests de perte de valeur

Conformément à la norme IAS 36, une revue des actifs du Groupe a été effectuée au 30 juin 2014 afin d'identifier si les unités génératrices de trésorerie (UGT) présentaient des indices de pertes de valeur. En cas d'indice de perte de valeur, une analyse de la valeur recouvrable est réalisée. 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.

La valeur d'utilité de ces unités est déterminée par référence à des flux futurs de trésorerie actualisés ; elle 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.

Aucun indice de perte de valeur par UGT n'a été relevé.

14. Immobilisations incorporelles

Montants en K€	31 décembre 2013	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Mouvements et reclassements	Variation de périmètre	Ecart de conversion	30 juin 2014
Concessions et brevets	2 257	9			(1)		(1)	2 265
Marques	138 645						99	138 744
Autres immobilisations incorporelles	21 251	122	(4)		75	(11)	(6)	21 426
Valeurs brutes	162 153	131	(4)		74	(11)	92	162 435
Concessions et brevets	(642)			(9)	1			(650)
Marques	(36 147)			(17)			2	(36 162)
Autres immobilisations incorporelles	(14 123)		2	(130)		1	2	(14 248)
Amortissements et provisions	(50 913)		2	(157)	1	1	5	(51 061)
Valeurs nettes	111 240	131	(1)	(157)	75	(11)	97	111 374

Marques

Au 30 juin 2014, la valeur nette des marques est de 102 498 K€. Les principales marques valorisées sont celles du palier Marie Brizard (acquis par le Groupe en 2006).

La marque Zawisza est nantie auprès d'un établissement bancaire en garantie d'un emprunt pour un montant résiduel de 1 360 K€ au 30 juin 2014.

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

Aucune perte de valeur n'est comptabilisée au 30 juin 2014 sur les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles du groupe. En l'absence d'indice de perte de valeur identifié, les tests de valeur n'ont pas été réalisés à fin juin 2014 et la valeur recouvrable des Unités Génératrices de Trésorerie repose sur les hypothèses retenues à fin décembre 2013.

En ce qui concerne le marché de la vodka en Pologne, le recul des ventes sur le premier semestre est lié à un effet conjoncturel lié à l'augmentation des droits d'accises au 1^{er} janvier 2014 qui s'est suivi d'une intensification de l'activité promotionnelle des concurrents qui n'ont pas répercuté entièrement cette hausse des droits d'accises dans leurs prix de vente. La solidité du positionnement du groupe sur ce marché et le caractère temporaire des effets concurrentiels identifiés ont conduit le groupe à maintenir à cette date les hypothèses sur lesquelles reposent les flux prévisionnels.

Par ailleurs, l'évolution des ventes sur le premier semestre 2014 a mis en évidence des progressions de vente et de parts de marché sur les marques phares notamment Marie-Brizard, William Peel, William Pitterson. La baisse des ventes de San José (Tequila) est attribuée à une rupture d'approvisionnement au deuxième trimestre. La baisse des ventes sur la marque Starogardska (vodka) a son origine essentiellement dans la compétition plus agressive au cours du premier semestre dans le réseau de distribution en Pologne, et ne concerne pas spécifiquement la marque.

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 30 juin 2014, le montant des droits à usufruit comptabilisé dans les *Autres immobilisations incorporelles* est de 7 724 K€ en valeur nette.

15. Immobilisations corporelles

Montants en K€	31 décembre 2013	Acquisitions	Cessions	Dotations nettes / pertes de valeur	Allocation des en cours et reclassements	Variation de périmètre	Ecart de conversions	30 juin 2014
Terrains	11 477	11			(1)		98	11 586
Constructions	9 184	81	(339)		82	(1 058)	22	90 635
Installations, matériel et outillage	10 159	349	(723)		(3 16)	(2 433)	62	98 528
Autres immobilisations corporelles	23 285	1 628	(2 534)		(54)	(1 52)	(2)	21 684
Immobilisations corporelles en cours	992	396	(1)		(427)		(2)	958
Valeurs brutes	229 190	2 465	(3 598)		(1 204)	(3 643)	179	223 390
Agencement des terrains	(14 15)			(36)				(14 52)
Constructions	(61 149)		309	(1 483)	11	295	1	(62 016)
Installations, matériel et outillage	(87 606)		627	(15 13)	765	1 001	(37)	(86 764)
Autres immobilisations corporelles	(27 045)		2 622	(457)	232	99	8	(24 541)
Immobilisations corporelles en cours	(321)			(14)	18		2	(316)
Amortissements et provisions	(177 537)		3 558	(3 504)	1 025	1 395	(27)	(175 089)
Valeurs Nettes	51 653	2 465	(40)	(3 504)	(178)	(2 248)	153	48 301

Investissements

Les investissements réalisés par le Groupe concernent principalement l'amélioration et le renouvellement de l'outil de production. Les investissements en immobilisations corporelles proviennent principalement de 2 zones géographiques :

- France pour 964 K€
- Pologne pour 1 218 K€

16. Actifs financiers

Montants en K€	31 décembre 2013	Acquisitions / augmentations	Cessions / diminutions	Dotations nettes	Reclassement	Variation de périmètre	Ecart de conversion	30 juin 2014
Titres de participations	12 458					6 316		18 774
Autres titres immobilisés	901				(1)	(883)		17
Dépôt en séquestre	4 031		(4 022)					9
Autres immobilisations financières	33 608	130	(283)				7	33 462
Autres créances	5 362					5 750		11 112
Valeurs brutes	56 360	130	(4 305)		(1)	11 183	7	63 374
Titres de participations	(12 344)				(89)	(6 316)		(18 749)
Autres titres immobilisés	(883)					883		
Autres immobilisations financières	(32 005)			131			(5)	(31 879)
Autres créances	(5 362)			(4 325)		(1 425)		(11 112)
Dépréciations	(50 594)			(4 194)	(89)	(6 858)	(5)	(61 739)
Valeurs nettes	5 766	130	(4 305)	(4 194)	(90)	4 325	3	1 634

17. Stocks

Montants en K€	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Matières premières	33 581	28 180	31 430
En-cours	7 243	6 603	8 367
Produits intermédiaires et finis	19 224	16 657	19 878
Marchandises	40 599	56 584	36 838
Valeurs brutes	100 647	108 024	96 513
Matières premières	(2 913)	(2 918)	(2 831)
En-cours	(1 433)	(1 433)	(1 422)
Produits intermédiaires et finis	(505)	(419)	(741)
Marchandises	(2 948)	(3 058)	(1 920)
Dépréciations	(7 798)	(7 828)	(6 913)
Valeurs nettes	92 848	100 196	89 599

Sur l'exercice 2014, la baisse des stocks est intervenue principalement en Pologne. Elle résulte des actions engagées et amplifiées sur le deuxième trimestre 2014 dans l'ensemble des entités du Groupe

18. Clients et comptes rattachés

Montants en K€	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Clients et comptes rattachés	118 684	153 956	153 449
Dépréciation clients et comptes rattachés	(16 941)	(19 601)	(18 221)
Créances clients nettes	101 744	134 355	135 228

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

En Pologne, les contrats d'affacturage en place répondent aux conditions de décomptabilisation de la norme IAS 39, les créances clients cédées à l'actif ne figurent pas au bilan. Le montant reçu en contrepartie des créances non échues cédées au 30 juin 2014 est de 5,6 M€.

19. Autres actifs courants

Montants en K€	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Avances et acomptes versés sur commande	5 365	2 977	5 071
Créances sociales et fiscales	11 411	15 937	14 357
Instruments dérivés	1	1	1
Dépôts court terme	611	647	347
Autres créances	19 131	14 595	14 762
Valeurs brutes	36 520	34 157	34 538
Autres créances	(10 799)	(8 288)	(7 401)
Dépréciations	(10 799)	(8 288)	(7 401)
Valeurs nettes	25 721	25 869	27 138

20. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Montants en K€	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Valeurs mobilières de placement	2 151	10 615	1705
Disponibilités	23 077	25 856	26 470
Trésorerie	25 228	36 471	28 175

L'analyse de la variation de trésorerie sur la période est présentée dans le *Tableau des flux de trésorerie*.

21. Composition du capital social et instruments dilutifs

	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Capital social (en euros)	52 972 954	52 972 426	6 811 358
Nombre d'actions	26 486 477	26 486 213	3 405 679
Valeur nominale (en euros)	2	2	2
Auto-détention et auto-contrôle			
Nombre d'actions	57 456	3 437	281 285

Auto-détention et auto-contrôle

Au 30 juin 2014, Belvédère S.A. détient

- 3 437 de ses propres actions, 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 30 septembre 2013 ;
- 54.019 de ses propres actions dans le cadre de la mise en œuvre du contrat de liquidité ROTHSCHILD

Il est rappelé que dans le cadre du protocole conclu le 4 février 2013 avec les représentants OBSAR, la société SVI (sous-filiale de Belvédère) a transféré à Equités Gestion, agissant en tant que fiduciaire, toutes les actions d'autocontrôle alors détenues, soit 267.848 actions Belvédère.

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

Potentiel dilutif

	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Nombre d'actions composant le capital	26 486 477	26 486 213	3 405 679
Potentiel dilutif des BSA 2004 / 'BSAR1	643 788	643 788	585 262
Potentiel dilutif des BSAR 2006 / 'BSAR2'	99 521	99 521	130 135
Potentiel dilutif des BSA Actionnaires 1	1316 852	548 903	
Potentiel dilutif des BSA Actionnaires 2	1317 656	549 067	
Potentiel BSA OS	2 572 093	2 572 092	
Nombre d'actions potentiel	32 436 387	30 899 584	4 121 076
Capital en euros (valeur nominale 2€)	52 972 954	52 972 426	6 811 358

Modification des caractéristiques des BSARs

Le Conseil d'Administration du 16 mai 2013 a ajusté les parités d'exercices des BSA 2004 et des BSA 2006, lesquelles sont respectivement passées de 1 à 1,10 et de 1 à 1,07 ; conformément aux dispositions légales et aux stipulations des contrats d'émission desdites valeurs mobilières donnant accès au capital afin de tenir compte de l'incidence de l'émission et de l'attribution gratuite de BSA Actionnaires.

Depuis l'Assemblée Générale mixte du 30 septembre 2013, après autorisation de l'assemblée générale des porteurs de BSA 2004 du 27 septembre 2013 portant sur la modification de certaines des caractéristiques des BSA 2004 émis dans le cadre du prospectus portant le visa de l'AMF n°04-884 du 10 novembre 2004, le prix d'exercice des BSA 2004 est fixé à 26,20 € et ne variera plus jusqu'à la fin de la période d'exercice modifiée également au 24 avril 2018, (soit un prix de souscription par action de 23,82 euros, la parité d'exercice des BSA 2004 étant depuis le 16 mai 2013 : 1 BSA donne le droit de souscrire à 1,1 action Belvédère).

Depuis l'Assemblée Générale mixte du 30 septembre 2013, après autorisation de l'assemblée générale des porteurs de BSA 2006 du 27 septembre 2013 portant sur la modification de certaines des caractéristiques des BSA 2006 émis dans le cadre du prospectus portant le visa de l'AMF n°06-068 du 09 mars 2006, le prix d'exercice des BSA 2006 est fixé à 25,49€ et ne variera plus jusqu'à la fin de la période d'exercice modifiée également au 24 avril 2018, (soit un prix de souscription par action de 23,82 euros, la parité d'exercice des BSA 2006 étant depuis le 16 mai 2013: 1 BSA donne le droit de souscrire à 1,07 action Belvédère).

Emission de BSA Actionnaires

Comme prévu dans le Plan de redressement de Belvédère S.A., la société a procédé à l'émission de 6 884 078 « BSA Actionnaires » en date du 19 avril 2013.

Les caractéristiques des BSA OS sont détaillées dans la note d'opération du 16 avril 2013.

BSA OS

Par décision du 30 octobre 2013, la Société a, conformément aux termes du jugement du Tribunal de commerce de Dijon du 26 septembre 2013, émis 93.161.762 BSA OS et constaté la réalisation définitive de cette émission. Ces BSA OS ont été souscrits par les titulaires d'obligations subordonnées émises par la Société par compensation avec les créances détenues par ces derniers sur la Société. Les obligations subordonnées émises par la Société ont ainsi été automatiquement converties en BSA OS.

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 révisée.

Les 3 principaux pays concernés par les avantages au personnel sont la France, la Pologne et l'Espagne.

Le montant des engagements au 30 juin 2014 s'élève à 5 226 K€.

23. Provisions

Montants en K€	31 décembre 2013	Dotations	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Reclassement	Ecart de conversion	30 juin 2014
Provisions pour retraites et avantages au personnel (cf. Note 22)	5 132	136	(40)			(2)	5 226
Provisions à caractère social	2 813		(926)	(292)	(36)		1 559
Provisions à caractère fiscal	3 627						3 627
Autres provisions non courantes	632	1 352	(43)		10		1 951
Autres provisions non courantes	7 072	1 352	(969)	(292)	(26)		7 137
Provisions à caractère social - part < 1an	3 380	373	(546)	(406)	13	23	2 837
Autres provisions - part < 1an	143		(75)		(29)	1	40
Provisions courantes	3 523	373	(621)	(406)	(16)	24	2 877

Provisions à caractère fiscal

Les sociétés françaises appartenant au groupe intégré fiscalement ont fait l'objet d'un contrôle fiscal concernant les exercices clos en 2006 et 2007.

L'ensemble des chefs de redressement qui ont fait l'objet d'une mise en recouvrement au cours de 2012 est contesté par le Groupe. Les sociétés du Groupe concernées ont contesté par voie de réclamation contentieuse les impositions supplémentaires mises en recouvrement et ont saisi le Tribunal Administratif de Montreuil les 25 janvier, 31 janvier, 22 février, 15 mars et 19 avril 2013.

En réponse aux mémoires en défense reçus en septembre 2013, des mémoires en réplique ont été déposés :

- le 25 novembre 2013 en ce qui concerne la Société Belvédère SA,
- en décembre 2013 en ce qui concerne MBRI et Moncigale.

Quatre jugements ont été appelés le 8 septembre 2014, jugements rendus le 22 septembre 2014, tous défavorables pour la société. Les montants des redressements notifiés sont provisionnés.

Parallèlement à la procédure, les décisions suivantes ont été prises en matière de provisions :

- Marie Brizard – exercices clos en 2006 et 2007

Les redressements en matière d'impôt sur les sociétés relatifs à l'exercice 2006 inhérents à la société MBRI – exercice au titre de laquelle cette société était la mère d'un groupe intégré distinct de celui de Belvédère ont fait l'objet d'une provision comptabilisée de 3 071 K€ au 31 décembre 2012. Cette provision a été comptabilisée tardivement au motif que la société MBRI bénéficiait d'une Procédure de Sauvegarde, ouverte préalablement au contrôle, qui rendait le recouvrement du redressement incertain pour l'administration faute pour elle d'avoir déclaré sa créance. La résolution du Plan de Sauvegarde de MBRI, prononcée le 3 juillet 2012, a pour effet de rendre possible le recouvrement de l'impôt relatif à cet exercice 2006. En conséquence, même si la société MBRI conteste l'ensemble des chefs de redressement, la provision de 3 071 K€, comptabilisée en décembre 2012, a été ramenée à 2 817 k€ à fin décembre 2013 et reste inchangée à fin juin 2014.

Les redressements en matière d'impôt sur les sociétés relatifs à l'exercice 2007 ont également fait l'objet d'une provision comptabilisée au titre de l'exercice 2012 pour un montant de 721 K€.

- Belvédère – exercices clos en 2006 et 2007

Certains chefs de redressement notifiés n'ont pas fait l'objet de provisions.

Il s'agit essentiellement, chez Belvédère, des redressements liés à la déduction des charges financières liées à l'emprunt FRN souscrit pour l'acquisition de Duke Street/Marie Brizard. L'administration fiscale remet en question la déductibilité de la totalité des intérêts de l'emprunt FRN comptabilisés (et décaissés) sur les deux exercices contrôlés tandis que la Société fait valoir le fait que l'existence de la dette n'est pas contestée et est reconnue par la Cour de cassation. Le total de ces chefs de redressement, formellement contestés par le Groupe, et n'ayant pas fait l'objet de provisions, représente un montant de l'ordre de 20 000 K€ en impôt.

Au 30 juin 2014, les provisions comptabilisées au titre des contrôles fiscaux en France restent inchangées par rapport à décembre 2013 et s'élèvent à 3 538 K€.

La part du risque non provisionnée est développée à la Note 29.

Provisions à caractère social

Les provisions à caractère social (part courante et non courante) au 30 Juin 2014 s'élèvent à 4,4 M€. Elles correspondent à des provisions constituées dans le cadre de litiges prud'homaux et pour le PSE Moncigale.

24. Dettes financières

Montants en K€	30 juin 2014	< 1an	1à 5 ans
Emprunts obligataires			
Emprunts bancaires	4 023	1 272	2 751
Intérêts courus sur emprunts	2		2
Dettes financières long terme	4 025	1 272	2 753
Dettes financières court terme	17 918	17 918	

La part à plus d'un an des dettes financières long terme (2 753 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 (1 272 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
31 décembre 2013				3 833		1	3 834
Nouveaux emprunts				1 077		2	1 078
Remboursement				(924)			(924)
Variation nette							
Exercices des BSARS 2 (conversion en capital)							
Conversion de la dette FRN							
Reclassements				55			55
Ecart de conversion				(18)		(0)	(18)
30 juin 2014				4 023		2	4 025

25. Facteurs de risques financiers

Risque de liquidité lié à l'endettement du Groupe

Depuis la mise en œuvre du plan de redressement adopté par le Tribunal de commerce de Dijon dans son jugement du 19 mars 2013, le niveau d'endettement du Groupe a été significativement réduit, permettant de réduire considérablement l'exposition au risque lié à l'endettement.

Le groupe Belvédère informe avoir versé entre les mains du Commissaire à l'Exécution du Plan, Maître Frédéric Abitbol, les montants des 1ers dividendes des plans dus au 19 mars 2014 pour les 8 sociétés du groupe concernés (SA Belvédère, SA Marie Brizard Et Roger International, Sobieski SP ZOO, SA Destylernia Sobieski, Sobieski Trade SP ZOO, Domain Menada SP ZOO, SA Destylernia Polmos W Krakowie, SA Fabryka Wodek Polmos Lancut).

Les dettes gelées de Moncigale font également l'objet d'un échéancier de remboursement progressif.

Le 1^{er} dividende de la société Moncigale a été versé le 16 avril 2014 entre les mains du Commissaire à l'Exécution du Plan, Maître Torelli.

Le Groupe a mis en place sur le premier semestre 2014 des prévisions de trésorerie réactualisées chaque mois avec les plans opérationnels, et donnant une visibilité sur l'ensemble du périmètre, afin d'anticiper et sécuriser sa capacité à régler chaque échéance du plan de redressement.

Risque de taux

- Sensibilité aux taux d'intérêt

Montants en K€	30 juin 2014	Taux fixe	Taux variable
Emprunts bancaires	4 023	2 256	1 767
Intérêts courus sur emprunts	2	2	
Dettes financières long terme	4 025		
Lignes de financement court terme	17 918	9 597	8 321

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€	30 juin 2014	Non échu	Echu < 90 jours	Echu depuis 90- 180 jours	Echu > 180 jours
Clients et comptes rattachés	18 684	82 779	18 470	860	16 575
Dépréciations	(16 941)		(105)	(260)	(16 575)
Créances clients nettes	101 744	82 779	18 365	599	0

26. Autres passifs

Montants en K€	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Passifs de Sauvegarde non courants (valeur actuelle)			
Partie LT des passifs gelés (plan de redressement)	60 036	71 531	
Subventions d'investissement	2 990	2 788	3 145
Autres	13	26	25
Autres passifs non courants	63 039	74 346	3 170

Montants en K€	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Avances et acomptes reçus	1 796	1 611	1 733
Dettes fiscales et sociales (incl. droits d'accises)	37 945	73 464	79 335
Subventions d'investissement	54	54	54
Instruments dérivés			
Produits constatés d'avance	1 473	4 244	3 214
Autres dettes	23 495	20 789	10 842
Autres passifs courants	64 764	100 162	95 178

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.

Zones géographiques

Montants en K€	Pologne	Europe de l'Ouest	Lituanie	Bulgarie	Autres pays	Holding	inter-secteurs	30 Juin 2014
Chiffre d'affaires hors-groupe	169 793	115 364	27 986	2 250	15 131	1		330 525
Chiffre d'affaires groupe	7 146	591	97	144		25	(8 004)	
Chiffre d'affaires	176 940	115 955	28 083	2 394	15 131	26	(8 004)	330 525
Droits d'accises	(76 139)		(17 931)					(94 070)
Chiffre d'affaires hors droits d'accises	100 801	115 955	10 151	2 394	15 131	26	(8 004)	236 455
Résultat opérationnel courant	(672)	6 040	540	(1 029)	(2 837)	(2 000)		42
Autres produits et charges opérationnels								(1475)
Résultat financier								(7 120)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence								(352)
Impôt sur les résultats								(8 905)
Résultat								
Ecart d'acquisition	5 853	24 446	343					30 642
Immobilisations incorporelles	10 245	98 763	68	186	1 341	772		111 374
Immobilisations corporelles	18 205	17 143	8 545	2 068	2 265	76		48 301
Actif immobilisé	34 303	140 352	8 955	2 253	3 606	848		190 318
Besoin en fonds de roulement	38 839	57 193	9 209	(5 088)	(13 133)	43 237		130 257
Impôts différés et passifs non courants	(22 266)	(45 376)	(2 881)	152	395	(29 862)		(99 838)
Capitaux employés	50 875	152 168	15 283	(2 683)	(9 131)	14 223		220 736
Investissements	1 375	980	101	2	61	77		2 596
Dotations aux amortissements	(1 517)	(1 351)	(489)	(150)	(92)	(9)		(3 609)

Chiffre d'affaires par activité

Montants en K€	Vodka et spiritueux	Vins	Autres boissons distribuées	Holding	inter-secteurs	30 juin 2014
Chiffre d'affaires hors-groupe	246 944	60 934	22 646	1		330 525
Chiffre d'affaires groupe	3 426	184	3 800	25	(9 065)	
Chiffre d'affaires	250 369	62 749	26 446	26	-9 065	330 525
Droits d'accises	(94 070)					(94 070)
Chiffre d'affaires hors droits d'accises	156 299	62 749	26 446	26	-9 065	236 455

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€)
			30 juin 2014
France	Emprunt bancaire long terme (1 360 K€ principal)	Marque Zawisza	aucune
Pologne	Lignes de crédit accordées aux distributeurs (autorisation de 694 K€)	Propriétés immobilières et créances d'exploitation	3 716
	Ligne de crédit ING Bank Slaski (10 776 K€)	Propriétés immobilières et comptes clients	29 955
	Garanties données aux douanes sur les accises (163M€)		
Lituanie	Ligne de crédit court terme (autorisation de 5 415 K€)	Propriétés immobilières, entrepôt, équipements, stocks, créances d'exploitation, dépôt en compte courant, droit d'exploitation de la marque Sobieski à Vilnius	23 059
	Prêts long terme (1 098 K€)		
Danemark	Ligne de crédit (autorisation de 470 K€)	Créances d'exploitation	470
	Garanties données aux douanes sur les accises (28 165€)		

Engagements hors-bilan

- Cautions relatives aux droits sur alcool

Dans certains pays (France, Pologne, Lituanie, Danemark) 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.

En Pologne, le montant maximal des garanties données aux douanes en couverture du paiement des droits d'accises s'élève à ce jour à 163 M€.

- Engagements d'achat long terme

La société Cognac Gautier a pris des engagements d'achats quinquennaux de matière première pour le cognac. La société William Pitters a pris des engagements d'achats quinquennaux de matière première pour le scotch whisky.

- Engagement en Biélorussie

Belvédère SA détient 98.02% des parts sociales de la société de droit biélorusse FLLC Galiart (« Galiart »).

Le 7 février 2008 Galiart a conclu avec Le Comité exécutif de la ville de Bobruisk un accord sur la procédure de mise en œuvre du projet d'investissement de production de boissons alcooliques dans la ville de Bobruisk de la région de Moguilev sur la base duquel les parties s'engageaient à mettre en œuvre un projet d'investissement prévoyant l'ouverture d'une usine de boissons alcoolisées à Bobruisk.

Aux termes de l'Accord, Galiart est tenu de garantir le financement du Projet dont les coûts ont été estimés à un montant minimum de 12,9 millions €. A ce stade Galiart n'a été effectué aucun investissement.

Le Groupe étudie toutes les options pour optimiser son désengagement envisagé de la Biélorussie.

29. Litiges et passifs éventuels

Contrôles fiscaux en France

Quatre jugements ont été rendus le 22 septembre 2014, tous défavorables pour la société. Les montants des redressements notifiés sont provisionnés.

Litige commercial

La société Moncigale, sous-filiale de Belvédère, a conclu avec la société Chamarré un contrat de licence exclusive d'utilisation, de fabrication et de distribution de la marque de vin tranquille « Chamarré » pour une durée de 10 ans, le 17 août 2010. Aux termes de ce contrat, la société Moncigale s'est engagée à verser à la société Chamarré une redevance annuelle indexée sur les volumes commercialisés et le chiffre d'affaires réalisé par les produits vendus sous la marque Chamarré. Le contrat prévoit le versement par Moncigale à Chamarré d'une redevance d'un montant minimal garanti par année.

Le 16 juin 2011, une procédure de sauvegarde a été ouverte par le Tribunal de commerce de Nîmes au bénéfice de la société Moncigale. Cette procédure a été convertie en procédure de redressement judiciaire par le même Tribunal de commerce le 21 septembre 2011. Le Tribunal a confié à un administrateur judiciaire une mission d'assistance auprès de la société.

Le 9 novembre 2011, l'administrateur judiciaire a notifié à la société Chamarré l'interruption définitive du contrat en application des dispositions de l'article L 622-13 de Code du commerce.

Dans le cadre de la procédure de redressement judiciaire ouverte à l'encontre de Moncigale et de la détermination du passif à la date d'ouverture de la procédure, la société Chamarré a effectué le 30 août 2011 une déclaration de créance auprès du mandataire représentant des créanciers, pour un montant de 10,7 millions d'euros, correspondant à la somme des redevances garanties sur les dix années du contrat et d'une estimation des autres obligations issues du contrat.

Le 6 décembre 2011, la société Chamarré a effectué une déclaration complémentaire « d'une créance de dommages-intérêts » pour la somme de 20 millions d'euros, consécutivement à la notification de la rupture du contrat.

Ces déclarations de créances ont été contestées par la société et ont été mises en surseoir à statuer par le Tribunal de commerce de Nîmes dans l'attente de la décision du tribunal de commerce de Paris. Une procédure a en effet été intentée par le liquidateur judiciaire de la société Chamarré devant le tribunal de commerce de Paris à l'encontre des organes de la procédure collective de la société Moncigale, par assignation en date du 8 février 2013.

La société Chamarré a été placée en redressement judiciaire en date du 31 mai 2012 et sa mise en liquidation a été prononcée le 5 juin 2012.

Parallèlement à cette première procédure, le 29 mai 2013, le Commissaire à l'Exécution du Plan de Moncigale, Maître Torelli, a adressé au Tribunal de Commerce de Nîmes ainsi qu'au Procureur de la République une requête en résolution du plan de redressement judiciaire de Moncigale et ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire à l'encontre de la société Moncigale, pour inexécution du plan.

La requête indique que le plan tel qu'arrêté par le jugement du 16 avril 2013 n'a pas été respecté car la société n'a pas procédé au versement d'un montant mensuel calculé sur le passif admis et contesté comme prévu par le jugement.

Cette requête a été jugée le 21 août 2013 par le Tribunal de Commerce de Nîmes, qui l'a placée en sursis à statuer dans l'attente de l'issue de la procédure dans le dossier Chamarré.

Par jugement en date du 6 février 2014, le Tribunal de Commerce de Paris s'est déclaré incompétent ; cette décision étant devenue définitive, l'affaire va être désormais débattue devant le Tribunal de Commerce

de Nîmes. L'audience initialement fixée le 9 avril 2014 a été renvoyée au 2 juillet 2014, puis au 17 septembre 2014 et finalement en décembre 2014.

Litige avec Monsieur Alain-Dominique Perrin et la société Vermots Finance

Par actes d'huissier délivrés le 22 février 2013, M. Alain-Dominique Perrin et la société Vermots Finance ont assigné, en référé, devant le Tribunal de commerce de Dijon :

- (i) La Société, la SCP Valliot-Le Guernevé-Abitbol, la société Equitis Gestion et la société SVI, aux fins notamment de voir (a) constater le trouble manifestement illicite constitué par l'usage, par la société Equitis Gestion, lors de l'assemblée générale extraordinaire du 12 février 2013, des droits de vote attachés à 267.848 actions en application d'un contrat de fiducie en date du 4 février 2013, (b) à défaut, constater le dommage imminent qui résulterait de l'usage, par Equitis Gestion, desdits droits de vote, et (c) suspendre à titre conservatoire l'exercice du droit de vote attaché aux 267.848 actions tant que celles-ci sont détenues par Equitis Gestion ;
- (ii) La Société et la SCP Valliot-Le Guernevé-Abitbol, aux fins notamment de voir désigner un administrateur judiciaire avec pour mission, notamment, de vérifier la régularité de la comptabilisation des votes par correspondance et pouvoirs et exercer les fonctions dévolues par la loi, les règlements et les statuts au bureau de l'assemblée générale extraordinaire de la société convoquée le 28 février 2013 sur seconde convocation.

Par ordonnances rendues le 26 février 2013, le Président du Tribunal de commerce de Dijon a rejeté leurs demandes et les a condamnés, aux termes de chacune des ordonnances, au paiement de la somme de 5.000 euros à la Société et la SCP Valliot-Le Guernevé-Abitbol à titre de dommages-intérêts pour procédure abusive.

Par déclarations en date du 22 mars 2013, M. Alain-Dominique Perrin et la société Vermots Finance ont fait appel des ordonnances rendues le 26 février 2013 par le Président du Tribunal de commerce de Dijon. A la suite de l'audience de plaidoirie devant la Cour d'Appel de Dijon le 10 avril 2014, l'affaire a été mise en délibéré et l'arrêt annoncé pour le 12 juin 2014.

Par un arrêt en date du 12 juin 2014, la Cour d'appel de Dijon a confirmé en toutes ces dispositions une ordonnance de référé du Président du Tribunal de Commerce de Dijon du 26 février 2013 qui avait débouté M. Alain-Dominique Perrin et la société Vermots Finance de leurs diverses demandes de nullité et de suspension de l'Assemblée Générale du 28 février 2013.

Le 9 octobre 2014, la société Vermots Finance a déposé un pourvoi en cassation.

Litige avec la société Vermots Finance, Monsieur Jacques Rouvroy et Monsieur Nicolas Miguet

La Société a assigné, par actes d'huissier délivrés le 27 février 2013, Monsieur Nicolas Miguet, Monsieur Jacques Rouvroy, et la société Vermots Finance, devant le Tribunal de commerce de Dijon, aux fins notamment de voir constater que le comportement de ces derniers lors de l'assemblée générale extraordinaire de la Société réunie sur première convocation le 12 février 2013 est constitutif d'un abus de minorité, et de les voir condamner à verser à la Société la somme de 1.000.000 euros à titre de dommages-intérêts.

Cette affaire qui devait être plaidée à l'audience du Tribunal de commerce de Dijon du 29 septembre dernier a été renvoyée pour cause de dépôt tardif de conclusions en défense et de nouvelles pièces par les défendeurs. A ce stade, aucun nouveau calendrier de procédure n'a encore été fixé.

Litige avec l'Autorité des Marchés Financiers

Une procédure a été initiée par la commission des sanctions de l'AMF contre la Société pour manquement à son obligation d'information du public et absences de déclaration de transactions sur ses propres titres ainsi que de franchissements de seuils, et contre la société Sobieski SARL et la société SVI pour absences de déclaration de transactions sur les titres de la Société. Ces griefs ont été contestés par la Société, et par les sociétés Sobieski SARL et SVI.

Par décision du 30 avril 2014, la Commission des sanctions de l'AMF a retenu les griefs invoqués contre les sociétés Belvédère, Sobieski SARI et SVI, et les a condamnées à des sanctions pécuniaires respectivement de 150.000 euros, 45 000 euros et 15 000 euros, et conformément à l'usage, ordonné la publication de sa décision, effectivement transcrite sur le site de l'AMF.

Les trois sociétés ont interjeté appel de cette décision, et la procédure est actuellement en cours devant la Cour d'Appel de Paris. A ce jour, la procédure a été renvoyée à l'audience du 4 décembre 2014, pour statuer sur plusieurs questions prioritaires de constitutionalité déposées par M. Rouvroy et les sociétés Vermots et Financière du Vignoble, également poursuivie dans cette même procédure, mais pour d'autres griefs visés par le collège de l'AMF.

Ces sommes sont néanmoins intégralement provisionnées dans les comptes au 30 juin 2014.

Litige concernant la marque Krupnik

Un litige concernant la marque Krupnik a été initié par une Filiale, Destylarnia Sobieski, à l'encontre de la société Toorank Polska Sp. z.oo, pour usage illicite de ladite marque. La Filiale, qui détient la marque Krupnik, considère que la société Toorank Polska Sp. z.oo commercialise des produits sous cette marque. Une première lettre d'avertissement a été adressée à la société Toorank Polska Sp. z.oo et est restée sans effet. La Filiale a par conséquent décidé de poursuivre la société Toorank Polska Sp. z.oo pour acte de concurrence déloyale et violation de droits exclusifs sur une marque enregistrée devant la cour de Lublin.

A la demande de la société Toorank Polska Sp. z.oo (dont le siège social se situe à Jasienica, en Pologne), l'Office polonais de Brevets a annulé, le 3 octobre 2012, la marque verbale Krupnik, laquelle avait été enregistrée le 9 septembre 1997 au nom de Destylarnia Sobieski.

Cette décision a été soutenue dans le jugement de la Cour d'Appel de Voievodie en date du 22 janvier 2014. Destylarnia Sobieski SA prévoit de se pourvoir en cassation, et de déposer sa plainte au début du mois de mai 2014. La première audience a été fixée pour le 6 Novembre 2014.

Le jugement de la Cour d'Appel ne concerne que la marque verbale Krupnik, et seulement en ce qui concerne les liqueurs de miel. Ce litige n'a pas d'influence sur la marque de vodka Krupnik, pour laquelle la marque verbale a un caractère de fantaisie. Les autres déclinaisons de la marque Krupnik (en Pologne et à l'étranger) ne sont pas remises en cause. Si le pourvoi en cassation n'était pas reçu par la juridiction compétente, cela entraînerait un risque d'utilisation, par des concurrents du Groupe, de la marque verbale Krupnik pour les liqueurs de miel.

Autres litiges

Plusieurs litiges avec d'anciens salariés sont apparus au cours du semestre ou postérieurement, notamment en France et aux Etats-Unis. Certaines demandes sont significatives. Les provisions nécessaires ont le cas échéant été comptabilisées sur la base des meilleures estimations communiquées par les conseils de la société.

30. Parties liées

Rémunération des organes de direction et d'administration

Montants en K€	1 ^o sem. 2014	1 ^o sem. 2013	1 ^o sem. 2012
Rémunérations perçues	516	415	424
charges relatives aux avantages postérieurs à l'emploi	néant		
Charges relatives aux indemnités de fin de contrat de travail	néant	néant	néant

L'augmentation en 2014 provient du paiement partiel de jetons de présence, inexistants en 2013, et de la période de transition cumulant l'arrivée en Mai 2014 du nouveau Directeur Général et la présence du Président Directeur Général sur le semestre.

Autres parties liées

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

Belvédère SA

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014

RENART, GUION & ASSOCIES

1, RUE DU DAUPHINE – 21121 FONTAINE LES DIJON
TEL : 03 80 55 19 47 – FAX : 03 80 55 41 87

MAZARS

61, RUE HENRI REGNAULT – 92075 PARIS LA DÉFENSE CEDEX
TEL : +33 (0) 1 49 97 60 00 - FAX : +33 (0) 1 49 97 60 01

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES
CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE 784 824 153

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Belvédère SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2014. au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Belvédère SA

*Comptes consolidés
semestriels*

30 juin 2014

Dans nos rapports relatifs aux exercices précédents, nous avons formulé une réserve relative aux insuffisances concernant l'organisation et le fonctionnement des procédures comptables et financières concourant au dispositif de contrôle interne du Groupe Belvédère. Malgré la nomination, l'année précédente, d'administrateurs indépendants, la constitution d'un comité d'audit, ainsi que la mise en place de procédures de suivi de la trésorerie, les procédures en vigueur pour le contrôle financier des filiales et la production des états financiers restent insuffisantes à ce stade. Cette situation est notamment susceptible d'affecter le processus d'identification exhaustif des engagements souscrits par le Groupe et la correcte traduction de ces derniers dans l'information comptable et financière publiée.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.2 et la note 14 de l'annexe qui précisent que la valeur des actifs du groupe repose notamment sur le rétablissement d'un environnement concurrentiel équilibré et que le groupe est en cours d'élaboration d'un plan stratégique qui est susceptible d'influer sur la valeur de ses actifs.

Belvédère SA

*Comptes consolidés
semestriels*

30 juin 2014

II - Vérification spécifique

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

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

Fait à Fontaine-lés-Dijon et Courbevoie, le 15 octobre 2014

Les Commissaires aux Comptes

**RENART, GUION
& ASSOCIES**

Aurélie TRUCY

MAZARS

Dominique MULLER

Romain MAUDRY



Attestation du responsable du rapport financier du 1^{er} semestre 2014

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

Le 15 octobre 2014

Jean Noel Reynaud
Directeur Général

