

A close-up photograph of golden wheat stalks, showing the intricate details of the grain heads and the texture of the straw. The lighting is warm, highlighting the natural colors of the wheat.

MALTERIES FRANCO-BELGES

**COMPTES SEMESTRIELS
CONSOLIDÉS
AU 31/12/2008**

Bilan Consolidé au 31/12/2008

(en K€uros)	Notes	31/12/2008	31/12/2007	30/06/2008
ACTIF				
Immobilisations incorporelles	3.1	416	453	434
Ecart d'acquisitions		0	0	0
Immobilisations corporelles	3.2	19 823	18 391	19 651
Participation dans les entreprises associées	3.3	71 589	69 808	84 347
Autres actifs non courants	3.4	5 944	729	5 809
Impôts différés		0	0	0
Autres actifs long terme		0	0	0
Actifs non-courants		97 772	89 381	110 241
Stocks et en-cours		15 609	11 103	14 330
Clients et autres débiteurs		6 084	7 358	6 663
Créances d'impôt		0	0	0
Autres actifs courants		63	44	40
VMP et autres placements		0	0	0
Trésorerie et équivalents		131	473	607
Total Actifs courants		21 887	18 978	21 640
TOTAL DE L'ACTIF		119 659	108 359	131 881
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES				
Capital		15 123	15 123	15 123
Primes liées au capital		14 397	14 397	14 397
Actions propres		0	0	0
Autres réserves		7 937	14 731	17 886
Résultats accumulés (*1)		46 889	37 146	51 363
Capitaux propres (Part du groupe)		84 346	81 397	98 769
Intérêts minoritaires		0	0	0
Capitaux propres		84 346	81 397	98 769
Emprunts et dettes financières	3.5	1 740	1 797	1 704
Provisions pour retraites et engagements similaires	3.6	730	713	691
Autres provisions non courantes		0	0	0
Impôts différés		2 861	991	2 397
Autres passifs non courants		24	29	29
Passifs non courants		5 355	3 530	4 821
Emprunts et concours bancaires (part à -1 an)	3.5	1 730	3 931	1 501
Provisions (part à -1 an)	3.6	2 327	2 427	2 270
Fournisseurs et autres créditeurs		25 487	17 059	24 507
Dettes d'impôts		404	0	0
Autres passifs courants		10	15	13
Passifs courants		29 958	23 432	28 291
TOTAL DU PASSIF		35 313	26 962	33 112
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		119 659	108 359	131 881
(*1) dont résultat de la période part du Groupe		(3 673)	698	14 736

Compte de Résultat Consolidé au 31/12/2008

<i>(en K€uros)</i>	Notes	31/12/2008 (6 mois)	31/12/2007 (6 mois)	30/06/2008 (12 mois)
COMPTE DE RESULTAT				
Produits des activités ordinaires	3.7	47 625	36 742	90 343
Autres produits de l'activité		0	625	15
Achats consommés		(40 201)	(31 051)	(68 505)
Charges externes		(4 785)	(4 723)	(9 375)
Charges de personnel		(2 144)	(2 233)	(4 427)
Impôts et taxes		(617)	(553)	(1 186)
Amortissements		(656)	(539)	(1 167)
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		5 636	594	(698)
Autres produits et charges opérationnels courants	3.8	(1 111)	112	(1 513)
Résultat opérationnel courant		3 747	(1 026)	3 487
Résultat sur cession de participations consolidées		0	0	0
Autres produits et charges opérationnels non courants		(315)	191	34
Résultat opérationnel		3 432	(835)	3 521
Coût de l'endettement financier		(488)	(327)	(869)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	3.11	(5 396)	1 334	12 538
Autres produits et charges financiers		(353)	215	651
Résultat avant impôt		(2 805)	387	15 841
Impôts sur les bénéfices	3.10	(868)	311	(1 105)
Résultat		(3 673)	698	14 736
Part du Groupe		(3 673)	698	14 736
Part des minoritaires		0	0	0
Nombre de titres		495 984	495 984	495 984
Résultat Net par action en euro		(7,4)	1,4	29,7
Résultat Net dilué par action en euro		(7,4)	1,4	29,7

Tableau de Flux de Trésorerie au 31/12/2008

(en K€uros)	Notes	31/12/2008	31/12/2007	30/06/2008
TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE				
Résultat net de l'ensemble consolidé		(3 673)	698	14 736
Ajustements				
Résultat des sociétés mises en équivalence		5 396	(1 334)	(12 538)
Dotation aux amortissements et provisions		765	160	620
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)				
Plus et moins values de cession		(138)	(5)	(8)
Dividendes		(26)	(26)	(26)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions				
Autres prod. et chges sans incidence trésorerie				
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt		2 324	(507)	2 784
Charge d'impôt		868	(311)	1 105
Coût de l'endettement financier		488	327	869
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt		3 680	(491)	4 758
Variation du BFR		(920)	(1 349)	(1 148)
Impôts payés			4	(5)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles (A)		2 760	(1 836)	3 605
Incidence des variations de périmètre	1.1.2	(3 387)		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		(876)	(716)	(2 600)
Variation des actifs financiers		(135)		(5 080)
Subventions d'investissement reçues				
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		192	5	8
Cession d'actifs financiers				
Dividendes reçus		26	26	26
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (B)		(4 180)	(685)	(7 646)
Augmentation de capital				
Cession (acquisition) nette d'actions propres				
Emission d'emprunts		49	56	66
Remboursement d'emprunts		(243)	(253)	(2 680)
Intérêts financiers nets versés		(449)	(290)	(881)
Dividendes payés aux actionnaires du groupe				
Dividendes payés aux minoritaires				
Autres flux liés aux opérations de financement				
Flux de trésorerie liés aux activités de financement (C)		(643)	(487)	(3 495)
Incidence de la var des taux de change (D)				
Incidence chgt de principes comptables (E)				2
Variation de trésorerie (A)+(B)+(C)+(D)+(E)		(2 063)	(3 008)	(7 534)
Trésorerie d'ouverture		(11 428)	(3 894)	(3 894)
Trésorerie de clôture		(13 491)	(6 902)	(11 428)
Variation de trésorerie		(2 063)	(3 008)	(7 534)

Les variations de comptes courants actifs et passifs vis à vis des sociétés liées Hors Groupe, fonctionnent en pratique comme des comptes de trésorerie. Ils sont présentés de ce fait dans la partie Trésorerie du Tableau des Flux de Trésorerie.

La trésorerie est donc déterminée comme suit : VMP + Disponibilités (tels que présentés à l'actif du bilan) - Concours Bancaires – intérêts courus – instruments de trésorerie passif (tels que détaillés en paragraphe 3.5) [respectivement 443 à l'ouverture et (453) à la clôture] + comptes courants actifs vis à vis des sociétés liées du groupe hors du périmètre de consolidation - comptes courants passifs vis à vis des sociétés liées du Groupe hors du périmètre de consolidation, [respectivement (11 871) à l'ouverture et (13 038) à la clôture].

Variation des Capitaux Propres Consolidés

<i>(en K€uros)</i>	Capital	Primes	Réserve de conversion	Réserves	Résultats accumulés	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS								
Situation au 30 juin 2007	15 123	14 397	3 757	11 708	34 168	79 153		79 153
Incidences des changements de présentation comptable					3	3		3
Situation ajustée au 30 juin 2007	15 123	14 397	3 757	11 708	34 171	79 156		79 156
Écarts de conversion			4 703	174		4 877		4 877
Résultat de la période					14 736	14 736		14 736
Dividendes versés								
Autres mouvements				(2 456)	2 456	0		0
Situation au 30 juin 2008	15 123	14 397	8 460	9 426	51 363	98 769		98 769
Écarts de conversion			(10 750)			(10 750)		(10 750)
Résultat de la période					(3 673)	(3 673)		(3 673)
Dividendes versés								
Autres mouvements (*1) & (*2)			549	252	(801)	0		0
Situation au 31 décembre 2008	15 123	14 397	(1 741)	9 678	46 889	84 346		84 346

(*1) Effet variation taux d'intégration de la Société CIM sur la réserve de conversion suite au rachat de titres

(*2) Affectation du résultat de l'exercice précédent en réserves pour 252 K€

MALTERIES FRANCO-BELGES

ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 31/12/2008

SOMMAIRE

1.	FAITS MARQUANTS	8
1.1	Périmètre consolidé	8
1.1.1	Société mère	8
1.1.2	Sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence	8
1.2	Evènements postérieurs à la clôture	9
2.	PRINCIPES COMPTABLES	9
2.1	Estimations de la Direction	9
2.2	Conversion des éléments en monnaie étrangère	10
2.2.1	Conversion des comptes des filiales étrangères	10
2.2.2	Conversion des transactions en monnaie étrangère	10
2.2.3	Écarts de conversion antérieurs à la date de transition aux IFRS	10
2.3	Écarts d'acquisition	10
2.4	Instruments financiers	10
2.4.1	Principes communs relatifs aux instruments financiers de couverture	10
2.4.2	Règles de couverture	11
2.4.3	Méthodes de comptabilisation	11
2.5	Elimination des comptes intra-groupe	11
2.6	Actifs non courants	11
2.6.1	Immobilisations incorporelles et corporelles	11
2.6.2	Autres actifs financiers	11
2.6.3	Dépréciation des actifs	12
2.7	Actifs courants	12
2.7.1	Stocks	12
2.7.2	Créances d'exploitation	12
2.8	Passifs non courants	12
2.8.1	Emprunts	12
2.8.2	Provisions	12
2.8.3	Engagements retraites et avantages au personnel	13
2.9	Passifs courants	14
2.10	Impôts différés	14
2.11	Compte de résultat	14
2.11.1	Produits des activités ordinaires	14
2.11.2	Résultat des opérations faites en commun	14
2.11.3	Résultat opérationnel courant	14
2.11.4	Autres produits et charges opérationnels non courants	15
2.11.5	Autres produits et charges financiers	15
3.	NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS	15
3.1	Immobilisations incorporelles	15
3.2	Immobilisations corporelles	16
3.3	Participation dans les entreprises associées	17
3.4	Autres actifs non courants	17
3.5	Emprunts, Dettes financières, Concours bancaires	18
3.6	Provisions	19
3.7	Information sectorielle	19
3.8	Accord de péréquation	19
3.9	Evaluation des Unités Génératrices de Trésorerie	20
3.10	Impôts sociétés	20
3.11	Quote-part de résultat dans les entreprises associées	21
4.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	22
4.1	Dettes garanties par des sûretés réelles	22
4.2	Montant des engagements financiers	22
4.2.1	Engagements donnés	22
4.2.2	Engagements reçus	23
4.2.3	Rémunération des dirigeants	23
4.3	Gestion des risques	23
4.3.1	Le risque de change	23
4.3.2	Le risque de taux d'intérêts	24
4.3.3	Le risque pays	24
4.3.4	Le risque de crédit	24
4.3.5	Le risque "matières"	24

1. FAITS MARQUANTS

1.1 Périmètre consolidé

Le périmètre consolidé se résume quantitativement comme suit :

Intégrations globales	1
Intégrations proportionnelles	-
Sociétés mises en équivalence	1
	<hr/>
Total	2

Les sociétés Malteries Franco-Belges et Compagnie Internationale des Malteries clôtureront leur exercice en cours au 30 juin 2009.

1.1.1 **Société mère**

Raison sociale	Adresse	% intérêt de M.F.B.	% contrôle de M.F.B.
MALTERIES FRANCO BELGES	Quai du Général Sarrail 10400 NOGENT SUR SEINE	100.00	100.00

1.1.2 **Sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence**

Raison sociale	Adresse	% intérêt de M.F.B.	% contrôle de M.F.B.
COMPAGNIE INTERNATIONALE DE MALTERIES (C.I.M.)	Quai du Général Sarrail 10400 NOGENT SUR SEINE	46.49	46.49

Selon le Pacte d'Actionnaires du 11.12.01 et son avenant du 24.03.05, MFB a effectué en date du 30.06.08 avec effet de transfert de propriété sous 30 jours, une levée d'option de 104 855 actions d'1/3 des titres de la CIM possédées par Unigrain pour un montant de 3 386 K€. Cette opération a porté le pourcentage de détention de la CIM de 43.66 % à 46.49 %.

Par ailleurs, le principal actionnaire hors groupe détient 50,7 % du capital de la CIM au 31 décembre 2008. La société MFB consolide de ce fait la CIM et ses filiales selon la méthode par mise en équivalence.

Filiales de la C.I.M.

Raison sociale	Adresse	% contrôle de la C.I.M.
MALTERIE SOUFFLET ST PETERSBOURG	194292 Saint Petersburg FEDERATION DE RUSSIE	69.97
SLODOWNIA SOUFFLET POLSKA	60-697 Poznan POLOGNE	100.00
SOUFFLET MALTERIE ROUMANIE	Pitesti ROUMANIE	100.00

MALTERIE SOUFFLET HONGRIE	8800 Nagykanisza HONGRIE	100.00
SLADOVNY SOUFFLET CR	796 26 Prostejov REPUBLIQUE TCHEQUE	100.00
BMC AKCIOVA SPOLECNOST	140 00 Praha REPUBLIQUE TCHEQUE	100.00
Raison sociale	Adresse	% contrôle de la C.I.M.
SOUFFLET MALTING KAZAKHSTAN	Tekeli KAZAKHSTAN	94.93
MALTINEX	21400 Backa Palanka SERBIE	100.00
SLAVUTA MALTING PLANT	30000 Slavuta UKRAINE	91.59

1.2 Evènements postérieurs à la clôture

Néant.

2. PRINCIPES COMPTABLES

L'exercice social a une durée de 12 mois commençant le 1^{er} juillet 2008 et finissant le 30 juin 2009. Les états financiers sont présentés en milliers d'Euros pour la période du 1^{er} semestre de l'exercice 2008/2009.

Les comptes consolidés intermédiaires au 31 décembre 2008 du Groupe MFB sont réalisés conformément aux principes et méthodes définis par le référentiel international IFRS : International Financial Reporting Standards tels qu'adoptés par l'Union Européenne (règlement 1606/2002 du Conseil Européen du 19 juillet 2002).

Les états financiers présentés ci-après ne tiennent pas compte des révisions de normes non encore approuvées par le Comité de la Réglementation Comptable Européen, ni des projets de normes en cours au niveau de l'IASB (International Accounting Standards Board), ni des normes et interprétations publiées mais non entrées en vigueur.

Par ailleurs, la société n'a pas identifié de normes la concernant approuvées par le Comité de la Réglementation Comptable Européen et pouvant être appliquées par anticipation au 1^{er} juillet 2008.

2.1 Estimations de la Direction

Pour l'établissement des états financiers conformément aux normes IFRS, le Groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, des produits et des charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe.

La direction revoit régulièrement ces estimations et appréciations sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif.

Les résultats réels futurs sont susceptibles de différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

2.2 Conversion des éléments en monnaie étrangère

2.2.1 *Conversion des comptes des filiales étrangères*

Les comptes de bilan des filiales étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis au taux de clôture. Le compte de résultat et les flux du tableau de flux de trésorerie sont convertis au taux moyen. La différence de change entre la conversion du compte de résultat au taux moyen et sa conversion au taux de clôture est inscrite au poste « Capitaux propres » dans la rubrique « Écarts de conversion ». Il en est de même pour la différence de change constatée lors de la conversion des capitaux propres d'ouverture au taux de clôture. Aucune filiale du groupe n'est présente dans un pays considéré à forte inflation.

2.2.2 *Conversion des transactions en monnaie étrangère*

Les transactions en devises étrangères sont converties au cours de change à la date de transaction. Les créances et les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties au taux de clôture. Les pertes et profits en résultant sont portés au compte de résultat en pertes et gains de change.

2.2.3 *Écarts de conversion antérieurs à la date de transition aux IFRS*

Le groupe a retenu l'option offerte par la norme IFRS 1 en remettant à zéro les écarts de conversion précédemment calculés lors de la conversion des comptes des filiales étrangères en euros. Le montant existant au 30 juin 2004 a été reclassé en réserves, sans impact sur les capitaux propres du groupe. Il ne sera donc pas tenu compte dans les résultats de cessions futures d'entités consolidées ou associées des écarts de conversion antérieurs à la date de transition aux IFRS.

2.3 Écarts d'acquisition

Le groupe n'avait pas d'écarts d'acquisition positifs à la date de la première application des normes IFRS, 1^{er} juillet 2004, et n'en a toujours pas à la clôture de l'exercice.

2.4 Instruments financiers

Les normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers n'ont été appliquées qu'à compter du 1^{er} juillet 2005.

Afin de gérer son exposition aux risques de change et de taux d'intérêt, le groupe utilise des instruments dérivés conclus avec des contreparties de premier rang.

2.4.1 *Principes communs relatifs aux instruments financiers de couverture*

Les instruments utilisés sont limités aux produits suivants : achats et ventes à terme de devises, swaps de devises, achats et ventes d'options de change dans le cadre de la couverture du risque de change ; swaps de taux d'intérêts, achats et ventes de caps et de floors dans le cadre de la couverture du risque de taux.

Ils ont pour caractéristiques :

- de n'être utilisés qu'à des fins de couverture
- de n'être traités qu'avec des banques françaises et étrangères de premier rang
- de ne présenter aucun risque de liquidité en cas de retournement éventuel

L'utilisation de ces instruments, le choix des contreparties et plus généralement la gestion de l'exposition au risque de change, et au risque de taux font l'objet d'états de reporting spécifiques à destination des organes de direction.

2.4.2 Règles de couverture

En matière de risque de change : le principe appliqué au sein du groupe est de couvrir, lorsque le marché et la législation locale le permettent les risques de change résiduels découlant des opérations commerciales.

En matière de risque de taux : le principe est de couvrir, au niveau d'une filiale spécialisée, sous forme de macro-couverture, tout ou partie des passifs financiers dans la mesure où ces derniers présentent un caractère prévisible et récurrent.

2.4.3 Méthodes de comptabilisation

Les instruments financiers ne font volontairement pas l'objet d'une comptabilité de couverture afin de ne pas alourdir les procédures administratives du Groupe. Dans ce cas, la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est comptabilisée dans le compte de résultat.

2.5 Elimination des comptes intra-groupe

Toutes les transactions et tous les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. Les opérations internes entre les sociétés consolidées sont éliminées.

2.6 Actifs non courants

2.6.1 Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations corporelles n'ayant pas fait l'objet de regroupement d'entreprise figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou de production. Elles n'ont pas fait l'objet de réévaluation.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 16 – Immobilisations corporelles, les durées d'amortissement pratiquées sont conformes à la durée d'utilisation des biens concernés :

- Constructions : 10 à 50 ans
- Matériel et outillage : 10 à 30 ans
- Autres immobilisations corporelles : 4 à 25 ans

La décomposition a été réalisée selon la méthode de reconstitution du coût historique amorti.

Les coûts d'emprunt sont exclus du coût des immobilisations.

Les contrats de crédit-bail et autres contrats de location financement ayant pour objet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété des actifs sont classés en tant que contrats de location financement et l'actif loué est inscrit au bilan avec en contrepartie une dette initialement de même montant.

2.6.2 Autres actifs financiers

Les participations non consolidées figurent au bilan en « Autres actifs non courant » pour leur coût d'acquisition éventuellement déprécié lorsque la valeur d'inventaire est inférieure au prix d'acquisition.

2.6.3 Dépréciation des actifs

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur des écarts d'acquisition positifs est testée chaque année.

La valeur d'utilité des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès lors qu'un indice de perte de valeur apparaît.

Le Groupe a défini des indicateurs de perte de valeur et surveille ces indices au niveau de chaque Unité Génératrice de Trésorerie (U.G.T.) Chaque entité du Groupe générant ses propres flux de trésorerie, il a donc été défini comme règle de retenir l'entité juridique comme équivalent U.G.T.

La valeur nette comptable des écarts d'acquisition positifs a été affectée aux différentes UGT définies.

Dans le cas où il en ressort un risque de perte de valeur pour une UGT, une approche par les flux de trésorerie estimés futurs est mise en œuvre, laquelle consiste à déterminer la juste valeur de l'UGT par actualisation des flux de trésorerie estimés futurs. Lorsque cette valeur d'utilité de l'UGT se révèle inférieure à sa valeur nette comptable, une perte de valeur des écarts d'acquisition est constatée dans les comptes. Lorsque la perte de valeur s'avère supérieure au solde de l'écart d'acquisition positif de l'UGT à provisionner, une provision complémentaire est alors constatée sur les actifs incorporels et corporels. La perte de valeur ainsi constatée permet de ramener la valeur nette comptable des actifs de l'UGT à leur valeur recouvrable, définie comme le plus haut de la valeur vénale et de la valeur d'utilité.

Les principales hypothèses retenues sont les suivantes :

Taux d'actualisation	9,11 %
Taux d'intérêt de la dette	5,68 %
Taux de croissance à long terme	0 %

2.7 Actifs courants

2.7.1 Stocks

Les stocks sont évalués au coût de revient selon la méthode du coût moyen pondéré.

Ils sont dépréciés dès lors que leur valeur nette réalisable devient inférieure à leur coût de revient.

2.7.2 Créances d'exploitation

Les créances commerciales sont comptabilisées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué des éventuelles dépréciations.

2.8 Passifs non courants

2.8.1 Emprunts

Les emprunts et découverts bancaires portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti ; la différence entre le coût et la valeur de remboursement est comptabilisée dans le compte de résultat sur la durée des emprunts, selon la méthode du taux d'intérêts effectif.

2.8.2 Provisions

Les provisions pour risques et charges constituent des passifs dont les échéances ou les montants ne sont pas fixés de façon précise. Les provisions pour risques et charges ont été évaluées pour le montant correspondant à la meilleure estimation de la sortie de ressources nécessaires à l'extinction de l'obligation. Lorsqu'il s'agit de l'évaluation d'une obligation unique et en présence de plusieurs

hypothèses d'évaluation de la sortie de ressources, il a été retenu la meilleure estimation du passif correspondant à l'hypothèse la plus probable.

Les contrats déficitaires non entièrement exécutés à la date d'arrêt font l'objet d'une provision, calculée contrat par contrat. Il n'y a pas de compensation entre les contrats bénéficiaires et les contrats déficitaires.

2.8.3 Engagements retraites et avantages au personnel

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

Dans le cadre des régimes à cotisations définies, le groupe comptabilise en compte de résultat « Charges de personnel » les cotisations dues au titre de chaque exercice, n'étant pas engagé au-delà des cotisations versées.

Par ailleurs, certains engagements de retraite mis en place dans le groupe sont des régimes à prestations définies et font par conséquent l'objet d'une évaluation selon la méthode des unités de crédit projetées, en respect de la norme IAS 19 – *Avantages au personnel*. Selon cette méthode, la valeur actuarielle des prestations futures est déterminée en calculant le montant des prestations dues à la date du départ à la retraite en tenant compte d'une projection des salaires et de l'ancienneté à cette date, en incluant les facteurs d'actualisation et de probabilité de présence et de survie jusqu'à la date de départ en retraite. Le coût annuel du régime représente le coût attribuable à une année de service additionnelle pour chacun des participants.

Le groupe utilise la méthode du « Corridor » selon laquelle seuls les écarts actuariels représentant plus de 10 % des engagements ou des placements sont amortis sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés. Le Groupe a fait le choix de ne pas utiliser le dernier amendement de IAS 19 permettant de comptabiliser directement en capitaux propres les écarts actuariels.

Les hypothèses retenues sont :

- Taux d'actualisation : Les taux d'actualisations retenus correspondent au taux des obligations d'entreprises notées AA sur la zone Euro et d'une durée de plus de 10 ans (durée de l'engagement calculée en 2005).
Le taux retenu au 31 décembre 2008 de 6,30 % provient des indices Iboxx (corporate AA). Même si ce taux peut paraître un peu élevé par rapport aux taux actuels du marché, ce dernier demeure cohérent par rapport au taux retenu au 30 juin 2008. Par ailleurs, l'analyse de sensibilité montre que l'utilisation d'un taux plus faible (5,8 %) aurait un impact marginal sur les comptes du fait de l'application du corridor.
- Taux de rotation : une étude des sorties par âge et par cause de sortie a été réalisée sur les trois derniers exercices.
- Taux d'augmentation des salaires : le taux d'augmentation des salaires retenu est de 3 % pour toutes les catégories de salariés.
- Tables de mortalité : les tables INSEE 2000/2002 Masculine et Féminine ont été retenues.
- Taux de charges sociales : les taux de charges sociales retenus correspondent aux taux de charges en vigueur.
- Hypothèse de départ : départ volontaire du salarié.

D'autre part, la société a fait le choix de considérer que le nouveau barème résultant de l'Accord National Interprofessionnel du 11 janvier 2008 n'était pas applicable aux indemnités de départ en retraite et ce en accord avec la politique de versement effectivement appliquée par le Groupe depuis la date d'entrée en vigueur de l'accord (juillet 2008).

2.9 Passifs courants

Les dettes fournisseurs et autres créiteurs sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti.

2.10 Impôts différés

Conformément aux dispositions de la norme IAS 12, l'impôt différé est déterminé selon l'approche bilantielle de la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs et leur base fiscale en utilisant les taux d'impôts qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les actifs d'impôts différés sont constatés et la probabilité de leur récupération est évaluée. Si leur récupération dans les années futures n'est pas raisonnablement certaine, une provision est enregistrée pour ramener l'actif net d'impôt à la valeur qu'il est probable de recouvrer. L'économie potentielle d'impôt sur les déficits reportables n'est retenue que lorsqu'ils présentent un caractère probable d'imputation.

Au bilan, le Groupe compense les actifs et passifs d'impôt différé si l'entité possède un droit légal de compenser les impôts courants actifs et passifs et si les actifs et passifs d'impôt différé relèvent de natures d'impôt levées par la même autorité de taxation.

2.11 Compte de résultat

2.11.1 *Produits des activités ordinaires*

Les produits des activités ordinaires sont composés de la valeur hors taxes des biens et services vendus par les sociétés intégrées dans le cadre normal de leur activité après élimination des ventes intra-groupe. Le chiffre d'affaires est comptabilisé à la date où la majorité des risques et avantages inhérents à la propriété sont transférés (généralement, à la date du transfert de propriété des produits).

Le chiffre d'affaires est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, donc après déduction des remises ou rabais commerciaux.

Les coûts de transport et de manutention facturés aux clients sont compris dans le chiffre d'affaires. Les coûts de transport supportés par le groupe sont inclus dans le coût des biens vendus.

2.11.2 *Résultat des opérations faites en commun*

Un accord de péréquation a été conclu entre la société Malteries Franco-Belges (M.F.B.) et deux sociétés du Groupe Soufflet (Malteries Soufflet et Société des Malteries d'Alsace). Cet accord permet de faire jouer pleinement les synergies et d'optimiser la logistique.

Afin de répartir équitablement le résultat entre ces trois sociétés, la marge brute économique est répartie entre les sociétés au prorata des quantités vendues.

La marge brute économique correspond à la marge brute de chaque société (ventes moins achats et frais sur ventes) diminuée des frais financiers liés à l'exploitation (sur stock, crédits clients et fournisseurs) et des autres éléments d'exploitation relatifs à la commercialisation des produits.

2.11.3 *Résultat opérationnel courant*

Le groupe utilise le résultat opérationnel courant comme principal indicateur de performance. Le résultat opérationnel courant correspond au résultat de l'ensemble consolidé avant prise en compte :

- des plus et moins values de cessions d'actifs ;
- des autres produits et charges d'exploitation qui comprennent principalement l'effet des :
 - coûts de restructuration ;

- pertes de valeur d'actifs (y compris des écarts d'acquisition) ;
- litiges ou évènements très inhabituels ;
- des produits et charges financiers ;
- des impôts ;
- du résultat net des entreprises associées.

Les frais de recherche et développement sont constatés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

2.11.4 Autres produits et charges opérationnels non courants

Les autres produits et charges opérationnels comprennent des éléments significatifs qui, en raison de leur nature et de leur caractère inhabituel, ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle du groupe. Ils incluent principalement les plus ou moins-values de cession d'activités et de participations consolidées ainsi que les pertes de valeur constatées sur des actifs incorporels (y compris écarts d'acquisition positifs) relatifs à des participations consolidées.

2.11.5 Autres produits et charges financiers

Cette rubrique intègre principalement les pertes et gains de change, les charges et produits financiers sur instruments financiers, et les autres charges et produits financiers divers.

3. NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS

3.1 Immobilisations incorporelles

La variation des immobilisations incorporelles valeurs brutes se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	01/07/2008	Acquisitions	Recl.	31/12/2008
Autres immobilisations incorporelles	627			627
TOTAL	627			627

La variation des amortissements et dépréciations sur les immobilisations incorporelles se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	01/07/2008	Dotations	Recl.	31/12/2008
Amt/Dépr. Autres immo. incorp.	(193)	(19)		(212)
Total Dépr. et Amort.	(193)	(19)		(212)
Total Net	434			415

3.2 Immobilisations corporelles

La variation des immobilisations corporelles brutes se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	01/07/2008	acq.	Cess.	Recl.	31/12/2008
Terrains	935		(12)		923
Constructions	29 374	131	(22)		29 483
Installations tech, matériel & outillage	37 884	419	(81)	96	38 318
Autres immobilisations corporelles	344			(2)	342
Immobilisations corporelles en cours	1 998	328	(42)	(168)	2 116
Total Brut	70 535	878	(157)	(74)	71 182

La variation des amortissements et dépréciations sur les immobilisations corporelles se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	01/07/2008	Dot.	Rep. / Cess.	Recl.	31/12/2008
Amort. Dépréciat. des constructions	(22 311)	(190)	22		(22 479)
Amort. Dépréc. install tech, mat. & out.	(28 288)	(454)	81	72	(28 589)
Amort. Dépréciat. autres immob corp.	(285)	(8)		2	(291)
Total Amortiss. et dépréciations	(50 884)	(652)	103	74	(51 359)
Total Net	19 651				19 823

Les postes d'amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles comprennent à la clôture une dépréciation des actifs évaluée à 7.8 M€ au 1^{er} Juillet 2008 (cf paragraphe 3.9).

3.3 Participation dans les entreprises associées

Ce poste correspond à la quote-part des capitaux propres consolidés de la Compagnie Internationale des Malteries (C.I.M.) et de ses filiales au 31 décembre 2008.

Le bilan semestriel consolidé synthétique de la C.I.M. au 31 décembre 2008 établi selon les normes IFRS se présente comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	
Actif	
Total immobilisations	183 831
Autres actifs non courants	681
Actif courants	200 313
Actifs destinés à être cédés	
Total	384 825
Passif	
Capitaux propres du Groupe CIM (dont résultat part du Groupe - 16 082 k€)	153 774
Intérêts minoritaires	8 008
Emprunts et dettes assimilées non courants	47 091
Autres passifs non courants	7 796
Passifs courants	168 156
Total	384 825

Pour M.F.B. la quote part des capitaux propres de C.I.M. et de ses filiales à l'issue de la période est :

$$153\,774\text{ K€} \times 46,4900\% = 71\,490\text{ K€}$$

écart d'acquisition sur titres C.I.M. acquis: 99 K€

Titres mis en équivalence au bilan de M.F.B. : 71 589 K€

3.4 Autres actifs non courants

La variation des autres actifs financiers en valeurs brutes se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	01/07/2008	Acq.	Cess.	Ecart conv.	31/12/2008
Titres de participation non consolidés	94				94
Titres immobilisés (non courants)	557				557
Prêts > 1 an	5 139	153			5 292
Dépôts et cautionnements versés > 1 an	113		(18)		95
TOTAL	5 903	153	(18)	0	6 038

La variation des provisions sur les autres actifs financiers se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	01/07/2008	Dot.	Rep. / Cess.	Ecart conv.	31/12/2008
Dépréciations sur titres de participation non c	(94)	0	0		(94)
TOTAL	(94)	0	0	0	(94)

Les titres de participation non consolidés correspondent à 529 titres de la société MALTEX (sur un total de 530).

<i>(en K€uros)</i>	valeur nette des titres	% d'intérêt	Capitaux propres au 30 juin 2008	dont Résultat
MALTEX	0	99,81%	(29)	(5)

La société MALTEX étant sans activité est de fait non consolidée.

Les titres immobilisés (non courants) correspondent à des participations en capital de sociétés dans lesquelles le Groupe :
- détient moins de 20 % du capital

Valeur brute	544
Dépréciation	0
Valeur nette	----- 544

<i>(en K€uros)</i>	valeur nette des titres	% d'intérêt	Capitaux propres au 30 juin 2008	dont Résultat
Secobra recherches	544	10,33%	17 081	602

La ventilation par échéance des actifs financiers se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	TOTAL	de 1 an à 5 ans	+ 5 ans
Prêts > 1 an	5 292	5 255	37
Dépôts et cautionnements versés > 1 an	95		95

3.5 Emprunts, Dettes financières, Concours bancaires

La variation des autres actifs financiers en valeurs brutes se décompose comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	01/07/2008	Augmentation monétaire ou calculée	Diminution monétaire	Reclasst	Ecart de conversion	31/12/2008
Emprunts et dettes financières non courants						
Emprunts > 1 an	1 519			(11)		1 508
Participation des salariés > 1 an	185	49	(2)			232
TOTAL	1 704	49	(2)	(11)	0	1 740
Emprunts courants et concours bancaires						
Emprunts < 1 an	1 320		(241)	11		1 090
Intérêts courus sur emprunts	16	56	(16)			56
Concours bancaires (trésorerie passive)	135	218				353
Intérêts courus non échus - passif	1	(1)				
Instruments de trésorerie - Passif	29	202				231
TOTAL	1 501	475	(257)	11	0	1 730

L'échéancier des emprunts et dettes financières non courants est le suivant :

	de 2 à 5 ans	supérieur à 5 ans	TOTAL
Emprunts > 1 an	1 508		1 508
Participation des salariés > 1 an	232		232
TOTAL	1 740		1 740

3.6 Provisions

Les postes de provisions se décomposent comme suit :

	01/07/2008	Dot.	Rep. résult. Prov. utilisées	31/12/2008
<i>(en K€uros)</i>				
Provisions pour retraites et engagements similaires	691	39		730
Provisions pour restructurations	2 270	342	(285)	2 327
Total prov. risques et charges	2 961	381	285)	3 057

3.7 Information sectorielle

Information sectorielle de premier niveau : analyse par Zone Géographique (en K€)

	France	Union Européenne Hors France	Communauté des Etats Indépendants	Autres pays d'Europe	Reste du monde	Total
<i>(en K€uros)</i>						
31/12/2008 (1er semestre 2008/2009)						
Chiffres d'affaires	42 594	451		701	3 879	47 625
Actifs sectoriels	119 659					119 659
Résultat opérationnel	3 432					3 432
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(876)					(876)
31/12/2007 (1er semestre 2007/2008)						
Chiffres d'affaires	33 215	472		509	2 546	36 742
Actifs sectoriels	108 359					108 359
Résultat opérationnel	(835)					(835)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(716)					(716)
30/06/2008 (exercice 2007/2008)						
Chiffres d'affaires	80 969	1 416		1 205	6 753	90 343
Actifs sectoriels	131 881					131 881
Résultat opérationnel	3 521					3 521
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 600)					(2 600)

3.8 Accord de péréquation

La société M.F.B. a comptabilisé sur la période dans le poste "Autres produits de l'activité" du compte de résultat consolidé, au titre de l'accord de péréquation décrit au 2.11.2 une charge de 1 140 K€.

3.9 Evaluation des Unités Génératrices de Trésorerie

Les tests de dépréciation pratiqués selon la méthode dite "DCF" (Discounted Cash Flow) n'avait pas conduit à constater au 30 Juin 2008 de perte de valeur complémentaire des actifs de la société Malteries Franco-Belges.

Au 30 Juin 2008, la réserve des dépréciations antérieures s'élevait à 7,8 M€.

Aucun indice de perte de valeur n'a été constaté sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2008/2009.

3.10 Impôts sociétés

La charge d'impôt de la période du 01/07/2008 AU 31/12/2008, qui s'élève à 868 K€, se répartit comme suit :

<i>(en K€uros)</i>	Exercice 2008/2009	Exercice 2007/2008
Impôts différés	464	1 100
Impôts sur les bénéfices	404	5
Carry back		
TOTAL	868	1 105

Le taux d'impôt de droit commun applicable à l'exercice est de 33,33 %. Le taux d'impôt de droit commun applicable à l'exercice précédent était de 33,33 %. Le taux futur sera de 33,33 %.

<i>(en K€uros)</i>	
Résultat net (perte)	(3 673)
Charge d'impôt comptabilisée	(868)
Résultat avant impôt (perte)	(2 805)
Taux d'impôt normal %	33,33%
Produit d'impôt théorique	935
Différences permanentes	(4)
Incidences des distorsions social / fiscal	(4)
Impôts /retraitements divers	(404)
Incidence des écritures de consolidation	(404)
Imputation de reports déficitaires	404
Impact lié aux Stés mise en équivalence	(1 799)
Incidence de situations fiscales particulières	(1 395)
Charge d'impôt réelle	(868)

3.11 Quote-part de résultat dans les entreprises associées

Le compte de résultat ci-dessous présente le résultat consolidé de la Compagnie Internationale de Malteries et de ses filiales, pour la période allant du 1^{er} juillet 2008 au 31 décembre 2008.

<i>(en K€uros)</i>	Premier semestre exercice 2008/2009	Premier semestre exercice 2007/2008	Exercice 2007/2008
Produits des activités ordinaires	170 860	133 260	360 496
Autres produits de l'activité	45	98	728
Achats consommés	(163 966)	(123 903)	(287 581)
Charges externes	(17 962)	(11 285)	(23 745)
Charges de personnel	(5 171)	(4 872)	(10 189)
Impôts et taxes	(503)	(591)	(1 181)
Amortissements	(4 843)	(4 114)	(8 438)
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	32 481	23 856	14 127
Autres produits et charges opérationnels courants	2 462	(2 926)	(3 804)
Résultat opérationnel courant	13 403	9 523	40 413
Autres produits et charges opérationnels non courants	(710)	19	741
Résultat opérationnel	12 693	9 542	41 154
Revenus des équivalents de trésorerie	45	(55)	7
Coût de l'endettement financier brut	(4 584)	(3 296)	(6 807)
Coût de l'endettement financier net	(4 539)	(3 351)	(6 800)
Autres produits et charges financiers (*)	(27 037)	(1 106)	5 736
Résultat avant impôt	(18 883)	5 085	40 090
Impôts sur les bénéfices	2 535	(1 152)	(8 602)
Résultat après impôt	(16 348)	3 933	31 488
Part du Groupe	(16 082)	3 056	28 719
Part des minoritaires	(266)	877	2 769
Nombre de titres	3 700 754	3 700 754	3 700 754
Résultat Net par action en euro	(4,3)	0,8	7,8
Résultat Net dilué par action en euro	(4,3)	0,8	7,8

(*) La baisse significative de la plupart des devises des pays de l'Est par rapport à l'Euro et au Dollar a généré des charges financières nettes principalement constituées de :

- pertes nettes de change de 19,8 M€ (dont pertes latentes 18,9 M€) au 31/12/2008 contre une perte nette de 3 M€ au 31/12/2007
- pertes nettes sur instruments financiers de 7,6 M€ (dont pertes latentes 4,9 M€) au 31/12/2008 contre un profit net de 1,6 M€ au 31/12/2007

Conformément aux normes IFRS, le test de dépréciation des actifs immobilisés consolidés est réalisé à chaque clôture de l'exercice, toutefois l'Ukraine appliquant les normes IFRS en tant que réglementation comptable locale avec une clôture de l'exercice correspondant à l'année civile, un test de dépréciation a donc été réalisé sur ce pays au 31 décembre 2008.

Compte tenu de la crise économique actuelle, les prévisions de cash-flow jusqu'au 30 juin 2009 ont été revues à la baisse. Le taux d'actualisation retenu au 31/12/2008 est de 16,70 % contre 14,36 % au 30/06/2008. Sur la base de cette hypothèse, aucune dépréciation des actifs n'est à constater au 31/12/2008, ni sur la base des valeurs nettes comptables locales, ni sur la base des valeurs nettes comptables consolidées (intégrant l'écart d'acquisition).

La société C.I.M. et ses filiales sont consolidées par mise en équivalence. La société MFB possède 46,49 % des titres de la société C.I.M..

Pour MFB, le résultat des sociétés mises en équivalence sur la période est :

	-16 082 K€ x	46,4900%	=	-7 477 K€
Le rachat d'une partie des minoritaires de la société Compagnie Internationale des Malteries (2,83%) a conduit à la comptabilisation d'un écart d'acquisition négatif pour :				2 081 K€
				<hr/>
				-5 396 K€

4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

4.1 Dettes garanties par des sûretés réelles

NEANT

4.2 Montant des engagements financiers

Les engagements d'achats et de ventes ne sont pas communiqués. Cette information qui serait de nature à porter préjudice aux intérêts commerciaux fondamentaux de la société ne peut être fournie.

4.2.1 *Engagements donnés*

Cautions :
NEANT

Contrats de cogénération :

Dans le cadre de son activité, MFB a conclu plusieurs contrats de cogénération d'une durée de 12 ans (Saint Saulve, Brazey, Prouvy) avec des partenaires industriels. Les cogénérateurs sont construits à côté des malteries utilisatrices.

Un cogénérateur permet la production combinée de chaleur et d'électricité. Le fonctionnement et le statut des cogénérateurs sont régis par l'arrêté du 23 janvier 1995. La cogénération se caractérise par un excellent rendement énergétique. Elle permet des économies d'énergie primaire par rapport à des productions distinctes d'électricité (centrales électriques) et de chaleur (chaudières des utilisateurs). Afin de favoriser le développement de ce dispositif, les pouvoirs publics ont instauré différents avantages fiscaux. Par ailleurs, EDF a une obligation d'achat permanente de l'électricité produite par les cogénérateurs.

Pour bénéficier de ces dispositions, les installations de cogénération doivent obtenir un "certificat de conformité", établi par l'administration, qui atteste le respect des caractéristiques suivantes :

- Rendement énergétique global de 65 % minimum (pour 100 KWH de gaz utilisé, 65 KWH d'énergie-chaleur+électricité-produite),
- Rapport chaleur / force supérieur à 50 %,
- Utilisation effective de la chaleur produite.

MFB s'est engagée, dans le cadre de ces contrats, à consommer au minimum 65 % de la chaleur produite par le cogénérateur, cette condition étant nécessaire au statut de cogénérateur. L'électricité produite par le Cogénérateur est intégralement achetée par EDF.

MFB peut à tout moment décider d'arrêter son activité sur le site où se trouve le cogénérateur, moyennant le versement d'indemnités de résiliations, et peut donc de facto mettre fin à l'activité de l'installation de cogénération quand il l'entend. Toutefois, dans ce cas, l'installation est conservée par le partenaire.

Engagements de paiements de chaleur restants à courir sur les contrats :

BRAZEY	Engagement d'enlèvement MWh/an	Prix actuel nov- déc-08 €/MWh	Somme due/prix actuel €/an
2008-2009	9 000	18,12	163 080
2009-2010	9 000	18,12	163 080
2010-2011	9 000	18,12	163 080
2011-2012	5 485	18,12	99 388
Total			588 628

SAINT SAULVE	Engagement d'enlèvement MWh/an	Prix actuel janv- 08 €/MWh	Somme due/prix actuel €/an
2008-2009	6 200	36,23	224 626
2009-2010	6 200	36,23	224 626
2010-2011	6 200	36,23	224 626
2011-2012	6 200	36,23	224 626
Total			898 504

PROUVY	Engagement d'enlèvement MWh/an	Prix actuel déc- 08 €/MWh	Somme due/prix actuel €/an
2008-2009	18 600	35,86	666 996
2009-2010	18 600	35,86	666 996
2010-2011	18 600	35,86	666 996
2011-2012	18 600	35,86	666 996
Total			2 667 984

4.2.2 Engagements reçus

NEANT

4.2.3 Rémunération des dirigeants

Aucune rémunération ou avantage de toute nature n'a été versé durant le semestre aux mandataires sociaux par les sociétés du Groupe Malteries Franco-Belges.

4.3 Gestion des risques

4.3.1 Le risque de change

Le Groupe Malteries Franco-Belges a choisi de couvrir, lorsque la législation et les marchés le permettent, les risques de change encourus sur les transactions courantes en devises étrangères.

Les instruments de couvertures utilisés sont limités à des contrats de change à terme et à des options de change « vanille » ayant une maturité initiale généralement inférieure à un an.

Dans les pays d'Europe de l'Est, le Groupe MFB couvre son risque de change également en utilisant des emprunts libellés dans la devise du contrat (USD et euros), qui lui permettent de financer les

achats de matières premières. Compte tenu du décalage entre l'achat des matières premières et l'encaissement des factures de ventes, le Groupe peut constater des gains ou des pertes de change latentes importants.

Le Groupe a en revanche décidé de ne pas couvrir le risque de change sur les actifs immobilisés situés hors de France ou les emprunts les finançant. Cette décision s'appuie sur les constats suivants :

- Compte tenu des marchés de la plupart des devises concernées, il est impossible de se couvrir sur de longues périodes. Dans le cas où cette couverture serait possible, son coût est prohibitif.
- La valeur de marchés des actifs immobilisés est à ce jour exprimée en monnaie forte, essentiellement euros ou dollar américain.

Cette politique peut avoir pour conséquence des gains ou pertes de change sur la partie des investissements financés par emprunt en devises fortes.

4.3.2 Le risque de taux d'intérêts

Le résultat du Groupe Malteries Franco Belges est exposé au risque de variations des taux d'intérêt. Dans le cadre de sa politique générale, le Groupe arbitre en tout ou partie ce risque en utilisant notamment des swap de taux d'intérêt, des options de type caps, floors ou des combinaisons de ces deux instruments.

4.3.3 Le risque pays

Le groupe ne peut assurer que ses résultats financiers ne seraient pas significativement affectés par un bouleversement des conditions économiques, politiques, et réglementaires dans certains des pays où il est présent.

4.3.4 Le risque de crédit

Dans le cadre de ces activités de marché, le Groupe est exposé au risque de crédit en cas de défaillance d'une contrepartie. Il pratique une sélection rigoureuse fondée sur les notations des agences de rating et l'étude des états financiers.

Compte tenu de la dégradation récente des notations des résultats des établissements de crédit et de la difficulté de compréhension de leurs états financiers, il a été décidé de réduire le nombre des contreparties aux seuls intermédiaires financiers avec lesquels le Groupe est en relations habituelles, notamment en matière de financement.

Dans ce contexte, le Groupe ne prévoit pas dans un horizon prévisible de défaillances de contreparties ayant une incidence significative sur les états financiers du Groupe.

4.3.5 Le risque "matières"

Dans le cadre de ses activités, le Groupe est exposé au risque de fluctuation des matières premières. Afin de limiter son exposition, un Comité de Gestion des Risques matières premières a été mis en place. Il se réunit de manière hebdomadaire en session limitée dans chaque division, et mensuelle en session élargie regroupant toutes les divisions du Groupe Soufflet. Les positions matières premières sont ainsi analysées et les limites de positions revues en fonction de l'évolution des marchés.

Au cours du 1er semestre de l'exercice 2008 – 2009, les risques des pénuries des matières premières ont disparu en raison d'une récolte d'orge mondiale abondante et d'une stagnation de la demande de malt liée à la situation économique.

Au sein de l'Union Européenne, les prix de l'orge se sont peu à peu rapprochés des prix d'intervention réduisant d'autant les risques encourus sur les prix.