



## **Fromageries Bel - Rapport financier semestriel 2012**

Rapport semestriel d'activité.....	2
Comptes semestriels consolidés résumés .....	3
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle .....	31
Attestation du responsable du rapport semestriel d'activité.....	33

### **le Groupe Bel**

Le groupe Bel est un des leaders mondiaux du secteur des fromages de marque.

Son portefeuille de produits différenciés et d'envergure internationale tels que La vache qui rit®, Kiri®, Mini Babybel®, Leerdammer® ou Boursin®, ainsi qu'une vingtaine d'autres marques locales, lui ont permis de réaliser en 2011 un chiffre d'affaires de 2,5 milliards d'euros. Plus de 11 400 collaborateurs répartis dans une trentaine de filiales dans le monde contribuent aux succès du Groupe. Ses produits sont élaborés dans 27 sites de production et distribués dans plus de 120 pays.

[www.groupe-bel.com](http://www.groupe-bel.com)

Société Anonyme au Capital de 10 308 502,50 €  
16, boulevard Malesherbes 75008 Paris  
Siren 542 088 067 RCS Paris

## Rapport semestriel d'activité

### 1. Revue des opérations et du résultat

#### Chiffres clés

<i>En millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2012	1 <sup>er</sup> semestre 2011	Variation (%)
Chiffre d'affaires	1 297	1 224	+ 5,9 %
Résultat opérationnel	104	90	+ 14,9 %
Résultat net part du Groupe	62	54	+ 16,0 %

Le Groupe a enregistré une nouvelle progression de son activité au premier semestre 2012, malgré les troubles observés sur certains marchés et un climat économique peu favorable. Cette performance témoigne de la pertinence des politiques commerciales mises en œuvre et de la robustesse des marques cœur du Groupe.

Ainsi, au premier semestre de 2012, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a progressé de 5,9% par rapport au premier semestre de 2011, et s'analyse par zone géographique de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Deuxième trimestre			Premier semestre		
	2012	2011	Variation	2012	2011	Variation
	3 mois	3 mois	en %	6 mois	6 mois	en %
Europe de l'Ouest	364	374	-2,6 %	734	731	0,5 %
Europe de l'Est	28	25	11,2 %	55	49	11,3 %
Amériques, Asie-Pacifique	97	90	8,2 %	188	171	10,1 %
Proche et Moyen Orient	75	75	-0,5 %	155	146	6,1 %
Grande Afrique	85	66	28,3 %	165	128	29,3 %
<b>Total</b>	<b>649</b>	<b>630</b>	<b>3,0 %</b>	<b>1 297</b>	<b>1 224</b>	<b>5,9 %</b>

Sur la période, la croissance organique des ventes s'établit à 4,5% et l'impact de change est favorable de 1,4%.

On observe une décélération de la croissance au deuxième trimestre, sous l'effet conjugué d'une baisse des prix des produits industriels dérivés de l'activité fromagère, et d'un ralentissement de la consommation des ménages sur certains marchés d'Europe de l'Ouest.

Le résultat opérationnel du Groupe s'inscrit en hausse de 14,9%, à 104 millions d'euros, contre 90 millions au premier semestre 2011. Le développement soutenu de l'activité des zones Grande Afrique et Proche et Moyen Orient a en effet permis de compenser largement les hausses de prix des matières premières et l'atonie des marchés d'Europe de l'Ouest.

Après déduction des frais financiers et des charges d'impôt, le résultat net du premier semestre s'élève à 62 millions d'euros pour la part Groupe, contre 54 millions d'euros l'an dernier, en hausse de 16,0%.

2. Flux financiers et endettement

Les flux générés par l'activité opérationnelle du premier semestre 2012 s'élèvent à 83 millions d'euros contre 15 millions au premier semestre 2011, sous l'effet de l'amélioration de la marge brute d'autofinancement et d'une moindre dégradation du besoin en fonds de roulement principalement. Les flux liés aux opérations d'investissements sont stables. Après règlement des frais financiers et des dividendes de l'exercice 2011, l'endettement net du Groupe demeure quasi stable par rapport au 31 décembre 2011 à 190,5 millions d'euros. Il représente 17,5% des capitaux propres consolidés.

3. Principales transactions avec les parties liées

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

4. Perspectives – principaux risques et incertitudes

Le second semestre 2012 débute dans un climat incertain.

La dégradation des conditions d'exercice des opérations a ainsi conduit le Groupe à suspendre son activité industrielle en Syrie mi-juillet pour des raisons sécuritaires.

A cela s'ajoute un contexte économique dégradé en Europe, peu propice au développement de la consommation.

Malgré ces aléas, fort d'une répartition géographique de ses activités équilibrée et de marques exceptionnelles, le Groupe reste confiant dans ses capacités à défendre et développer ses positions sur les marchés.

5. Evénements postérieurs à la clôture

La dégradation des conditions d'exercice des opérations a conduit le Groupe à suspendre son activité industrielle en Syrie mi-juillet pour des raisons sécuritaires.

*Ce document peut contenir des informations de nature prévisionnelle. Ces informations constituent soit des tendances, soit des objectifs, et ne sauraient être regardées comme des prévisions de résultat ou de tout autre indicateur de performance. Ces informations sont soumises par nature à des risques et incertitudes, qui peuvent dans certains cas être hors de contrôle de la Société. Une description plus détaillée de ces risques et incertitudes figure dans le Document de référence de la Société, disponible sur son site internet ([www.groupe-bel.com](http://www.groupe-bel.com)). Des informations plus complètes sur le groupe Bel peuvent être obtenues sur son site internet ([www.groupe-bel.com](http://www.groupe-bel.com)), rubrique « Information réglementée ».*

• Comptes semestriels consolidés résumés

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

**Comptes de résultats consolidés comparés**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	1er semestre 2012	1er semestre 2011	2011
<b>Chiffre d'affaires</b>	3.1	<b>1 296 600</b>	<b>1 223 970</b>	<b>2 527 100</b>
Coût des produits et services vendus		(908 276)	(866 901)	(1 808 488)
<b>Marge brute</b>		<b>388 324</b>	<b>357 069</b>	<b>718 612</b>
Frais commerciaux et de distribution	3.2	(184 741)	(174 532)	(359 050)
Frais de recherche et développement	3.2	(8 317)	(7 653)	(14 461)
Frais généraux et administratifs	3.2	(87 320)	(77 090)	(160 888)
Autres charges et produits opérationnels	3.2	296	293	482
<b>Résultat des activités courantes</b>		<b>108 242</b>	<b>98 087</b>	<b>184 695</b>
Autres charges et produits non courants	3.3	(4 588)	(7 858)	(14 275)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>103 654</b>	<b>90 229</b>	<b>170 420</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3.4	1 346	1 218	2 796
Coût de l'endettement financier brut	3.4	(9 136)	(9 920)	(21 528)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(7 790)</b>	<b>(8 702)</b>	<b>(18 732)</b>
Autres produits et charges financiers	3.4	(331)	(671)	(7 655)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>95 533</b>	<b>80 856</b>	<b>144 033</b>
Charge d'impôt		(31 117)	(26 609)	(47 115)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>64 416</b>	<b>54 247</b>	<b>96 918</b>
Intérêts minoritaires		(2 231)	(654)	(815)
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>62 185</b>	<b>53 594</b>	<b>96 103</b>
Résultat net par action	3.5	9,09	7,84	14,05
Résultat net dilué par action	3.5	9,05	7,81	14,01

*Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.*

**Etat du résultat global consolidé**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>1er semestre 2012</b>	<b>1er semestre 2011</b>	<b>2011</b>
<b>Résultat net de la période</b>	<b>64 416</b>	<b>54 247</b>	<b>96 918</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>			
Actifs financiers disponibles à la vente			
Pertes et gains latents	7 908	2 702	1 717
Effet d'impôt	-2 721	-930	-587
Difference de Conversion	5 406	-24 908	-7 486
Couverture des flux de trésorerie			
Montants comptabilisés en capitaux propres	5 420	15 874	-14 207
Effet d'impôt	-2 000	-5 509	5 358
<b>Total du résultat global reconnu en capitaux propres</b>	<b>14 013</b>	<b>-12 771</b>	<b>-15 205</b>
<b>Total du résultat global pour la période</b>	<b>78 429</b>	<b>41 476</b>	<b>81 713</b>
	<i>Part du Groupe</i>	<i>41 545</i>	<i>81 642</i>
	<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>-69</i>	<i>71</i>

*Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.*

**Bilans consolidés comparés**

<b>ACTIF</b> <i>(en milliers d' euros)</i>	Notes	<b>30-juin-12</b>	<b>31-déc-11</b>	<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b> <i>(en milliers d' euros)</i>	Notes	<b>30-juin-12</b>	<b>31-déc-11</b>
<b><u>ACTIFS NON COURANTS</u></b>							
Ecart d'acquisition	4.1	389 143	387 897	Capital		10 308	10 308
Autres immobilisations incorporelles	4.2	300 368	303 096	Primes		21 967	21 967
Immobilisations corporelles	4.3	526 608	529 868	Réserves		1 045 267	1 002 392
Actifs disponibles à la vente	4.5	61 501	53 150	Actions propres		-6 182	-6 182
Autres actifs financiers	4.5	1 374	1 279	<b>CAPITAUX PROPRES (part du Groupe)</b>		<b>1 071 360</b>	<b>1 028 485</b>
Prêts & avances	4.5	9 257	9 224	<b>INTERETS MINORITAIRES</b>		<b>12 838</b>	<b>15 681</b>
Clients & autres créances	4.5	122	74	<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 084 198</b>	<b>1 044 166</b>
Actifs d'impôts différés	4.9	8 698	11 215	<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Actifs non courants destinés à être cédés	4.6			Provisions	4.13	9 070	9 463
<b>TOTAL</b>		<b>1 297 071</b>	<b>1 295 803</b>	Avantages du personnel	4.14	43 587	41 269
<b><u>ACTIFS COURANTS</u></b>				Passifs d'impôts différés	4.9	160 700	156 645
Stocks et en-cours	4.7	261 912	243 525	Passifs de location financement supérieurs à un an	4.17	1 215	1 068
Clients et autres créances	4.8	444 185	436 402	Emprunts et dettes financières supérieurs à un an	4.17	242 330	256 580
Autres actifs financiers	4.4	2 252	1 094	Autres passifs	4.15	36 577	32 404
Prêts & avances	4.4	452	351	<b>TOTAL</b>		<b>493 479</b>	<b>497 429</b>
Actifs d'impôts courants	4.10	18 538	18 079	<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.17	116 868	141 408	Provisions	4.13	10 249	14 913
<b>TOTAL</b>		<b>844 207</b>	<b>840 859</b>	Avantages du personnel	4.14	1 048	2 350
<b>TOTAL DEL'ACTIF</b>				Passifs de location financement inférieurs à un an	4.17	233	365
		<b>2 141 278</b>	<b>2 136 662</b>	Emprunts et dettes financières inférieurs à un an	4.17	54 653	68 904
				Autres passifs financiers	4.12	27 867	30 618
				Fournisseurs et autres dettes	4.16	428 055	455 199
				Passifs d'impôts exigibles	4.10	31 853	13 881
				Concours bancaires et autres emprunts	4.17	9 643	8 837
				<b>TOTAL</b>		<b>563 601</b>	<b>595 067</b>
				<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>			
						<b>2 141 278</b>	<b>2 136 662</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

**Variation des capitaux propres consolidés**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Ecart de conversion	Actions propres	Résultat consolidé	Réserves consolidées	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
<b>Situation au 1er janvier 2011</b>	<b>6 833 526</b>	<b>10 308</b>	<b>21 967</b>	<b>-10 209</b>	<b>-7 390</b>	<b>116 380</b>	<b>852 032</b>	<b>983 088</b>	<b>25 596</b>	<b>1 008 684</b>
Affectation du résultat de la période antérieure						-116 380	116 380			
Dividendes versés							-41 061	-41 061	-7 144	-48 205
Résultat de la période						53 593		53 593	654	54 247
Autres éléments du résultat global				-24 185			12 137	-12 048	-723	-12 771
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							1 408	1 408	-512	896
Actions propres distribuées	9 904				1 208			1 208		1 208
<b>Situation au 30 juin 2011</b>	<b>6 843 430</b>	<b>10 308</b>	<b>21 967</b>	<b>-34 394</b>	<b>-6 182</b>	<b>53 593</b>	<b>940 896</b>	<b>986 188</b>	<b>17 871</b>	<b>1 004 059</b>
Affectation du résultat de la période antérieure										
Dividendes versés									-2 324	-2 324
Résultat de la période						42 510		42 510	161	42 671
Autres éléments du résultat global				17 443			-19 856	-2 413	-21	-2 434
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							2 200	2 200	-6	2 194
Actions propres distribuées										
<b>Situation au 31 décembre 2011</b>	<b>6 843 430</b>	<b>10 308</b>	<b>21 967</b>	<b>-16 951</b>	<b>-6 182</b>	<b>96 103</b>	<b>923 240</b>	<b>1 028 485</b>	<b>15 681</b>	<b>1 044 166</b>
Affectation du résultat de la période antérieure						-96 103	96 103			
Dividendes versés							-34 218	-34 218	-4 451	-38 669
Résultat de la période						62 185		62 185	2 231	64 416
Autres éléments du résultat global				5 571			8 607	14 178	-165	14 013
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							730	730	-458	272
Actions propres distribuées										
<b>Situation au 30 juin 2012</b>	<b>6 843 430</b>	<b>10 308</b>	<b>21 967</b>	<b>-11 380</b>	<b>-6 182</b>	<b>62 185</b>	<b>994 462</b>	<b>1 071 360</b>	<b>12 838</b>	<b>1 084 198</b>

*Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.*



**Tableau des flux de trésorerie consolidés**

(en milliers d'euros)	Notes	1er semestre 2012	1er semestre 2011	2011
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>				
Résultat avant impôts	CR	<b>95 533</b>	<b>80 856</b>	<b>144 033</b>
Ajustements pour :				
Amortissements et provisions		33 430	37 737	78 874
Plus ou moins values de cession		784	632	1 712
Reclassement des dividendes et charges d'intérêts		7 478	8 491	19 862
Autres éléments non monétaires du résultat		1 708	-4 378	4 376
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>138 933</b>	<b>123 338</b>	<b>248 857</b>
<b>Variation des stocks, créances et dettes courants</b>		<b>-49 900</b>	<b>-85 615</b>	<b>-19 121</b>
<b>Variation des créances et dettes non courantes</b>		<b>6 544</b>	<b>-2 798</b>	<b>-677</b>
<b>Impôts sur le résultat payés</b>		<b>-12 533</b>	<b>-19 852</b>	<b>-47 087</b>
<b>Flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles</b>	(1)	<b>83 044</b>	<b>15 073</b>	<b>181 972</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>				
Acquisitions d'activités		-95	-2 100	580
Cessions d'activités				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-35 952	-31 875	-74 682
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		163	602	693
Subventions d'investissement encaissées			114	111
Acquisitions d'actifs financiers		-1 753	-1 582	-3 927
Cessions d'actifs financiers		1 742	1 066	3 135
Intérêts reçus		14	47	-61
Dividendes reçus		1 117	1 083	1 228
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	(2)	<b>-34 764</b>	<b>-32 645</b>	<b>-72 923</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>				
Dividendes versés		-36 675	-48 205	-48 418
Intérêts payés		-8 595	-9 574	-21 090
Augmentation ou diminution de capital				35
Remboursement de dettes résultant de contrats de location financement		-216	-79	-358
Variation des comptes courants avec les entités hors périmètre		-2 478	-540	9 603
Emissions d'emprunts et dettes financières		10 562	56 585	67 723
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-37 061	-17 234	-119 619
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	(3)	<b>-74 463</b>	<b>-19 047</b>	<b>-112 124</b>
<b>Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	(1)+(2)+(3)	<b>-26 183</b>	<b>-36 619</b>	<b>-3 075</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture		132 422	133 668	133 668
Incidence des variations des cours des devises		878	-333	1 829
Autres éléments sans effet de trésorerie				
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture</b>	4.17	<b>107 117</b>	<b>96 716</b>	<b>132 422</b>
A la date de clôture, la trésorerie nette est ainsi composée :				
Valeurs mobilières de placement	4.17	70 360	73 851	86 773
Disponibilités	4.17	46 400	29 044	54 486
Concours bancaires et intérêts courus sur trésorerie	4.17	-9 643	-6 179	-8 837
<b>Total</b>		<b>107 117</b>	<b>96 716</b>	<b>132 422</b>

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

<b>1.</b>	<b>PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES .....</b>	<b>11</b>
<b>2.</b>	<b>EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....</b>	<b>11</b>
<b>3.</b>	<b>NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT .....</b>	<b>12</b>
3.1.	CHIFFRE D'AFFAIRES .....	12
3.2.	CHARGES OPERATIONNELLES PAR NATURE .....	12
3.3.	AUTRES CHARGES ET PRODUITS NON COURANTS.....	12
3.4.	CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS .....	13
3.5.	RESULTAT PAR ACTION.....	13
<b>4.</b>	<b>NOTES SUR LE BILAN .....</b>	<b>14</b>
4.1.	ECARTS D'ACQUISITION .....	14
4.2.	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES .....	14
4.3.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	15
4.4.	VENTILATION DES ACTIFS FINANCIERS .....	15
4.5.	AUTRES ACTIFS NON COURANTS (HORS IMPOTS DIFFERES).....	16
4.6.	ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES.....	16
4.7.	STOCKS ET EN-COURS .....	16
4.8.	CLIENTS ET AUTRES CREANCES .....	17
4.9.	IMPOTS DIFFERES .....	17
4.10.	ACTIFS ET PASSIFS D'IMPOTS EXIGIBLES .....	17
4.11.	INFORMATIONS SUR LE CAPITAL .....	18
4.12.	VENTILATION DES PASSIFS FINANCIERS .....	18
4.13.	PROVISIONS.....	18
4.14.	AVANTAGES DU PERSONNEL.....	19
4.15.	AUTRES PASSIFS NON COURANTS.....	19
4.16.	FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES.....	19
4.17.	ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	20
4.18.	INSTRUMENTS FINANCIERS.....	21
4.18.1	<i>Gestion des risques de marché.....</i>	<i>21</i>
4.18.2	<i>Gestion du risque financier et de liquidité.....</i>	<i>21</i>
4.18.3	<i>Gestion du risque de taux de change .....</i>	<i>21</i>
4.18.4	<i>Gestion du risque de taux.....</i>	<i>25</i>
4.18.5	<i>Gestion du risque de contrepartie .....</i>	<i>26</i>
4.18.6	<i>Gestion du risque de matières premières.....</i>	<i>26</i>
4.18.7	<i>Gestion du risque action.....</i>	<i>27</i>
4.18.8	<i>Classification par hiérarchie de la juste valeur selon IFRS7 .....</i>	<i>27</i>
<b>5.</b>	<b>ENGAGEMENTS FINANCIERS.....</b>	<b>28</b>
<b>6.</b>	<b>LITIGES .....</b>	<b>28</b>
<b>7.</b>	<b>INFORMATION SECTORIELLE .....</b>	<b>28</b>
<b>8.</b>	<b>PARTIES LIEES .....</b>	<b>29</b>
8.1.	AVANTAGES AUX DIRIGEANTS .....	29
8.2.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	29
<b>9.</b>	<b>EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE .....</b>	<b>29</b>
<b>10.</b>	<b>PERIMETRE DE CONSOLIDATION .....</b>	<b>30</b>

## 1. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

### Base de préparation et référentiel comptable

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

Le Groupe publie des comptes intermédiaires consolidés résumés, qui ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 30 août 2012.

Les comptes au 30 juin 2012 sont établis selon les principes de la norme IAS 34 « information financière intermédiaire » et les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2011 (et figurant dans le document de référence enregistré à l'AMF sous le numéro D.12-0279), à l'exception des normes, amendements ou interprétations publiées et applicables au 1er janvier 2012.

Les normes, amendements ou interprétations publiées et applicables au 1er janvier 2012 n'entraînent pas de changement sur les comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2012.

Le Groupe n'a appliqué aucune norme ni interprétation par anticipation. Aucun impact significatif au titre de ces évolutions réglementaires sur les comptes consolidés du Groupe n'est à prévoir.

### Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

#### Saisonnalité des activités

Le Groupe constate des variations saisonnières sur ses activités qui peuvent affecter, d'un semestre à l'autre, le niveau du chiffre d'affaires et le mix produit. Ainsi le résultat intermédiaire n'est pas nécessairement indicatif de celui pouvant être attendu pour l'ensemble de l'année 2012.

#### Avantages du personnel

Les calculs actuariels des engagements de retraite et autres avantages du personnel sont réalisés dans le cadre de l'établissement du budget ; l'évaluation des provisions et de la charge du premier semestre est donc fondée sur les estimations réalisées l'année précédente et les principales hypothèses restent inchangées par rapport à décembre 2011.

#### Impôt sur les bénéfices

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

## 2. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Aucune acquisition ni cession n'a été réalisée au cours du premier semestre 2012.

Le 6 février 2012, l'actionnaire minoritaire turc de la filiale Bel Karper a exercé la totalité de ses options de vente restantes, en cédant à SICOPA 33,05 % du capital, pour un montant de 10,9 millions d'euros. Bel Karper est donc désormais détenue à 100% par le Groupe.

### 3. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

#### 3.1. Chiffre d'affaires

A taux de change et périmètre comparables, le chiffre d'affaires du Groupe a augmenté de 4,5 % entre le premier semestre 2011 et le premier semestre 2012.

Les effets se résument ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>1er semestre 2012</b>	<b>1er semestre 2011</b>	<b>Variation %</b>	<b>2011</b>
<b>Chiffre d'affaires publié</b>	<b>1 296 600</b>	<b>1 223 970</b>	<b>5.9%</b>	<b>2 527 100</b>
Effets des variations de périmètre	0		0.0%	
Effets de change	-17 160		-1.4%	
<b>Chiffre d'affaires comparable</b>	<b>1 279 440</b>	<b>1 223 970</b>	<b>4.5%</b>	

#### 3.2. Charges opérationnelles par nature

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>1er semestre 2012</b>	<b>1er semestre 2011</b>	<b>2011</b>
Charges de personnel	218 565	203 187	407 941
Dotations aux amortissements	37 422	36 959	74 841
Autres charges opérationnelles	932 371	885 737	1 859 623
<b>Total des charges opérationnelles</b>	<b>1 188 358</b>	<b>1 125 883</b>	<b>2 342 405</b>

Les autres charges opérationnelles comprennent les matières premières et consommables de fabrication relatifs aux produits vendus, ainsi que les autres coûts relatifs aux biens et services vendus.

#### 3.3. Autres charges et produits non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>1er semestre 2012</b>	<b>1er semestre 2011</b>	<b>2011</b>
Résultats des cessions d'actif immobilisé	-680	-632	-1 712
Dotations nettes aux provisions	-3 230	-4 235	-8 063
Coûts de restructuration	-660	-3 004	-4 985
Autres charges et produits non courants	-18	13	486
<b>Total des autres charges et produits non courants</b>	<b>-4 588</b>	<b>-7 858</b>	<b>-14 275</b>

En 2011, les tests sur différentes UGT du Groupe ont conduit à déprécier les actifs de son entité ukrainienne de 3,9 millions d'euros au 30 juin 2011, puis de 4,6 millions d'euros complémentaires au 31 décembre 2011. Au 31 décembre 2011 également, les tests ont conduit le Groupe à doter une provision de 3 millions d'euros sur l'entité iranienne et de 1,1 million sur l'entité turque.

Au 30 juin 2012, compte tenu de la poursuite de la dégradation des conditions économiques défavorables en Iran, le Groupe a réalisé un nouveau test sur cette UGT, qui l'a conduit à déprécier l'écart d'acquisition et la marque dans leur intégralité, pour un total de 2,8 millions d'euros (voir notes 4.1 et 4.2). Les hypothèses actuarielles retenues sont identiques à celles du 31 décembre 2011.

Les coûts de restructuration représentent essentiellement des coûts de départs non remplacés.

**3.4. Charges et produits financiers**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>1er semestre 2012</b>	<b>1er semestre 2011</b>	<b>2011</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 346	1 218	2 796
Coût de l'endettement financier brut	-9 136	-9 920	-21 528
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-7 790</b>	<b>-8 702</b>	<b>-18 732</b>
Impact net des actualisations	-1 297	-1 584	-2 815
Résultat de change financier	-152	-168	-6 219
Autres	1 118	1 081	1 380
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-331</b>	<b>-671</b>	<b>-7 655</b>
<b>Total des charges financières nettes</b>	<b>-8 121</b>	<b>-9 373</b>	<b>-26 387</b>

Le poste « Impact net des actualisations » correspond principalement à l'actualisation des provisions nettes des rendements d'actifs sous-jacents liées aux Avantages au Personnel.

Le poste « Autres » dans les Autres produits et charges financiers correspond principalement aux dividendes reçus.

**3.5. Résultat par action**

Le résultat par action a été calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions (6 872 335 au 30 juin 2012), minoré du nombre moyen pondéré d'actions détenues en autocontrôle (28 905 au 30 juin 2012).

Le résultat dilué par action a été calculé selon le même principe, en majorant le nombre d'actions ci-dessus par le nombre moyen pondéré d'actions gratuites attribuées conditionnellement, soit 26 598 actions.

#### 4. NOTES SUR LE BILAN

##### 4.1. Ecarts d'acquisition

La variation du poste Ecarts d'acquisition au cours du premier semestre de l'exercice 2012 s'analyse comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Ecarts d'acquisition</b>
<b>Au 31 décembre 2011</b>	
Valeur brute	443 326
Dépréciations cumulées	-55 429
<b>Valeur nette</b>	<b>387 897</b>
<b>Variations de la période</b>	
Ecarts de conversion	2 150
Dépréciations	-904
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>389 143</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>	
Valeur brute	445 508
Dépréciations cumulées	-56 365
<b>Valeur nette</b>	<b>389 143</b>

Au 30 juin 2012, la poursuite de la dégradation des conditions économiques défavorables en Iran a entraîné un complément de la dépréciation de l'écart d'acquisition de Bel Sahar pour 0,9 million d'euros, ainsi que la dépréciation de la marque de cette filiale pour 1,9 million d'euros (voir notes 3.3 et 4.2).

##### 4.2. Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles ont évolué au cours du premier semestre de l'exercice 2012 comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Concessions et brevets</b>	<b>Logiciels</b>	<b>Marques</b>	<b>Autres</b>	<b>Total</b>
<b>Au 31 décembre 2011</b>					
Valeur brute	24 389	131 680	239 581	1 224	396 874
Dépréciations cumulées	-12 108	-63 788	-16 766	-1 116	-93 778
<b>Valeur nette</b>	<b>12 281</b>	<b>67 892</b>	<b>222 815</b>	<b>108</b>	<b>303 096</b>
<b>Variations de la période</b>					
Acquisitions		6 417		7	6 424
Cessions et mises au rebut		5		10	15
Ecarts de conversion	2	266	-126	3	145
Dépréciations et amortissements	-361	-7 006	-1 926	-12	-9 305
Reclassements		-21		14	-7
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>11 922</b>	<b>67 553</b>	<b>220 763</b>	<b>130</b>	<b>300 368</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>					
Valeur brute	24 393	138 232	240 127	1 189	403 941
Dépréciations cumulées	-12 471	-70 679	-19 364	-1 059	-103 573
<b>Valeur nette</b>	<b>11 922</b>	<b>67 553</b>	<b>220 763</b>	<b>130</b>	<b>300 368</b>

Les acquisitions du premier semestre correspondent principalement à des projets informatiques du Groupe.  
Les dépréciations des marques de la période concernent la marque de Bel Sahar, en Iran (voir notes 3.3 et 4.1).

4.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont évolué au cours du premier semestre de l'exercice 2012 comme suit :

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Installations, matériels et outillage	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
<b>Au 31 décembre 2011</b>						
Valeur brute	21 626	298 932	832 115	70 804	29 669	1 253 146
Amortissements et provisions cumulés	-2 315	-151 091	-518 218	-50 858	-796	-723 278
<b>Valeur nette</b>	<b>19 311</b>	<b>147 841</b>	<b>313 897</b>	<b>19 946</b>	<b>28 873</b>	<b>529 868</b>
<b>Variations de la période</b>						
Acquisitions	7	890	4 185	1 029	20 731	26 842
Cessions et mises au rebut	1	-215	-427	-29	129	-541
Ecart de conversion	36	406	1 188	-107	-173	1 350
Amortissements et provisions	-83	-5 414	-21 889	-3 024		-30 410
Reclassements	34	3 156	18 434	1 121	-23 246	-501
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>19 306</b>	<b>146 664</b>	<b>315 388</b>	<b>18 936</b>	<b>26 314</b>	<b>526 608</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>						
Valeur brute	21 711	303 246	854 043	71 949	27 021	1 277 970
Amortissements et provisions cumulés	-2 405	-156 582	-538 655	-53 013	-707	-751 362
<b>Valeur nette</b>	<b>19 306</b>	<b>146 664</b>	<b>315 388</b>	<b>18 936</b>	<b>26 314</b>	<b>526 608</b>

Les principales acquisitions du premier semestre concernent l'augmentation des capacités de production en France, aux Pays-Bas, en Algérie et aux Etats-Unis.

4.4. Ventilation des actifs financiers

(en milliers d'euros)

Catégories d'actifs financiers (IAS 39)	Actifs détenus à des fins de transactions						Total au 30 juin 2012
	Actifs disponibles à la vente selon IAS 39			Prêts et créances		Hors champ IAS 39	
Classes d'actifs financiers (IFRS7)	Évalués à la juste valeur	Évalués à la juste valeur	Évalués au coût amorti	Évalués à la juste valeur	Évalués au coût amorti	Hors champ IFRS 7	
Actifs financiers disponibles à la vente		60 487	486		528		61 501
Autres actifs financiers non courants			1 374				1 374
Prêts et avances non courants					9 257		9 257
Clients et autres créances non courants					122		122
Actifs d'impôts différés						8 698	8 698
Stocks et en-cours						261 912	261 912
Clients et autres créances courants					444 185		444 185
Autres actifs financiers courants		1 471		781			2 252
Prêts et avances courants					452		452
Actifs d'impôts courants					18 538		18 538
Trésorerie et équivalents de trésorerie	70 360				46 508		116 868
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>70 360</b>	<b>61 958</b>	<b>1 860</b>	<b>781</b>	<b>519 590</b>	<b>270 610</b>	<b>925 159</b>

(en milliers d'euros)

Catégories d'actifs financiers (IAS 39)	Actifs détenus à des fins de transactions						Total au 31 décembre 2011
	Actifs disponibles à la vente selon IAS 39			Prêts et créances		Hors champ IAS 39	
Classes d'actifs financiers (IFRS7)	Évalués à la juste valeur	Évalués à la juste valeur	Évalués au coût amorti	Évalués à la juste valeur	Évalués au coût amorti	Hors champ IFRS 7	
Actifs financiers disponibles à la vente		52 580	491		79		53 150
Autres actifs financiers non courants			1 279				1 279
Prêts et avances non courants					9 224		9 224
Clients et autres créances non courants					74		74
Actifs d'impôts différés						11 215	11 215
Stocks et en-cours						243 525	243 525
Clients et autres créances courants					436 402		436 402
Autres actifs financiers courants		530		114	450		1 094
Prêts et avances courants					351		351
Actifs d'impôts courants					18 079		18 079
Trésorerie et équivalents de trésorerie	86 773				54 635		141 408
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>86 773</b>	<b>53 110</b>	<b>1 770</b>	<b>114</b>	<b>519 294</b>	<b>254 740</b>	<b>915 801</b>

## Fromageries Bel

### 4.5. Autres actifs non courants (hors impôts différés)

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>Autres actifs financiers</b>	<b>Prêts et avances</b>	<b>Clients et autres créances non courantes</b>
<b>Au 31 décembre 2011</b>				
Valeur brute	53 204	4 272	9 224	1 650
Dépréciations cumulées	-54	-2 993		-1 576
<b>Valeur nette</b>	<b>53 150</b>	<b>1 279</b>	<b>9 224</b>	<b>74</b>
<b>Variations de la période</b>				
Acquisitions		95	1 507	43
Cessions / remboursements	-7		-1 180	
Ecart de conversion			10	5
Désactualisations			94	
Juste valeur	7 908			
Reclassements	450		-398	
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>61 501</b>	<b>1 374</b>	<b>9 257</b>	<b>122</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>				
Valeur brute	61 556	4 367	9 257	122
Dépréciations cumulées	-55	-2 993		
<b>Valeur nette</b>	<b>61 501</b>	<b>1 374</b>	<b>9 257</b>	<b>122</b>

Les Actifs financiers disponibles à la vente correspondent aux 196 350 titres Unibel détenus par la société SOFICO. Ils ont été acquis au prix moyen de 14,25 euros par titre et sont valorisés au prix de 306,43 euros par action, soit le prix moyen coté au premier semestre 2012. Au 31 décembre 2011, ces titres étaient valorisés à 266,20 euros par action, soit un montant total de 52,3 millions d'euros. L'impact de cette revalorisation est de 7,9 millions d'euros. Cet impact, net de l'impôt différé de 2,7 millions d'euros, a été comptabilisé dans les capitaux propres pour un montant net de 5,2 millions d'euros.

### 4.6. Actifs destinés à être cédés

Au 30 juin 2012, il n'y a pas d'actif destiné à être cédé.

### 4.7. Stocks et en-cours

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Matières premières et autres approvision- nements</b>	<b>En-cours de production, biens et services</b>	<b>Produits intermédiaires, finis et marchandises</b>	<b>Total</b>
<b>Au 31 décembre 2011</b>				
Valeur brute	101 566	35 272	108 494	245 332
Provisions cumulées	-1 378		-429	-1 807
<b>Valeur nette</b>	<b>100 188</b>	<b>35 272</b>	<b>108 065</b>	<b>243 525</b>
<b>Variations de la période</b>				
Mouvements de BFR	14 075	-8 379	12 285	17 981
Dotations aux provisions nettes	-487		-287	-774
Ecart de conversion	353	67	760	1 180
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>114 129</b>	<b>26 960</b>	<b>120 823</b>	<b>261 912</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>				
Valeur brute	115 995	26 960	121 536	264 491
Provisions cumulées	-1 866		-713	-2 579
<b>Valeur nette</b>	<b>114 129</b>	<b>26 960</b>	<b>120 823</b>	<b>261 912</b>



## Fromageries Bel

### 4.8. Clients et autres créances

(en milliers d'euros)	Clients	Autres créances courantes	Total
<b>Au 31 décembre 2011</b>			
Valeur brute	368 146	76 222	444 368
Dépréciations cumulées	-7 608	-358	-7 966
<b>Valeur nette</b>	<b>360 538</b>	<b>75 864</b>	<b>436 402</b>
<b>Variations de la période</b>			
Mouvements de BFR	-801	6 515	5 714
Dotations aux provisions nettes	28	-22	6
Ecart de conversion	1 329	231	1 560
Reclassements		503	503
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>361 094</b>	<b>83 091</b>	<b>444 185</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>			
Valeur brute	368 692	83 474	452 166
Dépréciations cumulées	-7 598	-383	-7 981
<b>Valeur nette</b>	<b>361 094</b>	<b>83 091</b>	<b>444 185</b>

Les créances clients nettes non échues représentent 90,4% du total, celles échues à moins de 60 jours 8,9%, et celles échues à plus de 60 jours 0,7%. Les créances échues depuis plus de 120 jours et non couvertes par une assurance crédit sont intégralement provisionnées.

### 4.9. Impôts différés

(en milliers d'euros)	Impôts différés actif	Impôts différés passif	Impact capitaux propres	Impact résultat
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>11 215</b>	<b>156 645</b>		
<b>Variations de la période</b>				
IAS 32 - 39	346	4 611	-4 721	456
Différences temporaires hors IAS 32 - 39	-4 058	-2 466	0	-1 592
Ecart de conversion	76	791	-715	0
Reclassement actif / passif	1 119	1 119		
Impôts différés sur actions gratuites			-155	155
<b>Total des variations</b>	<b>-2 517</b>	<b>4 055</b>	<b>-5 591</b>	<b>-981</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>	<b>8 698</b>	<b>160 700</b>		

### 4.10. Actifs et passifs d'impôts exigibles

(en milliers d'euros)	Actifs d'impôts courants	Passifs d'impôts exigibles
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>18 079</b>	<b>13 881</b>
<b>Variations de la période</b>		
Mouvements de BFR	319	17 896
Ecart de conversion	140	76
<b>Au 30 juin 2012</b>	<b>18 538</b>	<b>31 853</b>

Les variations de BFR concernent l'impôt société non payé ou les créances d'impôt non perçues au cours du premier semestre.

## 4.11. Informations sur le capital

Au premier semestre 2012, les capitaux propres du Groupe ont évolué principalement en fonction du résultat de la période et du dividende payé en mai au titre de l'exercice précédent. Le Groupe peut être amené, en fonction de sa situation économique et de l'évolution de ses besoins, à ajuster son capital, par exemple au travers d'émissions d'actions nouvelles ou de rachats et annulations d'actions existantes.

Le Groupe n'est soumis à aucune exigence sur ses capitaux propres imposée par des tiers.

### Actions gratuites

Les plans 2009/2012, 2010/2013 et 2011/2013 sont en cours et un nouveau plan d'actions gratuites 2012/2014 a été autorisé par le conseil d'administration du 10/05/2012.

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

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

### PLANS D' ACTIONS GRATUITES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Plan 2012	Plan 2011	Plan 2010	Plan 2009	TOTAL
nombre d'actions attribuées à l'origine	7 234	7 243	12 010	11 515	
nombre d'actions attribuées au 30 juin 2012	7 234	5 371	8 651	8 055	
juste valeur de l'action (en €)	170	147	105	98	
critères d'attribution : pourcentage provisionné	100%	75%	75%	75%	
période d'acquisition	2 ans	2 ans	3 ans	3 ans	
période de conservation	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	
montant en charges en 2009				123	123
montant en charges en 2010			310	357	667
montant en charges en 2011		239	211	98	548
montant en charges au 30 juin 2012	78	183	89	112	462

## 4.12. Ventilation des passifs financiers

Les passifs financiers entrant dans le champ d'IFRS 7 sont tous enregistrés au coût amorti, à l'exception des instruments financiers passifs, valorisés à la juste valeur pour un total de 27,9 millions d'euros et détaillés note 4.18.

## 4.13. Provisions

<i>(en milliers d'euros)</i>	Litiges	Restructura- tions	Autres charges	Autres risques	Total
<b>Au 31 décembre 2011</b>					
Part long terme	250		873	8 340	9 463
Part court terme	10 982	38	372	3 521	14 913
<b>Valeur nette</b>	<b>11 232</b>	<b>38</b>	<b>1 245</b>	<b>11 861</b>	<b>24 376</b>
<b>Variations de la période</b>					
Dotations	45	198	1 100	1 615	2 958
Reprises pour utilisation	-211	-39	-171	-31	-452
Reprises pour non-utilisation	-7 126		-95	-563	-7 784
Reclassements	113			58	171
Ecart de conversion	23	1	30	-4	50
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>4 076</b>	<b>198</b>	<b>2 109</b>	<b>12 936</b>	<b>19 319</b>
<b>Au 30 juin 2012</b>					
Part long terme	254		362	8 454	9 070
Part court terme	3 822	198	1 747	4 482	10 249
<b>Valeur nette</b>	<b>4 076</b>	<b>198</b>	<b>2 109</b>	<b>12 936</b>	<b>19 319</b>

Les principales variations concernent une reprise de provision pour un risque commercial.

## 4.14. Avantages du personnel

Le Groupe est principalement concerné par les catégories d'avantages suivantes :

- plans de retraite complémentaire,
- indemnités de fin de carrière ou de fin de contrat,
- médailles du travail et jubilés.

### Synthèse des différents types d'engagements envers le personnel

(en milliers d'euros)	Plans de retraite complémentaire	Indemnités de fin de contrat / carrière	Médailles / Jubilés	Retraite progressive	Autres	Total
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>14 945</b>	<b>23 724</b>	<b>4 684</b>	<b>20</b>	<b>247</b>	<b>43 620</b>
Ecart de conversion	6	35	17	0	2	60
Dotations / reprises	92	746	135	-20	2	955
<b>Au 30 juin 2012</b>	<b>15 043</b>	<b>24 505</b>	<b>4 836</b>	<b>0</b>	<b>251</b>	<b>44 635</b>

Les avantages du personnel concernent principalement l'Europe, la France et l'Allemagne représentant à eux seuls environ 38,1 millions d'euros d'avantages, soit 85% sur un total de 44,6 millions d'euros.

## 4.15. Autres passifs non courants

(en milliers d'euros)	Subventions d'investissements	Dettes au personnel	Autres	Total
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>16 924</b>	<b>14 296</b>	<b>1 184</b>	<b>32 404</b>
<b>Variations de la période</b>				
Mouvement de B.F.R.		4 459	619	5 078
Virement au résultat	-946			-946
Ecart de conversion	1	27	13	41
<b>Au 30 juin 2012</b>	<b>15 979</b>	<b>18 782</b>	<b>1 816</b>	<b>36 577</b>

Les dettes envers le personnel sont essentiellement constituées des Comptes Epargne Temps et de la dette provisionnée au titre de la participation aux résultats des salariés des sociétés françaises.

## 4.16. Fournisseurs et autres dettes

(en milliers d'euros)	Fournisseurs	Autres dettes courantes	Total
<b>Valeur nette au 31 décembre 2011</b>	<b>359 126</b>	<b>96 073</b>	<b>455 199</b>
<b>Variations de la période</b>			
Mouvements de BFR	-29 005	1 052	-27 953
Ecart de conversion	767	212	979
Reclassements	-58	-112	-170
<b>Valeur nette au 30 juin 2012</b>	<b>330 830</b>	<b>97 225</b>	<b>428 055</b>

Le poste « Autres dettes courantes » comprend essentiellement des dettes envers le personnel et les organismes sociaux, ainsi que les dettes fiscales courantes hors IS.

## Fromageries Bel

4.17. Endettement financier net	30 juin 2012	31 décembre 2011
(en milliers d'euros)		
Emprunts auprès des établissements de crédit	229 349	241 062
Dettes sur location financement	1 215	1 068
Participation des salariés	9 364	11 901
Options de vente des minoritaires	3 617	3 617
<b>Dettes à long terme</b>	<b>243 545</b>	<b>257 648</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit	23 254	21 872
Dettes sur location financement	233	365
Participation des salariés	2 498	2 110
Autres emprunts et dettes	2 136	16 352
Comptes courants passif	26 765	28 570
<b>Dettes à court terme</b>	<b>54 886</b>	<b>69 269</b>
<b>Dette financière brute</b>	<b>298 431</b>	<b>326 917</b>
Concours bancaires et intérêts courus s/ trésorerie	9 643	8 837
Valeurs mobilières de placement	-70 360	-86 773
Disponibilités et intérêts courus	-46 508	-54 635
Comptes courants actif	-753	-80
<b>Total dette nette y compris intérêts courus</b>	<b>190 453</b>	<b>194 266</b>

Les options de vente des minoritaires concernent les filiales ukrainienne et iranienne.

Les autres emprunts et dettes diminuent du fait principalement du rachat des actions des minoritaires de la filiale Bel Karper en Turquie pour 10,9 millions d'euros.

Les comptes courants passif concernent essentiellement la société mère Unibel pour un montant de 26,7 millions d'euros (voir note 8.2).

### Echéancier des dettes financières à long terme au 30 juin 2012

(en milliers d'euros)	Devise d'émission	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 3 ans	Entre 3 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	A plus de 5 ans	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	EUR	190 776		38 573			229 349
	<b>TOTAL</b>	<b>190 776</b>		<b>38 573</b>			<b>229 349</b>
Dettes sur location financement	DZD	437	412	120			969
	EGP	101	103	41			246
	<b>TOTAL</b>	<b>538</b>	<b>515</b>	<b>162</b>			<b>1 215</b>
Participation des salariés	<b>TOTAL</b>	<b>2 254</b>	<b>3 086</b>	<b>4 024</b>			<b>9 364</b>
Autres emprunts et dettes	IRR		1 252				1 252
	UAH					2 365	2 365
	<b>TOTAL</b>		<b>1 252</b>			<b>2 365</b>	<b>3 617</b>
<b>Total dettes à long terme</b>		<b>193 568</b>	<b>4 853</b>	<b>42 759</b>		<b>2 365</b>	<b>243 545</b>

## 4.18. Instruments financiers

### 4.18.1 Gestion des risques de marché

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

### 4.18.2 Gestion du risque financier et de liquidité

La situation d'endettement nette du Groupe au 30 juin 2012 est passive de 190,5 millions d'euros.

Le Groupe a mis en place des politiques visant à limiter le risque de liquidité. Conformément à ces politiques une part importante de l'endettement Groupe est à moyen terme. Ainsi le Groupe souscrit des lignes de crédit confirmées et des emprunts moyens terme in fine auprès de ses banques.

Au 30 juin 2012, le Groupe disposait de deux lignes de crédits syndiqués : une ligne de 520 millions d'euros à date de maturité juin 2016 et une autre de 150 millions d'euros à date de maturité octobre 2013, ainsi que d'un placement privé de 191 millions d'euros à date de maturité avril 2014.

Fromageries Bel s'est engagé à respecter un ratio de levier financier inférieur à 3 pendant toute la durée des crédits cités ci-dessus. Ce ratio peut être porté à 3,5 en cas d'acquisition mais pendant une durée limitée – deux arrêts successifs - ; ce ratio est testé deux fois par an. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisé par l'EBITDA consolidé du Groupe. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner un cas d'exigibilité sur une partie significative de la dette. Au 30 juin 2012, ce ratio s'élève à 0,722 contre 0,755 au 31 décembre 2011.

Pour information Fromageries Bel SA a mis en place au premier semestre 2012 un programme d'émission de billets de trésorerie de 500 millions d'euros. Ce programme n'était pas tiré au 30 juin 2012.

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

Dans les pays où la centralisation des excédents et besoins de financement n'est pas autorisée, les filiales placent leurs excédents en devises locales sur des supports monétaires et se financent, le cas échéant, principalement en devises locales. La politique de dividende systématique vise également à limiter les excédents récurrents dans les filiales. Pour information, les placements des filiales Egyptiennes et Marocaines qui représentent l'essentiel du cash disponible non centralisé s'élevait au 30 juin 2012 à 43,2 millions d'euros.

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

Les excédents de liquidités sont placés sous forme d'OPCVM monétaires ou de dépôts à court terme.

### 4.18.3 Gestion du risque de taux de change

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

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

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

#### Politique de couverture des risques de variation de taux de change

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

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

Les cours définis au moment de l'établissement du budget sur la base de conditions de marché serviront de cours de référence pour la mise en place des couvertures. L'horizon de gestion des couvertures budgétaires est au maximum de 18 mois. Au 30 juin 2012, la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2013. Les flux attachés à ces couvertures budgétaires 2012 et 2013 sont attendus sur 2012 et 2013 et impacteront les résultats des exercices 2012 et 2013.

## Fromageries Bel

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

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

Au 30 juin 2012, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

#### Portefeuille de termes adossés à des créances clients ou dettes fournisseurs ou transactions futures

<i>(en milliers d'euros)</i>			<i>Au 30 Juin 2012</i>			
Types d'opérations	Sens	Cross	Engagement	Capitaux	Résultat	Valeur
				Propres	opérationnel	de marché
TERME	V	DKKSEK	5 226	167	18	185
TERME	A	EURAUD	1 375	(1)	-	(1)
TERME	A	EURCAD	9 700	(480)	(23)	(503)
TERME	A	EURCHF	5 500	(64)	(74)	(137)
TERME	A	EURCZK	11 500	387	18	405
TERME	A	EURGBP	31 750	(1 503)	(377)	(1 880)
TERME	A	EURJPY	25 613	(1 547)	(78)	(1 625)
TERME	A	EURKRW	1 544	(81)	(31)	(111)
TERME	V	EURPLN	17 800	(492)	(16)	(508)
TERME	A	EURSEK	7 450	(173)	(17)	(190)
TERME	A	EURUSD	117 485	(5 421)	(1 324)	(6 745)
TERME	A	EURZAR	1 468	(58)	(1)	(59)
TERME	V	KRWUSD	-	-	-	-
TERME	V	NOKSEK	1 609	17	0	17
TERME	A	USDCAD	3 813	58	(11)	48
<b>TOTAL</b>				<b>(9 190)</b>	<b>(1 916)</b>	<b>(11 106)</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. V DKKSEK signifie que le Groupe est vendeur de DKK, acheteur de SEK).

<i>(en milliers d'euros)</i>			<i>Au 31 Décembre 2011</i>			
Types d'opérations	Sens	Cross	Engagement	Capitaux	Résultat	Valeur
				Propres	opérationnel	de marché
TERME	V	DKKSEK	6 372	111	1	112
TERME	A	EURAUD	-	-	-	-
TERME	A	EURCAD	8 750	(302)	(22)	(324)
TERME	A	EURCHF	7 500	(211)	-	(211)
TERME	A	EURCZK	15 250	753	23	776
TERME	A	EURGBP	35 750	(929)	(88)	(1 017)
TERME	A	EURJPY	27 906	(2 197)	(566)	(2 763)
TERME	A	EURKRW	1 946	(63)	-	(63)
TERME	V	EURPLN	32 300	(2 005)	(264)	(2 269)
TERME	A	EURSEK	7 380	(79)	(10)	(89)
TERME	A	EURUSD	142 675	(6 119)	(608)	(6 727)
TERME	A	EURZAR	1 635	(46)	5	(41)
TERME	V	KRWUSD	476	-	11	11
TERME	V	NOKSEK	2 032	28	4	32
TERME	A	USDCAD	5 220	50	1	51
<b>TOTAL</b>				<b>(11 009)</b>	<b>(1 513)</b>	<b>(12 522)</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. V DKKSEK signifie que le Groupe est vendeur de DKK, acheteur de SEK).

## Fromageries Bel

### Portefeuille d'options de change adossées à des créances clients ou dettes fournisseurs ou transactions futures

(en milliers d'euros)		Au 30 Juin 2012				
Types d'opérations	Cross	Engagement	Capitaux Propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché
Achat de Call	EURCAD	6 000	-	-	81	81
Vente de Put	EURCAD	4 000	(16)	-	(82)	(98)
Achat de Call	EURCHF	8 300	-	-	38	38
Vente de Put	EURCHF	4 500	(7)	(1)	(47)	(54)
Achat de Call	EURCZK	2 000	11	-	47	58
Vente de Put	EURCZK	1 000	-	-	(9)	(9)
Achat de Call	EURGBP	28 000	-	-	187	187
Vente de Put	EURGBP	17 000	(235)	-	(325)	(559)
Achat de Call	EURJPY	16 963	-	-	232	232
Vente de Put	EURJPY	18 213	(218)	(157)	(410)	(784)
Achat de Put	EURPLN	26 500	35	-	465	500
Vente de Call	EURPLN	26 500	(246)	(9)	(462)	(717)
Achat de Call	EURSEK	3 500	-	-	50	50
Vente de Put	EURSEK	2 000	(9)	-	(37)	(46)
Achat de Call	EURUSD	101 919	-	-	1 088	1 088
Vente de Put	EURUSD	92 195	(1 172)	(1 470)	(1 653)	(4 294)
Achat de Call	USDCAD	-	-	-	-	-
Vente de Put	USDCAD	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>			<b>(1 855)</b>	<b>(1 636)</b>	<b>(838)</b>	<b>(4 330)</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. Achat de Call EURCAD signifie que le Groupe achète un Call EUR/Put CAD).

(en milliers d'euros)		Au 31 Décembre 2011				
Types d'opérations	Cross	Engagement	Capitaux Propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché
Achat de Call	EURCAD	6 000	-	-	9	9
Vente de Put	EURCAD	3 750	(65)	-	(44)	(109)
Achat de Call	EURCHF	5 500	-	-	38	38
Vente de Put	EURCHF	4 500	(38)	-	(85)	(123)
Achat de Call	EURCZK	4 500	83	-	66	149
Vente de Put	EURCZK	4 500	-	-	(16)	(16)
Achat de Call	EURGBP	26 700	-	-	123	123
Vente de Put	EURGBP	15 350	(82)	-	(320)	(402)
Achat de Call	EURJPY	13 759	-	-	45	45
Vente de Put	EURJPY	13 190	(667)	-	(303)	(970)
Achat de Put	EURPLN	20 950	-	-	152	152
Vente de Call	EURPLN	20 950	(1 188)	-	(300)	(1 488)
Achat de Call	EURSEK	6 100	-	-	36	36
Vente de Put	EURSEK	4 900	(11)	-	(56)	(67)
Achat de Call	EURUSD	84 813	-	-	674	674
Vente de Put	EURUSD	77 041	(2 187)	-	(1 988)	(4 175)
Achat de Call	USDCAD	817	-	-	2	2
Vente de Put	USDCAD	776	(2)	-	(14)	(16)
<b>TOTAL</b>			<b>(4 157)</b>	<b>-</b>	<b>(1 981)</b>	<b>(6 138)</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. Achat de Call EURCAD signifie que le Groupe achète un Call EUR/Put CAD).

## Fromageries Bel

### Portefeuille de termes venant couvrir des dividendes futurs

<i>(en milliers d'euros)</i>			<i>Au 30 Juin 2012</i>			<i>Au 31 décembre 2011</i>		
Types d'opérations	Sens	Cross	Engagement	Capitaux Propres	Valeur de marché	Engagement	Capitaux Propres	Valeur de marché
TERME	A	EUR-PLN	478	11	11	-	-	-
TERME	A	EURUSD	7 911	(803)	(803)	5 904	(514)	(514)
<b>Total</b>				<b>(792)</b>	<b>(792)</b>		<b>(514)</b>	<b>(514)</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. A EURUSD signifie que le Groupe est acheteur d'EUR, vendeur de USD).

### Portefeuille de termes venant couvrir des investissements industriels futurs immobilisables

<i>(en milliers d'euros)</i>			<i>Au 30 Juin 2012</i>			<i>Au 31 décembre 2011</i>		
Types d'opérations	Sens	Cross	Engagement	Capitaux Propres	Valeur de marché	Engagement	Capitaux Propres	Valeur de marché
TERME	A	EURUSD	10 863	(1 027)	(1 027)	10 863	(656)	(656)
<b>Total</b>				<b>(1 027)</b>	<b>(1 027)</b>		<b>(656)</b>	<b>(656)</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. A EURUSD signifie que le Groupe est acheteur d'EUR, vendeur d'USD).

### Portefeuille de swaps venant couvrir des financements en devise

<i>(en milliers d'euros)</i>			<i>Au 30 Juin 2012</i>		
Types d'opérations	Sens	Cross	Engagement	Résultat financier	Valeur de marché
SWAP	V	EURCAD	1 280	1	1
SWAP	V	EURCHF	4 330	(6)	(6)
SWAP	A	EURCZK	4 871	(43)	(43)
SWAP	V	EURGBP	967	(0)	(0)
SWAP	V	EURJPY	-	-	-
SWAP	A	EURMXN	-	-	-
SWAP	V	EURPLN	6 345	(17)	(17)
SWAP	A	EURSEK	-	-	-
SWAP	V	EURUSD	31 012	(35)	(35)
<b>TOTAL</b>				<b>(100)</b>	<b>(100)</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. V EURCAD signifie que le Groupe emprunte l'EUR donc est vendeur d'EUR à terme, prête le CAD donc est acheteur de CAD à terme).

<i>(en milliers d'euros)</i>			<i>Au 31 Décembre 2011</i>		
Types d'opérations	Sens	Cross	Engagement	Résultat financier	Valeur de marché
SWAP	V	EURCAD	1 818	(2)	(2)
SWAP	V	EURCHF	4 760	12	12
SWAP	A	EURCZK	6 066	-	-
SWAP	V	EURGBP	4 179	11	11
SWAP	A	EURJPY	198	(1)	(1)
SWAP	A	EURMXN	716	(10)	(10)
SWAP	V	EURPLN	1 068	(5)	(5)
SWAP	V	EURSEK	257	-	-
SWAP	V	EURUSD	4 175	(2)	(2)
<b>TOTAL</b>				<b>3</b>	<b>3</b>

NB : L'opération est exprimée par rapport au sens du cross (ex. V EURCAD signifie que le Groupe emprunte l'EUR donc est vendeur d'EUR à terme, prête le CAD donc est acheteur de CAD à terme).



## Fromageries Bel

Le stock de couverture au 31 décembre 2011, dont la valeur de marché avait été comptabilisée en capitaux propres (valeur de marché négative de 16,3 millions d'euros), a été comptabilisé en résultat au 30 juin 2012 pour une valeur de 6,7 millions d'euros.

Au 30 juin 2012, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux propres est négative de 12,9 millions d'euros.

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

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction EUR/USD avant couverture entraînerait un impact positif de 2,0 millions d'euros en résultat opérationnel.

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

Une variation de 1% à la hausse sur l'exposition au risque de transaction EUR/PLN avant couverture entraînerait un impact positif de 0,5 million d'euros en résultat opérationnel.

Au 30 juin 2012, le ratio de couverture sur l'exposition nette estimée relative au budget 2012 est compris entre 70% et 100% selon la devise gérée. Le ratio de couverture sur l'exposition nette estimée relative au budget 2013 est compris entre 0% et 50% selon la devise gérée. Par conséquent, les variations de devises sur la comptabilisation des achats et ventes des entités du Groupe seront compensées, à hauteur de la couverture, par le résultat dégagé sur ces couvertures.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en termes de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèles de valorisation. Le département Trésorerie possède en interne les outils nécessaires aux calculs des valorisations.

### 4.18.4 Gestion du risque de taux

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

Au 30 juin 2012, le Groupe a mis en place des couvertures par le biais de swaps de taux ou d'achats de caps combinés à la vente de floors, « collars » à prime nulle :

<i>(en milliers d'euros)</i>		<i>Au 30 juin 2012</i>		<i>Au 31 décembre 2011</i>	
<b>Types d'opérations</b>	<b>Devises d'engagement</b>	<b>Nominal</b>	<b>Valeur de marché</b>	<b>Nominal</b>	<b>Valeur de marché</b>
Swap emprunteur taux fixe	EUR	150 000	-7 365	190 000	-8 483
Achat de Cap	EUR	60 000	0	90 000	2
Vente de Floor	EUR	60 000	-1 980	90 000	-2 496
Cross currency swap EURTRY	TRY	5 099	-180	5 099	184
<b>Total</b>			<b>-9 525</b>		<b>-10 793</b>

L'échéancier des couvertures ci-après correspond aux cash flows prévisionnels du Groupe. Le profil des couvertures excède la maturité des financements, mais ceux-ci seront renouvelés partiellement ou en totalité à leur échéance par des structures similaires.

#### Echéancier des couvertures

<i>(en millions d'euros)</i>	2012	2013
Achats de cap [1]	60	30
Ventes de floor [2]	60	30
Swaps de taux [3]	150	110
Total couverture [1] + [3]	210	140
<b>Total couverture [2] + [3]</b>	<b>210</b>	<b>140</b>

Les flux de dérivés sont ajustés sur les tirages effectués.

Le contrat d'emprunt de 191 millions d'euros contient un dérivé incorporé, non reporté dans les tableaux ci-dessus. Un contrat de swap a été mis en place afin de couvrir le risque de taux associé à cet emprunt. Les flux du swap couvrent parfaitement les flux de l'emprunt. Le traitement comptable appliqué à cette dette contenant un dérivé incorporé est l'option de juste valeur par résultat. Ainsi l'impact dans le compte de résultat de la réévaluation de la dette sera neutralisé par l'impact en résultat de la variation de juste valeur du swap.

# Fromageries Bel

## Valeur de marché des couvertures de taux

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Au 30 juin 2012</i>	<i>Au 31 décembre 2011</i>
Derivés Vanille	-9.3	-11.0
Dérivés incorporés dans l'emprunt de 191 millions d'euros	1.0	1.2
Cross currency swap EURTRY	-0.2	0.2
<b>Total</b>	<b>-8.5</b>	<b>-9.6</b>

Les dérivés "Vanille" comprennent les swaps de taux, l'achat de caps et la vente de floors. Les dérivés relatifs à l'emprunt de 191 millions d'euros incluent les couvertures de taux de sens inverse aux dérivés de taux du contrat de financement de 191 millions d'euros, à maturité 2014.

Au 30 juin 2012, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux propres est négative de 9,3 millions d'euros. Au 31 décembre 2011, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux propres était négative de 11 millions d'euros. Une hausse de taux de 1%, sur toute la courbe de taux aurait un impact positif sur les capitaux propres du Groupe de 2,5 millions d'euros. Une baisse de taux de 1%, sur toute la courbe de taux, aurait un impact négatif sur les capitaux propres du Groupe de 1,4 millions d'euros

Après couverture, la sensibilité de la dette nette euro à une variation de taux court terme de plus ou moins 1% (référence Euribor 3 mois du 30 juin 2012 : 0,65 %) est de plus ou moins 0,2 millions d'euros.

### 4.18.5 Gestion du risque de contrepartie

Tous les placements de trésorerie et les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures en respectant les deux règles de sécurité et de liquidité. Les « contreparties majeures » sont des banques du pool bancaire et sont essentiellement françaises. L'essentiel des placements sont sous forme d'OPCVM monétaires avec une liquidité quotidienne ou des dépôts à terme inférieurs à 3 mois.

### 4.18.6 Gestion du risque de matières premières

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

Au 30 juin 2012, Bel Brands et Bel USA avaient sur le contrat « Milk class III » et « Whey » les positions suivantes :

<b>Types d'opérations</b>	<i>Au 30 juin 2012</i>		<i>Au 31 décembre 2011</i>	
	<b>nombre de contrats</b>	<b>Valeur de marché (en milliers d'euros)</b>	<b>nombre de contrats</b>	<b>Valeur de marché (en milliers d'euros)</b>
Futures	645	280	1032	497
Options - Call	459	539	139	118
Options- Put	212	-337	139	-86
<b>Total</b>		<b>482</b>		<b>529</b>

Au 30 juin 2012, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux propres est positive de 427 000 euros. Au 31 décembre 2011, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux propres était positive de 167 000 euros.

Les valeurs de marché des couvertures sur le contrat « Whey » et les ventes d'options sont comptabilisées directement par le compte de résultat.

**4.18.7 Gestion du risque action**

Au 30 juin 2012, le Groupe ne possède aucun dérivé sur action. Pour la valorisation des titres Unibel, se référer au paragraphe 4.5.

**4.18.8 Classification par hiérarchie de la juste valeur selon IFRS7**

<b>Description (en milliers d'euros)</b>	<b>30 juin 2012</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>
Dérivés Change	(17 354)		(17 354)	
Dérivés Taux	(9 525)		(9 525)	
Dérivés Matières Premières	482	482		
<b>Total</b>	<b>(26 397)</b>	<b>482</b>	<b>(26 879)</b>	
OPCVM	68 588	68 588		
Term deposit	1 512	1 512		
<b>Total OPCVM + Term deposit</b>	<b>70 100</b>	<b>70 100</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>43 703</b>	<b>70 582</b>	<b>(26 879)</b>	

<b>Description (en milliers d'euros)</b>	<b>31 Décembre 2011</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>	<b>Niveau 3</b>
Dérivés Change	(19 825)		(19 825)	
Dérivés Taux	(10 793)		(10 793)	
Dérivés Matières Premières	529	529		
<b>Total</b>	<b>(30 089)</b>	<b>529</b>	<b>(30 618)</b>	
OPCVM	84 639	84 639		
Term deposit	1 880	1 880		
<b>Total OPCVM + Term deposit</b>	<b>86 519</b>	<b>86 519</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>56 430</b>	<b>87 048</b>	<b>(30 618)</b>	

## 5. ENGAGEMENTS FINANCIERS

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>30 juin 2012</b>	<b>31 décembre 2011</b>
<b>Engagements donnés</b>		
Avals et cautions	952	892
Hypothèques et nantissements	287	594
Responsabilité d'associés dans le passif de GIE, SCI, etc	1 322	1 212
Divers	19 704	19 166
Attribution d'actions gratuites	3 320	1 771
<b>Total</b>	<b>25 585</b>	<b>23 635</b>
<b>Engagements reçus</b>		
Avals et cautions	1 870	1 426
Garantie de bonne exécution de contrat	751	1 653
Crédit syndiqué non utilisé	630 000	620 000
Garanties et cautions sur créances clients export	17 517	16 830
Autres engagements reçus	3 225	3 404
<b>Total</b>	<b>653 363</b>	<b>643 313</b>
<b>Engagements réciproques</b>		
Commandes d'immobilisations	7 845	8 199
Locations simples	76 456	74 015
- à moins d'un an	13 134	12 885
- de un à cinq ans	45 202	39 995
- à plus de cinq ans	18 120	21 135
Autres engagements réciproques	4	28
<b>Total</b>	<b>84 305</b>	<b>82 242</b>

Les engagements donnés divers correspondent pour l'essentiel à une garantie de 19,1 millions d'euros donnée par Fromageries Bel SA à CA Lyon Bank Ukraine pour couvrir un « Credit Facility Agreement » en faveur de deux filiales Ukrainiennes consolidées.

## 6. LITIGES

- Le Groupe est engagé dans un certain nombre de procès et litiges dans le cours normal de ses opérations. Les charges probables et quantifiables pouvant en découler ont fait l'objet de provisions. Il n'existe aucun litige connu de la Direction et comportant des risques significatifs, susceptibles d'affecter le résultat ou la situation financière du Groupe, qui n'ait fait l'objet des provisions estimées nécessaires au 30 juin 2012.
- Les sociétés composant le Groupe font périodiquement l'objet de contrôles fiscaux dans les pays où elles sont implantées.
  - Les redressements acceptés donnent lieu à comptabilisation des rappels d'impôts et pénalités (par voie de provisions lorsque les montants en cause ne sont pas arrêtés définitivement).
  - Les redressements contestés sont examinés de manière très attentive et font généralement l'objet de provisions (application du principe de prudence) sauf s'il apparaît clairement que la société pourra faire valoir le bien-fondé de sa position dans le cadre d'une procédure contentieuse. A ce titre, la société Fromageries Bel SA, qui a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2007 et 2008, a reçu le 22 décembre 2011 un projet de notification de redressement ayant pour enjeu un supplément d'impôt de 23 millions d'euros. Le Groupe estime à ce stade pouvoir défendre sa position en 2012, auprès des autorités fiscales.

## 7. INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle, telle que suivie par le principal décideur opérationnel, est présentée ci-dessous :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Au 30 juin 2012</i>		<i>Au 30 juin 2011</i>	
	<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>Résultat Opérationnel</b>
Europe de l'Ouest	734 083	59 862	730 623	63 436
Europe de l'Est	54 523	-2 209	48 987	-7 538
Amériques, Asie-Pacifique	187 981	12 158	170 712	16 956
Proche et Moyen Orient	154 664	17 312	145 786	7 995
Grande Afrique	165 349	16 531	127 862	9 380
<b>Total Groupe</b>	<b>1 296 600</b>	<b>103 654</b>	<b>1 223 970</b>	<b>90 229</b>

## 8. PARTIES LIEES

### 8.1. Avantages aux dirigeants

La notion de dirigeants recouvre les administrateurs et le comité de direction. Les principes de rémunérations et avantages assimilés alloués aux dirigeants n'ont pas fait l'objet de changement notable au cours du premier semestre 2012.

### 8.2. Relations avec les parties liées

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>1er semestre 2012</b>	<b>1er semestre 2011</b>	<b>31 décembre 2011</b>
<b>Montant des transactions</b>	<u>3 009</u>	<u>6 156</u>	<u>10 432</u>
<i>dont Unibel</i>	2 299	2 400	5 730
<i>dont Bel Vietnam (consolidé à partir du 2<sup>nd</sup> semestre 2011)</i>	0	1 755	0
<i>dont autres sociétés non consolidées</i>	710	2 001	4 702
<b>Créances associées</b>	<u>881</u>	<u>1 510</u>	<u>136</u>
<b>Dettes associées</b>	<u>27 367</u>	<u>19 142</u>	<u>30 094</u>
<i>dont Unibel</i>	26 680	18 614	29 307
<i>dont autres sociétés non consolidées</i>	687	528	787

Au 30 juin 2012, le montant des transactions avec les parties liées comprend 2,3 millions d'euros concernant la société mère Unibel, dont 1,5 millions de frais de personnel refacturés à Fromageries Bel SA, et 0,7 millions d'euros de charges opérationnelles refacturées par les sociétés non consolidées du Groupe (Bel China, Bel Quesos Argentina, Bel Cheese Korea...) à Fromageries Bel SA.

Les dettes associées avec les parties liées concernent essentiellement la société mère Unibel, dont 26,7 millions d'euros en compte courant, contre 18,2 millions d'euros au 30 juin 2011 (voir note 4.17).

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

## 9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La dégradation des conditions d'exercice des opérations a conduit le Groupe à suspendre son activité industrielle en Syrie mi-juillet pour des raisons sécuritaires.

**10. PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Sociétés	Pays	Juin 2012 Pourcentage d'intérêt et de contrôle	Décembre 2011 Pourcentage d'intérêt et de contrôle
Par intégration globale			
Fromageries Bel	France	Sté mère	Sté mère
Fromageries Picon	France	99.99	99.99
Fromageries Bel Production France	France	100.00	100.00
Safr	France	100.00	100.00
Sicopa	France	100.00	100.00
Sofico	France	100.00	100.00
Sopaic	France	100.00	100.00
Fromagerie Boursin SAS	France	100.00	100.00
Société des Produits Laitiers	France	100.00	100.00
Spa Fromagerie Bel Algérie	Algérie	100.00	100.00
Bel Deutschland GmbH	Allemagne	100.00	100.00
Bel Belgium	Belgique	100.00	100.00
Bel Canada	Canada	100.00	100.00
Bel Egypt Distribution	Egypte	100.00	100.00
Bel Egypt Expansion For Cheese	Egypte	100.00	100.00
Grupo Fromageries Bel España	Espagne	100.00	100.00
Bel Americas Inc,	Etats-Unis	100.00	100.00
Bel Brands USA Inc,	Etats-Unis	100.00	100.00
Bel USA Inc,	Etats-Unis	100.00	100.00
Bel UK Ltd	Grande-Bretagne	100.00	100.00
Fromageries Bel Hellas	Grèce	100.00	100.00
Bel SAHAR	Iran	70.00	70.00
Bel Italia Spa	Italie	100.00	100.00
Bel Japon	Japon	100.00	100.00
Fromageries Bel Maroc	Maroc	67.99	67.99
S.I.E.P.F.	Maroc	100.00	100.00
Bel Nederland B,V,	Pays-Bas	100.00	100.00
Bel Leerdammer B,V,	Pays-Bas	100.00	100.00
Bel Polska	Pologne	100.00	100.00
Fromageries Bel Portugal	Portugal	100.00	100.00
Syraren Bel Slovensko a,s,	Slovaquie	99.87	99.87
Bel Nordic A,B,	Suède	100.00	100.00
Bel Suisse	Suisse	100.00	100.00
Bel Syrie	Syrie	100.00	100.00
Bel Syry Cesko a,s,	Tchéquie	100.00	100.00
Bel Karper	Turquie	100.00	66.95
Bel Shostka Ukraine	Ukraine	83.58	83.58
Bel Shostka Service	Ukraine	83.25	83.25
Bili Beregy LLC	Ukraine	83.58	83.58
Bel Cheese Mexico	Mexique	100.00	100.00
Bel Queso de Mexico	Mexique	100.00	100.00
Bel Vietnam	Vietnam	100.00	100.00

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

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

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

**Grant Thornton**  
100, rue de Courcelles  
75849 Paris cedex 17

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Paris

## **FROMAGERIES BEL**

Société Anonyme

16, boulevard Malesherbes  
75008 PARIS

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2012**

---

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 résumés de la société FROMAGERIES BEL relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012 tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### **1. Conclusion sur les comptes**

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

significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

## **2. Vérification spécifique**

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 31 août 2012

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton  
International

Gérard BADIN

Vincent FRAMBOURT



- Attestation du responsable du rapport financier semestriel



### **Attestation du responsable du rapport financier semestriel**

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

Fait à Paris, le vendredi 31 août 2012

Le Président Directeur Général

Antoine Fievet

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



Société Anonyme au Capital de 10 308 502,50 €  
16, boulevard Malesherbes 75008 Paris  
Siren 542 088 067 RCS Paris