

FROMAGERIES BEL

Société Anonyme au Capital de 10 308 502,50 euros
Siège social : 16 boulevard Malesherbes - 75008 PARIS
SIREN 542 088 067 - RCS PARIS

DOCUMENT DE REFERENCE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007



Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 27 août 2008, conformément à l'article 212-13 du Règlement Général de l'AMF.
Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

DOCUMENT DE REFERENCE 2007

1 PERSONNE RESPONSABLE

1.1 Responsable du document de référence

1.2 Attestation du responsable du document de référence

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Commissaires aux comptes titulaires

2.1.1 Identité des contrôleurs légaux des comptes

2.1.2 Information concernant les démissions ou le non renouvellement des contrôleurs légaux

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

4 FACTEURS DE RISQUES

4.1 Risques juridiques

4.1.1 Risques liés aux marques et à la propriété intellectuelle

4.1.2 Risques liés à l'évolution des réglementations

4.1.3 Procédures judiciaires

4.2 Risques financiers

4.2.1 Risque de liquidité

4.2.2 Risques liés aux variations de taux de change

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

4.2.2.2 Couverture des risques de variation des cours de change sur les importations, les exportations, les transactions financières

4.2.3 Risque de taux

4.2.4 Risque de contrepartie

4.2.5 Risque de Matières Premières

4.2.6 Risque actions

4.3 Risques industriels et liés à l'environnement

4.3.1 Réglementations applicables

4.3.2 Politique environnementale

4.3.3 Activités industrielles

4.3.1.1 Conformité réglementaire et maîtrise des risques

4.3.1.2 Réduction des consommations de ressources naturelles

4.3.1.3 Management environnemental

4.3.4 Emballages

4.3.5 Agriculture

4.3.6 Protection de la ressource en eau

4.3.7 Réduction des consommations d'énergies fossiles et des émissions de gaz à effet de serre

4.3.8 Formation et information des salariés

4.3.9 Dépenses et investissements environnementaux

- 4.4 Assurances et couvertures des risques du Groupe**
 - 4.4.1 Politique d'identification et de contrôle des risques
 - 4.4.2 Politique de couverture des risques et assurances
 - 4.4.2.1 Dommages aux biens, pertes d'exploitation
 - 4.4.2.2 Responsabilité civile
 - 4.4.2.3 Polices complémentaires
- 4.5 Risques inhérents à l'activité et autres risques**
 - 4.5.1 Risques de contamination
 - 4.5.2 Risques liés à la répartition géographique des activités du Groupe
 - 4.5.3 Risques liés à la saisonnalité et aux conditions climatiques
 - 4.5.4 Risques liés à une éventuelle position dominante du Groupe sur certains marchés
 - 4.5.5 Risques liés aux systèmes d'information
 - 4.5.6 Risques liés aux conséquences des conflits sociaux
 - 4.5.7 Risques liés à la concurrence
 - 4.5.8 Risques liés à la conjoncture économique sur les principaux marchés du Groupe
 - 4.5.9 Risques liés à la stratégie de croissance du Groupe
 - 4.5.10 Risques liées aux tensions du marché du lait
- 5 INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE**
 - 5.1 Histoire et évolution de la société**
 - 5.1.1 Raison sociale et nom commercial
 - 5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société
 - 5.1.3 Date de constitution et durée de la Société
 - 5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable
 - 5.1.5 Histoire en bourse de la Société
 - 5.1.6 Evénements importants dans le développement des activités de la Société
 - 5.2 Investissements**
 - 5.2.1 Principaux investissements de la Société durant les périodes couvertes par les informations financières historiques
 - 5.2.2 Principaux investissements futurs
- 6 APERÇU DES ACTIVITES**
 - 6.1 Principales activités**
 - 6.1.1 Nature des opérations de l'émetteur
 - 6.1.1.1 Achats
 - 6.1.1.1.1 Matières premières alimentaires
 - 6.1.1.1.2 Emballages
 - 6.1.1.2 Clients, Distribution, Marketing
 - 6.1.1.3 Sécurité alimentaire, nutrition, management qualité et réglementation
 - 6.1.1.3.1 Sécurité alimentaire
 - 6.1.1.3.2 Management qualité
 - 6.1.1.3.3 Réglementation
 - 6.1.2 Développement de nouveaux produits
 - 6.2 Principaux marchés**
 - 6.2.1 Produits Fromagers
 - 6.2.2 Produits Hors Fromages
 - 6.2.3 Tendances du marché

- 6.3 **Evénements exceptionnels ayant influencé les principales activités et les principaux marchés**
- 6.4 **Dépendance liée aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux, financiers ou nouveaux procédés de fabrication**
- 6.5 **Position concurrentielle de la Société**

- 7 **ORGANIGRAMME**
 - 7.1 **Description du groupe**
 - 7.2 **Les filiales et participations du Groupe**

- 8 **PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**
 - 8.1 **Immobilisations corporelles significatives**
 - 8.2 **Environnement et sécurité**

- 9 **EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT**
 - 9.1 **Situation financière**
 - 9.2 **Résultat d'exploitation**
 - 9.2.1 **Facteurs significatifs**
 - 9.2.2 **Variation du chiffre d'affaires**
 - 9.2.3 **Evénements ayant influencé les opérations de la Société**

- 10 **TRESORERIE ET CAPITAUX**
 - 10.1 **Informations sur les capitaux de la Société**
 - 10.2 **Source et montant des flux de trésorerie consolidés du Groupe**
 - 10.3 **Conditions d'emprunt et structure du financement**
 - 10.4 **Restriction à l'utilisation des capitaux**
 - 10.5 **Sources de financement attendues**

- 11 **RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**
 - 11.1 **Politique de Recherche & Développement**
 - 11.2 **Propriété industrielle**

- 12 **INFORMATION SUR LES TENDANCES**
 - 12.1 **Tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks**
 - 12.2 **Tendances susceptibles d'affecter la production, les ventes et les stocks**

- 13 **PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE**
 - 13.1 **Hypothèses relatives aux informations prévisionnelles**
 - 13.2 **Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat dans le présent document de référence**

- 14 **ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**
 - 14.1 **Informations et renseignements sur les organes d'administration et de Direction**
 - 14.1.1 **Composition du Conseil d'administration**
 - 14.1.1.1 **Informations et renseignements sur le Président du Conseil d'administration**
 - 14.1.1.2 **Informations et renseignements sur les administrateurs**
 - 14.1.2 **Pouvoirs du Président-Directeur Général**
 - 14.1.3 **Comité de Direction générale**

- 14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de Direction**
 - 14.2.1 Conflits d'intérêts potentiels
 - 14.2.2 Arrangement ou accord sur la désignation des membres du Conseil d'administration et de la Direction
 - 14.2.3 Restrictions concernant la cession des actions
- 15 REMUNERATION ET AVANTAGES**
 - 15.1 Montant des rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux**
 - 15.2 Indemnité pour cessation de mandat social**
 - 15.3 Montant des rémunérations et avantages versés aux Membres du comité de Direction**
 - 15.4 Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages aux Membres du Comité de Direction**
- 16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**
 - 16.1 Etat des mandats des administrateurs et des dirigeants**
 - 16.2 Contrats de service prévoyant l'octroi d'avantages à terme**
 - 16.3 Comité d'Audit et Comité des Nominations et des Rémunérations**
 - 16.3.1 Comité d'Audit
 - 16.3.2 Comité des Nominations et des Rémunérations
 - 16.4 Respect des pratiques du gouvernement d'entreprise**
 - 16.5 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration**
 - 16.5.1 Présentation générale du Conseil d'administration
 - 16.5.2 Organisation et fonctionnement du Conseil
 - 16.5.2.1 Organisation
 - 16.5.2.2 Fonctionnement
 - 16.5.2.2.1 Réunions du Conseil d'administration
 - 16.5.2.2.2 Informations des Administrateurs
 - 16.5.2.2.3 Le Comité d'Audit
 - 16.5.2.2.3.1 Missions
 - 16.5.2.2.3.2 Activité en 2007
 - 16.5.2.2.4 Le Comité des Nominations et Rémunérations
 - 16.5.2.2.4.1 Missions
 - 16.5.2.2.4.2 Activité en 2007
 - 16.5.3 Principes et règles arrêtées par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux
 - 16.5.4 Limitations apportées aux pouvoirs du Directeur Général par le Conseil d'administration
 - 16.6 Compte rendu des procédures de contrôle interne mises en place par la société**
 - 16.6.1 Organisation générale des procédures de contrôle interne au niveau de la Société
 - 16.6.1.1 Acteurs et Structures
 - 16.6.1.1.1 Structure de l'entreprise
 - 16.6.1.1.2 Délégations de pouvoirs et domaines de responsabilités
 - 16.6.2 Présentation synthétique des principaux facteurs de risques
 - 16.6.3 Procédures de contrôle interne mises en place par la Société
 - 16.6.3.1 Sécurité alimentaire et réglementation produit
 - 16.6.3.2 Qualité, Hygiène, Sécurité et Environnement
 - 16.6.3.3 Commercialisation
 - 16.6.4 Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société
 - 16.6.4.1 Organisation de la fonction comptable et financière
 - 16.6.4.2 Systèmes d'informations
 - 16.6.4.3 Arrêtés annuels et semestriels des comptes consolidés du Groupe Bel

	16.6.4.4.	Organisation de la fonction juridique et de l'audit interne
	16.6.4.5	Perspectives et plan d'action mis en place par le Groupe Bel en matière de contrôle interne
	16.6.4.6	Rapport des Commissaires aux comptes
17		SALARIES
17.1		Ressources humaines et responsabilité sociale
	17.1.1	Politique générale
	17.1.1.1	Effectifs
	17.1.2	Politique sociale
	17.1.2.1	Sécurité
	17.1.2.2	Protection sociale
	17.1.2.3	Temps de travail
	17.1.2.3.1	Rémunérations
	17.1.2.3.2	Relations professionnelles et bilan des accords collectifs
	17.1.2.3.3	Contrats de participation et d'intéressement
	17.1.2.4	Responsabilité sociale
	17.1.2.5	Accompagnement des restructurations
	17.1.2.6	Impact économique du Groupe dans les pays émergents
	17.1.3	Formation
	17.2	Participations et stock options
	17.3	Participations des salariés aux fruits de l'entreprise et accord d'intéressement
	17.4	Participation des salariés au capital
18		PRINCIPAUX ACTIONNAIRES
18.1		Répartition du capital et des droits de vote
18.2		Droits de vote différents
18.3		Informations sur le contrôle du capital de la Société
18.4		Accords relatifs au contrôle de la Société
18.5		Marché des titres de la Société
19		OPERATIONS AVEC DES APPARENTES
19.1		Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007
19.2		Parties liées
20		INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE
20.1		Informations financières historiques
20.2		Informations financières pro forma
20.3		Etats financiers
	20.3.1	Etats financiers consolidés au 31 décembre 2007
	20.3.1.1	Comptes consolidés au 31 décembre 2007
	20.3.1.2	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007
	20.3.2	Etats financiers de la Société au 31 décembre 2007
	20.3.2.1	Comptes annuels au 31 décembre 2007
	20.3.2.2	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels au 31 décembre 2007
	20.3.3	Honoraires des Commissaires aux comptes

- 20.4 Vérification des informations financières annuelles**
 - 20.4.1 Déclaration de vérification des informations financières historiques**
 - 20.4.2 Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux**
 - 20.4.3 Informations financières non contenues dans les états financiers**
- 20.5 Date des dernières informations financières**
- 20.6 Informations financières intermédiaires et autres**
- 20.7 Politique de distribution de dividendes**
- 20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage**
- 20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale**
- 21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**
 - 21.1 Capital social**
 - 21.1.1 Capital social au 31 décembre 2007
 - 21.1.2 Actions non représentatifs du capital social
 - 21.1.3 Acquisition par la Société de ses propres actions
 - 21.1.3.1 Rapport spécial sur les opérations d'achats de ses propres actions par la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007
 - 21.1.3.2 Nombre d'actions détenues en propre
 - 21.1.4 Autres titres donnant accès au capital
 - 21.1.5 Capital social autorisé mais non émis, engagements d'augmentation de capital
 - 21.1.6 Options sur le capital social
 - 21.1.7 Historique sur le capital social
 - 21.2 Acte constitutif et statuts**
 - 21.2.1 Objet social
 - 21.2.2 Dispositions statutaires ou autres concernant les organes d'administration
 - 21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions
 - 21.2.4 Modification des droits des actionnaires
 - 21.2.5 Assemblées générales
 - 21.2.6 Changement de contrôle
 - 21.2.7 Franchissements de seuils
 - 21.2.8 Modification du capital social
- 22 CONTRATS IMPORTANTS**
- 23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS**
- 24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**
- 25 INFORMATION SUR LES PARTICIPATIONS**

CHAPITRE 1

PERSONNE RESPONSABLE

1.1 Responsable du document de référence

Gérard BOIVIN
Président-Directeur Général
FROMAGERIES BEL

1.2 Attestation du responsable du document de référence

« J’atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.

J’atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l’ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant ci-après aux paragraphes 6.2, 9.2 et suivants du présent document de référence présente un tableau fidèle de l’évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l’ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu’une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J’ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu’à la lecture d’ensemble du document de référence. »

Fait à Paris, le 27 août 2008

Le Président-Directeur Général
Gérard BOIVIN

CHAPITRE 2

CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Commissaires aux comptes titulaires

2.1.1 Identité des contrôleurs légaux des comptes

Les comptes sociaux et consolidés de la Société Fromageries Bel font l'objet de rapports établis par les Commissaires aux Comptes titulaires de la Société :

Société Deloitte & Associés

Représentée par Monsieur Gérard BADIN
185, avenue Charles de Gaulle
92200 NEUILLY SUR SEINE
Téléphone : 01 40 88 28 00

La Société DELOITTE TOUCHE TOHMATSU a été nommée en qualité de Commissaire aux Comptes de la Société Fromageries Bel, pour la première fois, par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 25 juin 1998.

Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 juin 2004.

La Société DELOITTE TOUCHE TOHMATSU a changé de dénomination sociale au cours de l'année 2005 pour prendre le nom de Deloitte & Associés ainsi qu'en a pris acte l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 23 juin 2005.

La société Deloitte & Associés est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles ;

Le mandat de Commissaire aux Comptes de la Société Deloitte & Associés, d'une durée de six exercices, expirera en 2010, à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Société Pierre-Henri Scacchi et Associés

Représentée par Monsieur Philippe AGNELLET
23, rue d'Anjou
75008 PARIS
Téléphone : 01 49 68 22 00

La Société Pierre-Henri Scacchi et Associés a été nommée en qualité de Commissaire aux Comptes de la Société Fromageries Bel, pour la première fois, par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 juin 2004, en remplacement de Monsieur Pierre-Henri SCACCHI dont le mandat était arrivé à expiration.

Le mandat de Commissaire aux Comptes de la Société Pierre-Henri Scacchi et Associés, d'une durée de six exercices, expirera en 2010, à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

La Société Pierre-Henri Scacchi et Associés est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

2.1.2 Information concernant les démissions ou les non renouvellement des contrôleurs légaux

Ce paragraphe est sans objet.

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

Les Commissaires aux Comptes suppléants sont :

Société Bureau d'Etudes Administratives Sociales et Comptables (BEAS)

7/9 villa Houssay

92200 NEUILLY SUR SEINE

La Société BEAS a été nommée en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant lors de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 25 juin 1999.

Le mandat de la Société BEAS a été renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2004 pour la même durée que le mandat de la Société Deloitte & Associés.

La Société BEAS est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Monsieur Frédéric MEUNIER

23 rue d'Anjou

75008 PARIS

Monsieur Frédéric MEUNIER a été nommé en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant lors de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 juin 2004 pour la même durée que le mandat de la Société Pierre-Henri Scacchi et Associés, en remplacement de cette dernière nommée Commissaire aux Comptes titulaire.

Monsieur Frédéric MEUNIER est Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

CHAPITRE 3

INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

<i>(millions d'euros)</i>	2007	2006	2005	% variation 2007 vs 2006	% variation 2006 vs 2005
Chiffre d'affaires	1 965.4	1 777.3	1 729.4	10,6 %	2,8%
Résultat des activités courantes	135.6	135.1	124.1	0,4 %	8,9%
Résultat opérationnel	129.1	121.9	112.5	5,9 %	8,3%
Résultat avant impôts	121.2	116.7	112.1	3,9 %	4,1%
Résultat net part du Groupe	95.2	79.4	71.9	19,9 %	10,4%
Bénéfice net par action (€)	13.90	11.57	10.48	20,1 %	10,4%
Bénéfice net par action dilué (€)	13.79	11.50	10.48	19,8 %	9,7 %

<i>(millions d'euros)</i>	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Capitaux propres (part du Groupe)	854.8	794.6	733.8
Intérêts minoritaires	33.5	29.1	21.3
Endettement financier net	96.4	-23.1	-34.2
Total Capitaux investis	984.7	800.6	720.9
Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles	89.7	119.7	115.3
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-168.8	-104.9	-97.4
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	63.0	11.8	-186.3
Variation de la trésorerie nette	-16.1	26.6	-168.4

CHAPITRE 4

FACTEURS DE RISQUE

4.1 Risques juridiques

4.1.1 Risques liés aux marques et à la propriété intellectuelle

Compte tenu de sa notoriété et du caractère stratégique de son patrimoine intellectuel, le Groupe Bel est objectivement exposé au risque de contrefaçon et de piratage.

En dépit des moyens importants qu'il a choisi de mettre en œuvre pour protéger et défendre ses droits de propriété industrielle, ainsi que ses droits d'auteur, ce risque n'est jamais totalement écarté.

Le principal facteur de risque en ce domaine tient à l'inégale protection du droit de la propriété intellectuelle dans le monde. Dans certains pays, en effet, la politique judiciaire peut s'avérer insuffisamment efficace pour des groupes internationaux qui souhaiteraient lutter contre des contrefaçons d'origine locale.

En même temps qu'elle vise à protéger le patrimoine intellectuel du Groupe Bel, la politique qu'il mène en cette matière contribue aussi, par conséquent, à préserver sa croissance et ses résultats financiers.

4.1.2 Risques liés à l'évolution des réglementations

En tant que leader de notoriété internationale dans le domaine des produits fromagers, le Groupe est soumis aux réglementations établies par les Etats ou les organisations internationales relatives aux produits alimentaires et à leurs emballages, aux normes d'hygiène, aux régimes douaniers, à la fiscalité, à l'environnement et aux contrôles qualité.

Les principales réglementations applicables aux activités du Groupe sont celles relatives à la sécurité alimentaire (voir paragraphe 6.1.1.3.1 «Sécurité alimentaire» du présent Document de référence) et celles relatives à la protection de l'environnement (voir paragraphe 4.3.1 «Réglementations applicables» du présent Document de référence).

A ce jour, le Groupe Bel n'a pas connaissance de modification législative ou réglementaire, que ce soit en France où à l'étranger, susceptible de contraindre ou d'avoir une quelconque influence sur les activités du Groupe. A ce titre, la dérégulation sur le prix du lait en France imposée en mai dernier, de même que les nouvelles réglementations commerciales ne modifient pas sensiblement les conditions de concurrence dans lesquelles le Groupe exerce ses activités.

Enfin, le Groupe considère que les travaux d'investigation, la veille et les moyens de gestion mis en œuvre sont de nature à limiter les risques liés à son activité.

4.1.3 Procédures judiciaires

Au 31 décembre 2007 et jusqu'à ce jour, le Groupe Bel n'a pas de litige ou d'arbitrage susceptible d'avoir ou, ayant eu dans le passé, une incidence significative sur son activité, ses résultats ou sa situation financière, et qui ne soit pas constaté dans ses états financiers.

4.2 Risques Financiers

Le département Trésorerie Groupe, dépendant de la Direction Financière Groupe a mis en place une gestion centralisée du risque de liquidité, de change, de contrepartie et matières premières.

Le département Trésorerie 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.

4.2.1 Risque de liquidité

Au 31 décembre 2007 l'endettement net du Groupe est de 96 millions d'euros.

Depuis 2004, 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 locaux ou le financement des besoins locaux. La Trésorerie du Groupe agit comme une banque interne pour ses filiales et gère les comptes courants internes et le système de compensation de paiement intercompagnie, dit « netting ».

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 ne jamais laisser d'excédent récurrent dans les filiales.

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

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, portant intérêt au taux maximum de LIBOR plus 0,25 % et dont la maturité était de 5 ans à compter de la date de signature. Le 16 juillet 2007, tous les prêteurs ont confirmé une nouvelle extension de 1 an du crédit, portant ainsi la maturité au 25 juillet 2012.

Au 31 décembre 2007, cette ligne de crédit était tirée à hauteur de 80 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, Fromageries Bel avait signé en plus de la ligne de 400 millions d'euros une ligne de 100 millions d'euros bilatérale de maturité 25 octobre 2008, afin de couvrir le règlement de l'acquisition de la Société Boursin prévu pour le 3 janvier 2008. Au 31 décembre 2007 cette ligne n'était pas tirée.

Fromageries Bel s'est engagé à ce que son ratio de levier financier reste inférieur à 3 pendant toute la durée des crédits, ce ratio étant testé deux fois par an. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisée par l'EBITDA consolidé du Groupe.

4.2.2 Risques liés aux variations de taux de change

Le Groupe Bel de par son activité et sa présence internationale est sujet aux variations de change. Le Groupe est exposé au risque de change sur des transactions commerciales comptabilisées au bilan ou sur des transactions futures ayant un caractère hautement probable (importations, exportations, transactions financières).

Le Groupe ne couvre pas les risques d'écart de conversion sur la consolidation des filiales étrangères, à l'exception des dividendes intra groupe.

4.2.2.1 Politique de couverture des risques de variation des 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, en tant que banque 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 la couverture naturelle au travers des devises de facturation.

Les cours budgets sont définis au moment de l'établissement du budget sur la base de conditions de marché et serviront de cours de référence pour la mise en place des couvertures. L'horizon de gestion des couvertures est au maximum de 18 mois. Au 31 décembre 2007 la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2008. Les flux attachés à cette couverture sont attendus sur 2008 et impacteront le résultat sur 2008.

4.2.2.2 Couverture des risques de variation des cours de change sur les importations, les exportations, les 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 31 décembre 2007, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

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

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
TERME	CAD	8 654	-146	12 005	772
TERME	CHF	6 693	205	6 604	166
TERME	CZK	15 911	-446	13 894	-376
TERME	DKK	4 461	-98	3 604	57
TERME	GBP	53 106	3 240	53 674	-878
TERME	JPY	16 065	947	13 844	1 217
TERME	PLN	-42 445	2 075	-33 936	679
TERME	SEK	7 310	221	8 781	-140
TERME	SKK	-6 000	-27	-306	42
TERME	USD	62 864	4 302	75 382	3 263
TOTAL			10 273		4 802

NB: un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

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

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
Achat de PUT	CAD	3 537	47	1 383	81
Vente de CALL	CAD	2 852	-47	1 425	-3
Achat de PUT	CHF			1 285	32
Vente de CALL	CHF			1 312	
Achat de PUT	CZK	4 000	20	3 337	7
Vente de CALL	CZK	3 000	-56	3 414	-85
Achat de PUT	GBP	8 900	576	4 296	4
Vente de CALL	GBP	8 900	-5	4 364	-88
Achat de PUT	JPY	2 469	75	1 339	47
Vente de CALL	JPY	2 706	-14		
Achat de CALL	PLN	-3 500	163	-5 502	259
Vente de PUT	PLN	-3 500	-7	-5 363	-9
Achat de PUT	SEK	2 000	43	1 072	4
Vente de CALL	SEK	1 000	-2	541	-17
Achat de CALL	SKK	-3 000	32	-2 075	237
Vente de PUT	SKK			-2 019	
Achat de PUT	USD	14 253	769	19 991	524
Vente de CALL	USD	11 787	-8	14 757	-31
TOTAL			1 586		964

NB: un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement. Le type d'opération est exprimé par rapport à la devise d'engagement.

Portefeuille de termes venant couvrir des dividendes futurs

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
TERME	CHF			953	10
TERME	GBP	567	23	1 440	-44
TERME	PLN	2 005	-221	3 016	-111
TERME	USD				
TOTAL			-198		-146

NB: un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

Portefeuille de termes et options venant couvrir des financements en devise

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
TERME	CAD	2 340	22	-412	
TERME	CHF	-2250	18		
TERME	CZK	4 146	15	3 186	-17
TERME	GBP	4 807	-6	5 812	5
TERME	JPY	217	1	-242	
TERME	PLN	734	-3	-4 767	10
TERME	SEK	1 490	-3	1 375	3
TERME	SKK	922	-2	18 581	53
TERME	USD	21 628	61	12 990	7
TOTAL			103		61

NB: un montant en euros positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

Au 31 décembre 2007, le stock de couverture au 31 décembre 2006 et dont la valeur de marché avait été comptabilisée en capitaux propres (valeur de marché positive de 4 044 milliers d'euros) a été comptabilisé en résultat durant l'année 2007.

Au 31 décembre 2007, 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 8 928 milliers d'euros.

Le dollar et la livre sterling sont les principales devises sur lesquelles le Groupe a un risque de change de transaction.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/USD entraîne un impact positif de 1 M€ en résultat opérationnel.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/GBP entraîne un impact positif de 0,6 M€ en résultat opérationnel.

Le ratio de couverture (instruments de couverture sur exposition), au 31 décembre 2007, sur l'exposition 2008 est supérieur à 80%.

Par conséquent les variations de devises sur les achats et ventes des entités du Groupe seront compensées par le résultat dégagé sur les couvertures.

La sensibilité du compte de résultat à une variation de 1% de l'EUR/USD et de l'EUR/GBP est non significative étant donné le niveau de couverture sur les flux attendus. En revanche une variation de 1% de l'EUR/USD et du EUR/GBP aura un impact sur les capitaux propres de respectivement 491 milliers d'euros pour le l'EUR/GBP et 513 milliers d'euros pour l'EUR/USD.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en terme de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèle de valorisation.

4.2.3 Risque de taux

Au 31 décembre 2007, le risque de taux est très limité du fait du niveau d'endettement existant.

Au 31 décembre 2007 le groupe avait mis en place une couverture de taux par l'achat d'un cap euro, de maturité Août 2009 pour 45 M€ d'euros avec un prix d'exercice de 4.75%.

La valeur de marché de la couverture au 31 décembre 2007 était de 46 K€. Cette couverture a pour objet de protéger partiellement le Groupe, contre une hausse des taux, lors de ses tirages sur la ligne de crédit syndiquée.

Portefeuille de taux

Types d'opération	Devises d'engagement	<i>en milliers d'euros</i>			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
CAP	EUR	45 000	46		
TOTAL			46		0

4.2.4 Risque de contrepartie

Tous les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures et par conséquent le risque de contrepartie est très faible.

4.2.5 Risque de Matières Premières

Le Groupe est exposé à la hausse des matières premières en particulier 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 devant l'absence de marché organisé ou de gré à gré à ce jour efficient.

4.2.6 Risque action

Au 31 décembre 2007, le Groupe ne possédait aucun dérivé sur action.

Pour la valorisation des titres Unibel, se référer à la note 4.5 de l'Annexe aux comptes consolidés qui figure au paragraphe 20.3.1.1 du présent document de référence.

4.3 Risques industriels et liés à l'environnement

4.3.1 Réglementations applicables

Les activités du Groupe Bel sont régies par des lois et des réglementations en matière d'environnement.

Ces réglementations concernent principalement les rejets dans l'atmosphère, la récupération et le traitement des eaux et l'élimination des déchets.

L'activité industrielle principale de réception, stockage et transformation de lait ou de produits issus du lait, est soumise à l'obtention d'autorisations d'exploitation ou à déclaration préalable ; et ceci en application de la réglementation française relative aux installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE) et en application des réglementations équivalentes dans les autres pays.

Les emballages font également l'objet de réglementations spécifiques destinées en particulier à réduire leurs impacts en fin de vie des produits.

4.3.2 Politique environnementale

Les actions entreprises par le Groupe Bel depuis plusieurs années dans le cadre de plans pluriannuels, poursuivent, outre la conformité réglementaire des sites de production, la réalisation des objectifs suivants :

- réduction des consommations d'eau et d'énergies,
- réduction des volumes et charges des effluents, amélioration des filières de traitement des eaux résiduelles et réduction des épandages en eau brute,
- réduction des émissions de gaz à effet de serre,
- amélioration du tri des déchets et de leur valorisation.

Une organisation dédiée à l'environnement existe sur chaque site industriel avec à sa tête un responsable environnement placé sous l'autorité du Directeur de site. Un responsable approvisionnement ou conditionnement d'une part et un responsable énergies fluides d'autre part, assurent, chacun pour ce qui le concerne, le déploiement des mesures prises dans leurs domaines respectifs. Un ingénieur Sécurité Environnement appuie et coordonne l'ensemble du réseau.

4.3.3 Activités industrielles

4.3.3.1 Conformité réglementaire et maîtrise des risques

Des audits ou des études de dangers sont fréquemment réalisés par des experts internes ou externes.

4.3.3.2 Réduction des consommations de ressources naturelles

L'eau et les sources d'énergies nécessaires à la conduite de nos activités sont considérées comme des ressources naturelles non renouvelables ou limitées. La politique générale du Groupe Bel est d'en limiter la consommation.

4.3.3.3 Management environnemental

Un système de management environnemental suivant la norme ISO 14001 est progressivement mis en place pour améliorer la maîtrise des impacts et des risques et dynamiser les démarches de progrès continus.

4.3.4 Emballages

L'ensemble des acteurs concernés par les emballages des produits commercialisés par le Groupe Bel agit de concert pour réduire les impacts de déchets d'emballage en fin de vie des produits.

Un groupe de travail transversal, intégrant des personnes de différents services (Recherche, Développement emballage, Achats ...) agit pour réduire les quantités d'emballage utilisé. Les actions menées sont diverses et génèrent des réductions significatives.

Par ailleurs, la contribution financière du Groupe Bel pour la collecte et la valorisation des déchets d'emballages en France à des organismes spécialisés (« point vert »), s'est élevée à 986 235 € en 2007.

4.3.5 Agriculture

Le lait ou ses produits dérivés constituent nos matières premières principales et peuvent être considérés comme des ressources renouvelables.

Les ingénieurs et techniciens en charge des relations avec les producteurs de lait, fournisseurs du Groupe Bel, assistent et conseillent ceux-ci, y compris pour les problématiques environnementales liées à l'élevage.

En France, les ingénieurs et techniciens font la promotion de la charte des bonnes pratiques d'élevage. La Confédération nationale de l'élevage qui a rédigé cette charte a habilité ses ingénieurs et techniciens à valider ou corriger les auto-évaluations demandées par la charte. Ils contribuent ainsi à aider les agriculteurs volontaires à définir les actions de progrès dans le domaine de la consommation des ressources naturelles, de la qualité et de la sécurité alimentaire.

4.3.6 Protection de la ressource en eau

Les actions relatives à la réduction de la consommation d'eau constituent un point essentiel des programmes pluriannuels ci-dessus évoqués.

Les principales actions sont les suivantes :

- réduction à la source des consommations d'eau et des rejets d'eaux usées en volumes ou en charges,
- optimisation du traitement des eaux usées et suppression des épandages d'eau brute,
- réduction de la production de boues et amélioration des conditions de stockage et de valorisation en épandage agricole.
-

Ce programme d'action initié en France en 2001 a été étendu aux filiales étrangères en 2002.

Un total d'investissements de plus de 13,8 millions d'euros a déjà été consacré notamment à la construction, à l'amélioration et au remplacement de stations d'épuration, à la mise en œuvre de plans d'épandage agricole et à la réduction à la source des consommations d'eau et des rejets.

Les ratios de consommation d'eau potable ont été réduits de 9.7 % sur 2 ans (2007/2005) pour les sites français et ils ont augmenté de 7.4 % pour les sites étrangers. L'augmentation constatée pour les sites étrangers s'explique par l'intégration de sites nouvellement acquis, à périmètre comparable (hors Ukraine et Iran) la tendance s'inverse et le ratio de consommation diminue de 6 %. Le volume total d'eaux usées a été réduit de 1 % sur la même période pour les sites français, il augmente fortement pour les sites étrangers avec néanmoins une diminution de 1.4% à périmètre comparable.

4.3.7 Réduction des consommations d'énergies fossiles et des émissions de gaz à effet de serre

Les actions de réduction des consommations d'énergies fossiles et des émissions de gaz à effet de serre induites par ces consommations constituent un autre point essentiel des programmes pluriannuels.

Les principales actions sont les suivantes :

- Réduction à la source des besoins de chaleur et récupération de chaleur
- Amélioration des installations de production de chaleur
- Remplacement d'équipements obsolètes par les meilleures techniques disponibles

En 2007, 1.9 millions d'euros d'investissement ont été consacrés à ce plan.

Les ratios de consommation de fuel et de gaz (hors production d'électricité) ont diminué de 4.4 % en France sur 2 ans (2007 / 2005) et ils augmentent fortement pour les sites étrangers avec néanmoins une diminution de 11.8 % à périmètre comparable (hors nouvelles acquisitions). Les ratios d'émissions de gaz à effet de serre induits évoluent dans les mêmes proportions.

4.3.8 Formation et information des salariés

Des actions ponctuelles de formation sont régulièrement réalisées en usines pour sensibiliser l'ensemble des acteurs à ces problématiques.

4.3.9 Dépenses et investissements environnementaux

Les principales dépenses d'exploitation correspondent au traitement des eaux résiduaires et au tri des déchets et leur valorisation ou élimination. Les coûts en sont clairement établis pour la France. Pour les filiales étrangères, la priorité a été donnée à la collecte des informations pour mesurer les niveaux de performance atteints.

Des investissements réalisés pour les besoins de capacité, pour améliorer la productivité ou maintenir les outils sont mis à profit pour améliorer la protection de l'environnement. Le budget d'investissement consacré à la protection de l'environnement s'est élevé à plus d'un million d'euros en 2007. Ces investissements portent principalement sur la protection de la ressource en eau, la réduction des rejets dans l'air et la réduction des risques. Ils représentent environ 1 % du montant total des investissements.

Aucune provision significative pour risques et charges liés à l'environnement ne figure au bilan consolidé du Groupe Bel au 31 décembre 2007.

4.4 Assurances et couvertures des risques du Groupe

4.4.1 Politique d'identification et de contrôle des risques

Le Groupe Bel conduit depuis plusieurs années une politique d'identification et de contrôle des risques industriels. A ce titre, une organisation a été mise en place sous l'autorité de la Direction des Opérations Industrielles Groupe pilotée par le Responsable Sécurité Groupe en liaison avec les Responsables Sécurité désignés pour chaque site industriel.

Des audits sont effectués périodiquement par des experts externes ou internes au Groupe Bel. Ces audits se traduisent par un contrôle du niveau de prévention des sites et par des actions à réaliser et des recommandations.

Le programme d'installation de protection automatique incendie « sprinkler » permettra à terme la couverture de l'ensemble des sites de production stratégiques.

Ces actions de prévention et de contrôle des risques sont associées à un programme global d'assurance des biens et responsabilités.

4.4.2 Politique de couverture des risques et assurances

Le Groupe Bel a une politique centralisée de couverture des risques pour l'ensemble des filiales dans le monde et s'attache à faire adhérer aux polices du Groupe l'ensemble des filiales, en tenant compte de certaines contraintes locales ou d'exclusions géographiques spécifiques.

Le Groupe Bel a mis en place un programme d'assurance international placé auprès d'assureurs de premier rang (AXA, ALLIANZ, AGF) dont il a le contrôle opérationnel en ce qui concerne la négociation des polices, le suivi des capitaux et des risques garantis.

4.4.2.1 Dommages aux biens, pertes d'exploitation

La couverture des périls majeurs, en particulier les risques incendie, explosions et événements naturels, est négociée au niveau du Groupe Bel pour l'ensemble des filiales avec des assureurs de premier rang.

Les montants de garantie sont déterminés en fonction de l'appréciation des risques (vulnérabilité, protection, compartimentage ...) et d'une évaluation des sinistres maximum possibles (SMP) tenant compte de la valeur à neuf des actifs et d'une période d'indemnisation adaptée à chaque site. Le marché de l'assurance impose différentes sous limites de garantie, notamment pour les risques d'événements naturels.

Les couvertures sont renouvelées au 1^{er} janvier de chaque année.

La politique de contrôle des risques menée par le Groupe Bel ces dernières années s'est traduite également en 2007, lors du renouvellement des contrats, par une réduction significative du budget assurances Dommages aux biens / Perte d'exploitation due aux conditions de marchés et à une bonne négociation.

4.4.2.2 Responsabilité civile

Les principaux contrats touchant à la responsabilité, en particulier responsabilité civile exploitation et produits Groupe Bel et atteinte à l'environnement, sont souscrits dans le cadre de ce programme d'assurances général en tenant compte des spécificités des polices d'assurance souscrites notamment aux USA pour la filiale Bel Brands USA, Inc.

4.4.2.3 Polices complémentaires

Certains risques spéciaux tels que la couverture de la responsabilité des mandataires sociaux et risques crédits, sont également gérés de façon centralisée.

4.5 Risques inhérents à l'activité et autres risques

4.5.1 Risques de contamination

Toute contamination ou détérioration prétendue ou avérée des principaux produits du Groupe Bel peut nuire à son image, et est donc susceptible d'avoir un impact négatif sur l'activité. Le risque de contamination dépend du type de produit concerné mais existe à chaque stade du cycle de production : depuis l'achat de matières premières jusqu'aux distributeurs et consommateurs. Les risques amont potentiels sont principalement d'origine chimique ou physique (corps étrangers) et peuvent affecter nos matières premières, intrants, emballages, etc. Le risque aval est plutôt de nature bactériologique pour les produits les plus fragiles (fromages de laiterie) en cas de non respect de la chaîne du froid. Par ailleurs, toute crise affectant la filière laitière peut avoir un impact négatif sur nos activités.

4.5.2 Risques liés à la répartition géographique des activités du Groupe

La nature de nos activités ainsi que leur implantation géographique à travers le monde nous exposent à certains risques pouvant avoir dans le futur une incidence sur l'activité, le patrimoine, la situation financière ou les résultats du Groupe Bel. Les activités du Groupe Bel sont exposées aux risques et incertitudes liées aux activités commerciales dans certains pays pouvant connaître, ou ayant récemment connu, une période d'instabilité économique ou politique, en particulier certains pays d'Afrique et du Moyen-Orient. Ces pays dans lesquels le Groupe Bel est présent offrent une réglementation juridique moins développée et moins protectrice, maintiennent des contrôles sur le rapatriement des bénéfices et des capitaux investis, fixent des taxes et autres redevances et mettent en place des restrictions à l'activité des groupes internationaux. Nous pensons que notre stratégie de diversification géographique nous permet d'amortir les effets de ces risques globaux en limitant les incidences de situations locales difficiles et en conservant une possibilité de les compenser par des situations plus favorables sur d'autres marchés.

4.5.3 Risques liés à la saisonnalité et aux conditions climatiques

Les produits du Groupe Bel ne sont soumis ni à des cycles de consommation saisonniers ni aux variations climatiques, à l'exception d'Apéricube dont la consommation connaît un léger pic aux moments des fêtes de Pâques et de Noël. Ce risque n'est donc pas susceptible d'avoir des effets négatifs sur les résultats du Groupe Bel.

La saisonnalité des ventes du Groupe concerne essentiellement des produits vendus au moment des fêtes de fin d'année tant en Europe qu'aux Etats-Unis ; cette saisonnalité ne présente pas de risques particuliers sur le volume des ventes global annuel du Groupe.

4.5.4 Risques liés à une éventuelle position dominante du Groupe sur certains marchés

Le Groupe Bel occupe des positions de numéro 1 local sur certains de ses marchés. A ce titre, le Groupe Bel ne peut exclure totalement d'être mis en cause pour abus de position dominante ou utilisation de pratiques anti-concurrentielles. Certaines allégations pourraient affecter la notoriété du Groupe Bel, déboucher sur des procédures judiciaires et le prononcé de sanctions qui seraient susceptibles d'avoir des effets négatifs sur les activités du Groupe Bel et ses résultats. C'est pourquoi tout est mis en œuvre là où le Groupe Bel occupe des positions de numéro 1 local pour que l'abus de position dominante ne puisse nous être opposé et nous veillons tout particulièrement à ne pas utiliser de pratiques anti-concurrentielles.

4.5.5 Risques liés aux systèmes d'information

Le Groupe Bel dépend de plus en plus d'applications informatiques communes pour l'obtention de données chiffrées sur lesquelles s'appuient les décisions de gestion opérationnelles et la traçabilité des opérations. Malgré leur suivi et leur amélioration constants, toute défaillance de ces applications ou des réseaux de communication pourrait retarder ou biaiser certaines prises de décisions et entraîner des pertes financières. Pour palier certains de ces risques, le Groupe Bel a confié la gestion de ses infrastructures critiques (systèmes informatiques et réseaux de télécommunications) à des opérateurs spécialisés.

4.5.6 Risques liés aux conséquences des conflits sociaux

Le Groupe a déjà procédé à des restructurations dans le passé et pourrait continuer de le faire dans les années à venir. Les restructurations consistent notamment en la fermeture d'usines, la réduction d'effectifs destinée à réduire ses coûts de production et à améliorer l'efficacité de ses installations. Ces restructurations pourraient affecter les relations du Groupe Bel avec ses salariés, déboucher sur des conflits sociaux, et notamment, des arrêts de travail, des grèves, des perturbations et dès lors, sont susceptibles d'avoir des effets négatifs sur les activités du Groupe Bel et ses résultats. Pour cette raison le groupe est extrêmement attentif à cet aspect lorsqu'il traite des sujets de restructuration afin de limiter le plus possible ce risque.

4.5.7 Risques liés à la concurrence

Les marchés sur lesquels le Groupe Bel intervient sont des marchés fortement concurrentiels, sur lesquels interviennent de grands groupes fromagers internationaux et de nombreux acteurs locaux. En Europe de l'Ouest, les marchés sur lesquels le Groupe Bel est présent sont des marchés relativement matures et fortement concurrentiels. Dans le reste du monde, certains groupes internationaux laitiers et/ou fromagers ont des positions de première importance sur certaines gammes de produits, cherchent à renforcer leur position et à pénétrer de nouveaux marchés sur lesquels le Groupe Bel est présent. Certains acteurs fromagers locaux sont aussi très actifs. En outre, certaines chaînes de distribution ont développé leurs propres marques (marques de distributeurs) qui concurrencent les produits du Groupe Bel. Dès lors, le Groupe Bel s'efforce continuellement de renforcer la notoriété de ses marques, d'accroître la

différenciation de ses produits, et d'améliorer la rentabilité et la gestion de ses activités afin de dégager les ressources nécessaires pour mener une politique soutenue notamment au moyen d'investissements publicitaires qui font partie intégrante de la politique de marque.

4.5.8 Risques liés à la conjoncture économique sur les principaux marchés du Groupe

Le Groupe Bel est un acteur de l'industrie alimentaire et le niveau de ses ventes est influencé par la conjoncture économique mondiale sur ses principaux marchés. Dans les périodes de ralentissement économique, les décisions d'achat des consommateurs peuvent être dictées par des considérations spécifiques et sont susceptibles d'impacter négativement l'évolution du chiffre d'affaires. Les positions très diversifiées géographiquement des marchés sur lesquels le Groupe Bel opère, doivent permettre de répartir les risques et d'en limiter les effets.

4.5.9 Risques liés à la stratégie de croissance du Groupe

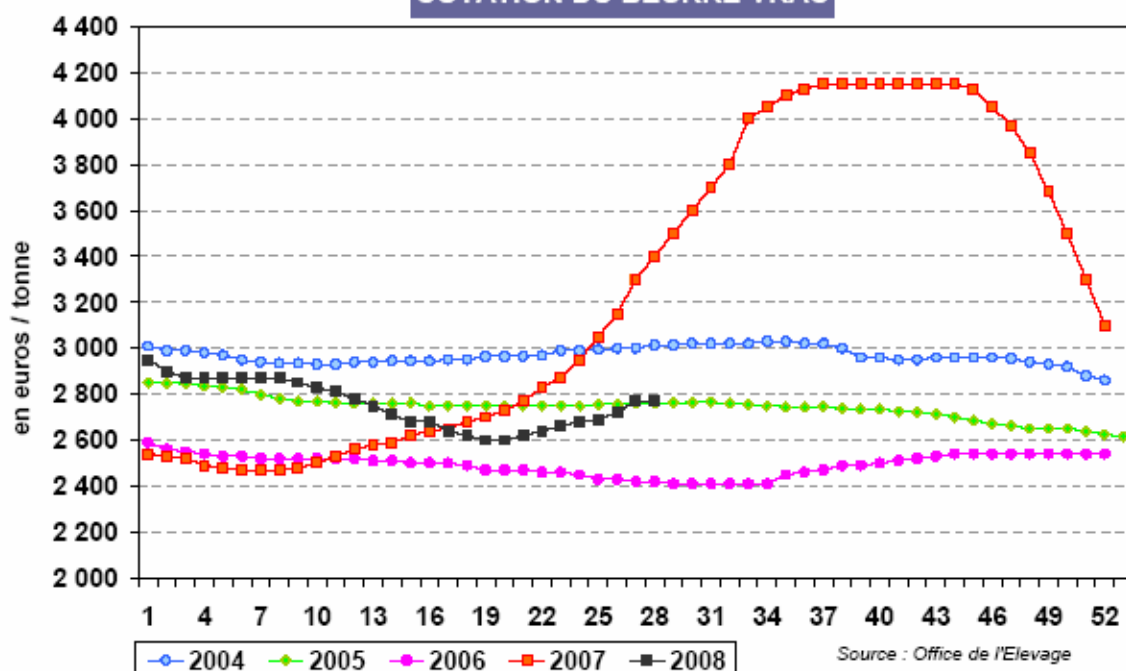
La stratégie du Groupe Bel est de devenir leader des fromages de marque. Dans un contexte de concentration continue, cette stratégie se caractérise par la poursuite de la croissance externe par le biais d'acquisitions ou d'alliances. Une vigilance accrue devra être portée aux acquisitions et alliances, afin de permettre au Groupe Bel de réussir l'intégration des sociétés acquises et de réaliser les synergies et les économies escomptées.

4.5.10 Risques liés aux tensions du marché du lait

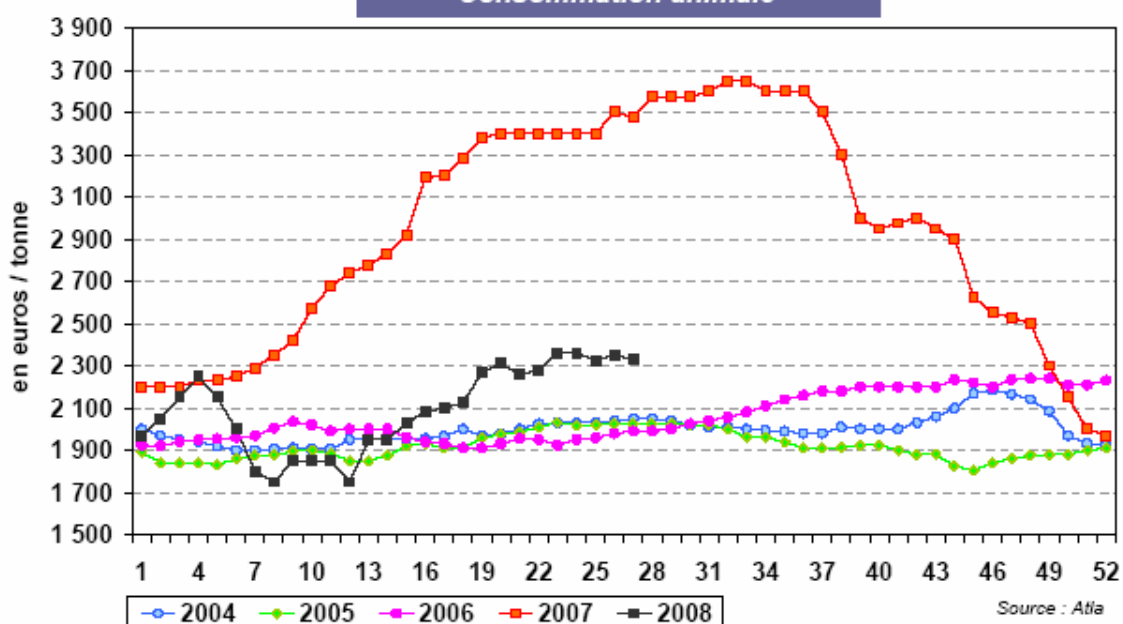
Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe a été particulièrement exposé durant le second semestre 2007 concernent les tensions persistantes sur le prix du lait en Europe, ainsi que la baisse du lactosérum. Des hausses de tarifs des produits finis ont été mises en place durant le second semestre 2007 et début 2008 sur la plupart des marchés. Le prix du lait a continué sa progression à la hausse au cours du premier semestre 2008.

Pour les matières protéiques et matières grasses, les deux principaux éléments ont varié selon les tableaux ci-joints :

COTATION DU BEURRE VRAC



COTATION DE LA POUDRE 0% DE MG Consommation animale



CHAPITRE 5

INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIETE

5.1 Histoire et évolution de la société

Naissance au cœur du Jura

C'est en 1865 que Jules Bel installe à Orgelet, dans le Jura, son commerce d'affinage et de négoce de comté. Suite à son décès en 1904, son fils Léon Bel reprend l'affaire.

Après la première guerre mondiale, l'industrie naissante du fromage prend son essor et Léon Bel pressent le potentiel du fromage fondu, bon, économique, facile à transporter et à conserver. Il se lance dans l'aventure industrielle et fonde en 1922 la Société Anonyme des Fromageries Bel.

Plus qu'une marque de fromage

En 1921, il dépose la marque « La vache qui rit » - un produit absolument nouveau en France à l'époque, tant par sa recette originale, sa texture fondante, sa présentation en portion individuelle, son format triangulaire, que par son emballage.

C'est aussi lui qui a l'idée de donner tout de suite une vraie personnalité à ce produit, celle d'une vache rouge dotée d'une expression humaine, le rire. Il fait dessiner cette identité par le célèbre illustrateur animalier Benjamin Rabier. Depuis lors, la personnalité originale et attachante de La vache qui rit lui permet d'entretenir une relation privilégiée avec les consommateurs, petits et grands, à travers le monde.

Fromager et publicitaire

En plus d'être fromager, Léon Bel est aussi un pionnier dans l'art de communiquer. A une époque où la « réclame » semblait suffire à promouvoir un produit, La vache qui rit dès 1923 descend dans la rue avec des affiches publicitaires à l'humour omniprésent et tisse une relation affective avec les consommateurs au travers d'une présence originale sur les objets de la vie courante. Dès 1950, elle s'invite dans les foyers grâce à des films et messages publicitaires à la télévision, à la radio et au cinéma avant de rassembler sur internet une communauté de fans qui cherchent inlassablement à savoir pourquoi La vache qui rit... rit.

Depuis sa naissance en 1921, La vache qui rit, son image, son emballage et sa communication, n'ont cessé d'être modernisés afin de répondre aux nouvelles aspirations des consommateurs. Depuis plus de 80 ans, elle fait partie de l'univers alimentaire mais aussi « culturel » des Français. Comme tout produit prestigieux, La vache qui rit doit faire face aux très nombreuses imitations et contrefaçons que son succès a suscitées.

Développement et expansion des Fromageries Bel

Le démarrage industriel et commercial de La vache qui rit a lieu en 1924, lorsque Léon Bel installe dans la fabrique de Lons-le-Saunier les premiers pétrins de fonte et les machines à portions. Deux ans plus tard, il fait construire à Lons une nouvelle usine ultra-moderne.

A partir de 1929, Léon Bel souhaite étendre son activité sur des marchés étrangers. Il installe les premières usines en Angleterre et en Belgique. Parallèlement, il s'attache à élargir la gamme de ses produits donnant naissance notamment à Bonbel et Babybel. Il lance même le premier fromage sans matière grasse (nommé le « Forbon »), produit diététique avant la lettre.

En 1937, Robert Fiévet, gendre de Léon Bel, est nommé Directeur Général de Fromageries Bel S.A. Il en deviendra Président au décès de celui-ci en 1957, et conduira jusqu'en 1996 le développement national et international de l'entreprise, marquant profondément son histoire en lui imprimant notamment ses valeurs fondamentales : l'éthique, l'innovation, l'enthousiasme, la compétence et la cohésion, valeurs qui sont toujours au cœur de la stratégie du Groupe Bel.

Ces valeurs se concrétisent en particulier dans l'engagement du Groupe Bel en matière de qualité, nutrition, sécurité alimentaire et de développement durable.

Essor international et croissance externe

Le fromage fondu présentait les qualités requises, d'homogénéisation et de conservation en particulier, pour devenir un aliment quotidien de diffusion internationale.

C'est pourquoi, à partir de 1929 et de la première filiale de Fromageries Bel à l'étranger (Bel Cheese en Angleterre), plus rien n'arrêtera l'essor des produits Bel en Europe, en Amérique du Nord, en Afrique et en Asie.

Un succès porté par l'esprit d'innovation cher à Bel : après La vache qui rit, c'est au tour des marques Bonbel, Babybel, Kiri, Sylphide, Apéricube, Mini Babybel, Pik et Croq... de faire leur apparition sur le marché.

Le développement du Groupe Bel à l'international s'appuie sur trois axes de croissance :

- le développement de nouveaux produits, sous les marques internationales historiques du Groupe Bel et sous des marques nationales spécifiques ;
- l'expansion géographique, avec la création de filiales de commercialisation à travers le monde puis l'implantation de centres de production au plus près des lieux de consommation ;
- la croissance externe, avec l'acquisition au fil du temps de nombreuses fromageries à travers le monde. Ainsi le Groupe Bel a-t-il acquis entre autres, les sociétés du Groupe néerlandais Leerdammer en 2002 et les activités relatives à la marque Boursin en janvier 2008.

Le nouveau visage de Bel

La nouvelle identité visuelle du Groupe Bel a été mise en place en 2003. Un fil rouge symbolise le lien qui unit l'entreprise à tous ceux qui lui font confiance et représente le visage d'une entreprise résolument tournée vers l'avenir.

5.1.1 Raison sociale et nom commercial

Raison sociale et nom commercial : Fromageries Bel

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société

Numéro RCS : 542 088 067 PARIS

Code NAF : 1051 C

5.1.3 Date de constitution et durée de la Société

Date de constitution : 16 novembre 1922

Date d'expiration : 31 décembre 2040

Sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Siège social : 16 boulevard Malesherbes – 75008 PARIS - FRANCE

Téléphone : 00 33 1 40 07 72 50

Forme : Société Anonyme

Législation de l'émetteur :

Société Anonyme de droit français, soumise à l'ensemble des textes régissant les sociétés commerciales en France, et en particulier aux dispositions prévues par le livre II du Code de commerce et le décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les Sociétés Commerciales.

5.1.5 Histoire en bourse de la Société

L'action Fromageries Bel a été introduite à la Bourse de Paris le 11 décembre 1946. Elle a été cotée au marché à terme jusqu'à la suppression de ce marché en 2000. Elle est, depuis, cotée au fixing. Inscrite au compartiment B d'Euronext Paris, elle a été transférée au compartiment A en 2007, en raison de l'évolution de sa capitalisation boursière.

En juin 2001, l'action a été divisée par 5, à l'occasion de la conversion du capital en euros.

5.1.6 Evénements importants dans le développement des activités de la Société

Les informations relatives aux événements importants dans le développement des activités de la Société figurent aux paragraphes 6.1 « Principales activités » et 6.2 « Principaux marchés » du présent Document de référence.

En décembre 2005, Unibel a initié deux offres publiques concomitantes et indivisibles, à savoir :

- une Offre Publique d'Echange Simplifiée portant sur 315 611 actions Unibel et réalisée dans le cadre d'un programme de rachat d'actions. L'opération s'est dénouée le 2 janvier 2006 et 80 489 actions Unibel ont été apportées à cette offre. Les actionnaires d'Unibel ont reçu, en contrepartie de leur action Unibel, une obligation avec option d'échange ou de conversion en une action Fromageries Bel existante ou à émettre. La valeur nominale unitaire a été fixée à 174 euros, l'intérêt à 2,25 % l'an. Les obligations seront, si leurs porteurs n'ont pas demandé l'échange ou la conversion en actions Fromageries Bel, remboursées au pair le lundi 4 janvier 2010. Au 30 juin 2008, il reste 79 958 OEC en circulation compte tenu des rachats effectués par Unibel et des demandes de conversion.

Par ailleurs, Fromageries Bel S.A. a, en date du 20 janvier 2006, reçu de la part d'Unibel 684 156,50 euros au titre de la prime de 8,50 euros attachée à chaque obligation émise dans le cadre de l'OPES.

- une Offre Publique de Rachat d'Actions Unibel portant sur 1 259 830 actions, au prix unitaire de 124 euros. L'opération s'est dénouée le 2 Janvier 2006 et 944 904 actions ont été présentées.

5.2 Investissements

5.2.1 Principaux investissements de la Société durant les périodes couvertes par les informations financières historiques

Le budget d'investissements industriels du Groupe Bel répond à 4 types de besoins :

- Le développement : capacité de production, produits nouveaux ;
- La productivité : plans d'économies ;
- La maintenance des outils industriels ;
- Les exigences liées à l'environnement et à la sécurité.

Il est élaboré dans le cadre d'une maîtrise des dépenses et a atteint en 2007 107,08 millions d'euros contre 90,5 millions d'euros en 2006, ce qui représente respectivement 5,48 % et 5,09 % du Chiffre d'affaires consolidé.

La Direction des Opérations Industrielles du Groupe Bel met à jour au moins une fois par an pour l'ensemble des usines un plan directeur prenant en compte les évolutions prévues d'activité (produits existants, produits nouveaux), les évolutions de technologies et les améliorations de productivité, les exigences liées à l'environnement et la sécurité, les évolutions des systèmes d'information.

En 2007, les principaux projets engagés répondent :

- à la mise en place d'une nouvelle plateforme informatique (SAP).
- au développement de capacités de production en particulier en France (Mini Babybel, Apéricubes, Kiri), en Syrie (La vache qui rit), en Egypte (La vache qui rit) ; en Pologne (Kiri) ;
- à la rénovation d'outils industriels au Portugal, aux Pays-Bas et en Slovaquie ;
- au développement de produits nouveaux ;
- à l'adaptation et à la restructuration des outils industriels.

5.2.2 Principaux investissements futurs

Le budget d'investissements 2008-2009 sera construit en ligne avec les plans stratégiques du Groupe Bel. Les principaux projets viseront :

- la poursuite du développement de capacités de production au Canada, en Algérie (La vache qui rit), en Pologne (Kiri), en France et en Slovaquie (Mini Babybel) ;
- l'accélération des efforts d'innovation et de développement de produits nouveaux (Maroc, France, Etats-Unis) ;
- l'intégration des activités acquises en France (Boursin), Ukraine, Iran, Turquie, République Tchèque ;
- la réduction des coûts de production (France, Pays-Bas) ;
- le renforcement des exigences en terme de sécurité, environnement, systèmes d'information (usine au Portugal, poursuite des plans de « sprinklage » des usines stratégiques) ;

Pour réaliser les programmes d'investissements, le Groupe Bel s'appuie sur des compétences internes (en central et en usines) et développe des collaborations avec ses principaux fournisseurs en vue de réduire les coûts d'achats.

Les informations relatives aux sources de financement figurent au paragraphe 10.5 « Sources de financement attendues » du présent Document de référence.

CHAPITRE 6

APERÇU DES ACTIVITES

6.1 Principales activités

6.1.1 Nature des opérations de l'émetteur

Le Groupe Bel exerce deux activités principales, à savoir « les Produits Fromagers » d'une part, et les « Produits Hors Fromagers » d'autre part. Cette dernière activité inclut principalement les produits en poudre, les excédents de laits et le lactosérum.

Les informations relatives aux opérations effectuées par la Société et ses principales activités figurent au paragraphe 6.2 « Principaux marchés » du présent Document de référence.

6.1.1.1 Achats

Les besoins du Groupe Bel en termes d'achat de matières premières nécessaires à la production correspondent :

- aux matières premières alimentaires, notamment le lait, la poudre de lait, les matières grasses, les fromages de première transformation et les ingrédients ;
- aux matières nécessaires à l'emballage des produits finis ; emballages primaires (aluminium, cire...) et emballages secondaires (carton à emboutir, carton ondulé...) ;
- aux énergies (électricité, gaz, fioul) qui représentent une part plus limitée des achats du Groupe Bel.

6.1.1.1.1 *Matières premières alimentaires*

Le lait et les excédents laitiers (fromages, beurre et poudres) constituent, en valeur, la première matière première achetée par le Groupe Bel.

Des contrats sont signés avec des producteurs ou des coopératives pour la fourniture du lait dans les pays où le Groupe Bel fabrique des fromages à partir de lait liquide (Pays-Bas, France, Portugal, Slovaquie, USA, Pologne, Ukraine, Iran, Turquie). Le prix du lait est en général déterminé par les Interprofessions (producteurs et transformateurs).

Les fromages fondus sont fabriqués à partir de matières premières laitières solides achetées sur le marché de l'Union Européenne (UE) ou dans les pays tiers. Les prix de ces matières fluctuent en fonction de l'évolution des marchés (voir au paragraphe 4.5.10.)

6.1.1.1.2 Emballages

Les achats d'emballages sont réalisés de façon centralisée pour les familles stratégiques correspondant à des marchés mondiaux (aluminium, cire, plastique...) et via des programmes d'achats locaux coordonnés au niveau Groupe Bel pour les familles ne permettant pas une globalisation de l'approche. Les cours du pétrole et de ses dérivés sont un facteur impactant du coût des emballages, soit parce qu'ils entrent directement dans la composition de l'emballage (plastique,...) soit parce qu'ils sont une source d'énergie indispensable à la production de certains d'entre eux (aluminium, carton,...). La cire et l'aluminium ont vu leurs prix fortement augmenter depuis 2006, mais les autres grandes familles d'emballages ont été parfaitement maîtrisées.

6.1.1.2 Clients, Distribution, Marketing

Dans tous les pays où il est présent, le Groupe Bel recherche une diffusion maximale de ses produits à travers l'ensemble des canaux de distribution disponibles. La politique commerciale menée est donc particulière à chaque pays, afin de répondre efficacement aux besoins de chacun des marchés et à la position de la concurrence. Toutefois, cette politique n'exclut pas une coordination entre plusieurs pays. Ainsi, pour l'Europe cette coordination est assurée par une direction fonctionnelle transverse : la Direction des Stratégies Commerciales. Cette Direction négocie avec les clients distributeurs, implantés dans plusieurs pays européens, des accords globaux afin de renforcer les accords négociés au niveau national.

L'organisation Commerciale et Marketing de la zone Europe repose sur des filiales qui sont directement détenues par le Groupe Bel. Ces filiales sont animées et coordonnées par la Direction Europe au niveau du Groupe Bel. En dehors de l'Europe, l'International représente environ 1/3 du chiffre d'affaires du Groupe Bel, à la fois réalisé au travers de filiales propres, ou par le biais d'importateurs ou de distributeurs avec lesquels le Groupe Bel a construit des relations de confiance depuis longtemps. Des structures spécifiques dédiées à l'animation et au suivi de l'activité de nos importateurs et / ou distributeurs sont en place au sein de la Direction de l'International, ce qui permet au Groupe Bel, même lorsqu'il n'a pas de filiale dans un pays donné, de suivre le marché au plus près (tant du point de vue marketing que du point de vue de la distribution).

6.1.1.3 Sécurité alimentaire, nutrition, management qualité et réglementation

6.1.1.3.1 Sécurité alimentaire

La sécurité alimentaire est une priorité absolue pour le Groupe Bel qui a développé depuis plusieurs années des procédures pour maîtriser tous les risques connus et identifiés aux différentes phases des process.

Un Comité de Pilotage, placé sous la responsabilité directe du Président Directeur Général réunit l'ensemble des Directions impliquées.

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition, en place au sein du Groupe Bel, permet d'avoir une vision globale et précise de toute la chaîne alimentaire, depuis le fournisseur jusqu'aux consommateurs. Ses objectifs sont notamment d'anticiper et de prévenir, ce qui sous-tend :

- Un dispositif de contrôle performant ;
- Une organisation globale efficace, réactive, et anticipatrice ;
- La mise en place et la gestion des meilleurs comportements à l'intérieur de l'entreprise, comme chez ses fournisseurs et ses clients ;
- Une veille permanente, ainsi que la construction d'un système fondé sur un reporting des filiales.

Cette Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est chargée de :

- L'identification, l'évaluation et la maîtrise des risques alimentaires, des fournisseurs aux clients ;
- La stratégie préventive du Groupe Bel en matière de sécurité alimentaire et de la coordination des actions qui en découlent ;
- La gestion des alertes et des crises ;
- La participation à des réseaux de professionnels dédiés à la Sécurité Alimentaire.

Le Groupe Bel mène une action continue afin :

- De toujours mieux maîtriser la chaîne d'approvisionnement grâce à une parfaite connaissance des matières achetées,
- D'avoir une distribution maîtrisée grâce à une connaissance complète des circuits logistiques,
- D'avoir une traçabilité performante amont / aval et composants / composés.

Au-delà des aspects sanitaires, le Groupe Bel reste particulièrement vigilant sur le suivi :

- des risques de santé publique : obésité, allergies ;
- ou des attentes du consommateur : OGM qui font l'objet d'une position très stricte, imposée à toutes les filiales du Groupe Bel, allant au-delà des réglementations.

6.1.1.3.2 Management qualité

Le Groupe Bel fait de la qualité un facteur déterminant dans l'ensemble de ses processus, et pour chacun de ses métiers et activités.

Les systèmes de management de la qualité s'articulent autour de :

- La maîtrise et l'amélioration continue de l'ensemble des processus ;
- La mesure et la prise en compte de la qualité perçue par les consommateurs.

La démarche qualité s'appuie sur une mesure des performances produits, via :

- Des tests réalisés en interne et en externe auprès des consommateurs ;
- Des audits internes et externes réalisés sur les bonnes pratiques de fabrication et d'hygiène ;
- Un service dédié aux relations consommateurs qui anime en interne un réseau de veille et d'échanges, et qui est reconnu comme un des plus efficaces de la profession.

Le management de la qualité du Groupe Bel repose plus particulièrement sur :

- La conception des nouveaux produits grâce à des tests organoleptiques réalisés en interne et auprès des consommateurs pour répondre ainsi au mieux à leurs attentes ;
- Le développement des compétences des hommes et des femmes responsables de la qualité, grâce au niveau de recrutement et au suivi de formations spécifiques leur permettant de partager leurs expériences et de transférer les meilleures pratiques de filiale en filiale ;
- Le développement des systèmes d'assurance qualité au sein des filiales et des entités industrielles : HACCP pour la maîtrise des risques microbiologiques, physiques, chimiques, et biochimiques. Une démarche managériale a été mise en place sur les différents sites en s'appuyant sur les référentiels existants : ISO, BRC, etc.

6.1.1.3.3 Réglementation

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est aussi garante du respect des obligations réglementaires attachées aux produits, notamment en termes de composition, d'étiquetage, d'emballage, de publicité, de nutrition, et de régimes douaniers.

En plus des normes propres au Groupe Bel qui garantissent une information responsable, loyale, et transparente au consommateur, chaque filiale du Groupe Bel est soumise aux lois et règlements locaux en vigueur dans son pays sur les normes de production, la qualité des ingrédients et des produits, l'étiquetage et la vente des produits finis.

Pour assurer le respect de ces normes, le Groupe Bel a mis en place un réseau transversal de responsables réglementaires ayant un rôle d'expertise et de conseil auprès des filiales.

6.1.2 Développement de nouveaux produits

L'esprit d'innovation est ancré dans les gènes du Groupe Bel. Cette capacité à développer « une autre idée du fromage » a été à l'origine des grandes marques et des produits phares du Groupe Bel, tels La vache qui rit, Babybel, Kiri ou Apéricube.

L'esprit d'innovation est également l'une des cinq valeurs fondamentales du Groupe avec l'éthique, l'enthousiasme, la compétence et la cohésion. Le Groupe Bel œuvre chaque jour pour créer les conditions pour que l'innovation devienne un état d'esprit permanent. Le Groupe stimule la responsabilisation des équipes, à tous les niveaux hiérarchiques et valorise l'anticipation, la créativité, la prise de risques et l'esprit d'entreprendre.

Cette capacité à développer « une autre idée du fromage » repose sur un fort travail en équipe et des compétences complémentaires au sein des différentes fonctions :

- des compétences techniques larges en Recherche et en Développement dans les domaines des technologies fromagères et des sciences fondamentales appliquées (génie alimentaire, microbiologie, physico-chimie, etc...), se traduisant en pratique par la mise au point de technologies brevetables donnant au Groupe Bel une avance durable dans ses métiers cœurs ;
- un travail constant sur les goûts et les arômes ;
- une focalisation quotidienne sur les besoins des consommateurs et des clients locaux. L'excellence dans le domaine du « consumer insight » est un facteur critique de succès pour le Groupe Bel. Les équipes s'attachent ainsi à comprendre en temps réel les besoins fondamentaux des consommateurs et des clients et à anticiper l'évolution de leurs besoins sur les principaux marchés du Groupe, afin de développer les produits répondant au mieux à leurs attentes. Des équipes parcourent le monde à la découverte de modes de consommation très différents des nôtres, rencontrant les consommateurs là où ils sont, que ce soit les souks, les écoles et jusqu'à leur domicile et leur réfrigérateur. Le Groupe Bel incorpore également de nouveaux apports tels la métrologie sensorielle, la sociologie ou la psychologie dans sa compréhension des marchés et des consommateurs ;
- et enfin, point fondamental, un travail en équipe entre toutes les fonctions du Groupe Bel (recherche et développement, marketing, industriel, commercial, finance, ressources humaines). Ainsi, le travail en mode projet est-il une réalité au sein du Groupe.

Mais tous ces efforts faits en interne ne sont pas suffisants s'ils ne s'accompagnent pas d'une réelle prise en compte des changements structurels intervenant dans notre environnement. En effet, dans la très grande majorité des pays où le Groupe Bel intervient, l'innovation peut être de plus en plus perçue, par une proportion plus ou moins importante des consommateurs, comme superflue.

L'exigence du consommateur est donc d'avoir un produit nouveau dont le bénéfice est immédiatement perceptible, et non un gadget supplémentaire ou une offre rendant son choix encore plus complexe. Les distributeurs accompagnent d'autant plus ces demandes que, leurs linéaires n'étant pas extensibles, les nouvelles références doivent prouver qu'elles sont capables de générer plus de chiffre d'affaires et de marges que les « anciens produits » qui sortent peu à peu des marchés.

Le Groupe Bel a donc choisi d'orienter sa politique de création de nouveaux produits en répondant de façon simple, pragmatique, évidente aux besoins de ses consommateurs et de ses clients.

A titre d'exemple, on peut citer :

- en France, le lancement du pot «Vache qui rit» afin de pouvoir offrir un produit délicieux, facile à tartiner et à utiliser en cuisine aux consommatrices soucieuses de pouvoir apporter une touche supplémentaire à leur recettes habituelles.
- au Moyen Orient, le concept de Kiri en pot a poursuivi son succès, en s'étendant à de nouveaux pays,.
- en Allemagne, le lancement des tranches de Kiri début 2008.

6.2 Principaux marchés

Pour les informations chiffrées par secteur, se reporter à la note 7.1 de l'annexe aux comptes consolidés présentés au paragraphe 20.3.1 du présent Document de référence.

6.2.1 Produits Fromagers

EN EUROPE

France

En 2007, le marché du fromage a montré une légère croissance, les marques distributeurs continuant à progresser plus vite que les marques de fabricants. Grâce à l'entrée de ses marques dans le circuit Hard Discount (enseigne Lidl), le Groupe enregistre une croissance de 3 % en volume, supérieure à la croissance du marché, les volumes dans les autres enseignes étant globalement stables.

Toutes les marques majeures (Mini Babybel, Kiri, La vache qui rit, Apéricube, Leerdammer) ont enregistré une croissance de leurs volumes. Outre les volumes supplémentaires générés par la présence dans le circuit Hard-Discount, elles ont bénéficié de lancements réussis de nouveaux produits, de campagnes de publicité à l'efficacité prouvée, du développement du Marketing 360° (élargissement des points de contact avec le consommateur) et de la mise en place de nouveaux leviers de croissance en magasin. Par ailleurs, l'augmentation du soutien promotionnel a permis de retrouver une dynamique sur les fromages dits de spécialités (Port Salut, Cousterson).

Plus généralement, les marques principales de Bel en France ont tiré profit du nouvel environnement réglementaire (« loi Dutreil ») qui a permis aux distributeurs de réintégrer dans leurs prix de vente une part plus importante des marges arrières qui leur sont consenties : bien différenciées et fortement soutenues en publicité, ces marques ont connu un regain d'activité promotionnelle au point de vente et à des prix plus compétitifs.

En 2008, dans un environnement économique qui va rester défavorable – du fait en particulier du prix élevé des matières premières –, Bel en France va devoir affronter un environnement commercial plus difficile, avec une réforme probable des lois régissant les rapports Industrie-Commerce. Dans ce contexte, le Groupe devra s'appuyer sur la puissance de ses marques, renforcée par l'intégration de Boursin dans son portefeuille, et sur son expertise marketing et commerciale.

Allemagne

En 2007, l'activité de Bel en Allemagne a été marquée par une croissance soutenue du chiffre d'affaires et des volumes dans un contexte de marché du fromage globalement atone, permettant ainsi une augmentation sensible des parts de marché. Cette bonne performance confirme le redressement entamé en 2006 pour l'ensemble des marques et des activités en Allemagne : Mini Babybel dont la diffusion est dorénavant assurée dans toutes les enseignes, tant dans la distribution classique que chez les discounters, Leerdammer dont les volumes à la coupe sont stables et qui connaît un fort développement de son activité tranches dans le Libre Service comme dans le Foodservice, Kiri qui poursuit sa croissance régulière, et Bonbel en forte croissance sur le marché des spécialités (notamment Bonbel Cremig und Würzig).

Royaume-Uni

Bel UK opère dans un environnement de plus en plus difficile. L'obésité devient une préoccupation majeure, le gouvernement renforçant les objectifs pour améliorer la santé de la nation. L'attention constante des médias pour la santé et les crises alimentaires ont conduit les consommateurs à commencer à se détourner des aliments transformés pour des produits plus frais, plus naturels. Ceci a conduit les marchés sur lesquels les marques du Groupe sont positionnées à connaître une baisse significative.

De plus, une augmentation sans précédent du prix des matières premières et une guerre des prix entre les principaux distributeurs, ont rendu l'environnement commercial difficile pour Bel.

Malgré ce contexte difficile, Bel UK a connu une très bonne performance en 2007, avec une croissance en volume de 8 %. Cette performance a été tirée par les marques fortes du Groupe, et en particulier par Mini Babybel et Leerdammer. Toutes les marques ont progressé plus que les marchés sur lesquels elles opèrent.

Belgique

En 2007, le marché du fromage a crû en Belgique de 2,8 % en volume et de 3,8 % en valeur par rapport à 2006. Ce sont principalement les marques distributeurs et le hard discount qui alimentent cette croissance.

Les ventes de Bel en Belgique ont progressé en 2007 plus rapidement que le marché. La position de leader de Bel en Belgique sur le secteur des fromages de marque s'en trouve donc consolidée passant à 12,4 % en valeur (*Source AC Nielsen*). Les marques dont les volumes ont connu la plus forte progression sont La vache qui rit, Kiri, Port Salut, Leerdammer ainsi que la restauration hors foyer. L'année 2007 a également été marquée par le lancement de plusieurs produits de marque chez Lidl, chaîne de distribution Hard discount (Mini Babybel, La vache qui rit, Leerdammer, Kiri et Pik & Croq).

L'acquisition de la marque Boursin au 1er janvier 2008 renforcera encore la position concurrentielle de Bel sur le marché belge.

Pays-Bas

L'année 2007 a été caractérisée par un environnement économique très difficile aux Pays-Bas, les chaînes de supermarchés se livrant à une guerre sans merci pour gagner des parts de marché. L'augmentation du prix des matières premières et les nécessaires augmentations de prix de vente qui en sont la conséquence ont placé cette année la société néerlandaise dans un contexte exigeant. Les consommateurs de leur côté sont de plus en plus attentifs aux produits light et à tout ce qui touche au domaine de la santé par l'alimentation.

En 2007, les ventes aux Pays-Bas ont progressé de 4,1 % en volume, soit plus que la moyenne du marché ; on note en particulier une augmentation des volumes pour La vache qui rit et pour Mini Babybel. L'événement clé de l'année a été le lancement de La vache qui rit Smeerkaas dans un nouveau segment de marché, celui des fromages à tartiner.

L'optimisation et le déploiement des produits tels que La vache qui rit Light et Cheez Dippers Light ainsi que Leerdammer Lightlife ont permis de répondre aux attentes des consommateurs en termes de produits « santé ». Par ailleurs, les consommateurs ont été sollicités via de nouvelles formes de communication : La vache qui rit est devenue partenaire de l'Association royale néerlandaise de natation à travers laquelle Bel soutiendra la natation pour les enfants ; Bel Nederland a développé une plate-forme de relations publiques pour Leerdammer, qui a donné à cette marque un nouvel élan.

Bel Nederland a été le premier pays du Groupe à démarrer avec le nouveau système SAP le 1er juillet 2007. Les perspectives et le potentiel de cet outil justifient l'investissement important en temps et en ressources fourni en 2007 par l'ensemble des équipes intervenues sur le projet.

L'arrivée de Boursin dans le portefeuille de marques du Groupe en 2008 est très importante pour Bel Nederland qui deviendra ainsi le numéro 3 des fromages de marque aux Pays-Bas.

Suisse

Migros et Coop ont continué en 2007 de renforcer leur position déjà dominante sur le marché de détail suisse, atteignant une part de marché cumulée de plus de 88 %. À la suite d'un accord bilatéral avec l'Union Européenne, la Suisse a supprimé les droits d'importation sur le fromage étranger en juin 2007.

Les bons résultats de Bel en Suisse sont ainsi principalement dus au bon développement des volumes chez Coop (10 %) et chez ROT (5%), aux innovations sur La vache qui rit, aux campagnes TV et aux promotions sur Mini Babybel et Leerdammer.

Scandinavie

La croissance des volumes des fromages de marques a été de 3,5 % sur la Scandinavie dans un marché dont la croissance en volume total a été de 0,7 % comparé à 2006. Cette performance a été réalisée grâce au développement de Cheez Dippers et à l'accent mis en termes de communication TV sur Mini Babybel, en Suède et au Danemark.

Dans un marché suédois stable, avec une forte compétition des marques distributeurs, Cantadou conserve une forte part de marché. Deux années consécutives d'investissements média adéquats ont entraîné une croissance importante des volumes.

Italie

En 2007, Bel a poursuivi sa croissance en Italie malgré une consommation généralement stagnante. De nombreuses initiatives commerciales, comme le lancement de nouveaux produits (Leerdammer Carpaccio, Mini Babybel olive, ...) ainsi que le lancement de l'activité commerciale « Foodservice » ont permis à Bel Italia de renforcer de manière significative ses parts de marché, tout en maintenant son positionnement de prix Premium.

Espagne

Le volume total des ventes de fromages de marque en 2007 a augmenté de 1,8 % par rapport à 2006 avec une très bonne performance de La vache qui rit, Pik&Croq et La vache qui rit Light. La vache qui rit Omega 3 a été lancée en septembre.

Portugal

Au cours du premier semestre 2007, les parts de marché de Bel au Portugal ont augmenté pour toutes les marques stratégiques, avec le maintien de la position dominante de Bel avec 21 % du marché total du fromage (Nielsen AS07) ; Bel Portugal a également augmenté son volume de ventes de fromage de marques de 10 % comparé à 2006.

La forte croissance des tranches de Terra Nostra et de Limiano a été soutenue par une communication média bien ciblée. Les ventes de « boules » de Limiano se sont maintenues, La vache qui rit a connu une excellente année, portée par un soutien média dès la fin 2006.

Depuis septembre, l'augmentation sans précédent du prix du lait a entraîné deux augmentations consécutives des tarifs.

Grèce

La part de marché du Hard Discount augmente en Grèce, atteignant 9,5 % de la distribution en 2007. Le marché total du fromage de détail est stable en volumes, et celui des fromages fondus est en baisse de -1,3 % par rapport à 2006. Le marché des fromages en portions a augmenté de 18,1 % par rapport à 2006, grâce à Mini Babybel.

République Tchèque

Le volume des ventes de l'année 2007 est supérieur de 5 % à l'an dernier. La marque Veselá kráva (La vache qui rit) a été repositionnée avec succès comme « le meilleur du lait pour un bonheur partagé ». Smetanito est devenue rapidement une marque à forte notoriété avec un indice de notoriété assistée de 97 % en janvier 2008 (Milward Brown).

L'acquisition de la marque Gervais a été un succès tant au plan des volumes, qui ont dépassé leur objectif, que du résultat. Avec Almette, la part de marché de Bel sur le marché du fromage frais atteint 24 % (Source : MEMRB).

Slovaquie

La filiale slovaque a connu une excellente année 2007. Les ventes de fromage de marque ont retrouvé le chemin de la croissance avec un chiffre d'affaires qui augmente en raison de la croissance des volumes, de l'effet mix favorable et de la hausse des prix qui a eu lieu en novembre.

L'entreprise a également bénéficié de campagnes de publicité sur les principales marques Karicka et Syrokrem. La filiale slovaque a maintenu sa stratégie de forts investissements médias et marketing, et demeure le premier acteur du marché en termes de parts de voix avec 60 % du total (source : TNS 2007). En Slovaquie, Bel est l'un des deux acteurs principaux du marché du fromage, avec 40 % du deuxième plus gros segment (celui des fromages fondus) (source : GFK 2007).

Pologne

Hochland reste le seul distributeur des produits de Bel sur le marché polonais et l'activité de la société consiste principalement à produire pour les autres entités du Groupe.

En 2008, la société prévoit d'augmenter la production des volumes de Kiri (avec le démarrage en janvier de deux lignes de production supplémentaires).

Ukraine

L'intégration a été achevée selon le calendrier prévu et la nouvelle équipe de direction a été mise en place. Un plan de recrutement et de développement des compétences a été mis en place dans toutes les fonctions afin de renforcer l'efficacité de l'organisation et de permettre la croissance future.

L'activité des huit premiers mois est en ligne avec les objectifs. Le volume annuel total de fromage a augmenté de 13 % par rapport à l'année 2006 et les volumes de fromage à pâte dure ont augmenté de 15 %, principalement en raison de la reprise des exportations vers la Russie. La position de leader de la marque Shostka a été encore renforcée grâce à des plans marketing efficaces.

Un programme majeur d'investissements industriels a été lancé en 2007 et se poursuivra en 2008 pour accompagner le développement des activités de Bel en Ukraine.

Segment du Foodservice

Bel Foodservice a progressé en 2007 de 4 % en volume et de 6 % en chiffre d'affaires. Ces résultats confirment la dynamique dans laquelle Bel Foodservice s'inscrit depuis 3 ans : 20 % en volume par rapport à 2004.

Bel Foodservice est composé de deux activités distinctes :

- la Restauration Hors Foyer (RHF), activité historique, qui représente plus de 97 % de Bel Foodservice ;
- les Produits Alimentaires Intermédiaires, dont la mission est de vendre des fromages ingrédients de marque au service de la création de valeur pour les industriels de l'agro-alimentaire en Europe.

AUX AMERIQUES

US

Bel Brands USA a accueilli une nouvelle équipe de direction et un nouveau Directeur Général en 2007 et a également restructuré certaines fonctions clés en recrutant de manière sélective afin d'aligner l'organisation sur la croissance. Ces changements ont amélioré la transversalité et ont renforcé les perspectives de croissance future.

Le volume total des ventes pour la société en 2007 a augmenté de 1,3 % par rapport à 2006 et le chiffre d'affaires de 4 %. Les ventes de Mini Babybel ont été un des principaux moteurs de la croissance, soutenues par un programme commercial et marketing bien exécuté et une présence renforcée dans les médias.

Les prix des produits laitiers ont augmenté rapidement et de manière spectaculaire à partir du premier trimestre et jusqu'à la fin de l'année.

Canada

Bel Canada a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires record en hausse de 19 % par rapport à 2006. Le transfert réussi de la production de La vache qui rit sur l'usine de St. Nicolas, Québec – site ouvert en association avec la Fromagerie Bergeron, le dynamisme de ses marques dont notamment Mini Babybel, soutenu pour la première fois en 2007 par une campagne TV nationale, et la bonne collaboration de ses partenaires commerciaux, expliquent ce dynamisme.

Maroc

Dans un environnement globalement fortement défavorisé par la contre performance du secteur agricole qui a affecté négativement la croissance économique (PIB estimé à 2,5 % par rapport à 8,3% en 2006), le marché du fromage a connu cependant une bonne dynamique traduite par une évolution positive en volume et en valeur.

Bel Maroc a connu une croissance significative de son volume d'affaires (en croissance de 9,4 % et de 12 % pour le chiffre d'affaires vs 2006) grâce à une excellente performance de la marque La vache qui rit, au développement soutenu de la marque Les Enfants et au maintien du leadership de Kiri sur le segment des frais fondus. Les innovations ont représenté une part significative du volume avec la forte contribution du nouveau produit La vache qui rit à la crème de fromage rouge lancé en juillet 2007.

Algérie

L'Algérie a ralenti sensiblement le rythme de ses réformes en 2007. Ceci a entraîné une révision à la baisse de son classement par la banque mondiale pour le climat des affaires. La situation actuelle est marquée par l'augmentation drastique des cours des matières premières qui ont impacté significativement le pouvoir d'achat des consommateurs et l'industrie agroalimentaire dans sa totalité – l'Algérie étant fortement dépendante des importations pour ses besoins primaires.

Dans ce contexte difficile, le marché du fromage fondu a continué à enregistrer une croissance de 11 %, soutenue principalement par le segment « Medium Price ». La hausse des coûts des matières premières a conduit les opérateurs locaux (Low Cost) à modifier les ingrédients et dégrader significativement le goût de leurs produits d'une part et à augmenter leurs prix de vente de 15 % en moyenne d'autre part.

Dans cet environnement, les ventes de Bel Algérie ont progressé de 53 % par rapport à 2006, confirmant son leadership sur le marché algérien en atteignant 30 % de parts de marché (source : MEMRB). L'essentiel de la croissance provient des ventes de La vache qui rit, mais aussi du lancement exemplaire de nouveaux produits tant dans le segment du culinaire que dans celui des « Medium Price ». Cette croissance a été rendue possible par le succès du démarrage de l'Usine de Kolea. La restructuration des ventes est aussi un élément majeur du succès grâce au déploiement du réseau de distribution et à la création d'un centre de distribution directe sur le Centre du pays permettant de couvrir plus de 3000 points de vente.

Egypte

Grâce aux investissements en capacité réalisés en 2007, Bel en Égypte a atteint le record de production de 22000 tonnes de produits pour les marchés local et export. 2007 fut l'année de l'inauguration officielle de la nouvelle usine Bel Expansion, dédiée à l'export et aux nouveaux produits pour le marché local. Par ailleurs, Bel en Égypte a réorganisé ses structures marketing, commerciale et de distribution sur le marché local, ce qui lui a permis, malgré le contexte difficile des matières premières et l'environnement très concurrentiel, d'améliorer ses parts de marché et sa couverture géographique.

Proche et Moyen Orient

En forte progression pour la cinquième année consécutive, le Proche & Moyen Orient a connu une très belle année 2007 (+10 % par rapport à 2006 en volume) à périmètre comparable, ceci malgré un contexte de matières premières et de devises très défavorable. Cette croissance est à attribuer à une politique commerciale et marketing volontariste qui apporte des résultats de croissance concrets depuis 2002 (+ 90 % par rapport à 2002 en volume). Fait marquant en 2007, la division s'est élargie avec l'acquisition de Sahar Dairy en Iran. Capitalisant sur des marchés existants dynamiques, avec des produits particulièrement adaptés, le Proche & Moyen Orient offre au Groupe de nouvelles perspectives via cette récente acquisition de base laitière et de marques locales à très forte notoriété.

Le Levant

Le leadership du Groupe Bel se renforce sur ces marchés portés par trois piliers (Syrie, Liban et Jordanie). L'année 2007 a vu la mise en place d'une politique d'innovation très agressive sous les marques La vache qui rit, Picon et Régál Picon, permettant un élargissement de l'offre Bel sur le segment en développement du conditionnement en pots. Ceci, ajouté à la performance des marques cœur via l'accélération des actions sur les lieux de vente et de proximité consommateur, permet au Groupe d'atteindre des niveaux de parts de marchés dépassant les 60 % (Source : MEMRB).

Syrie

Après 2 ans d'activité et avec un outil industriel qui tourne à plein régime, la Syrie est devenue un des piliers de la zone. Dans un contexte géopolitique toujours difficile, elle a connu une année très favorable, avec des parts de marchés record (58 % – source MEMRB), un lancement réussi sur le segment du conditionnement en pots, la croissance des ventes (développement de l'activité export de produits Kiri à destination du marché tunisien), mais aussi par la hausse des prix de vente unitaires destinée à répondre à l'impact de l'augmentation du prix des matières premières.

Les pays du Golfe

Les performances des marques cœur (La vache qui rit & Kiri) sont bonnes sur cette zone de plus en plus compétitive où le marché du fromage fondu est en ralentissement. L'animation magasin a été très importante sur le premier trimestre 2007 avec la première promotion multimarques (La vache qui rit, Kiri) relayée fortement en magasin sur les 6 pays du Golfe. La deuxième partie d'année a vu la marque Kiri continuer de battre des records lors du Ramadan (source : MEMRB) et La vache qui rit « ombreller » le lancement phare de son offre Jar « Gold », tout d'abord en Arabie Saoudite puis dans l'ensemble des pays de la zone. Malgré une concurrence de plus en plus forte et un contexte d'inflation, ce lancement massif, sur le premier segment en volume et valeur du marché fromager, offre de très belles perspectives au Groupe.

Turquie

Première année pleine pour l'association majoritaire de Bel en Turquie, qui s'appelle désormais Bel Karper. L'année 2007 a vu le lancement répété d'innovations sur le marché : La vache qui rit en portions, avec une formule enrichie en calcium et Vitamine D et La vache qui rit « blue » en pots. Ces lancements ont permis à la société de prendre le leadership sur le marché des portions en Turquie, avec 32 % de parts de marché (+ 6 %, source Nielsen).

L'année 2007, troublée au second semestre par une forte hausse des matières premières (50 % pour le lait à la production), se termine par une hausse des volumes des produits cœur de 24 % (marques en portions).

2007 aura également préparé la croissance ultérieure par la réalisation d'études de marché et le lancement d'une filière laitière pour Bel en Turquie. Une première phase d'investissement a été lancée pour fabriquer Kiri au 1er semestre 2008.

Iran

Avec une population de 70 millions d'habitants qui consomme près de 500 000 tonnes de produits laitiers par an, l'Iran est un marché d'avenir. L'Iran occupe une position stratégique, au cœur de la zone Proche & Moyen-Orient. Il offre à Bel l'accès à la ressource laitière locale et lui permet d'acquérir de l'expérience sur le white cheese, produit phare dans cette région du monde.

Avec Rouzaneh, la deuxième marque de feta la plus consommée du pays, le Groupe se positionne d'emblée sur le segment du white cheese, sorte de feta souvent onctueuse, facile à tartiner. La feta constitue les deux tiers du volume de fromage consommé par an en Iran.

Asie-Pacifique

La zone Asie-Pacifique a connu une excellente année 2007 dans un contexte difficile de hausse du cours des matières premières et de faiblesse continue des devises asiatiques par rapport à l'euro, auxquelles s'ajoute la suppression des restitutions à l'exportation par la Communauté européenne à partir du 1er juillet 2007. Le volume de 2007 est en hausse de 13 % par rapport à 2006 et le chiffre d'affaires en hausse de 15 %. La bonne performance commerciale a permis de couvrir les effets négatifs du contexte économique général grâce à une impressionnante augmentation de volume et un meilleur mix produit / canaux de vente, à des augmentations de prix dans tous les pays, à des investissements supplémentaires dans les équipes et le marketing. La vache qui rit, Mini Babybel et Bel cube (Apéricube) progressent bien en volume et chiffre d'affaires.

- Le Vietnam et la Corée du Sud ont connu une très bonne année avec une forte croissance en volume.
- La Japon a progressé faiblement en volume mais des progrès ont été réalisés dans le commerce de détail.
- L'Australie a terminé l'année avec une croissance de 19 % en volume, grâce aux efforts de marketing et de commercialisation sur Mini Babybel et La vache qui rit.

6.2.2 Produits Hors Fromages

Bel Industries

La variation considérable des cours des matières premières laitières a marqué l'année 2007, avec des niveaux historiques à la hausse puis un rapide effondrement pour le lactosérum dont le prix de cotation est redescendu en décembre à la valeur de la mi-année 2005. Avec cette flambée des prix, les différents utilisateurs en alimentation animale et humaine, ont progressivement remplacé les produits laitiers par des matières premières non laitières (protéines végétales, amidon, etc.). Dans le même temps, la croissance de la production fromagère en Europe et aux USA a continué de générer des quantités importantes de sérum. Ce déséquilibre entre une consommation en baisse et une production en hausse, accentué par l'accélération des ventes de produits américains bénéficiant de la faiblesse actuelle du dollar, a précipité la baisse des cours en Europe.

Dans ce contexte volatil, Bel Industries a poursuivi avec succès sa stratégie de développement visant à saturer ses outils industriels et à renforcer ses positions sur le Grand Export avec un accroissement significatif des ventes des marques Nollibel et Belka. La croissance en Europe a été plus modérée du fait des mauvaises conditions climatiques de l'été, qui ont impacté le marché des crèmes glacées. L'atelier de fabrication des levures lactiques a été fermé fin 2007, conformément aux annonces antérieures.

L'année 2008 a commencé avec une poursuite du recul du prix du sérum qui redevient très compétitif face à la poudre de lait et aux produits de substitution.

Europe

L'activité Hors Fromages a également contribué à la croissance de Bel en Europe grâce à :

- un bon développement au Portugal du lait Terra Nostra, en provenance du bassin laitier des Açores, avec des prix à un plus haut historique ;
- une optimisation de la filière laitière slovaque, réorientée en 2007 davantage sur le «hors fromage» du fait de l'augmentation des matières premières (meilleure rentabilité) ;
- l'acquisition de Shostka, dont le chiffre d'affaires des produits laitiers hors fromages représente 20 % de l'ensemble.

6.2.3 Tendances du marché

Le marché du fromage, de manière globale, continue sa progression régulière à travers le monde, en s'appuyant sur trois tendances fondamentales :

- le plaisir est la promesse principale pour 42 % des lancements fromagers, selon le cabinet d'étude XTC. Plusieurs sous tendances existent au sein de cette tendance : poly-sensorialité, diversité ethnique, tradition, sophistication, etc... ;
- la praticité représente la promesse principale dans 32 % des cas. Cette praticité se retrouve tant au niveau de la facilité d'usage ou de la manipulation du produit, que des gains de temps ou encore la possibilité d'une utilisation plus nomade ;

- La santé et le bien-être deviennent une préoccupation majeure et représentent aujourd'hui déjà la promesse principale pour 25 % des lancements. Cette tendance couvre une gamme large de bénéfices, allant de la nutrition douce à des promesses fonctionnelles parfois très pointues. Le développement des bénéfices santé / bien-être répond à des changements structurels de la société moderne, tels la montée de l'obésité et la recherche du bien-être, au travers notamment d'une alimentation plus équilibrée.

Les gammes des produits du Groupe Bel s'attachent à répondre à ces trois tendances, tout en veillant d'abord à la satisfaction des consommateurs, marché par marché. En effet, ces tendances ne pèsent pas le même poids selon les pays et notamment, la question de l'obésité infantile peut prendre plus ou moins d'importance selon les situations locales et les politiques de santé prônées par les autorités.

Le Groupe Bel est convaincu qu'une tendance de fond existe et que plaisir et santé sont de plus en plus complémentaires. Demain, chacun parlera encore plus qu'aujourd'hui de « bien manger » pour atteindre cet « état complet de bien-être physique, mental et social », auquel se réfère l'Organisation Mondiale de la Santé. L'identité des marques du Groupe Bel et leur personnalité reflètent bien cet attachement à délivrer simultanément les bénéfices organoleptiques (liés au goût), nutritionnels et émotionnels que les consommateurs recherchent.

Ainsi, La vache qui rit apporte aux familles les éléments nutritionnels laitiers fondamentaux avec sympathie et joie de vivre. Mini Babybel, avec son caractère impertinent et joueur, constitue pour chacun une idée d'en-cas bon et sain. Kiri donne aux enfants toute la gourmandise issue du lait avec simplicité et optimisme. Leerdammer procure tous les bienfaits d'un fromage à pâte dure et se montre irrésistible, comme l'indique le slogan « Leerdammer, son goût fait un malheur ».

6.3 Evénements exceptionnels ayant influencé les principales activités et les principaux marchés

Ce paragraphe est sans objet.

6.4 Dépendance liée aux brevets, licences, contrats industriels, commerciaux, financiers ou de nouveau procédés de fabrication

Les stratégies d'achat du Groupe Bel visent à limiter les cas de dépendance, en favorisant le « double sourcing ». Dans certains cas (brevets fournisseurs, coût de développement...), il n'est pas possible de développer des sources d'approvisionnements alternatives. Le Groupe Bel développe alors des plans de sécurisation (stock de sécurité, sourcing multi-usines chez un même fournisseur...) afin de limiter le risque de rupture d'approvisionnement.

Les principaux fournisseurs du Groupe Bel sont les fournisseurs de matières premières et d'emballages ; le lait est approvisionné auprès de coopératives qui unitairement ne représentent pas un pourcentage significatif du volume d'achats. Les matières premières de fonte quant à elles, sont approvisionnées sur le marché océanien (Australie, Nouvelle Zélande) pour l'essentiel, et le principal fournisseur - Fonterra -

ne représente que 2% du total des achats du Groupe. Le premier fournisseur d'emballages - Alcan - représente également moins de 2% des achats totaux du Groupe.

6.5 Position concurrentielle de la Société

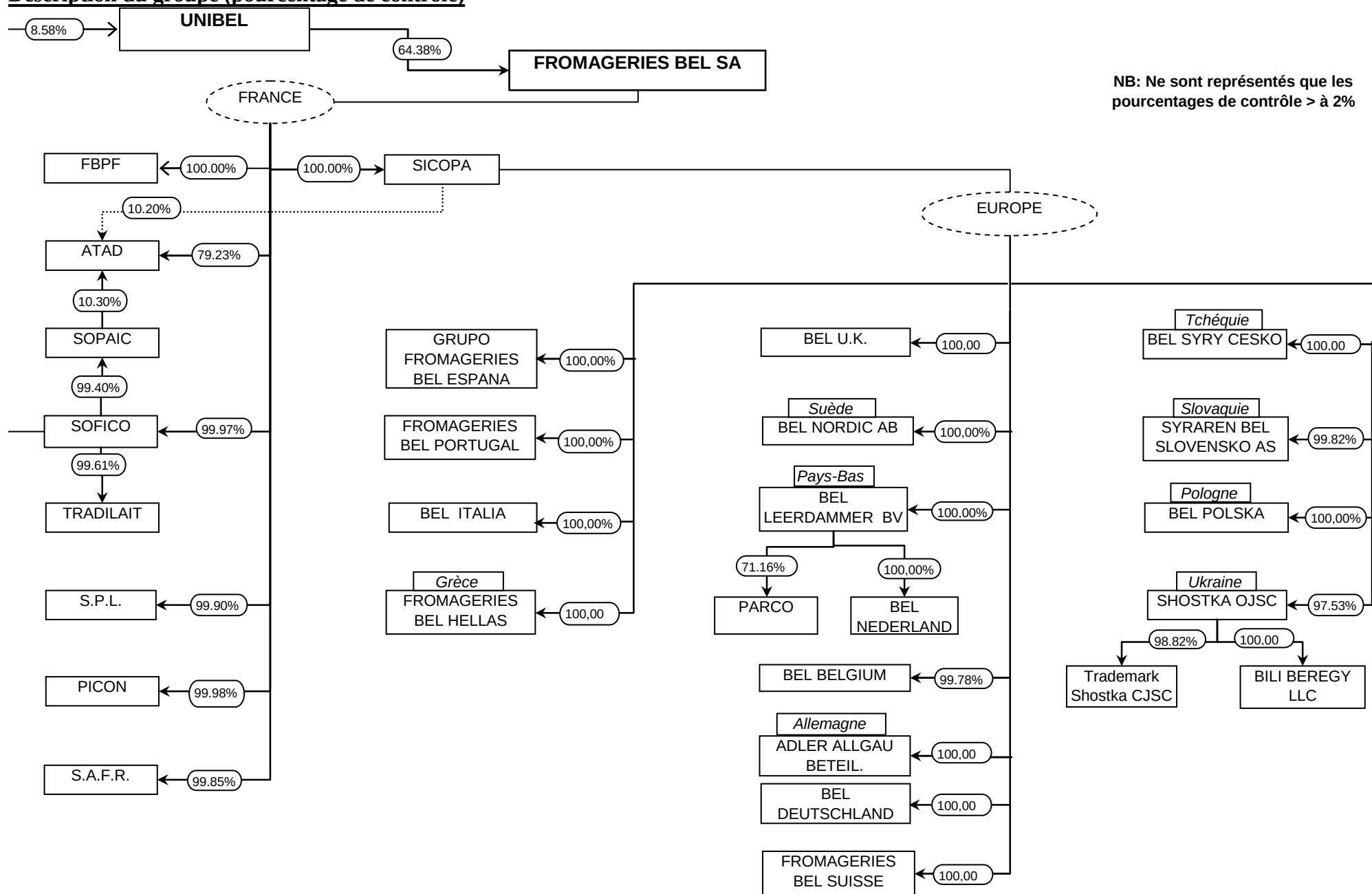
Dans son métier principal de fromager, le Groupe Bel rencontre, très schématiquement, trois types de concurrents : la division « fromages » des grands internationaux de l'agroalimentaire, tels, par exemple Kraft (avec sa marque Philadelphia) ou Nestlé, les grands laitiers internationalisés, appartenant au secteur privé (groupe Lactalis, Bongrain, ...) ou issus du regroupement de coopératives (Arla Foods....) et des acteurs plus locaux, souvent solidement implantés dans les marchés de spécialités.

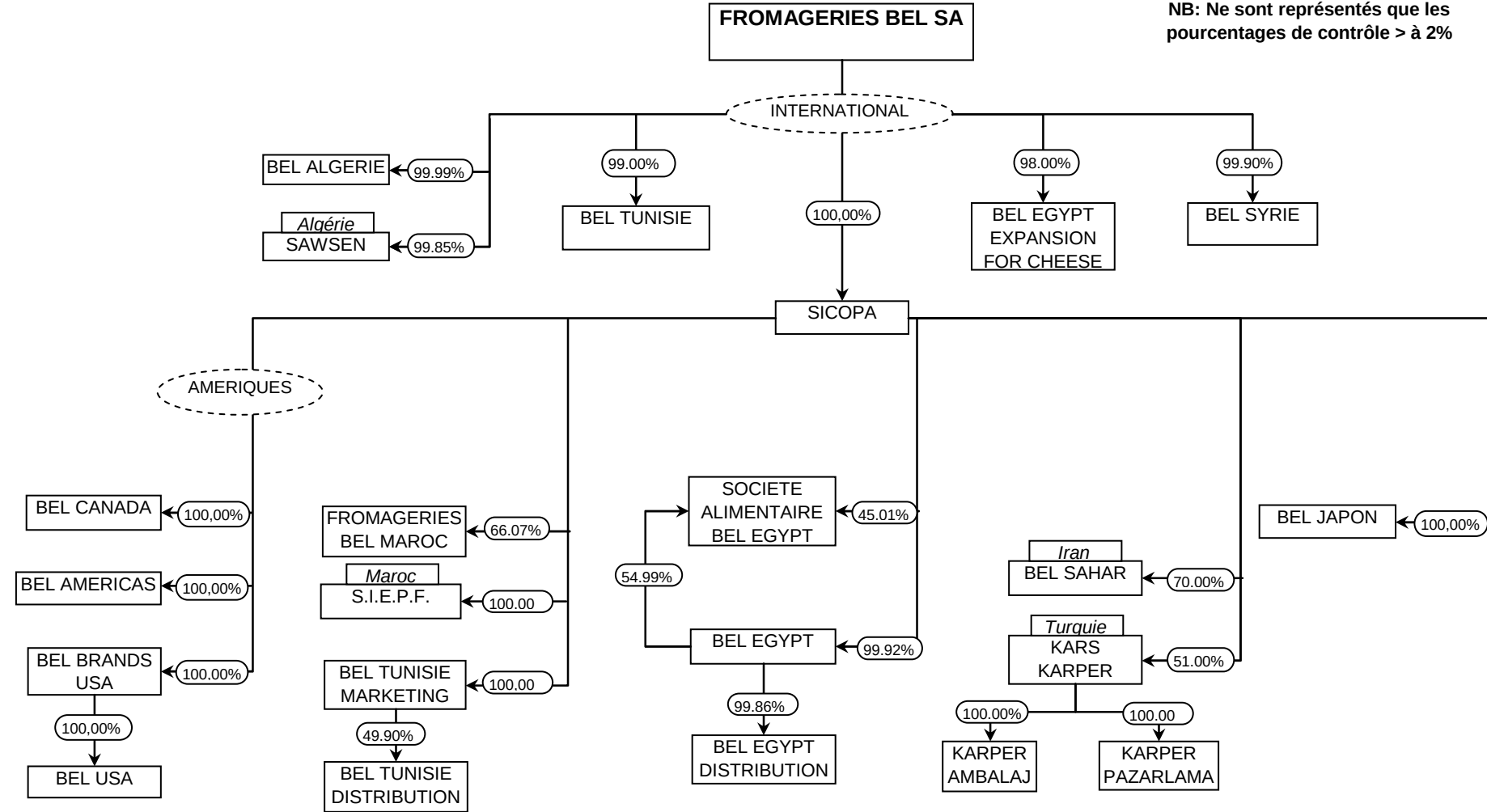
Si la tendance, dans ce métier comme sur bien d'autres, est plutôt à la concentration des acteurs, les situations de concurrence varient de façon importante d'un pays à l'autre, en fonction de la force des traditions fromagères ou des circonstances historiques. D'une manière générale, la politique de Bel est d'être leader sur les segments de marché sur lesquels ses produits se positionnent. Lorsqu'il ne l'est pas, des moyens sont déployés avec pour objectif de le devenir.

CHAPITRE 7

ORGANIGRAMME

7.1 Description du groupe (pourcentage de contrôle)





7.2 Les filiales et participations du Groupe

Sociétés	Pays	Pourcentage d'intérêt et de contrôle	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	-
Safr	France	100.00	100.00
Sicopa	France	100.00	100.00
Sofico	France	100.00	100.00
Sopaic	France	100.00	100.00
Tradilait	France	100.00	100.00
Atad	France	99.87	99.87
GIE ALRA	France	-	100.00
Société des Produits Laitiers	France	100.00	100.00
Bel Algérie	Algérie	100.00	100.00
Sawsen Produits Laitiers	Algérie	100.00	100.00
Bel Deutschland GmbH	Allemagne	100.00	100.00
Adler Beteiligungs GmbH	Allemagne	100.00	100.00
Bel Belgium	Belgique	100.00	100.00
Bel Canada	Canada	100.00	100.00
Bel Cheese Cyprus	Chypre	-	100.00
Bel Egypt	Egypte	100.00	100.00
Société Alimentaire Bel Egypt	Egypte	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	-
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	69.99	-
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
Parco BV	Pays-Bas	71.16	71.16
Bel Polska	Pologne	100.00	100.00
Fromageries Bel Portugal	Portugal	100.00	100.00
Syraren Bel Slovensko a.s.	Slovaquie	99.82	99.49
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 Tunisie	Tunisie	99.83	99.83
Bel Tunisie Marketing	Tunisie	100.00	100.00
Bel Tunisie Distribution	Tunisie	49.90	49.90
Kars Karper	Turquie	51.00	51.00
Karper Ambalaj	Turquie	51.00	51.00
Karper Pazarlama	Turquie	51.00	51.00
Shostka City Milk Factory OJSC	Ukraine	97.53	-
Trademark Shostka City Milk Factory CJSC	Ukraine	96.38	-
Bili Beregy LLC	Ukraine	97.53	-

CHAPITRE 8

PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 Immobilisations corporelles significatives

Le Groupe Bel exploite des sites de production dans la plupart des zones géographiques où il est présent commercialement. En 2007, le Groupe Bel disposait de 11 unités de transformation fromagère en Europe de l'ouest (France, Pays-Bas, Espagne, Portugal), 4 unités en Europe de l'est (Pologne, Tchéquie, Slovaquie, Ukraine), 2 unités aux USA, 3 unités en Afrique du Nord (Maroc, Egypte, Algérie) et 2 unités au Moyen-Orient (Syrie, Iran). Par ailleurs dans le cadre de la valorisation du lactosérum de fromagerie, le Groupe Bel exploite en France 2 ateliers de transformation de ces produits.

Le système de production du Groupe Bel se développe autour d'usines qui assurent l'approvisionnement à la fois des marchés locaux mais également de l'exportation. Il est constitué d'unités importantes à vocations régionales et internationales (7 usines assurent les 2/3 de la production totale) ainsi que d'unités plus petites vouées aux marchés locaux.

L'activité de production s'est largement internationalisée au cours des dernières années. La France représente, en 2007, 36 % du volume de production.

La politique du Groupe Bel est de posséder ses propres usines de production tout en faisant appel dans quelques cas à de la sous-traitance (cas du Canada pour « La Vache qui Rit » ou de l'Algérie pour la production de tranches de fromages fondus).

En général, les usines du Groupe Bel sont implantées comme suit :

- Pour la première transformation qui traite comme matière première du lait frais collecté chez des producteurs, les usines sont localisées près des bassins de production laitière. C'est le cas en France, aux Pays-Bas, au Portugal, en Slovaquie, en Ukraine, en Iran et aux USA.
- Pour la seconde transformation utilisant des matières premières laitières déjà transformées (poudre de lait...), les usines sont localisées à proximité des lieux de consommation.

La Direction des Opérations Industrielles du Groupe Bel met en place sur l'ensemble des usines des structures et des moyens ayant pour objectif de fournir des produits répondant en termes de qualité, quantité, coûts et délais à la demande des consommateurs. Des programmes importants de formation sont réalisés pour l'ensemble des équipes de production (encadrement, employés, ouvriers). Ils sont axés sur les aspects qualité des productions, sur la sécurité des personnes et des biens, sur l'évolution des techniques et technologies. La Direction des Opérations Industrielles du Groupe Bel évalue mensuellement les performances de chaque usine à travers une batterie d'indicateurs de performance et d'objectifs.

Les usines ont toutes mis en place des politiques qualité reconnues par différents systèmes de certification : ISO 9000, HACCP. La Direction des Opérations industrielles évalue également régulièrement le niveau de qualité des produits par la tenue de comités qualité.

Enfin, la Direction des Opérations Industrielles établit pour les domaines de la sécurité des biens, de la préservation de l'environnement, et de la maintenance des équipements des directives et des recommandations qui font l'objet de contrôles

8.2 Environnement et sécurité

La réglementation et les risques en matière industrielle et environnementale, ainsi que la politique environnementale menée par le Groupe, sont décrits dans le chapitre 4 « Facteurs de risque », du présent Document de Référence.

CHAPITRE 9

EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE

ET DU RESULTAT

9.1 Situation financière

Les informations relatives à la situation financière de la Société et du Groupe figurent au paragraphe 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

9.2 Résultat d'exploitation

9.2.1 Facteurs significatifs

Contrairement aux trois dernières années qui avaient vu l'ensemble des prix des matières premières baisser tant sur les produits de fonte que de laiterie, l'année 2007 a été marquée par des hausses particulièrement significatives de l'ensemble des matières premières.

Les prix du lait ont connu une envolée historique dans le courant de l'été, et ce sur tous les marchés. Aux États-Unis, sur un marché permettant les achats et les ventes à terme, les couvertures opérées par le Groupe ont permis de ne pas augmenter les stocks et de réduire les impacts des hausses. En Europe en revanche, la hausse des prix du lait, sur l'ensemble des zones de collecte du Groupe, a dû être répercutée sur les prix de vente. Ces hausses tarifaires ne sont cependant intervenues que sur le dernier trimestre pour la plupart des marchés.

C'est la raison pour laquelle le résultat du Groupe a fléchi au cours du second semestre 2007, sous l'effet conjugué de cet impact des matières premières qui n'a pu être totalement répercuté sur les prix de vente, et de la baisse des prix de vente du lactosérum, sous-produit de la fabrication des fromages.

Le Groupe a cependant arbitré tout au long de l'exercice entre les différentes filières de valorisation des produits Hors fromages, ce qui lui a permis de dégager un résultat opérationnel sur cette activité de 5,4 millions d'euros en 2007 (contre -5,4 millions d'euros en 2006), contribuant ainsi à optimiser le résultat consolidé de l'ensemble des activités du Groupe.

En conséquence, le résultat des activités courantes consolidé à 135,6 millions d'euros s'établit au même niveau que celui de 2006, et représente désormais 6,9 % du chiffre d'affaires en 2007, contre 7,6 % en 2006 et 7,2 % en 2005.

Le résultat opérationnel affiche une croissance de 5,9 % par rapport à l'exercice 2006 à 129,1 millions d'euros et représente 6,6 % du chiffre d'affaires contre 6,9 % l'an passé. En 2006, le Groupe avait enregistré les coûts de fermeture d'un site : aucune charge de restructuration significative n'a été en revanche enregistrée en 2007.

Le taux d'imposition moyen du Groupe est passé de 27,6 % en 2006 à 17,9 % en 2007, sous l'effet conjugué des trois facteurs principaux : le différentiel de taux entre les sociétés du Groupe a été plus favorable à l'ensemble consolidé en 2007, et les différences permanentes ainsi que l'activation de certains déficits fiscaux viennent diminuer l'impact des impôts différés.

Le résultat net part du Groupe consolidé, à 95,2 millions d'euros, représente une marge nette de 4,8 % du chiffre d'affaires, contre 4,5 % en 2006 et 4,2 % en 2005, et porte le résultat net par action à 13,90 € contre 11,57 € en 2006 et 10,48 € en 2005.

La structure financière reste toujours saine et solide. Les capitaux propres du Groupe s'établissent à 854,8 millions d'euros au 31 décembre 2007, contre 794,6 millions d'euros au 31 décembre 2006 et 733,8 millions d'euros au 31 décembre 2005. La dette financière nette est de 96,4 millions d'euros en fin de période (contre un cash net de 23 millions d'euros à fin 2006); elle comprend une ligne de crédit syndiqué négociée en juillet 2005 à hauteur de 400 millions d'euros et utilisée à hauteur de 80 millions d'euros à la date de clôture ; cette même ligne de crédit a été utilisée pour financer l'acquisition de la marque Boursin et des actifs liés à cette marque début 2008.

En effet le Groupe Bel a acquis début janvier 2008 la marque Boursin, bénéficiant d'une forte notoriété et parfaitement cohérente avec son modèle économique : position de leader sur ses marchés clés, produits très différenciés portés par une innovation importante et des efforts publi-promotionnels soutenus. Fort de ses marques historiques et après l'acquisition réussie de Leerdammer en 2002, le Groupe franchit ainsi grâce à Boursin une nouvelle étape dans sa stratégie de croissance rentable.

9.2.2 Variation du chiffre d'affaires

En 2007, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe affiche une hausse de 10,6 % et de 8,7 % à taux de change et périmètre comparables. Le chiffre d'affaires de l'activité Fromages progresse de 8,5 %, et celui du secteur Hors fromages de 37,2 % (respectivement 7,7 % et 23,2 % à taux de change et périmètre comparables). L'impact des variations de change est négatif de 25,3 millions d'euros, soit -1,4 %. L'intégration des sociétés Shostka en Ukraine et Sahar Dairy en Iran, acquises au premier semestre 2007, représente un surcroît de chiffre d'affaires de 56,3 millions d'euros soit 3,2 %.

La croissance du chiffre d'affaires des activités Fromages est liée à la bonne tenue des volumes, aux premiers effets des augmentations de tarif rendues nécessaires par la forte progression du prix des matières premières, et à l'impact positif du mix des marchés sur lesquels le Groupe opère.

En Europe, le Groupe affiche une progression de ses volumes de 3,2% (contre 3,1% en 2006) dans un climat très difficile de pression sur les prix de vente, en particulier sur le second semestre marqué par la forte augmentation des prix du lait en Europe. En Amérique, l'activité reste, comme en 2006, globalement stable, la progression des marques Mini Babybel et La Vache qui rit continuant leur croissance à deux chiffres. Dans le reste du monde, les marques du Groupe se sont inscrites dans une dynamique de développement supérieur à 10 %, atteignant ainsi les objectifs que le Groupe s'est fixés sur cette zone.

9.2.3 Événements ayant influencé les opérations de la Société

Les conditions de marché au niveau mondial (offre et demande), les conditions climatiques (production laitière...) et les contrôles étatiques (taxes douanières, subventions...) peuvent avoir un effet significatif sur le prix des matières premières tant alimentaires que non alimentaires.

Le niveau de disponibilité sur le marché (matières premières alimentaires essentiellement) et l'évolution des prix d'achat sont des facteurs impactant les résultats d'exploitation du Groupe Bel.

Afin de limiter ce risque, le Groupe Bel met en œuvre, lorsque cela est possible, des stratégies de partenariats fournisseurs et d'achat en contrats long terme.

CHAPITRE 10

TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 Informations sur les capitaux de la Société

Les informations relatives aux capitaux propres du Groupe figurent aux paragraphes 4.2.1 « Risques de liquidité » et 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

10.2 Source et montant des flux de trésorerie consolidés du Groupe

Les informations relatives aux flux de trésorerie figurent au paragraphe 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

TRESORERIE ET ENDETTEMENT GROUPE BEL

<i>(en milliers d'euros)</i>	2007	2006	2005
CAF avant Impôts et Financement	179 742	170 545	158 548
Impôts et Intérêts payés*	-21 924	-38 316	-31 842
CAF	157 818	132 229	126 706
Variation BFR exploitation	-68 123	-12 509	-11 385
Total Flux liés à l'Exploitation	89 695	119 720	115 321
Flux liés à l'Exploitation	89 695	119 720	115 321
Flux lié à l'Investissement	-168 805	-104 876	-97 382
Flux liés au Financement	63 037	11 815	-186 284
Variation cours des devises	652	-1 659	-2 398
Variation de trésorerie	-15 421	25 000	-170 743
Trésorerie nette Ouverture	55 740	30 740	201 483
Trésorerie nette Clôture	40 319	55 740	30 740
Variation de trésorerie nette	-15 421	25 000	-170 743
Endettement financier	136 695	32 707	25 184
Concours bancaires courants	19 981	23 930	23 390
Trésorerie et équivalents	-60 300	-79 670	-54 130
Autres actifs financiers	19	-45	-28 666
Endettement financier global net	96 395	-23 078	-34 222

* Les intérêts payés, historiquement classés en activités opérationnelles, ont été reclassés en opération de financement en 2007.

En 2007, la variation de la dette financière est principalement liée à l'utilisation de la ligne de crédit syndiqué à hauteur de 80 millions d'euros.

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, dont la maturité est de cinq ans, renouvelable en juillet 2006 et 2007.

Au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2006, aucun tirage n'avait été effectué sur cette ligne de crédit.

La variation de la dette financière au 31 décembre 2007 est principalement liée à l'utilisation de la ligne de crédit syndiquée et à hauteur de 80 millions d'euros.

10.3 Conditions d'emprunt et structure du financement

Les informations relatives au financement des activités du Groupe figurent aux paragraphes 4.2.1 « Risques de liquidité » et 20.3 « Etats financiers » du présent Document de référence.

10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux

Au 31 décembre 2007, le Groupe dispose de la capacité de financement pour faire face à ses besoins de trésorerie que ce soit pour sa croissance organique ou externe.

En janvier 2008, le Groupe a acquis les activités relatives à la marque Boursin en utilisant les lignes de crédit décrites aux paragraphes 4.2.1 et 9.2.1

10.5 Sources de financement attendues

Les investissements sont financés, soit par les cash flows d'exploitation générés par le Groupe, soit par recours à des financements locaux lorsqu'ils sont réalisés dans des pays où la devise locale n'est pas transférable.

CHAPITRE 11

RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1 Politique de Recherche & Développement

La Recherche & Développement a pour principal objectif d'engager le Groupe Bel dans un processus d'amélioration continu conciliant innovation technologique et attentes sociétales.

Le Groupe Bel a fortement augmenté ses moyens R&D depuis le début des années 2000 pour faire de cette fonction un avantage concurrentiel majeur du Groupe Bel.

La R&D est un acteur essentiel de la croissance rentable du Groupe Bel qui respecte les engagements suivants :

- Le respect du consommateur et du contrat de confiance qui nous lie avec lui, en s'engageant à concilier la liberté de création et la responsabilité sociétale ;
- Une politique nutritionnelle proactive ;
- Le renforcement de la sécurité et la qualité en utilisant tous les progrès et avancées de la science.

Plus de 150 chercheurs ingénieurs et techniciens travaillent dans les trois centres de R&D, dont l'action est relayée localement par de nombreux collaborateurs dans les usines et les filiales.

Pour mener les recherches de base relatives à la nutrition, la saveur, les nouvelles technologies, le Groupe Bel collabore régulièrement avec des universités des organismes de recherche publics spécialisés, et des fournisseurs sélectionnés.

Par ailleurs, le Groupe Bel entretient un contact permanent avec la communauté scientifique partout où cela est nécessaire : France, Europe, Amérique du Nord, etc.

Le Groupe Bel consacre près de 1% de son chiffre d'affaires à ses activités R&D.

11.2 Propriété industrielle

Les produits fabriqués par le Groupe Bel sont distribués mondialement aussi bien sur des marchés traditionnels que sur des marchés émergents. Ce sont souvent des produits fortement différenciés issus d'une véritable tradition d'innovation, de nouveaux concepts, produits, technologies pour lesquels le Groupe Bel est propriétaire dans le monde entier de titres de propriété intellectuelle.

L'étendue territoriale des protections dépend de l'importance des produits et des marchés concernés : protection mondiale pour des produits à vocation internationale ou protection nationale ou régionale.

Dans ce contexte, le Groupe Bel est propriétaire de brevets, recettes propres ainsi que d'un important savoir-faire et de technologies liées à ses produits, à ses procédés de production, aux emballages utilisés pour ses produits, à la conception et exploitation de procédés spécifiques nécessaires à son activité.

La différenciation de ses produits ainsi que la technologie y afférente représentent une part substantielle du patrimoine du Groupe Bel. Conscient des enjeux attachés à la protection de ses produits, le Groupe Bel a mis en place des protections juridiques adaptées, et reste déterminé à prendre toutes les mesures, notamment juridiques, qui s'imposent pour protéger et exploiter ses droits.

En particulier, la politique de protection des acquis en propriété industrielle a bénéficié de la création en 2006 d'une Direction unifiée baptisée « DRIM » : direction recherche, innovation et marques. Cette direction, regroupant à la fois le Marketing Stratégique et la Recherche et Développement, a donné un nouvel élan aux activités de protection du Groupe Bel en alignant les efforts faits sur le plan de la protection des marques par les services marketing et ceux élaborés sur le plan de la protection industrielle par les services de recherche et développement produits.

Ainsi le Groupe BEL construit-il une double protection pour ses projets de développement : dépôts de brevets pour protéger ses savoir-faire spécifiques et consolidation du portefeuille de marques propres, par des dépôts et actions juridiques adéquats.

CHAPITRE 12

INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 Tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks

La hausse significative du prix des matières premières qui entrent dans la composition du prix des fromages fondus (notamment : beurre et poudre de lait) sur le premier semestre 2007, puis du lait au cours du second semestre, n'a pu être totalement répercutée dans les prix de vente au cours de l'exercice. En l'absence de marché organisé pour ces matières premières, le Groupe s'est « couvert » au cours de l'année en finançant un stock de matières premières lorsque cela était possible et économiquement intéressant. Il en résulte une augmentation des niveaux de stocks de matières premières et de produits en cours d'affinage au 31 décembre 2007 qui constituent l'essentiel de la dégradation du Besoin en Fonds de Roulement dans le tableau des flux de trésorerie.

12.2 Tendances susceptibles d'affecter la production, les ventes et les stocks

Le début de l'année 2008 ne devrait pas apporter d'amélioration substantielle au niveau des prix d'achat de nos principales matières premières. Si le prix des matières premières de fonte doit se stabiliser sur le premier semestre, les prix du lait, - en Europe en particulier – continuent à augmenter. Le prix de vente du lactosérum, sous-produit du lait dans la fabrication des fromages, affiche une forte tendance à la baisse, ce qui vient augmenter d'autant le prix de revient des fromages.

Le Groupe a réussi à procéder à des hausses tarifaires significatives sur la plupart de ses marchés, effectives dès le début de l'exercice, mais il devra veiller tout au long de l'année au juste équilibre entre le maintien de ses volumes et les hausses des prix de vente. L'inflation des prix des biens de consommation, et des produits alimentaires en particulier, touche en effet l'ensemble des grands marchés sur lesquels le Groupe opère.

Le Groupe continuera à financer les couvertures de stocks qui lui permettent d'optimiser sa marge à moyen terme.

CHAPITRE 13

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

13.1 Hypothèses relatives aux informations prévisionnelles

Ce paragraphe est sans objet.

13.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat dans le présent document de référence

Ce paragraphe est sans objet.

CHAPITRE 14

ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

14 .1 Informations et renseignements sur les organes d'administration et de Direction

14.1.1 Composition du Conseil d'administration

La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins, et de douze au plus. La durée des fonctions d'Administrateur est de six ans. Tout membre sortant est rééligible. Chaque Administrateur doit être, pendant toute la durée de ses fonctions, propriétaire d'au moins vingt actions libérées des versements exigibles. Le nombre d'Administrateurs personnes physiques et de représentants permanents de personnes morales âgées de plus de 75 ans ne pourra pas dépasser au 31 décembre de l'année, la moitié arrondie au chiffre immédiatement supérieur, des Administrateurs en fonction. Lorsque cette proportion est dépassée, le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

Il n'existe pas de contrat de service liant les membres du Conseil d'administration à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat.

Au 31 décembre 2007, la Société n'est liée par aucun engagement au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Le Conseil d'administration du 13 mai 2008 a décidé le principe du versement d'une indemnisation en cas de non renouvellement ou de révocation des fonctions du Président-Directeur Général (cf. 15.2) et en arrêtera les modalités de mise en œuvre lors d'une séance ultérieure.

14.1.1.1 Informations et renseignements sur le Président du Conseil d'administration

Gérard BOIVIN

Président et Directeur Général

Né en 1950, de nationalité française.

Coopté en qualité d'Administrateur et de Président du Conseil d'administration au cours de la séance du 25 avril 2001. Ratification de sa cooptation en qualité d'Administrateur par l'Assemblée Générale du 27 juin 2001. Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale du 13 mai 2008 et prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2014 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Monsieur Gérard BOIVIN est Membre du Comité des Nominations et Rémunérations.

Autres mandats dans le Groupe Bel :

- Président-Directeur Général des sociétés Fromageries Picon, Société Anonyme des Fermiers Réunis - S.A.F.R., Fromageries Bel Industries et de la Société Industrielle Commerciale et de Participation « SICOPA » ;
- Président du Conseil d'administration du GIE Alra et des sociétés Fromageries Bel Portugal, Bel UK, Bel Belgium, Bel Egypt SAE, Bel Polska, Bel Italia et SIEPF ;
- Président du Conseil de Surveillance des sociétés Bel Syry Cesko et Syraren Bel Slovensko ;
- Représentant Permanent de SICOPA au Conseil d'administration de la société ATAD ;
- Représentant Permanent de la société Fromageries Bel au Conseil d'administration de la société Bel Egypt Distribution.

Autres mandats :

Monsieur Gérard BOIVIN n'exerce aucun autre mandat en dehors du Groupe Bel.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a exercé aucun autre mandat au cours des cinq dernières années.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées au sein des organismes professionnels en dehors de Fromageries Bel :

- Vice-Président de la Fédération Nationale des Industries Laitières (FNIL) et de l'Institut de Liaisons et d'Etudes des industries de Consommation (ILEC) ;
- Administrateur de l'Association Nationale des Industries Alimentaires (ANIA).

Liens familiaux :

Monsieur Gérard BOIVIN n'est lié par aucun lien familial avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

- Docteur en gestion ;
- 9 ans d'expérience au sein de la Société Danone ;
- 26 ans d'expérience au sein de la Société Fromageries Bel (en qualité de Directeur Général pendant cinq ans et de Président-Directeur Général depuis 2001).

Condamnation pour fraude :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Gérard BOIVIN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Gérard BOIVIN n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.1.1.2 Informations et renseignements sur les administrateurs

James LIGHTBURN

Administrateur

Né en 1943, de nationalité américaine

Monsieur James Lightburn a été coopté en qualité d'administrateur de la Société en remplacement de Monsieur François Bel décédé, par décision du Conseil d'administration du 15 mars 2007. Cette cooptation a fait l'objet d'une ratification par l'Assemblée Générale de la Société le 30 avril 2007.

Autre mandats dans le Groupe Bel :

Membre du Comité d'audit.

Autres mandats :

- Administrateurs des sociétés The China Fund, Inc., EPicture SA ;
- Membre du Conseil de Surveillance de la société Sofisport SA.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

Monsieur James LIGHTBURN n'a exercé aucun autre mandat au cours des cinq dernières années.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur James LIGHTBURN exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de ses activités d'avocat et de différents mandats sociaux.

Liens familiaux :

Monsieur James LIGHTBURN n'est lié par aucun lien de parenté avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur James LIGHTBURN a exercé une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de son activité d'avocat dans les domaines suivants :

- Fusion acquisition USA & Europe et Joint Venture ;
- Opérations de financements et de placements ;
- Conseil ;
- Equity et quasi-equity (LBOs, MBOs) ;
- Publications telles le nouveau projet de loi sur l'audiovisuel et autres.

Condamnation pour fraude :

Monsieur James LIGHTBURN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur James LIGHTBURN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur James LIGHTBURN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur James LIGHTBURN n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Monsieur Antoine FIEVET

Administrateur

Né en 1964, de nationalité française.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 27 juin 2001. Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale du 13 mai 2008 et prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2014 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Monsieur Antoine FIEVET est membre du Comité d'Audit et du Comité des Nominations et des Rémunérations.

Mandats dans le Groupe Bel :

- Administrateur des Sociétés SOFICO, ATAD, SICOPA, Kars Karper, Karper Basim et Karper Gida.

Autres mandats :

- Président du Directoire de la Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance UNIBEL ;
- Co-gérant de la Société RFE ;
- Administrateur de la Société C.G.F.F ;
- Gérant de la Société SCI MORI.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Associé Gérant de la Société Unibel S.C.A de 2001 à 2005 ;
- Président du Conseil d'administration de la Société SOFICO.
- Administrateur de la Société CIANAS ;

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Président du Directoire d'Unibel.

Liens familiaux

Monsieur Antoine FIEVET est :

- Le neveu de Madame Catherine SAUVIN.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Antoine FIEVET exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de son mandat de Gérant puis de Membre du Directoire de la Société Unibel.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Antoine FIEVET n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Antoine FIEVET n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Antoine FIEVET n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Antoine FIEVET n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Catherine SAUVIN

Administrateur

Née en 1944, de nationalité française.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 27 juin 1991. Son mandat a été renouvelé par l'Assemblée Générale du 13 mai 2008 et prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2014 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Mandats dans le Groupe Bel :

Administrateur de la société SICOPA

Autres mandats :

- Membre du Directoire (jusqu'au 31 juillet 2007) et Présidente du Conseil de surveillance de la Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance UNIBEL ;
- Administrateur des Sociétés C.G.F.F.;
- Co-gérant de la Société R.F.E.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Associé Gérant de la Société Unibel S.C.A. de 1997 à 2005.
- Administrateur de la Société CIANAS.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Madame Catherine SAUVIN exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de son mandat de Gérant puis de Membre du Directoire et Présidente du Conseil de surveillance de la Société UNIBEL.

Liens familiaux :

Madame Catherine SAUVIN est :

- La tante de Monsieur Antoine FIEVET.

Expertise et expérience en matière de gestion :

- Président du Conseil de Surveillance de la Société La Carbonique / Unibel de 1990 à 1997 ;
- Associé Gérant de la Société La Carbonique / UNIBEL de 1997 à 2005.

Condamnation pour fraude :

Madame Catherine SAUVIN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Madame Catherine SAUVIN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Madame Catherine SAUVIN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Madame Catherine SAUVIN n'a jamais été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Monsieur Philippe DELOFFRE
Représentant Permanent de Unibel SA
Né en 1920, de nationalité française.

Unibel SA est Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 16 juin 1972. Le mandat d'Administrateur de la Société Unibel SA a été renouvelé par l'Assemblée Générale du 13 mai 2008 et prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2014 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

La Société Unibel SA n'exerce aucun autre mandat ou fonction dans les sociétés du Groupe Bel.

Monsieur Philippe DELOFFRE est Président du Comité d'Audit.

Mandats de M. Philippe DELOFFRE dans le Groupe Bel :

- Président du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel Maroc ;
- Administrateur de la Société Bel Brands USA, Inc. ;
- Représentant Permanent de Fromageries Bel au Conseil d'administration des Sociétés SOFICO et ATAD.

Autres mandats de M. Philippe DELOFFRE :

- Président du Conseil d'administration des Sociétés C.G.F.F. ;
- Administrateur des Sociétés GIAC et ECOPAR ;
- Président d'Honneur de la Société Eco-emballage ;
- Gérant des sociétés FIEVET FRERES et SCIF.

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Gérant de la Société SOGECAR.

Adresse professionnelle :

16, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur Philippe DELOFFRE a exercé une activité significative en dehors de Fromageries Bel, dans le cadre de ses différents mandats sociaux.

Liens familiaux :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'est lié par aucun lien de parenté avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Philippe DELOFFRE a exercé pendant plus de 13 ans des fonctions de Directeur Commercial puis de Directeur Général pendant près de 21 ans au sein du Groupe Bel.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Philippe DELOFFRE n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Monsieur Luc LUYTEN

Né en 1945; de nationalité belge.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 26 juin 2002, mandat renouvelé par l'Assemblée Générale du 13 mai 2008 et prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2014 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Monsieur Luc LUYTEN est Président du Comité des Nominations et des Rémunérations.

Autres mandats :

- Gérant de la Société Human Invest ;
- Administrateur et Membre du Comité de Nomination de la Société Sd-Worx ;
- Président du Conseil d'administration de l'ASBL Service sociale de La Poste SA

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Administrateur et Président du comité des rémunérations et des nominations de REAL SOFTWARE,
- Conseiller du 1^{er} ministre pour la réforme administrative publique,
- Administrateur de la Poste en Belgique.
- Membre du Conseil d'administration de l'ASBL Beethoven Académie.

Adresse professionnelle

Centre Monnaie, 1000 Bruxelles – Belgique.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur Luc LUYTEN exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel dans le cadre de ses différents mandats sociaux.

Liens familiaux

Monsieur Luc LUYTEN déclare n'être lié par aucun lien familial avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Luc LUYTEN a acquis une expérience significative dans la fonction des ressources humaines et la gestion des entreprises. Il était membre, à ce titre, de comités de direction de diverses sociétés internationales cotées depuis de nombreuses années, ainsi que membre de Conseils d'administration de différentes sociétés en Belgique, Angleterre et Pays-Bas.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Luc LUYTEN n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Luc LUYTEN n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Luc LUYTEN n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Luc LUYTEN n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours de cinq dernières années.

Monsieur Johnny THIJS

Né en 1952, de nationalité belge.

Administrateur depuis l'Assemblée Générale du 27 juin 2001, mandat renouvelé par l'Assemblée Générale du 13 mai 2008 et prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle statuant en 2014 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Autres mandats :

- Administrateur - Délégué de la Société La Poste SA ;
- Administrateur des Sociétés Carrefour Belgique SA, Guylian SA, Spadel, De Weide Blik,

Mandats exercés au cours des cinq dernières années :

- Administrateur des Sociétés Quick SA et de Ter Beke SA.

Adresse professionnelle :

La Poste, Centre Monnaie, 1000 Bruxelles – Belgique.

Principales activités significatives exercées en dehors de Fromageries Bel :

Monsieur Johnny THIJS exerce une activité significative en dehors de Fromageries Bel dans le cadre de ses différents mandats sociaux.

Liens familiaux :

Monsieur Johnny THIJS déclare n'être lié par aucun lien familial avec les autres membres du Conseil d'administration de la Société Fromageries Bel.

Expertise et expérience en matière de gestion :

Monsieur Johnny THIJS a acquis une expérience significative en 'General Management' pendant plus de 20 ans.

Condamnation pour fraude :

Monsieur Johnny THIJS n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation :

Monsieur Johnny THIJS n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années.

Incrimination et/ou sanction publique officielle :

Monsieur Johnny THIJS n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires.

Monsieur Johnny THIJS n'a jamais été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.1.2 Pouvoirs du Président-Directeur Général

A titre de règlement intérieur, non opposable aux tiers, il a été décidé par le Conseil d'administration, dans sa séance du 27 juin 2001, réitéré par décision du Conseil d'administration du 13 mai 2008, de limiter les pouvoirs du Président-Directeur Général comme suit :

Le Conseil d'administration a compétence exclusive pour :

- ♦ fixer les moyens à mettre en œuvre pour la conduite de la stratégie du Groupe Bel ;
- ♦ désigner les personnes appelées à représenter la Société dans les organes dirigeants des filiales et dans tout organisme extérieur, et sociétés affiliées importantes pour le Groupe Bel, ou à être proposées comme membres de ces organes, ainsi que pour recommander les personnes à nommer en tant que Commissaires aux Comptes de ces filiales ou sociétés affiliées ;
- ♦ arrêter le budget de la Société et ses plans d'investissements.

L'autorisation préalable du Conseil d'administration est requise en particulier pour :

- ♦ toute décision ou mesure affectant la structure juridique de la Société ou du Groupe Bel ;
- ♦ toute ouverture, fermeture, cession ou transfert d'installations, de siège, de lieux d'exploitation ou d'une partie importante de ceux-ci ;
- ♦ tout investissement ou désinvestissement supérieur à cinq (5) millions d'euros ;
- ♦ tout emprunt ou ouverture de crédit, sous quelque forme, d'un montant supérieur à cinq (5) millions d'euros ;
- ♦ toute cession, transfert, apport à un tiers ou mise en gage de toute marque, fonds de commerce ou branche d'activité d'une valeur supérieure à cinq (5) millions d'euros ou dont l'exploitation fait partie de l'objet de la Société, ainsi que tout accord avec des tiers portant sur leur exploitation ;
- ♦ tout apport de capitaux, toute acquisition, cession, transfert ou mise en gage d'actions, parts d'intérêts ou autres droits sociaux d'une valeur supérieure à cinq (5) millions d'euros ou, dans le cas d'acquisitions qui ne rentrent pas strictement dans l'objet de la Société ;
- ♦ toute acquisition, cession, transfert ou affectation en garantie de tous immeubles, droits immobiliers ou baux à long terme (notamment baux emphytéotiques) d'une valeur supérieure à cinq (5) millions d'euros ou, dans le cas d'acquisitions qui ne rentrent pas strictement dans l'objet de la Société ;
- ♦ tout don ou cadeau supérieur à l'équivalent de deux mille (2 000) euros ;
- ♦ toute opération financière à long terme.

En outre, le Conseil d'administration a décidé, au cours de sa réunion du 26 juin 2002, de ne pas dissocier les fonctions de Président et de Directeur Général.

14.1.3 Comité de Direction générale

Sous l'autorité de Gérard Boivin, Président-Directeur Général, le Comité de Direction assure la direction opérationnelle du Groupe. Chargé de mettre en œuvre la stratégie décidée par le Conseil d'administration pour la société et l'ensemble de ses filiales, il assure la coordination des différentes entités et le suivi des résultats d'exploitation des directions opérationnelles. Le 1er mars 2007, le Comité de Direction a connu une évolution dans sa composition : il est désormais composé de neuf Vice-Présidents responsables d'une activité, d'une zone géographique ou d'un métier, et porteurs de la stratégie globale du Groupe. Parmi les changements importants, Bel est à présent organisé en quatre zones géographiques : France, Europe, Amériques et International (Afrique, Moyen-Orient, Asie-Pacifique), pour exploiter encore plus efficacement, grâce à une plus grande proximité, le potentiel de chacune de ces zones.

Au 1^{er} mars 2008, le Comité de Direction est composé de :

Gérard BOIVIN
Président-Directeur Général

Dominique POGGI
*Vice-Président
Bel France*

Eric de PONCINS
*Vice-Président
Bel Amériques*

Patrick LONGUECHAUD
*Vice-Président
Ressources Humaines et Organisation*

Hervé RENARD
*Vice-Président
Stratégie Commerciale et des Réseaux transversaux*

Francis LE CAM
*Vice-Président
Bel Europe*

Eric COTHENET
*Vice-Président
Recherche, Innovation et Marques*

Hubert MAYET
*Vice-Président
Opérations Industrielles Groupe*

Susheel SURPAL
*Vice-Président
Administration, Finances et Systèmes d'Information*

Marina MENU
*Vice-Présidente
Bel International*

14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de Direction

14.2.1 Conflits d'intérêts potentiels

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit potentiel d'intérêts entre les devoirs du Président-Directeur Général et des membres au Conseil d'administration à l'égard de Fromageries Bel et leurs intérêts privés ou d'autres devoirs.

14.2.2 Arrangement ou accord sur la désignation des membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale

Il n'existe aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires clients, fournisseurs ou autres en vertu duquel le Président-Directeur Général ou quelconque des membres du Conseil d'administration aurait été nommé en tant que tel.

14.2.3 Restrictions concernant la cession des actions

Dans le cadre des dispositions des articles 787 B et 885 I bis du Code général des impôts, des engagements collectifs de conservation d'une durée minimale de 2 ou 6 ans, dont le dernier, portant sur 25,3 % du capital, se terminera, sauf prorogation, le 27 décembre 2012, ont été conclus entre des membres du groupe familial Bel/Fiévet, les sociétés qu'ils contrôlent, principalement Unibel, et Monsieur Gérard Boivin. Les administrateurs faisant partie de l'un de ces engagements collectifs de conservation sont Unibel, Monsieur Antoine FIEVET et Madame Catherine SAUVIN.

Il n'existe aucun autre engagement de la part des membres du Conseil d'administration et de la Direction concernant la cession dans un certain laps de temps de leur participation dans le capital social de Fromageries Bel.

Toutefois, dans le cadre des attributions gratuites d'actions décidées par le Conseil d'administration du 30 avril 2007, les actions qui pourront être attribuées à un mandataire social et à des salariés, si les conditions sont satisfaites, seront assorties d'un délai d'indisponibilité de deux ans et, pour les mandataires sociaux, d'une obligation de conservation d'un minimum de 20 %.

CHAPITRE 15

REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 Montant des rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux

Le montant des jetons de présence attribués à chaque Administrateur était fixé pour l'exercice 2007 à 18 000 euros dont la moitié lui était allouée à titre forfaitaire et l'autre moitié en fonction de sa présence effective aux réunions du conseil pendant l'exercice.

Le montant global brut des rémunérations et avantages de toute nature attribués aux Membres du Conseil d'administration s'établit comme suit :

REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE VERSES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

	en euros													
	Rémunération fixe		Rémunération variable		Rémunération versée par la Société UNIBEL		Avantages en nature		Jetons de présence		Engagements de toute nature		TOTAL	
Administrateurs	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Gérard BOIVIN	442 910	430 001	199 309 (1)	224 331			4 745	4 421	18 000	18 000	N/A		664 964	676 753
Catherine SAUVIN					164 973	1 040 368 (2)			18 000	18 000	N/A		182 973	1 058 368
François BEL (3)						70 000 (4)				13 500	N/A			83 500
Philippe DELOFFRE, Représ. Perm. de UNIBEL					62 797	62 657	1 697		25 000	20 000	N/A		89 494	82 657
Antoine FIEVET					317 100	1 122 697 (5)	4 873	6 001	45 000	39 600	N/A		366 973	1 168 298
Philippe GIROUX (6)										19 800	N/A			19 800
Luc LUYTEN									41 500	35 750	N/A		41 500	35 750
Johnny THJS									12 000	9 000	N/A		12 000	9 000
James LIGHTBURN(7)									26 100		N/A		26 100	

(1) Le montant de la rémunération variable 2007 ne prend pas en compte le montant versé en 2008 au titre de la rémunération variable «Bonus Moyen Terme 2005-2007 ».

Le Conseil d'administration du 30 avril 2007 a attribué 750 actions gratuites sous conditions de performances.

(2) dont 829 008 euros au titre de la dernière rémunération de son ancienne qualité d'Associé Commandité et 211 360 euros au titre de son mandat de Membre du Directoire de la SociétéUnibel

(3) M. François Bel décédé le 18 janvier 2007

(4) au titre de son mandat de Membre et de Président du Conseil de surveillance de la Société Unibel

(5) dont 829 008 euros au titre de la dernière rémunération de son ancienne qualité d'Associé Commandité et 293 689 euros au titre de son mandat de Président du Directoire de la Société Unibel

(6) M. Philippe Giroux décédé en juillet 2007

(7) M. James Lightburn nommé administrateur le 15 mars 2007 et Membre du Comité d'Audit le 30 avril 2007

15.2 **Indemnités pour cessation de mandat social**

Le Conseil d'administration du 13 Mai 2008 a décidé le principe d'une indemnisation de Monsieur Gérard Boivin, en cas de non-renouvellement ou de révocation de ses fonctions de Président-Directeur Général, pour quelque cause que ce soit, hormis en cas de faute grave ou lourde. Dans ce cas cette indemnité sera d'un montant égal à deux fois sa rémunération fixe, brute, annuelle perçue au cours des douze derniers mois précédant la date d'expiration de ses fonctions.

En cas de démission de Monsieur Boivin de son mandat de Président-Directeur Général et de reprise de fonctions salariées, Monsieur Boivin n'aura droit à aucune indemnité.

Le versement de cette indemnité est subordonné à la réalisation par Monsieur Boivin de 80% des objectifs annuels du Groupe qui ont été fixés par le Conseil d'administration et qui sont les suivants : croissance annuelle du chiffre d'affaires, résultat opérationnel/chiffre d'affaires, cash flow net/chiffre d'affaires et rentabilité des capitaux employés.

15.3 **Montant des rémunérations et avantages versés aux Membres du comité de Direction**

Au titre de l'exercice 2007, le montant global des rémunérations directes et indirectes versées aux Membres du Comité de Direction s'établit comme suit :

Année	Jetons de présence	Avantage en nature voiture	Rémunération variable	Rémunération fixe	Total
2005	20.625	35.788	584.023	2.315.273	2.955.709
2006	18.000	38.404	707.737	2.544.502	3.308.643
2007 *	18.000	37.367	791.492	2.430.557	3.277.416

**Les membres du Comité de Direction ont bénéficié d'un plan d'attribution d'actions gratuites décidé par le Conseil d'administration du 30 avril 2007, soumis à des critères de performances pour un montant total de 3 780 actions.*

Les critères d'attribution de la rémunération variable annuelle des dirigeants sont articulés autour de l'atteinte de trois catégories d'objectifs :

- les objectifs liés à la performance du Groupe (qui représente au moins 50 % de la rémunération variable) ;
- les objectifs liés à la performance de l'entité spécifique du dirigeant ;
- les objectifs liés à la performance individuelle du dirigeant.

15.4 **Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages aux Membres du Comité de Direction**

Au titre de l'exercice 2007, le montant des provisions pour indemnités de départ à la retraite attribué aux Membres du Comité de Direction s'établit comme suit :

NOMS	MONTANT en K€		
	2005	2006	2007
Gérard BOIVIN	129,3	137,3	312,1
Autres membres du Comité de Direction	519,4	692,6	495,0

CHAPITRE 16

FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 Etat des mandats des administrateurs et des dirigeants

Les informations relatives à l'état des mandats des administrateurs et des dirigeants figurent au paragraphe 14.1.1 « Composition du Conseil d'administration » du présent Document de référence.

16.2 Contrats de service prévoyant l'octroi d'avantages à terme

A ce jour, il n'existe aucun contrat de service liant la Société aux membres des organes d'administration ou de direction.

16.3 Comité d'Audit et Comité des Nominations et des Rémunérations

16.3.1 Comité d'Audit

Les informations relatives au Comité d'Audit figurent au paragraphe 16.5.2.2.3 « Le Comité d'Audit » du présent Document de référence.

16.3.2 Comité des Nominations et des Rémunérations

Les informations relatives au Comité des Nominations et des Rémunérations figurent au paragraphe 16.5.2.2.4 « Le Comité des Nominations et des Rémunérations » du présent Document de référence.

16.4 Respect des pratiques de gouvernement d'entreprise

Le Groupe Bel mène une politique visant à ce que les bonnes pratiques, recommandations et dispositions en matière de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées soient bien intégrées dans le mode de fonctionnement de ses organes d'administration et de direction. Les éléments principaux de cette politique menée par le Groupe Bel sont présentés au chapitre 14 « Organes d'administration et de direction » du présent Document de Référence.

16.5 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

16.5.1 Présentation générale du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se prononce sur l'ensemble des décisions relatives aux grandes orientations stratégiques, économiques, sociales, financières et industrielles de la Société et veille à leur mise en œuvre par la Direction Générale.

La présentation du Conseil d'administration, de ses Membres en particulier et de ses comités d'études est effectuée dans le rapport annuel. Nous vous invitons donc à vous reporter au paragraphe 14.1.1 « Composition du Conseil d'administration » du présent Document de référence.

16.5.2 Organisation et fonctionnement du Conseil

16.5.2.1 Organisation

Conformément aux dispositions de la Loi du 15 mai 2001 relative aux Nouvelles Régulations Economiques (*dite Loi NRE*), le Conseil d'administration a décidé, au cours de sa réunion du 13 mai 2008 de renouveler Monsieur Gérard BOIVIN dans les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la Société.

Au 31 décembre 2007, le Conseil comprend sept Administrateurs dont un Représentant Permanent de la société UNIBEL SA, Monsieur Philippe DELOFFRE qui a exercé, pendant de nombreuses années, la Direction Générale de la Société.

Au cours de l'exercice 2007, trois Administrateurs représentaient la famille FIEVET/BEL. Il s'agissait de Madame Catherine SAUVIN, Monsieur François BEL et Monsieur Antoine FIEVET. Monsieur François BEL est décédé en janvier 2007.

Au cours de sa séance du 15 mars 2007, le Conseil a coopté, en remplacement de Monsieur François BEL et pour la durée de son mandat d'Administrateur restant à courir, Monsieur James LIGHTBURN. Cette cooptation a été ratifiée par l'Assemblée Générale qui s'est tenue le 30 avril 2007.

Depuis 2000, le Conseil compte trois Administrateurs « indépendants » conformément aux critères de place, c'est-à-dire qui n'entretiennent aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement. Il s'agit de Messieurs Luc LUYTEN, Gérant de la société Human Invest, Johnny THUIS, Administrateur-Délégué de la Poste en Belgique et Monsieur James LIGHTBURN, avocat.

Chaque Administrateur doit détenir au minimum vingt actions de la Société. La durée des fonctions d'Administrateur est de six ans. Tout Membre sortant est rééligible.

Le Groupe mène une réflexion sur la mise en place d'une démarche d'évaluation du Conseil d'administration.

16.5.2.2 Fonctionnement

Le fonctionnement du Conseil d'administration (convocation, réunions, quorum, information des Administrateurs) est conforme aux dispositions

légales et statutaires de la Société. Il est à noter que la Directrice Juridique du Groupe assume les fonctions de Secrétaire du Conseil d'administration suite à la décision prise par le Conseil d'administration lors de sa séance du 12 février 2007.

A titre de règlement intérieur, non opposable aux tiers, il a été décidé par le Conseil d'administration, dans sa séance du 13 mai 2008, de renouveler les pouvoirs du Président-Directeur Général qui lui avaient été octroyés lors de la réunion du 27 juin 2001, tel que précisé au paragraphe 14.1.2 « Pouvoirs du Président-Directeur Général » du présent Document de référence.

16.5.2.2.1 Réunions du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit au moins quatre fois par an :

- pour examiner et arrêter les comptes sociaux et consolidés,
- à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale,
- pour examiner les documents de gestion prévisionnelle et arrêter les comptes semestriels sociaux et consolidés,
- pour arrêter le budget.

Au cours de l'année 2007, le Conseil d'administration s'est réuni six fois. Le taux moyen de présence des Administrateurs aux séances du Conseil d'administration a été de 88 % au cours de l'année.

Le Président arrête l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'administration et le communique dans les délais statutaires et par tous moyens appropriés à chacun de ses Membres.

Les documents mis à disposition des Administrateurs leur permettent de se prononcer en toute connaissance de cause sur les points inscrits à l'ordre du jour par le Président. Ils sont communiqués aux Administrateurs dans des délais raisonnables et au moins huit jours avant la réunion du Conseil d'administration, sauf urgence ou nécessité impérieuse.

Chaque réunion du Conseil d'administration est également l'occasion de faire le point sur l'activité de la Société, ses perspectives d'avenir et d'en ajuster les orientations stratégiques, qui sont particulièrement débattues au sein du Conseil.

Une réunion du Conseil d'administration peut être convoquée sur tout autre sujet ayant une importance significative et notamment en cas d'acquisition majeure.

Les travaux et décisions du Conseil d'administration sont formalisés dans les procès-verbaux qui rendent compte de la séance.

16.5.2.2.2 Informations des Administrateurs

Chaque Administrateur dispose, outre l'ordre du jour de chaque réunion, des informations lui permettant de prendre position en toute connaissance de cause et de manière éclairée sur les points qui y sont débattus.

Lors de chaque réunion du Conseil d'administration, le Président porte à la connaissance des Administrateurs les principaux faits et événements significatifs portant sur la vie du Groupe et intervenus depuis la réunion précédente du Conseil.

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé par la Société à ses mandataires sociaux. En vue de la préparation de ses travaux, le Conseil d'administration a mis en place, lors de sa séance du 27 juin 2001, deux comités spécialisés :

- un Comité d'Audit,
- un Comité des Nominations et Rémunérations.

Ces Comités émettent, chacun dans son domaine de compétence, des propositions, des recommandations et des avis selon le cas. Ils bénéficient d'un pouvoir consultatif et agissent sous l'autorité du Conseil d'administration. Ils lui rendent compte de leurs travaux chaque fois que nécessaire.

16.5.2.2.3 Comité d'Audit

Le Comité d'Audit a été créé le 27 juin 2001. Il est composé de trois Membres, nommés parmi les Administrateurs, dont un est « indépendant » : Monsieur Philippe DELOFFRE, Président du Comité, Monsieur Antoine FIEVET et Monsieur James LIGHTBURN (membre indépendant).

Le Président-Directeur Général, le Directeur Administratif et Financier et le Directeur de l'Audit interne participent à ces réunions.

16.5.2.2.3.1 Missions

Le Comité d'Audit a pour mission d'assister le Conseil d'administration pour la réalisation des contrôles qui lui incombent. Pour l'exercice de sa mission, il a accès à tous les documents et informations qu'il souhaite vérifier. À cette fin, il est en droit d'obtenir de tout Responsable de la Société tous renseignements qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Il est également autorisé à demander tous avis indépendants, juridiques ou autres, nécessaires pour l'une quelconque de ses vérifications.

Le Comité d'Audit est plus particulièrement chargé :

- de s'assurer de la pertinence et de la permanence des règles et méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux, ainsi que du traitement comptable adéquat des opérations significatives effectuées par le Groupe Bel,
- de suivre la mise en place et de contrôler le fonctionnement des procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissant la fiabilité de celles-ci, d'examiner le plan annuel d'Audit interne du Groupe Bel et le plan des interventions des Commissaires aux comptes, de prendre connaissance trimestriellement des rapports d'Audit interne du Groupe Bel,
- de donner au Conseil d'administration un avis sur le renouvellement du mandat ou la nomination des Commissaires aux comptes,
- de soumettre au Conseil d'administration toutes observations et recommandations concernant principalement :
 - les comptes consolidés annuels et semestriels,
 - les éventuels changements dans les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe Bel dans le respect de la réglementation comptable française,
 - les décisions de la Direction Générale et les comptes prévisionnels,
 - les ajustements d'audit significatifs,
 - les éventuels commentaires que les Commissaires aux comptes pourraient faire figurer dans leurs rapports présentés aux assemblées,
 - les risques encourus par la Société quelle que soit leur nature ou ses engagements à l'égard de tiers susceptibles d'avoir une incidence financière significative ainsi que les mesures que la Direction devrait envisager pour limiter ces risques,
- d'analyser avec le Directeur Administratif et Financier et les Commissaires aux comptes toutes les questions légales et réglementaires pouvant avoir un impact significatif sur les comptes annuels et consolidés,
- de demander tout contrôle ou étude particulière, notamment au Département de l'Audit interne,
- d'analyser la situation financière du Groupe Bel en matière d'effet de levier et de formuler des recommandations au Conseil d'administration sur les propositions de la Direction de la Société concernant les financements et refinancements au regard notamment de la structure de sa dette, des liquidités à court et long terme, des devises et des instruments financiers utilisables,
- d'analyser régulièrement les propositions de la Direction concernant les structures juridiques et fiscales du Groupe Bel et faire toute proposition au Conseil d'administration sur celles-ci,
- d'examiner toute question de nature financière ou comptable qui lui est soumise par le Président du Conseil d'administration, ainsi que toute question de conflit d'intérêt dont il a connaissance.

16.5.2.2.3.2 Activité en 2007

En 2007, le Comité d'Audit s'est réuni cinq fois. Le taux moyen de présence des Membres aux séances du Comité d'Audit a été de 93 % au cours de l'année.

Dans le cadre de sa mission, le Comité d'Audit a procédé à :

- l'examen des comptes consolidés annuels et semestriels,
- l'examen des résultats de l'activité et/ou objectifs à atteindre,
- l'audition des Commissaires aux comptes, du Directeur Administratif et Financier, du Directeur du Contrôle financier, du Directeur de la Comptabilité et du Directeur de l'Audit interne,
- l'examen du périmètre des sociétés consolidées,
- l'examen des risques et des engagements hors bilan significatifs.

16.5.2.2.4 Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Comité des Nominations et Rémunérations a été créé le 27 juin 2001. Il est composé de trois Membres, nommés parmi les Administrateurs, dont un est « indépendants » : Monsieur Luc LUYTEN (membre indépendant), Président du Comité, Monsieur Gérard BOIVIN, Monsieur Antoine FIEVET.

Le Directeur des Ressources Humaines Groupe assiste à ces réunions.

16.5.2.2.4.1 Missions

Le Comité des Nominations et Rémunérations a pour mission :

- de faire toute proposition au Conseil d'administration concernant la sélection des dirigeants et des mandataires sociaux ;
- de faire toute recommandation et prêter son concours au Conseil d'administration en ce qui concerne la gestion des ressources humaines. Il doit également veiller à la promotion d'un nombre suffisant de jeunes cadres au potentiel d'évolution identifié ;
- de faire toute recommandation au Conseil d'administration concernant la rémunération du Président-Directeur Général, ainsi que les rémunérations proposées par le Président-Directeur Général pour les cadres dirigeants.

Il est tenu informé de l'état des rémunérations de l'ensemble du personnel de la Société.

16.5.2.2.4.2 Activité en 2007

En 2007, le Comité des Nominations et Rémunérations s'est réuni cinq fois sous la présidence de Monsieur Luc LUYTEN en présence de l'ensemble de ses Membres.

Dans le cadre de sa mission, le Comité des Nominations et Rémunérations a validé la nouvelle stratégie et la nouvelle organisation élaborée par la Direction des Ressources Humaines et décidé des rémunérations 2007 du Comité de Direction de la Société.

16.5.3 Principes et règles arrêtés par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

Pour l'exercice 2007, le Conseil a décidé de répartir comme suit les jetons de présence.

Le montant des jetons de présence attribués à chaque Administrateur était fixé pour l'exercice 2007 à 18000 euros dont la moitié lui était allouée à titre forfaitaire et l'autre moitié en fonction de sa présence effective aux réunions du Conseil pendant l'exercice.

Pour l'exercice 2007, la rémunération relative aux Comités du Conseil a été fixée à hauteur de 5000 euros pour la Présidence des Comités et 2700 euros pour les Membres des Comités. Ces rémunérations sont imputées sur le montant des jetons de présence fixé par l'Assemblée Générale. Toutefois, il est précisé que Monsieur Gérard BOIVIN – Président du Conseil d'administration – ne perçoit aucune rémunération au titre des fonctions qu'il exerce au sein des Comités du Conseil.

Il n'existe aucun avantage, de quelque nature qu'il soit, qui ait été accordé aux Administrateurs au titre de l'exercice 2007.

La rémunération fixe attribuée à Monsieur Gérard BOIVIN est arrêtée par le Conseil d'administration sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations.

La rémunération variable attribuée à Monsieur Gérard BOIVIN est liée à une atteinte d'objectifs entre d'une part la performance du Groupe (80 %) et d'autre part des critères qualitatifs (20 %). Elle se détermine d'une part sur une base annuelle et d'autre part sur une base tri-annuelle. L'atteinte de ces objectifs et le montant de la rémunération variable de Monsieur Gérard BOIVIN sont décidés par le Conseil d'administration sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations.

Au 31 décembre 2007, la Société n'a pris aucun engagement de pensions de retraite et assimilé au bénéfice de ses mandataires sociaux, y compris le Président-Directeur Général. Aucun mandataire social ne bénéficie d'une clause d'indemnisation susceptible d'être mise en oeuvre en cas de cessation de son mandat social.

Le Conseil d'administration du 13 mai 2008 a arrêté le principe d'une rémunération différée dont les modalités pratiques seront arrêtées par le Conseil d'administration ultérieurement.

16.5.4 Limitations apportées aux pouvoirs du Directeur Général par le Conseil d'administration

Compte tenu du cumul des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général en la personne de M. Gérard BOIVIN, le lecteur est invité à se reporter au paragraphe 14.1.2. sur ce point.

16.6 Compte rendu des procédures de contrôle interne mises en place par la société

Les dispositifs de contrôle interne mis en place au sein du Groupe sont en conformité avec le cadre de référence établi par le Groupe de place qui travaille sous l'égide de l'Autorité des Marchés Financiers.

Le Président-Directeur Général place le système de contrôle interne du Groupe Bel au coeur de ses préoccupations.

Le contrôle interne représente l'ensemble des moyens permettant d'obtenir une assurance raisonnable – et non une certitude – que les risques seront maîtrisés et les objectifs fondamentaux de l'entreprise seront atteints:

- la réalisation et l'optimisation des opérations ;
- la fiabilité des informations financières ;
- la conformité aux lois et règlements.

Dans ce cadre, l'ensemble des acteurs du Groupe Bel participe au processus de contrôle interne. Les Membres du Conseil d'administration, les dirigeants, les auditeurs internes et l'ensemble des collaborateurs jouent un rôle dans la maîtrise des activités. Les cadres opérationnels et fonctionnels sont garants d'une gestion efficace des risques associés aux domaines qui dépendent de leurs responsabilités.

16.6.1 Organisation Générale des procédures de contrôle interne au niveau de la Société

16.6.1.1 Acteurs et Structures

Le Conseil d'administration, dans le cadre de l'exercice de ses prérogatives, supervise les activités et fixe les grandes orientations stratégiques du Groupe.

Le Conseil d'administration s'appuie sur les travaux préparatoires de ses deux comités spécialisés à savoir : le Comité des Nominations et Rémunérations et le Comité d'Audit.

Une cellule de coordination et d'animation de la mise à jour des procédures du Groupe s'assure de l'adéquation de ces procédures avec les règles de contrôle interne, au fur et à mesure des changements intervenant dans les organisations.

16.6.1.1.1 Structure de l'entreprise

Dès le début de l'année 2007, une nouvelle organisation a été mise en place pour permettre la réalisation des objectifs de croissance interne et externe que le Groupe s'est fixé pour les années 2007 à 2012, dans un contexte d'accroissement des périmètres opérationnels dans le monde.

Afin d'être davantage à l'écoute des marchés et de ses consommateurs, le Groupe a défini quatre nouvelles zones géographiques : France, Europe, Amériques et International, dotées de moyens accrus.

Au service des zones et des pays, la Direction des Opérations Industrielles Groupe (DOIG) met en oeuvre la stratégie industrielle globale destinée à alimenter les marchés en produits du Groupe Bel.

Une organisation transversale « métiers opérationnels » en prise directe sur les marchés soutient les activités locales en matière de marketing, supply chain, ventes, recherche et développement, réglementation produits, développement, stratégie commerciale et réseaux transversaux.

Des fonctions supports telles qu'Administration et Finance, Systèmes d'information (DAF Groupe et DAF Zones), Ressources Humaines et Organisation (DRH Groupe, DRH Zones), Communication, Juridique viennent renforcer au niveau du Groupe cette organisation.

Enfin, la composition du Comité de Direction, sous l'autorité de Monsieur Gérard BOIVIN, Président-Directeur Général, a évolué en 2007. Il comporte désormais neuf Vice-présidents responsables d'une activité, d'une zone géographique ou d'un métier Groupe, et porteurs de la stratégie globale du Groupe.

16.6.1.1.2 Délégations de pouvoirs et domaines de responsabilités

Les procédures de délégations de pouvoirs ont été formalisées en France. Elles couvrent les domaines réglementés. La Direction Juridique en coordination avec la Direction des Ressources Humaines en supervise la mise en place sur les délégataires remplissant les critères d'autorité, de compétence, d'autonomie et de moyens.

Le processus de signature des contrats publicitaires, des opérations promotionnelles et de validation des contrats commerciaux est défini au niveau du Groupe.

Les délégations de signature en matière de paiement et d'engagement de dépenses centrales sont documentées pour tout le personnel du siège.

Les responsabilités des cadres sont définies dans les fiches de définition de fonction associées à leur poste.

16.6.1.2 Politique en matière de ressources humaines

La mission assignée à la Direction des Ressources Humaines est de renforcer, optimiser, et mobiliser les compétences individuelles et collectives pour réaliser les performances indispensables à l'atteinte des objectifs du Groupe Bel. Cette mission se décline dans le Plan Stratégique de Ressources Humaines proposé par la Direction et validé par le Comité des Nominations et des Rémunérations.

16.6.2. Présentation synthétique des principaux facteurs de risques

La Société évalue régulièrement les risques exogènes et endogènes auxquels elle est confrontée, et en particulier ceux encourus du fait de la production et de la commercialisation de produits alimentaires. Ainsi, la gestion des risques liés à la qualité des produits et à la sécurité alimentaire est l'un des fondements de la culture du Groupe Bel. Cette priorité est associée à la maîtrise du processus industriel et de son impact sur l'environnement. D'autre part, le respect des obligations en termes de contrats avec les distributeurs et de relations avec les consommateurs (campagnes publicitaires et actions promotionnelles) est également l'une des composantes clefs du dispositif de contrôle interne appliqué au sein du Groupe Bel.

Les risques inhérents aux activités du Groupe Bel sont pris en compte dans l'élaboration des budgets et la détermination des objectifs alloués au Groupe Bel et à ses filiales. Les risques de taux de change, de concurrence accrue, de fluctuation des prix des matières premières, d'évolution réglementaire en matière environnementale, de ralentissement de la consommation sur un ou plusieurs marchés, sont également analysés.

16.6.3 Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Les procédures de contrôle interne mises en place dans la Société sont fondées sur l'adéquation entre le niveau de contrôle et les enjeux et objectifs du Groupe.

16.6.3.1 Sécurité alimentaire et réglementation produit

Le Groupe Bel a créé en 2001 une fonction Sécurité Alimentaire centralisée, rattachée à la Direction Recherche Innovation Marques (DRIM), dont les attributions lui permettent d'obtenir une vision globale de la chaîne alimentaire, des fournisseurs aux consommateurs.

Dans ce cadre, la Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est chargée :

- Des politiques et de la stratégie préventive du Groupe Bel en matière de sécurité alimentaire et de la coordination des actions qui en découlent,
- des processus d'anticipation des risques alimentaires et de prévention des crises,
- de la gestion des alertes et des crises,
- de la construction d'un système de veille fondé sur un reporting des filiales,

- de la participation à des réseaux de professionnels dédiés à la Sécurité Alimentaire.

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition est aussi garante du respect des obligations réglementaires attachées aux produits, notamment en termes de composition, d'étiquetage, d'emballage, de publicité, de nutrition et de régimes douaniers.

En outre, elle définit les plans de surveillance appliqués par les entités industrielles et s'assure de la qualité du système de traçabilité amont, aval, et composants/composés.

La Direction Sécurité Alimentaire et Nutrition intervient également dans les contrôles des normes appliquées dans les établissements du Groupe Bel (hygiène...).

16.6.3.2 Qualité, Hygiène, Sécurité et Environnement

Le Groupe Bel s'est doté d'une politique qualité transmise à l'ensemble du personnel et partagée avec nos prestataires. Cette politique est relayée par une Direction Qualité détachée dans chaque usine du Groupe Bel, qui dépend de la Direction Industrielle.

Le Groupe Bel s'est engagé dans la certification ISO 9001-2000 de ses établissements français ainsi que de ses principaux sites étrangers. Le Groupe Bel poursuit sa politique d'amélioration continue de la chaîne de fabrication, de conditionnement et de distribution de ses produits.

Les responsables opérationnels bénéficient de l'expertise de la fonction dédiée à la Sécurité et à l'Environnement qui s'assure notamment que les dispositifs de production répondent aux normes, aide les maîtrises d'ouvrage, compare les procédures industrielles aux meilleures pratiques du Groupe Bel et du secteur, et collabore avec les assureurs de la Société. Les plans d'actions que la Direction Recherche Innovation Marques élabore sont suivis et testés dans toutes les filiales. Le Groupe Bel continue d'investir dans des mesures visant à réduire les atteintes à l'environnement qui sont décrites dans le rapport de gestion.

16.6.3.3 Commercialisation

Les contrats de distribution font l'objet de procédures de validation systématiques, par la Direction Juridique et les Directions Commerciales concernées ou, dans les filiales étrangères, par des Conseils locaux.

Les documents publiés à l'attention des consommateurs, ainsi que les opérations publicitaires ou promotionnelles en France et sur les marques internationales sont également soumis à un contrôle très strict. Les actions marketing des filiales étrangères pour leurs propres marques sont contrôlées par le management local, en collaboration avec les Conseils locaux et les agences de publicité et de promotion choisies.

16.6.4 Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société

16.6.4.1 Organisation de la fonction comptable et financière

– Direction Administrative et Financière

La fonction Administrative et Financière du Groupe Bel est assurée par une Direction Administrative et Financière centrale qui supervise les Directions Financières des zones et de chacune des filiales françaises et étrangères du Groupe Bel.

Les Directions suivantes sont rattachées à la Direction Administrative et Financière du Groupe Bel :

- Direction du contrôle Financier ;
- Direction des Systèmes d'information ;
- Direction de la Fiscalité ;
- Direction de la Trésorerie ;
- Directions Financières des zones;
- Contrôle de Gestion industriel corporate.

Depuis janvier 2007, la Direction Juridique est directement rattachée au Président-Directeur Général et la Direction Comptable des sociétés françaises est rattachée au Directeur Financier de la zone « France ».

La Direction Administrative et Financière définit la stratégie financière du Groupe Bel.

Elle établit également le reporting financier mensuel du Groupe qu'elle présente au Comité de Direction.

La Direction Administrative et Financière est également responsable du processus budgétaire. L'ensemble des entités du Groupe Bel sont intégrées dans un processus budgétaire annuel. Le budget est établi chaque année à partir d'octobre et arrêté par le Conseil d'administration en décembre pour l'année suivante. Il fait l'objet d'un suivi mensuel et d'une actualisation trimestrielle.

– Direction du contrôle Financier

La Direction du contrôle Financier est responsable de la production de l'ensemble des informations financières consolidées du Groupe, tant sur le plan de la consolidation statutaire que de la consolidation des données de gestion.

Les comptes consolidés sont établis sur une base mensuelle par le service consolidation.

Les comptes retraités des filiales étrangères établis pour les besoins de la consolidation sont préparés localement dans chaque pays sur la base d'une liasse de consolidation, conformément aux règles et méthodes comptables du Groupe Bel.

Le service consolidation analyse et contrôle les liasses de consolidation, prépare les écritures de consolidation des comptes ainsi que l'information financière relative aux comptes consolidés.

Des instructions détaillées d'arrêté des comptes retraités sont établies par la Direction du contrôle Financier et transmises aux Responsables financiers des filiales du Groupe Bel.

Le service Contrôle de gestion du Groupe prépare et reporte mensuellement au Comité de Direction les indicateurs de performances de gestion du Groupe Bel dans le cadre d'un format spécifiquement adapté à l'activité du Groupe Bel et élaboré en interne.

Ce service a également la responsabilité de l'animation du processus budgétaire.

– Direction Comptable de la zone France

La Direction Comptable de la zone France est responsable de la préparation des comptes sociaux, semestriels et annuels, de l'ensemble des filiales françaises du Groupe.

La Direction Comptable de la zone France a la responsabilité de l'ensemble des déclarations fiscales liées à l'ensemble des sociétés françaises du Groupe dans le respect de la stratégie fiscale définie par le Groupe.

– Direction de la Fiscalité

Cette Direction est chargée de la définition et de la mise en application des stratégies fiscales du Groupe Bel sous la responsabilité de la Direction Administrative et Financière.

Son périmètre d'intervention concerne aussi bien les problématiques Groupe que la maîtrise des stratégies et des risques fiscaux potentiels liés aux particularités de la réglementation des différents pays dans lesquels le Groupe Bel est implanté.

– Direction de la Trésorerie

Cette Direction est responsable de la gestion de l'ensemble des opérations de trésorerie effectuées dans le Groupe Bel.

Elle a notamment la responsabilité de proposer à la Direction Administrative et Financière les politiques et techniques financières permettant au Groupe Bel de se couvrir contre les fluctuations des devises auxquelles le Groupe Bel est fortement soumis du fait de son activité et de ses implantations internationales. Le Groupe Bel a mis en place depuis 2002 une politique de change centralisée visant à couvrir le risque budgétaire sur les achats et ventes de devises pour toutes les entités françaises, européennes et nord américaines.

– Direction des Systèmes d’information

Les systèmes d’information sont centralisés et gérés pour le Groupe Bel par la Direction des Systèmes d’information rattachée à la Direction Administrative et Financière.

Au 31 décembre 2007, le Groupe Bel a mis en place le logiciel SAP dans les sociétés néerlandaises du Groupe. SAP a été déployé notamment en France début 2008 et se poursuivra au-delà afin de remplacer à terme les systèmes d’informations spécifiques locaux par la solution Groupe. Dans certains pays, des systèmes spécifiques et adaptés aux caractéristiques de la réglementation locale et à la taille de l’entité du Groupe Bel ont été installés et seront remplacés à terme par la solution Groupe.

Concernant l’élaboration des comptes consolidés, le Groupe Bel utilise la version HFM du logiciel HYPERION pour établir ses comptes consolidés conformément aux normes IFRS.

– Direction Juridique

Cette Direction, rattachée directement au Président-Directeur Général, est responsable de la sécurité juridique de l’ensemble des opérations effectuées par le Groupe Bel.

Elle a notamment la responsabilité de veiller à la sécurité juridique de l’ensemble des engagements du Groupe, que ce soit en France ou à l’étranger. Elle s’appuie, le cas échéant, sur l’expertise de conseils extérieurs pour des problématiques juridiques particulières ou liées à des réglementations locales. Dans le cadre de ses missions, elle intervient en amont avec une activité de conseil auprès de la Direction Générale et des différentes Directions de zones et des filiales du Groupe, elle est aussi responsable de la gestion des éventuels contentieux. Elle veille également à la protection juridique des marques du Groupe, à la conformité des réglementations économiques et financières.

La Direction Juridique est également chargée de la gestion centralisée de la couverture des risques et de la gestion d’un programme d’assurance international intégrant l’ensemble des filiales du Groupe.

– Direction de l’Audit interne

Le Groupe Bel est doté d’une Direction de l’Audit interne central rattaché directement au Président du Conseil d’administration et au Président du Comité d’Audit.

Cette Direction évalue la fiabilité des systèmes de contrôle interne mis en place par le management tant au niveau des fonctions centrales que dans les filiales françaises et étrangères.

Les travaux effectués sont réalisés conformément aux normes et pratiques d'Audit interne en vigueur.

Les missions effectuées ont principalement pour objet de promouvoir un fonctionnement satisfaisant du contrôle interne des risques opérationnels, d'examiner la fiabilité des comptes des filiales et également de permettre de faire un suivi des recommandations émises lors de précédentes interventions.

La Direction de l'Audit interne rend compte de l'avancement de ses travaux et présente ses conclusions et recommandations lors des réunions du Comité d'Audit. Il établit des rapports écrits à l'attention des Responsables opérationnels.

L'équipe d'Audit interne centrale est composée d'un Directeur et de quatre Auditeurs.

16.6.4.2 Arrêtés annuels et semestriels des comptes consolidés du Groupe Bel

Le Groupe Bel arrête des comptes consolidés semestriels et annuels respectivement au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Les filiales établissent des comptes retraités pour les besoins de la consolidation conformément aux règles comptables du Groupe Bel et dans le cadre des instructions émises par la Direction du contrôle Financier.

Les principales options d'arrêtés et les estimations comptables significatives sont anticipées et définies par le Groupe Bel. Une documentation précise des options retenues est conservée par la Direction du contrôle Financier.

16.6.4.3 Perspectives et plan d'action mis en place par le Groupe Bel en matière de contrôle interne

Le Groupe a poursuivi et renforcé les plans d'actions déjà engagés afin d'améliorer la maîtrise de son contrôle interne et notamment:

- mise en place du projet PACE (Processus d'Accélération de la Collaboration d'Entreprise) portant sur la refonte du système d'information du Groupe. Le déploiement du progiciel SAP a été initié aux Pays-Bas et les travaux d'implantation ont débuté dans de nombreux autres pays (France, Belgique, Angleterre...);
- formalisation de règles et procédures permettant une meilleure maîtrise des processus opérationnels: ces informations sont disponibles en ligne sur le site informatique du Groupe et sont actualisées régulièrement;
- mise en place en 2007 de nouvelles structures opérationnelles, en ligne avec la nouvelle organisation du Groupe en quatre zones géographiques principales, afin de garantir encore davantage le contrôle interne sur les activités.

16.6.4.4 Rapport des Commissaires aux comptes

Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société FROMAGERIES BEL, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société FROMAGERIES BEL et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en oeuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ces diligences consistent notamment à :

- Prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 mars 2008

Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Gérard BADIN

Pierre-Henri Scacchi et Associés
Philippe AGNELLET

CHAPITRE 17

SALARIES

17.1 Ressources humaines et responsabilité sociale

17.1.1 Politique générale

L'année 2007 a été une année charnière dans la politique Ressources Humaines du Groupe. En effet, en regard de l'ambition 2012 de développement du Groupe, le projet « Growing Bel Together » a été initié qui s'est traduit d'une part par une nouvelle organisation du Groupe et d'autre part par l'approfondissement de la politique Ressources Humaines autour de sept axes :

- Fédérer autour des valeurs et des équipes managériales
- Attirer, intégrer et développer les talents pour délivrer la croissance
- Renforcer les métiers : développer les compétences / organisations métiers
- Configurer nos organisations en fonction de nos enjeux de croissance et d'optimisation des coûts et mobiliser les équipes pour réussir le changement
- Aligner notre politique de rémunération/avantages sociaux sur les enjeux : une politique compétitive, équitable, « cost-effective »
- Développer le partenariat RH / Business : pour des actions RH au plus près du Business et un Management « Supporter » de la politique RH
- Evaluer et développer la performance tant en fonction des valeurs que des résultats

Ce plan stratégique Ressources Humaines a ensuite été déclinée pour chaque Direction pour tenir compte des enjeux de développement de chaque entité.

L'attachement à cinq valeurs fortes – Ethique, Esprit d'Innovation, Enthousiasme, Compétence et Cohésion – marque l'esprit du Groupe Bel. Ces valeurs se traduisent au travers du comportement attendu des collaborateurs du Groupe :

- Sens de l'intérêt général, priorité au Bien Commun
- Coopération transversale, réactivité
- Transparence et partage des problèmes avec co-construction des solutions
- Empowerment des équipes, délégation et confiance
- Initiative, capacité de remise en cause, prise de risques
- Anticipation
- Prise en compte des enjeux de l'autre, empathie

17.1.1.1 Effectifs

Au 31 décembre 2007, le Groupe Bel comptait au total 11.544 salariés à travers le monde.

Le tableau ci-dessous indique leur répartition par zone géographique :

Nombre total de salariés aux 31 décembre (effectifs inscrits)			
	2005	2006	2007
Europe	6.226	6.302	7.463
Amérique	519	473	670
Reste du Monde	2.066	2.543	3.411
TOTAL	8.811	9.318	11.544

Sociétés françaises	2005	2006	2007
Ouvriers	2.382	2.372	2.375
Hommes	1.682	1.673	1663
Femmes	700	699	712
Employés	317	301	298
Hommes	60	55	55
Femmes	257	246	243
Techniciens, Agents de maîtrise	505	488	499
Hommes	279	273	276
Femmes	226	215	223
Cadres	535	529	572
Hommes	354	336	351
Femmes	181	193	221
Total	3.739	3.690	3.744

	2005	2006	2007
Part des effectifs France dans les effectifs Groupe Bel	42.4%	39.41%	32.43%

Sur la période 2006 à 2007, l'effectif temporaire (CDD et intérimaires) a représenté 14.67 % de l'effectif total en moyenne, dont 15.79 % pour l'année 2007.

17.1.2 Politique sociale

Le Groupe Bel se conforme aux conventions de l'Organisation Internationale du Travail et aux lois nationales concernant la sécurité, la protection sociale, la durée du travail, la rémunération minimum, la liberté d'association et d'expression, le droit de négociations collectives ainsi que l'interdiction du travail des enfants, du travail forcé et des pratiques discriminatoires.

17.1.2.1 Sécurité

La politique du Groupe Bel concerne l'ensemble des salariés quel que soit leur statut.

Les principaux indicateurs sont :

- le taux de gravité des accidents qui exprime le nombre de journées perdues pour 1.000 heures de travail et qui s'élève, en moyenne pour 2006 en France à 0,52 et à 0,65 pour l'année 2007.
- le taux de fréquence des accidents qui indique le rapport entre le nombre d'accidents du travail et la durée du temps de travail. Pour 2006, le taux de fréquence s'élève à 11.05 en moyenne et à 10.18 pour l'année 2007.

En outre en 2007, 3.374 milliers d'euros ont été consacrés à des investissements en matière de sécurité et d'amélioration des conditions de travail, majoritairement au sein des sites industriels. De plus, 10.272 heures de formation ont été dispensées en France dans le domaine de l'hygiène et de la sécurité.

Les leviers d'action mis en œuvre au sein du Groupe Bel, sont les suivants :

- le management de la sécurité par l'engagement des équipes d'encadrement sur le terrain, par la formation et l'information continue,
- la réalisation d'audits permettant d'analyser les risques inhérents aux situations professionnelles et d'y adapter les plans d'action,
- l'implication de toutes les parties prenantes, internes et externes au Groupe Bel dans le domaine de la santé et de la sécurité.

Par ailleurs, la sécurité alimentaire est un objectif prioritaire du Groupe Bel.

Chaque établissement du Groupe Bel en France comporte un CHSCT (Comité d'Hygiène et Sécurité des Conditions de Travail) qui joue un rôle actif en matière de préconisation et sensibilisation en matière d'hygiène et sécurité. Il est procédé régulièrement sur ces établissements à des contrôles et audits réglementaires en matière d'hygiène, sécurité et conditions de travail.

17.1.2.2 Protection sociale

Le Groupe Bel développe une politique sociale conformément aux lois et réglementations nationales sur les domaines suivants :

- retraite ;
- accident du travail ;
- invalidité et décès ;
- couverture médicale ;
- assurance liée aux déplacements.

17.1.2.3 Temps de travail

Le Groupe Bel respecte les législations de chaque pays dans lequel il est implanté.

En ce qui concerne les sociétés françaises du Groupe Bel, des accords d'aménagement et de réduction du temps de travail permettent à la totalité des ouvriers et employés de bénéficier d'un temps de travail inférieur ou égal à 35 heures. Les techniciens et agents de maîtrise ont un temps de travail mensualisé de 160,95 heures, la force de vente a un temps de travail annualisé de 1697 heures.

Les cadres travaillent 213 jours annuellement depuis le 1^{er} janvier 2005.

La négociation de ces accords a permis d'améliorer les organisations, apportant plus de flexibilité, d'adaptation et de productivité.

17.1.2.3.1 Rémunérations

La politique du Groupe Bel est de faire de la rémunération un outil de management au service de sa stratégie.

En ce qui concerne les managers, le Groupe Bel construit sa politique de rémunération cible au regard des médianes marché de la grande consommation dans un pays donné.

La rémunération est déterminée par le niveau de responsabilité et la contribution de chaque salarié aux résultats. Elle comprend une part fixe (salaire de base complété par des avantages sociaux) et une part variable basée sur la performance individuelle et sur les résultats de l'entreprise.

Les rémunérations des salariés non-cadres sont gérées par chaque filiale, selon les mêmes principes de respect des bonnes pratiques de rémunération dans un pays donné pour des activités équivalentes et des entreprises comparables.

Frais de personnel de Fromageries Bel (Euros)	2005	2006	2007
	166.227.000	171.921.831	175.550.414

En ce qui concerne les sociétés françaises du Groupe Bel, les rémunérations mensuelles moyennes, salaire de base + ancienneté, sont indiquées dans le tableau suivant :

(Euros)		2005	2006	2007
Cadres	Homme	4.951	5336	5.560
	Femme	3.903	4148	4.287
Techniciens / Agents de maîtrise	Homme	2.418	2453	2.497
	Femme	2.240	2332	2.389
Employés	Homme	1.652	1770	1.813
	Femme	1.650	1772	1.805
Ouvriers	Homme	1.542	1586	1.617
	Femme	1.412	1491	1.519

17.1.2.3.2 Relations professionnelles et bilan des accords collectifs

5 organisations syndicales sont présentes au sein des sociétés du Groupe en France :

- CFDT
- CGC
- CGT
- FO
- UNSA

12 accords ont été conclus en 2005 dont :

- 8 accords d'établissement
- 2 accords d'entreprise
- 2 accords Groupe

12 accords ont été conclus en 2006 dont :

- 8 accords d'établissement
- 4 accords d'entreprise : un accord d'intéressement ; deux accords issus des Négociations Annuelles Obligatoires, l'un concernant le personnel Ouvriers / Employés et le second pour le personnel de l'encadrement ; un accord instaurant une Unité Economique et Sociale et portant sur le statut collectif.

22 accords ont été conclus en 2007 dont :

- 13 accords d'établissement
- 9 accords d'UES : un accord de formalisation de l'Unité Economique et Sociale, deux accords portant sur l'intéressement, un accord portant sur la participation, deux accords issus des Négociations Annuelles Obligatoires, deux accords GPEC et un accord sur la composition du Comité Commun d'Entreprise.

17.1.2.3.3 Contrats de participation et d'intéressement

Un accord sur la participation a été signé avec les partenaires sociaux le 8 septembre 2005 pour 3 années : 2005, 2006 et 2007. La formule de calcul comprend la formule légale et une formule dérogatoire, la plus favorable étant appliquée.

Le 19 janvier 2006, la Direction Générale représentée par la DRH France a signé un accord d'intéressement avec les partenaires sociaux. Cet accord, valable pour une durée de 3 ans, prévoit la mise en place d'un dispositif d'intéressement à partir de 2006 pour un premier paiement en 2007, en fonction des résultats obtenus.

La Direction générale a souhaité que cet accord s'intègre dans les objectifs prioritaires du Groupe. A ce titre les critères retenus pour déterminer le niveau d'intéressement sont : le taux de service client, la sécurité des hommes mesurée par le taux de fréquence des accidents du travail et l'innovation produit.

A la date du versement, l'intéressement est, au choix du salarié, disponible ou placé dans un plan d'épargne entreprise.

17.1.2.4 Responsabilité sociale

Le Groupe Bel a adhéré en 2003 au Pacte Mondial et s'engage à en respecter les 9 principes dans tous les pays où il opère.

Il publie régulièrement ses résultats au regard des indicateurs requis par la loi sur les Nouvelles Régulations Economiques (NRE) dans chacun de ses rapports annuels.

Au sein des sociétés françaises du Groupe Bel, les œuvres sociales sont gérées par les Comités d'Etablissement présents dans chaque filiale, qui contribuent au financement de ces œuvres à raison de 1,44 % de la masse salariale.

Les Comités d'Etablissement emploient ce budget à diverses actions, dont, notamment, la gestion des mutuelles, la restauration collective, l'organisation des voyages, le financement d'activités de loisirs ou la participation aux frais de garde d'enfants.

Emploi et insertion des travailleurs handicapés en France :

Les différents établissements français emploient des salariés handicapés. Ils confient des travaux à des ateliers protégés et versent une contribution à l'AGEFIPH.

Années	Nombre de salariés handicapés	Travaux en atelier protégé (etp*)
2005	153	8,06
2006	151	14,52
2007	142	7,14

* équivalent temps plein

17.1.2.5 Accompagnement des restructurations

Dans le cadre de la restructuration de leurs activités, certaines sociétés du Groupe Bel peuvent procéder à des réductions de personnel par voie de départs volontaires et de plans de sauvegarde de l'emploi.

Afin d'aider les salariés touchés par ces mesures, le Groupe Bel met en place des plans spéciaux d'aide et de reclassement dans les régions concernées.

La politique du Groupe Bel est de ne jamais laisser un salarié seul face à un problème d'emploi.

A cet effet, il recourt à deux types de dispositifs :

- des solutions internes, à travers un dispositif d'aide à la mobilité géographique, comprenant, à titre d'exemple, une prime de mobilité, une indemnisation en cas de perte de salaire, l'organisation d'un voyage de reconnaissance dans la ville d'accueil pour le salarié et sa famille, ainsi que pour le conjoint, la prise en charge d'une aide à la recherche d'emploi ;
- des solutions externes, pour les salariés non mobiles ou lorsque les opportunités internes ne sont pas adaptées, soit par une aide à la création d'entreprise, soit par un reclassement dans des entreprises locales, via la constitution et l'animation "d'antenne-emplois".

Afin de compenser la perte d'activité économique régionale, le Groupe Bel entreprend des actions visant à construire durablement l'emploi dans les régions concernées. Il y consacre des moyens financiers spécifiques qui permettent de proposer aux repreneurs des solutions avantageuses.

17.1.2.6 Impact économique du Groupe dans les pays émergents

Depuis quelques années, le Groupe Bel s'implante dans certains pays émergents, dans lesquels il produit localement, à destination du marché local.

Les filiales situées dans ces pays bénéficient de programmes de formation, de nombreux transferts technologiques et se dotent d'équipements industriels modernes.

L'innovation dans les pays émergents est facilitée par le transfert des savoir-faire par les centres de R&D du Groupe Bel à Lons et Vendôme qui travaillent en collaboration avec les équipes locales.

L'innovation porte sur les produits, la maîtrise de la qualité et les processus de fabrication.

17.1.3 Formation

La formation a pour objectif de faire progresser les compétences, diffuser une culture d'excellence et transférer les savoir-faire.

Les sociétés du Groupe Bel participent à la formation professionnelle par :

- l'emploi de jeunes salariés concomitant à une formation théorique (apprentissage, qualification, adaptation, stage) ;
- la participation des salariés à des stages de formation en intra ou inter entreprises tout au long de leur carrière, et plus particulièrement au sein de son université d'Entreprise « CAMPUS » ;
- l'organisation d'une formation interne permanente dite "formation au poste de travail".

Sociétés France :

Années	Nombre d'heures formation	% masse salariale
2005	66.137 soit 18h / salariés	3,8
2006	61.622 soit 17h / salariés	3,42
2007	76.237 soit 20,29h / salariés	3,59

En 2001, le Groupe Bel crée CAMPUS.

CAMPUS est "un label du Groupe Bel", système de formation au service des stratégies du Groupe Bel pour favoriser l'adaptation des hommes, des organisations et des process.

Les missions principales de CAMPUS sont :

- de diffuser des approches, méthodes et outils communs (bonnes pratiques) ;
- de favoriser les échanges d'expériences ;
- de faire partager et diffuser les valeurs du Groupe Bel ;
- de privilégier la transversalité ;
- de favoriser l'internationalisation.

Les programmes développés sous le label CAMPUS concernent l'ensemble des cadres du Groupe Bel et se déroulent prioritairement en français ou en anglais, éventuellement dans une autre langue.

17.2 Stock options

Il n'existe aucune option de souscription d'actions attribuée aux mandataires sociaux et aux salariés du Groupe au titre des exercices clos les 31 décembre 2007, 2006 et 2005.

17.3 Participations des salariés aux fruits de l'entreprise et accord d'intéressement

Les informations relatives à tout accord prévoyant une participation des salariés et un dispositif d'intéressement aux résultats de l'entreprise, figurent au paragraphe 17.1.2.3.3 « Contrats de participation et d'intéressement » du présent Document de référence.

17.4 Participation des salariés au capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2007, dans sa 11^{ème} résolution a autorisé le Conseil d'administration à procéder à des attributions d'actions gratuites, existantes ou à émettre, au profit du personnel ou des mandataires sociaux de la société et des sociétés qui lui sont liées.

Le Conseil d'administration du 30 avril 2007 s'est prononcé favorablement sur un plan d'attribution d'actions gratuites. Sur recommandation du Comité des Nominations et Rémunérations l'acquisition effective des actions gratuites se fera en fonction de la réalisation de conditions de performance définies pour quatre critères économiques et financiers retenus (croissance du chiffre d'affaires, résultat des activités courantes sur chiffre d'affaires, cash flow net opérationnel, rentabilité des capitaux employés).

Le nombre total d'actions attribuées en 2007 s'est élevé à 8 954 actions d'une valeur unitaire de 201 euros au 30 avril 2007, pour un nombre total de bénéficiaires de 44 personnes dont deux mandataires sociaux bénéficiaires de 1 170 actions et dont 3 930 actions au profit des 10 salariés de la société dont le nombre d'actions gratuites est le plus élevé.

CHAPITRE 18

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Répartition du capital et des droits de vote

Le nombre total des droits de vote est de 12 918 045 droits de vote bruts et 12 875 856 droits de vote exerçables en assemblée générale au 30 mai 2008.

La société ne possède pas de renseignements récents sur le nombre d'actionnaires porteurs.

A la connaissance de l'émetteur, le capital est ainsi réparti entre les actionnaires :

<u>30 mai 2008</u>		nombre d'actions	%	droits de vote bruts	%
Unibel		4 424 075	64.38%	8 778 145	67.95%
Membres du groupe familial FIEVET-BEL		257 007	3.74%	488 009	3.78%
ensemble		4 681 082	68.11%	9 266 154	71.73%
Sofil / groupe LACTALIS		1 653 657	24.06%	3 071 509	23.78%
autres actionnaires		495 407	7.21%	538 193	4.17%
Public		2 149 064	31.27%	3 609 702	27.94%
Auto détention		42 189	0.61%	0	0.00%
TOTAUX		6 872 335	100.00%	12 918 045	100.00%

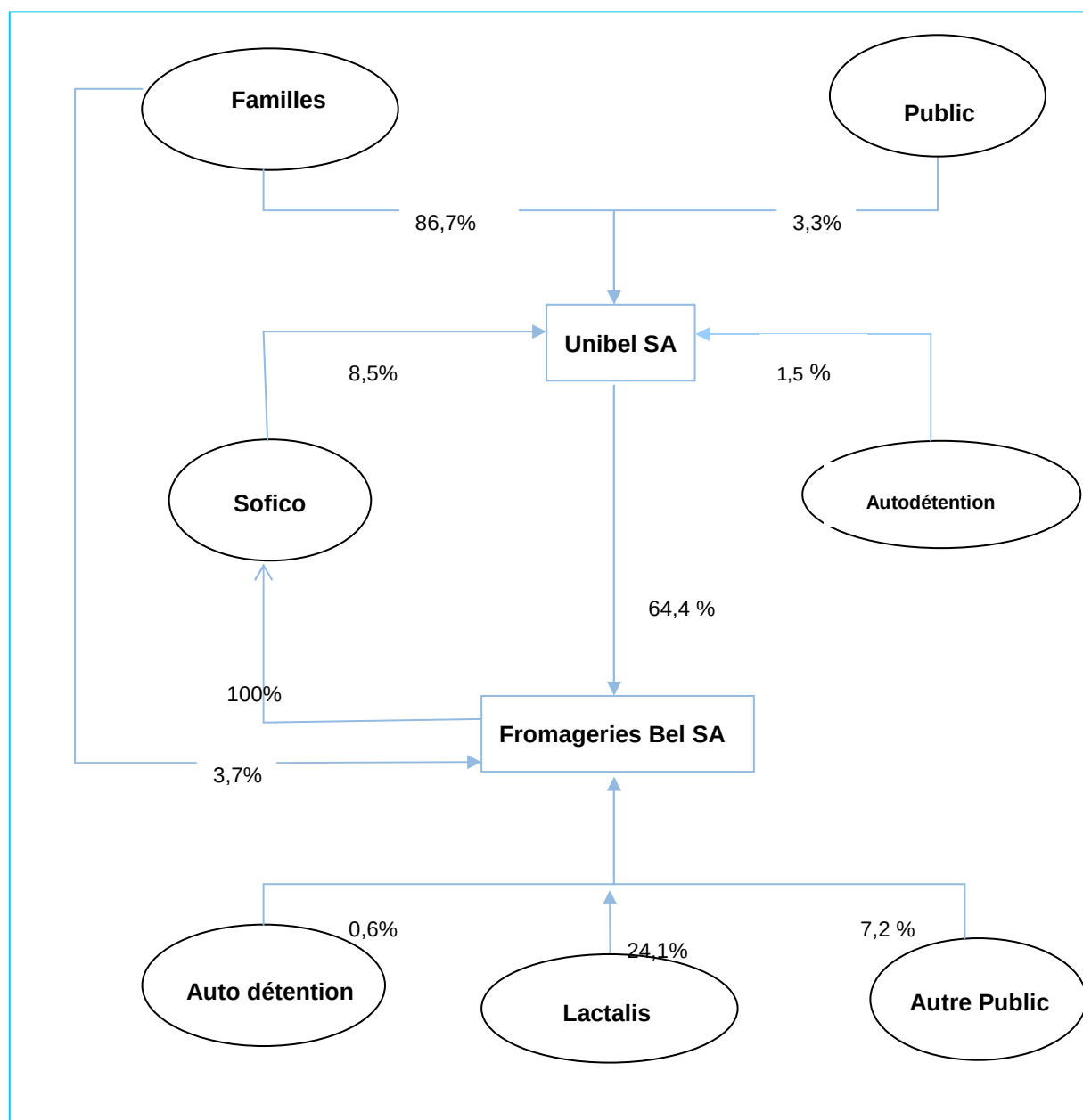
droits de vote exerçables en assemblée 12 875 856

Unibel est contrôlée par les membres du groupe familial Bel/Fiévet, qui détiennent 86,7% du capital et 98% des droits de vote d'Unibel et sont liés par un pacte publié par le Conseil des marchés financiers le 25 avril 2001 (décision n° 201C0435) et expirant au plus tôt le 12 avril 2013.

Le groupe Lactalis, à travers sa filiale Sofil, qui détient plus de 20 % du capital et des droits de vote (déclaration de franchissement de seuil publiée le 16 décembre 2005 avis Amf n°205C2178), est à la connaissance de l'émetteur le seul autre actionnaire à franchir un seuil légal.

Par ailleurs, on notera que la S.A. Sofico, filiale à 100,0 % de Fromageries Bel, détient en autocontrôle 8,45 % des actions d'Unibel.

Actionnariat du Groupe Bel (% du capital) :



Modifications dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices :

Le tableau suivant indique la répartition du capital et des droits de vote des actionnaires connus de la Société sur les trois derniers exercices.

	31-déc.-2005		31- déc.-2006		31- déc.-2007	
	% capital	% votes bruts	% capital	% votes bruts	% capital	% votes bruts
UNIBEL	64,0 %	67,7 %	64,2 %	67,7 %	64.4%	67.9%
Membres du groupe familial FIEVET-BEL	3,8 %	3,8 %	3,8 %	3,8 %	3.7%	3.8%
Ensemble	67,8 %	71,5 %	68,0 %	71,5 %	68.1%	71.7%
Lactalis	24,1 %	23,9 %	24,1 %	23,9 %	24.1%	23.8%
Autres actionnaires	7,9 %	4,6 %	7,7 %	4,5 %	7.4%	4.3%
Public	32,0 %	28,5 %	32,0 %	28,5 %	31.5%	28.0%
Autodétention	0,2 %	-	0,2 %	-	0.4%	-
TOTAUX	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100.0%	100.0%

18.2 Droits de vote différents

Conformément à l'article 24 des statuts de la Société, un droit de vote double de celui conféré aux actions au porteur eu égard à la quotité de capital qu'elles représentent est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom du même actionnaire. Cet avantage n'est conféré qu'aux actionnaires de nationalité française et à ceux ressortissant d'un Etat membre de l'Union européenne.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert. Néanmoins le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible n'interrompt pas le délai de quatre ans susvisé et conserve les droits acquis.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficiait de ce droit.

18.3 Informations sur le contrôle du capital de la Société

Les informations relatives au contrôle du capital de la Société figurent au paragraphe 18.1 « Répartition du capital et des droits de vote » ci-dessus.

18.4 Accords relatifs au contrôle de la Société

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement du contrôle de la Société.

18.5 Marché des titres de la Société

L'action Fromageries Bel est cotée sur le compartiment A de NYSE Euronext Paris, code ISIN : FR 0000121857, mnémonique FBEL

Le nombre d'actions s'élève au 31 décembre 2007 à 6.872.335 actions.

Evolution des cours et des volumes de l'action Fromageries Bel :

	€			nombre de titres échangés	volume en k€	moyenne SBF 250 clôture
	plus haut	plus bas	dernier			
Année 2003	117.50 €	101.10 €	115.00 €	103 948	11 421 k€	2 110
Année 2004	143.00 €	114.00 €	130.50 €	110 486	14 401 k€	2 519
Année 2005	155.50 €	130.10 €	140.00 €	36 082	5 054 k€	2 964
Année 2006	166.90 €	139.00 €	163.00 €	87 344	13 482 k€	3 603
Année 2007	228.80 €	161.00 €	206.00 €	53 806	11 607 k€	4 077
janv-06	150.10 €	141.20 €	150.10 €	2 723	400 k€	3 396
févr-06	159.20 €	154.00 €	159.00 €	4 269	676 k€	3 499
mars-06	159.10 €	150.00 €	155.00 €	2 462	383 k€	3 603
avr-06	154.00 €	143.00 €	143.10 €	13 569	1 987 k€	3 670
mai-06	150.00 €	142.00 €	147.00 €	2 840	414 k€	3 578
juin-06	149.50 €	139.00 €	147.00 €	2 565	368 k€	3 375
juil-06	157.10 €	147.00 €	153.50 €	10 037	1 536 k€	3 455
août-06	157.50 €	148.00 €	156.70 €	1 014	155 k€	3 562
sept-06	156.00 €	148.00 €	149.00 €	7 009	1 066 k€	3 628
oct-06	161.70 €	145.00 €	161.70 €	14 969	2 245 k€	3 760
nov-06	166.90 €	163.00 €	164.10 €	2 323	383 k€	3 836
déc-06	164.90 €	159.10 €	163.00 €	23 564	3 870 k€	3 872
année 2006	166.90 €	139.00 €	163.00 €	87 344	13 482 k€	3 603

janv-07	182.50 €	161.00 €	182.50 €	3 247	573 k€	3 978
févr-07	186.00 €	176.10 €	176.10 €	873	159 k€	4 059
mars-07	199.50 €	174.00 €	199.49 €	1 109	202 k€	3 934
avr-07	210.00 €	188.00 €	209.00 €	1 846	379 k€	4 174
mai-07	228.80 €	195.00 €	225.00 €	3 984	844 k€	4 310
juin-07	228.00 €	220.00 €	225.00 €	4 574	1 032 k€	4 281
juil-07	227.80 €	220.00 €	220.00 €	28 312	6 396 k€	4 249
août-07	227.00 €	196.05 €	216.00 €	2 534	535 k€	3 937
sept-07	216.00 €	192.00 €	192.10 €	1 733	344 k€	3 983
oct-07	219.00 €	186.05 €	202.21 €	3 010	605 k€	4 119
nov-07	219.20 €	199.00 €	205.00 €	1 708	356 k€	3 943
déc-07	215.50 €	202.20 €	206.00 €	876	182 k€	3 962
année 2007	228.80 €	161.00 €	206.00 €	53 806	11 607 k€	4 077
janv-08	202.05 €	170.00 €	191.40 €	3 595	681 k€	3 612
févr-08	200.00 €	170.00 €	172.77 €	13 389	2 657 k€	3 423
mars-08	172.76 €	161.51 €	167.00 €	618	103 k€	3 283
avr-08	178.80 €	165.00 €	168.50 €	610	104 k€	3 462
mai-08	198.95 €	167.00 €	183.48 €	961	181 k€	3 559
juin-08	183.05 €	166.00 €	169.96 €	706	123 k€	3 320

(source : Euronext)

CHAPITRE 19

OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISÉS AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Convention de trésorerie avec la société UNIBEL :

Le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 11 octobre 2007, a autorisé la conclusion d'une convention entre votre société et la société UNIBEL. L'objet de cette convention était l'octroi par la société UNIBEL d'une avance de trésorerie mettant à la disposition de votre société un montant maximum de 15 000 000 euros entièrement utilisée au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007, le montant des intérêts comptabilisés dans les charges de l'exercice s'est élevé à 154 414,90 euros.

Personnes concernées : la société UNIBEL, Madame Catherine SAUVIN, Monsieur Antoine FIEVET.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

« Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et des engagements suivants, approuvés au cours d'exercice antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice. »

Convention d'Option et de Délégation avec la société UNIBEL

Le Conseil d'administration, lors de sa réunion du 21 novembre 2005, a autorisé la conclusion d'une Convention d'Option et de Délégation avec la société UNIBEL afin de régler les relations entre votre société et la société UNIBEL concernant la faculté de la société UNIBEL de demander à la société d'émettre des actions nouvelles en cas d'exercice par les porteurs des OEC UNIBEL de l'Option d'échange ou de conversion en actions de votre société.

En 2007, 107 obligations échangeables ou convertibles ont fait l'objet d'une demande d'échange ou de conversion ; à la demande de la Société UNIBEL, votre Société a émis 107 actions nouvelles de capital et la Société UNIBEL a remboursé 18 618 euros à votre Société correspondant au nominal des 107 obligations.

Convention de prestations de services avec la société UNIBEL

Au cours de l'exercice 2007, la convention de prestations de services conclue avec la société UNIBEL le 14 décembre 2001, sur autorisation de votre Conseil d'administration du 12 décembre 2001, s'est poursuivie. Le montant versé par votre société à la société UNIBEL s'élève pour l'exercice 2007 à 2 780 682,91 euros.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 mars 2008
Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Gérard BADIN

Pierre-Henri Scacchi et Associés
Philippe AGNELLET

19.2 Parties liées

Les informations relatives aux parties liées sont présentées dans la note 8 relative aux comptes consolidés présentée au paragraphe 20.3 du présent Document de référence.

Toutes les transactions intercompagnies étant éliminées, les relations avec les parties liées concernent essentiellement la société mère Unibel ainsi que la société La Vache Qui Rit Design.

CHAPITRE 20

INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE

PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET

LES RESULTATS DE LA SOCIETE

20.1 Informations financières historiques

En application de l'article 28 du Règlement (CE) n° 809/2004, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de référence :

- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standard) tel qu'adopté par l'Union européenne et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 août 2006 sous le numéro R.06-134 en pages 79 et suivantes ;
- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standard) tel qu'adopté par l'Union européenne et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2006 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 août 2007 sous le numéro R.07-137 en pages 116 et suivantes ;
- Les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005 et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 août 2006 sous le numéro R.06-134 en pages 158 et suivantes.
- Les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le rapport des Commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006 qui figurent dans le Document de référence de la Société enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 août 2007 sous le numéro R.07-137 en pages 163 et suivantes.

Les deux documents de référence cités ci-dessus sont disponibles sur les sites Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) ainsi que sur le site de la société (www.bel-groupe.com).

20.2 Informations financières pro forma

Ce paragraphe est sans objet.

20.3 Etats financiers

20.3.1 Etats financiers consolidés au 31 décembre 2007

20.3.1.1 Comptes consolidés au 31 décembre 2007

Comptes de résultats consolidés comparés au 31 décembre 2007

<i>en milliers d'euros</i>	Notes	2007	2006
Chiffre d'affaires	3.1	1 965 411	1 777 282
Coût des produits et services vendus	3.2	(1 393 763)	(1 226 557)
Marge brute		571 648	550 725
Frais commerciaux et de distribution	3.2	(302 452)	(287 556)
Frais de recherche et développement	3.2	(16 937)	(14 426)
Frais généraux et administratifs	3.2	(117 182)	(114 114)
Autres charges et produits opérationnels	3.2	563	459
Résultat des activités courantes		135 640	135 088
Autres charges et produits non courants	3.3	(6 588)	(13 207)
Résultat opérationnel		129 052	121 881
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1 999	2 412
Coût de l'endettement financier brut		(7 427)	(5 131)
Coût de l'endettement financier net	3.4	(5 428)	(2 719)
Autres produits et charges financiers	3.4	(2 429)	(2 454)
Résultat avant impôt		121 195	116 708
Charge d'impôt	3.5	(21 709)	(32 226)
Résultat net de l'ensemble consolidé		99 486	84 482
Intérêts minoritaires		(4 264)	(5 091)
Résultat net part du Groupe		95 222	79 391
Résultat net par action	3.6	13,90	11,57
Résultat net dilué par action	3.6	13,79	11,50

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilans consolidés comparés au 31 Décembre 2007 avant affectation du résultat

ACTIF <i>en milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2007	31 décembre 2006
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			
Ecart d'acquisition	4.1	76 136	57 044
Autres immobilisations incorporelles	4.2	220 756	172 755
Immobilisations corporelles	4.3	514 059	469 831
Actifs disponibles à la vente	4.5	55 849	45 879
Autres actifs financiers	4.5	1 707	
Prêts et avances	4.5	9 648	6 993
Clients et autres créances	4.5	19	9
Actifs d'impôts différés	4.9	8 593	2 813
TOTAL		886 767	755 324
<u>ACTIFS COURANTS</u>			
Stocks et en-cours	4.7	245 596	175 581
Clients et autres créances	4.8	416 212	354 620
Autres actifs financiers	4.5	12 666	5 588
Prêts et avances		291	229
Actifs d'impôts courants	4.10	21 656	17 407
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.17	60 300	79 671
TOTAL		756 721	633 096
Actifs non courants destinés à être cédés	4.6	720	4 116
TOTAL DE L'ACTIF		1 644 208	1 392 536

CAPITAUX PROPRES <i>en milliers d'euros</i>	ET	PASSIF	Notes	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Capital				10 308	10 308
Primes				21 965	21 947
Réserves				827 747	763 980
Actions propres				-5 258	-1 646
CAPITAUX PROPRES (part du Groupe)				854 762	794 589
INTERETS MINORITAIRES				33 497	29 111
CAPITAUX PROPRES				888 259	823 700
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>					
Provisions			4.13	6 856	10 707
Avantages du personnel			4.14	35 840	35 194
Passifs d'impôts différés			4.9	111 377	94 684
Passifs de location financement supérieurs à un an			4.17	65	53
Emprunts et dettes financières supérieurs à un an			4.17	15 678	15 648
Autres passifs			4.15	22 657	14 581
TOTAL				192 473	170 867
<u>PASSIFS COURANTS</u>					
Provisions			4.13	3 683	8 184
Avantages du personnel			4.14	2 073	2 141
Passifs de location financement inférieurs à un an			4.17	17	57
Emprunts et dettes financières inférieurs à un an			4.17	120 935	16 950
Autres passifs financiers				0	87
Fournisseurs et autres dettes			4.16	399 146	331 884
Passifs d'impôts exigibles			4.10	17 641	14 736
Concours bancaires et autres emprunts			4.17	19 981	23 930
TOTAL				563 476	397 969
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIF					
				1 644 208	1 392 536

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2007

<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
Situation au 1er janvier 2006	6 860 081	10 308	21 263	13 446	-1 407	71 914	618 278	733 802	21 296	755 098
Instruments de couverture							5 089	5 089		5 089
Juste valeur des actifs disponibles à la vente							9 551	9 551		9 551
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres			684				3 248	3 932		3 932
Actions propres rachetées	-1 484				-239			-239		-239
Impôts sur éléments portés directement en capitaux propres							-4 452	-4 452		-4 452
Variations de périmètre									9 089	9 089
Ecart de conversion				-8 475				-8 475	-1 669	-10 144
Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres			684	-8 475	-239		13 436	5 406	7 420	12 826
Affectation du résultat de la période antérieure						-71 914	71 914			
Résultat de la période						79 391		79 391	5 091	84 482
Total des produits & charges comptabilisés au titre de la période			684	-8 475	-239	7 477	85 350	84 797	12 511	97 308
Dividendes versés							-24 010	-24 010	-4 696	-28 706
Autres variations										
Situation au 1er janvier 2007	6 858 597	10 308	21 947	4 971	-1 646	79 391	679 618	794 589	29 111	823 700
Instruments de couverture							4 878	4 878		4 878
Juste valeur des actifs disponibles à la vente							10 800	10 800		10 800
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres			18				179	197		197
Actions propres rachetées	-15 961				-3 612			-3 612		-3 612
Impôts sur éléments portés directement en capitaux propres							-5 283	-5 283		-5 283
Variations de périmètre									4 375	4 375
Ecart de conversion				-11 165				-11 165	221	-10 944
Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres			18	-11 165	-3 612		10 574	-4 185	4 596	411
Affectation du résultat de la période antérieure						-79 391	79 391			
Résultat de la période						95 222		95 222	4 264	99 486
Total des produits et charges comptabilisés au titre de la période			18	-11 165	-3 612	15 831	89 965	91 037	8 860	99 897
Dividendes versés							-30 864	-30 864	-4 474	-35 338
Autres variations										
Situation au 31 décembre 2007	6 842 636	10 308	21 965	-6 194	-5 258	95 222	738 719	854 762	33 497	888 259

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Depuis l'Assemblée Générale Mixte du 27 Juin 2001 qui a approuvé la division par 5 de la valeur nominale de l'action, le capital social de la société Fromageries Bel se compose de 6 872 335 actions de nominal 1,50 euro. Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 4 ans au moins au nom du même actionnaire bénéficient d'un droit de vote double.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2007

<i>en milliers d'euros</i>	Notes	2007	2006
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles			
Résultat avant impôts	CR	121 196	116 709
Ajustements pour :			
Amortissements et provisions		48 977	47 355
Plus ou moins values de cession		3 138	2 310
Reclassement des dividendes et charges d'intérêts		6 521	4 194
Autres éléments non monétaires du résultat		-90	-23
Marge brute d'autofinancement		179 742	170 545
Variation des stocks, créances et dettes courants		-70 651	-11 750
Variation des créances et dettes non courantes		2 528	-759
Impôts sur le résultat payés		-21 924	-33 680
Flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles	(1)	89 695	124 356
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'activités (périmètre)		-53 367	-11 603
Cessions d'activités (périmètre)		-340	685
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-116 915	-96 921
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		4 551	2 801
Acquisitions d'actifs financiers		-5 771	-1 495
Cessions d'actifs financiers		2 515	1 250
Intérêts reçus		32	
Dividendes reçus		490	407
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(2)	-168 805	-104 876
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés		-35 333	-28 706
Intérêts payés		-7 043	-4 636
Augmentation ou diminution de capital	Var CP	18	684
Actions propres	Var CP	-3 612	-239
Remboursement de dettes résultant de contrats de location financement	4.17	-40	-117
Variation des comptes courants avec les entités hors périmètre		14 598	28 431
Emissions d'emprunts et dettes financières		111 440	13 916
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-21 466	-5 753
Subventions d'investissement encaissées		4 475	3 599
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(3)	63 037	7 179
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1)+(2)+(3)	-16 073	26 659
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	4.17	55 740	30 740
Incidence des variations des cours des devises		652	-1 659
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture		40 319	55 740
A la date de clôture, la trésorerie nette est ainsi composée :			
Valeurs mobilières de placement	4.17	20 734	27 309
Disponibilités	4.17	39 566	52 361
Concours bancaires et intérêts courus sur trésorerie	4.17	-19 981	-23 930
Total		40 319	55 740

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Les intérêts payés, historiquement classés en activités opérationnelles, ont été reclassés en opérations de financement.

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

31 décembre 2007

Table des matières

1	PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	123
1.1	Présentation des états financiers consolidés annuels	123
1.2	Options retenues pour l'établissement des états financiers consolidés lors de la transition aux normes comptables internationales	124
1.3	Base d'évaluation utilisée pour l'établissement des états financiers consolidés	124
1.4	Recours à des estimations	125
1.5	Méthodes de consolidation	125
1.6	Evolution du périmètre de consolidation et acquisitions de marques	126
2	EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE	135
2.1	Création de Fromageries Bel Production France SNC	135
2.2	Plan d'attribution d'actions gratuites	136
2.3	Augmentation du prix des matières premières	136
3	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	136
3.1	Chiffre d'affaires	136
3.2	Charges opérationnelles par nature	137
3.3	Autres charges et produits non courants	137
3.4	Charges et produits financiers	138
3.5	Charge d'impôt	138
3.6	Résultat par action	138
4	NOTES SUR LE BILAN	139
4.1	Ecarts d'acquisition	139
4.2	Autres immobilisations incorporelles	141
4.3	Immobilisations corporelles	142
4.4	Ventilation des actifs financiers	143
4.5	Autres actifs non courants (hors impôts différés)	144
4.6	Actifs destinés à être cédés	144

4.7	Stocks et en-cours	145
4.8	Clients et autres créances	145
4.9	Impôts différés	146
4.10	Actifs et passifs d'impôts exigibles	147
4.11	Informations sur le capital	147
4.12	Ventilation des passifs financiers	148
4.13	Provisions	148
4.14	Avantages du personnel	149
4.15	Autres passifs non courants	154
4.16	Fournisseurs et autres dettes	154
4.17	Endettement financier net	155
4.18	Instruments financiers	156
5	ENGAGEMENTS FINANCIERS	161
6	LITIGES	161
7	INFORMATION SECTORIELLE	162
7.1	Secteurs d'activité	162
7.2	Zones géographiques	162
8	PARTIES LIEES	163
8.1	Avantages aux dirigeants	163
8.2	Relations avec les parties liées	163
9	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	163
10	PERIMETRE DE CONSOLIDATION	164

1 - PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

1.1 Présentation des états financiers consolidés annuels

En application du règlement européen n° 1606 / 2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés de Fromageries Bel de l'exercice 2007 sont établis et présentés en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union européenne à la date de préparation de ces états financiers. Les comptes clos au 31 décembre 2007 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 19 mars 2008.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*), ainsi que leurs interprétations SIC (*Standing Interpretations Committee*) et IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*).

Les normes et amendements adoptés dans l'Union européenne d'application obligatoire aux exercices ouverts au 1er janvier 2007 sont d'une part la norme IFRS 7 « Instruments financiers – informations à fournir » et d'autre part l'amendement de la norme IAS 1 portant sur l'information à fournir sur le capital. Ces textes relatifs à l'information financière ont donné lieu à des informations complémentaires données en annexe de façon comparative.

Les interprétations IFRIC adoptées dans l'Union européenne d'application obligatoire au 1er janvier 2007 n'ont pas d'impact sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2007. Il s'agit de :

- IFRIC 7 « Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 – Information financière dans les économies hyperinflationnistes »
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 »
- IFRIC 9 « Réévaluation des dérivés incorporés »
- IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et pertes de valeur (dépréciation) ».

Les nouvelles normes et interprétations adoptées par l'Union européenne d'application facultative à l'exercice 2007 n'ont pas été anticipées par le Groupe. Il s'agit de :

- IFRS 8 « Secteurs opérationnels », en remplacement de la norme IAS 14, applicable de manière obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 ; l'analyse des conséquences sur l'évaluation et la présentation de l'information sectorielle du Groupe est en cours,
- IFRIC 11 « IFRS 2 – Actions propres et transactions intragroupe » applicable aux exercices ouverts à compter du 1er mars 2007 ; cette interprétation ne devrait pas concerner le Groupe.

Les normes et interprétations suivantes non encore adoptées par l'Union européenne ne devraient pas avoir d'effets significatifs sur les résultats et la situation financière du Groupe :

- IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt »
- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers »
- IFRIC 12 « Concessions de services »
- IFRIC 13 « Programme de fidélité clients »
- IFRIC 14 « IAS 19 : Limites des avantages économiques liés au sur-financement d'un régime et obligation de financement minimum ».

Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés et de manière uniforme par les entités du Groupe.

1.2 Options retenues pour l'établissement des états financiers consolidés lors de la transition aux normes comptables internationales

Conformément aux dispositions prévues par IFRS 1, le Groupe avait choisi de retenir pour l'établissement du bilan d'ouverture 2004 et la préparation des premiers comptes IFRS, les exemptions au principe général d'application rétrospective des IFRS suivantes :

- Regroupements d'entreprises : le Groupe a choisi d'utiliser l'exemption relative au non retraitement des regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition (1er janvier 2004). En conséquence, la norme sur les regroupements d'entreprises n'a été appliquée que pour les acquisitions postérieures au 1er janvier 2004. En pratique, cela a signifié qu'aucun retraitement rétrospectif des écarts d'acquisitions au 1er janvier 2004 n'a été effectué.
- Engagements de retraite et avantages assimilés : les écarts actuariels non amortis au 1er janvier 2004 relatifs aux régimes de retraite à prestations définies et aux avantages assimilés ont été intégralement comptabilisés dans les provisions pour retraites avec en contrepartie une réduction des capitaux propres.
- Ecart de conversion : Le Groupe a réintégré les réserves de conversion cumulées antérieures au 1er janvier 2004 dans les réserves consolidées. Par conséquent, les différences de conversion accumulées dans les réserves au 1er janvier 2004 ont été ramenées à zéro.
- Immobilisations corporelles : le Groupe a choisi de ne pas réévaluer à leur juste valeur les immobilisations corporelles dans le bilan d'ouverture, mais d'appliquer la méthode du coût historique amorti.
- Ecart d'acquisition : les écarts d'acquisition non amortis relatifs à des filiales hors zone euro et libellés en euros à la date d'acquisition n'ont pas été convertis dans la monnaie de la filiale au 1er Janvier 2004.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation au 1er Janvier 2004 les normes IAS 32 et IAS 39. Ces deux normes ont été appliquées de manière prospective à compter du 1er Janvier 2005, sans retraitement des informations financières de l'exercice 2004.

Les impacts des normes IFRS sur les capitaux propres du Groupe au 1^{er} janvier 2004 et sur le résultat 2004 ont été publiés dans le cadre de l'information financière préliminaire IFRS 2004, incluse dans le document de référence enregistré par l'AMF le 7 décembre 2005 sous le numéro R 05-140.

1.3 Base d'évaluation utilisée pour l'établissement des états financiers consolidés

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique, à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs, conformément aux règles IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

1.4 Recours à des estimations

En vue de l'établissement des états financiers consolidés, les directions du Groupe ou des sociétés intégrées peuvent être amenées à procéder à des estimations et à retenir des hypothèses sous-jacentes qui affectent la valeur des actifs et passifs, des charges et produits, ainsi que les informations données dans les notes annexes du Groupe.

Déterminées sur la base des informations et situations connues à la date d'arrêté des comptes, ces estimations et hypothèses sous-jacentes peuvent, le cas échéant, s'avérer sensiblement différentes de la réalité.

Ces hypothèses concernent notamment les tests de dépréciation des actifs, les engagements envers les salariés, les impôts différés et les provisions.

1.5 Méthodes de consolidation

Les filiales dont le Groupe détient directement ou indirectement le contrôle exclusif, à savoir le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Le Groupe ne détient pas de participations sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint. Les entreprises associées dans lesquelles le Groupe exerce directement une influence notable (présumée lorsque le pourcentage détenu est au moins égal à 20% du capital) sans pour autant les contrôler sont mises en équivalence.

Les participations dans les sociétés autres que des filiales et des entreprises associées ne sont pas consolidées. Elles sont comptabilisées à leur juste valeur en « Actifs financiers disponibles à la vente ».

Les sociétés nouvellement acquises sont consolidées dès la date effective de transfert de contrôle au Groupe, selon la méthode de l'acquisition décrite dans la norme IFRS 3. Les produits et charges des filiales acquises ou cédées en cours d'exercice sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé à compter de leur date d'acquisition ou jusqu'à la date de cession.

Les comptes du Groupe sont préparés sur la base des états financiers des sociétés consolidées établis selon les règles comptables en vigueur dans leurs pays respectifs, préalablement retraités pour les mettre en conformité avec les normes internationales (IFRS).

Toutes les transactions significatives entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

Toutes les sociétés du Groupe clôturent leurs comptes au 31 décembre. La liste des filiales consolidées au 31 décembre 2007 est présentée en note 10.

1.6 Evolution du périmètre de consolidation et acquisitions de marques

- Les **entrées de périmètre** et acquisitions de **marques** concernent :

- **Acquisition de la marque Gervais en Europe de l'Est**

Au 1^{er} février 2007, le Groupe a acquis la marque « Gervais » pour une zone de quatre pays européens (Tchéquie, Slovaquie, Pologne, Hongrie) pour un montant total de 6 millions d'euros, frais d'acquisition inclus.

- **Acquisition de trois entités ukrainiennes**

- Les entités Shostka OJSC, Shostka CJSC et LLC sont intégrées globalement et ont été acquises le 30 avril 2007 pour 42,8 millions d'euros, frais d'acquisition inclus. L'impact de l'entrée de périmètre du groupe Shostka s'élève à 35,3 millions d'euros pour le chiffre d'affaires et à 9,3 millions d'euros pour le total du bilan (hors goodwill).

- **Acquisition de la société Bel Sahar**

Les titres de la société iranienne Bel Sahar ont été acquis et comptabilisés fin mai 2007 pour 9,5 millions d'euros frais d'acquisition inclus. Cette société contrôlée à 70% est intégrée globalement. L'impact de l'entrée de périmètre de Bel Sahar s'élève à 21 millions d'euros pour le chiffre d'affaires et à 5,9 millions d'euros pour le total du bilan (hors goodwill).

- **Création de Bel Americas**

Cette société a été créée en mai 2007 afin de porter les activités de management de la zone Amériques.

Les **sorties de périmètre** en 2007 concernent :

- **Bel Cheese Cyprus**, société liquidée le 2 juillet 2007.
- **G.I.E. ALRA**, entité dissoute par l'Assemblée Générale du 16 novembre 2007.

Ces deux sorties de périmètre n'ont généré aucun impact sur le résultat consolidé de l'exercice.

1.7 Autres règles et principes comptables significatifs

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les filiales hors zone Euro ont pour monnaie de fonctionnement leur monnaie nationale et ont converti leurs états financiers sur la base :

- du taux moyen de l'exercice pour les postes du compte de résultat et les flux,
- du cours de change en vigueur au 31 décembre pour les postes du bilan.

La part du Groupe dans les différences de conversion qui en résultent est portée dans les Capitaux Propres au poste « Ecart de conversion », jusqu'à ce que les investissements auxquels elle se rapporte soient vendus ou liquidés. Les écarts de conversion sont alors comptabilisés au compte de résultat.

La part revenant aux tiers est portée au poste « Intérêts minoritaires ».

Opérations en monnaies étrangères

Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties en monnaie de fonctionnement de la filiale au taux de change en vigueur à la date de l'opération.

A la clôture de l'exercice, les créances, disponibilités et dettes en monnaies étrangères sont valorisées au taux de change de clôture, ou de couverture le cas échéant ; les différences de change résultant de cette conversion sont enregistrées dans le compte de résultat en :

- marge brute pour les transactions commerciales,
- autres produits et charges financières pour les opérations de trésorerie.

Actifs et passifs destinés à être cédés

Les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus et dont la vente est hautement probable dans un délai de 12 mois, sont classés en actifs et passifs destinés à être cédés. Quand plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, on considère le groupe d'actifs dans son ensemble ainsi que les passifs qui s'y rattachent.

La vente est hautement probable quand un plan de vente de l'actif ou du groupe d'actifs destinés à être cédés a été engagé par un niveau de direction approprié et un programme actif de recherche d'un acquéreur a été lancé.

Les actifs et passifs ainsi désignés sont classés respectivement sur deux lignes du bilan consolidé « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs destinés à être cédés ». Ils sont évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de vente et cessent d'être amortis à compter de leur classement en actifs et passifs destinés à être cédés.

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiables, après prise en compte des impôts différés à la date d'acquisition. Toute différence négative entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis est reconnue en résultat au cours de l'exercice d'acquisition.

Conformément aux normes IFRS 3 et IAS 36, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation annuels, ainsi que ponctuels en cas d'évolution défavorable de certains indicateurs (Voir également la note « Dépréciation d'actifs »).

Cependant, et dans la mesure où tout ou partie de l'excédent de la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sur le coût correspond à des pertes et dépenses futures attendues à la date d'acquisition, celui-ci est comptabilisé en produit dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ces pertes ou ces dépenses seront générées.

Les écarts d'acquisition relatifs aux sociétés contrôlées sont enregistrés à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « Ecart d'acquisition ». Les écarts d'acquisition relatifs à des sociétés mises en équivalence sont présentés dans la rubrique « Participation dans les entreprises associées ».

Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles comprennent :

- les brevets acquis,
- les marques acquises, de notoriété reconnue, individualisables et dont il est possible de vérifier l'évolution de la valeur,
- les logiciels informatiques.

Les brevets acquis et les logiciels informatiques figurant au bilan pour leur coût d'acquisition sont amortis sur leur durée d'utilité. Les logiciels sont amortis sur une durée de 1 à 7 ans.

Les marques ne sont pas amorties et sont soumises à des tests de dépréciation annuels (Voir également la note « Dépréciation d'actifs »).

Les frais de recherche et développement sont constatés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement ne sont pas enregistrés à l'actif du bilan dans la mesure où tous les critères de reconnaissance établis par IAS 38 (Immobilisations incorporelles) ne sont généralement pas remplis avant la mise sur le marché des produits.

Immobilisations corporelles

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens) ou à leur coût de production (hors frais financiers), à l'exception des immobilisations qui ont fait l'objet de réévaluations légales avant le 1^{er} janvier 2000 (application de l'exception d'IFRS 1) ou de réévaluation à la juste valeur à la date de contrôle du fait d'un regroupement d'entreprises.

Lorsque certaines parties d'un bien corporel acquis ont des durées d'utilité différentes, l'approche par composante est retenue, et ces composantes sont enregistrées et amorties séparément dans les comptes.

Les dépenses relatives au remplacement ou au renouvellement d'une composante d'immobilisation sont comptabilisées comme un actif distinct, et l'actif remplacé est éliminé.

Les intérêts des emprunts affectés à l'acquisition des actifs corporels sont comptabilisés en charges financières et ne sont pas immobilisés dans le coût de l'actif.

Le Groupe a choisi de ne pas retenir de valeur résiduelle pour ses immobilisations car les équipements sont, d'une façon générale, destinés à être utilisés jusqu'au terme de leur durée d'utilité, et il n'est, en règle générale, pas envisagé de les céder.

Les amortissements sont calculés sur la durée d'utilité effective des immobilisations selon le mode linéaire :

Constructions :

- | | |
|-----------------------------------|-------------|
| - industrielles | 30 / 40 ans |
| - administratives et commerciales | 40 ans |
| - agencements immobiliers | 10 ans |

Matériel et outillage 5 à 10 ans – 15 / 20 ans

Véhicules 4 / 10 / 15 ans

Mobilier et matériel de bureau 4 à 15 ans

Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues par le Groupe sont comptabilisées au bilan en « Autres passifs » (courants ou non courants) et sont reprises dans le compte de résultat au même rythme que les amortissements relatifs aux immobilisations qu'elles ont contribué à financer.

Contrats de location financement et de location simple

Les biens acquis en location financement sont immobilisés lorsque les contrats de location ont pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ces biens.

A la signature du contrat de location financement, le bien est comptabilisé à l'actif du bilan pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou bien, si elle est plus faible, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Ces immobilisations sont amorties suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée déterminée selon les mêmes critères que ceux utilisés pour les immobilisations dont le Groupe est propriétaire, ou bien en fonction de la durée du contrat si celle-ci est plus courte.

La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite au passif du bilan.

Les contrats de location ne répondant pas aux critères de classement en contrats de location financement sont classés en contrats de location simple. Les frais de location simple sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Dépréciation d'actifs

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de perte de valeur, conformément aux dispositions de la norme IAS 36 (Dépréciation d'actifs) au moins une fois par an ou plus fréquemment s'il existe des indices de perte de valeur. Les tests annuels sont effectués au cours du quatrième trimestre.

Pour réaliser ces tests, des Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT ») sont définies. Ces UGT correspondent à des filiales ou à des regroupements de filiales générant des flux de trésorerie nettement indépendants de ceux générés par d'autres UGT.

Les autres actifs immobilisés sont également soumis à un test de perte de valeur chaque fois que les événements ou changements de circonstances indiquent que les valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables.

Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est obtenue en additionnant les valeurs actualisées avant impôt des flux de trésorerie attendus de l'utilisation de l'actif (ou groupe d'actifs) et le flux de trésorerie terminal.

Les flux de trésorerie servant de base de calcul aux valeurs d'utilité sont issus des plans d'affaires des UGT. Les hypothèses retenues en terme d'évolution du chiffre d'affaires et du flux de trésorerie terminal sont considérées comme raisonnables et conformes aux données de marché disponibles pour chacune des UGT.

La juste valeur diminuée des coûts de cession correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif (ou groupe d'actifs) dans des conditions de concurrence normale, diminué des coûts directement liés à la cession.

Lorsque les tests effectués mettent en évidence une perte de valeur, celle-ci est comptabilisée afin que la valeur nette comptable de ces actifs n'excède pas leur valeur recouvrable.

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'un indice de perte de valeur.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'actif (ou groupe d'actifs), une perte de valeur est enregistrée en résultat pour le différentiel et est imputée en priorité sur les écarts d'acquisition.

Les pertes de valeur comptabilisées relatives à des écarts d'acquisition sont irréversibles.

Stocks et en-cours

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation. Le prix de revient est calculé selon la méthode du « coût moyen pondéré » ou du « premier entré – premier sorti ».

La valeur brute des approvisionnements correspond au prix d'achat majoré des frais accessoires (transports, commissions, transit, etc.).

Les produits fabriqués sont valorisés au coût de production comprenant le coût des matières consommées, les amortissements des biens concourant à la production, les charges directes ou indirectes de production à l'exclusion des frais financiers.

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée lorsque :

- la valeur brute déterminée comme précisé ci-dessus s'avère supérieure à la valeur de marché ou à la valeur de réalisation,
- des produits ont fait l'objet d'une détérioration particulière.

Actifs et passifs financiers

Actifs financiers

Conformément à la norme IAS 39 le Groupe distingue 3 catégories d'actifs financiers dont la classification dépend de l'intention au moment de l'acquisition et détermine le traitement comptable de ces instruments.

Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat

Ce sont des actifs détenus à des fins de transaction et destinés à être vendus à court terme. Cette catégorie inclut certaines valeurs mobilières de placement et les instruments dérivés autres que les instruments de couverture.

Ces actifs sont évalués à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées par le compte de résultat.

Prêts et créances

Ce sont des actifs financiers assortis de paiements fixes ou déterminables, non cotés sur un marché actif. Cette catégorie inclut les prêts et les créances commerciales (clients et autres) et les comptes courants bancaires.

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale et actualisées le cas échéant conformément à IAS 39. Ces actifs sont comptabilisés pour leur coût amorti. Une provision pour dépréciation des créances est constituée lorsqu'il devient probable que la créance ne sera pas recouvrée.

Les effets remis à l'encaissement sont enregistrés dans les « Clients et autres créances ».

Actifs disponibles à la vente

Ce sont les actifs financiers qui ne font pas partie des catégories précitées. Cette catégorie comprend principalement les titres de participation non consolidés et certaines valeurs mobilières de placement, ainsi que les instruments financiers dérivés qualifiés d'instruments de couverture.

Les titres disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur à la date de clôture. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond en principe au cours de bourse à la date de clôture considérée. Les variations de juste valeur constatées sont comptabilisées dans les capitaux propres jusqu'à leur cession, puis comptabilisées en résultat, à l'exception des pertes de valeur qui sont enregistrées en résultat dès leur détermination. Les titres non cotés dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable sont maintenus à leur coût historique.

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché à la date de clôture. Leurs variations de valeur sont comptabilisées selon les principes suivants :

- Pour les instruments de couverture documentés en couverture de flux futurs, les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres pour la partie efficace. La partie inefficace est enregistrée en résultat.
- Pour les instruments de couverture documentés en couverture de juste valeur, les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Passifs financiers

Conformément à la norme IAS 39 le Groupe distingue 3 catégories de passifs financiers faisant l'objet d'un traitement comptable spécifique :

- Les passifs financiers détenus à des fins de transactions qui sont destinés à être rachetés à court terme. C'est le cas des instruments dérivés autres que les instruments de couvertures. Ils sont évalués à la juste valeur par le résultat.
- Les passifs financiers évalués au coût amorti. Il s'agit principalement des emprunts et dettes financières et des dettes commerciales.
- Les passifs financiers évalués à la juste valeur. Ce sont les instruments dérivés de couverture.

Trésorerie nette

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes courants bancaires, les dépôts à terme qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme (d'une durée inférieure à trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de pertes de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt, ainsi que les valeurs mobilières de placement. Elles sont constituées d'OPCVM monétaires, placements par nature très liquides et soumis à un risque négligeable de variation de valeur.

La trésorerie nette du Groupe, dont la variation est explicitée dans le tableau des flux de trésorerie, comprend les valeurs mobilières de placement, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, nets des concours bancaires courants et des intérêts y afférant comptabilisés en passifs financiers courants.

Actions propres

Les actions Fromageries Bel rachetées par la société consolidante dans le cadre de la loi n°98-546 du 2 juillet 1998 sont portées directement en diminution des capitaux propres consolidés, pour une valeur correspondant à leur coût d'acquisition (comprenant les coûts directs liés à l'acquisition, nets de l'économie d'impôt correspondante).

Avantages du personnel

Les engagements du Groupe en matière de retraite et d'indemnités de fin de carrière sont déterminés en appliquant une méthode tenant compte des salaires projetés de fin de carrière et des conditions économiques propres à chaque pays. Ces engagements sont couverts par des fonds de retraite et par des provisions inscrites au bilan.

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, la charge est constatée au cours de la période à laquelle elle se rapporte.

Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont déterminés selon la méthode dite des « unités de crédit projetées » en tenant compte d'hypothèses d'évolution des salaires, de rotation du personnel, d'âge de départ, de mortalité, puis font l'objet d'une actualisation et sont minorés, le cas échéant, de la juste valeur des actifs des régimes, ainsi que majorés/minorés des écarts actuariels et des coûts des services passés non reconnus.

Les écarts actuariels sont constitués des changements d'hypothèses actuarielles retenues d'une année sur l'autre dans la valorisation des engagements et des fonds, ainsi que des conditions de marché effectivement constatées par rapport à ces hypothèses.

Le Groupe a choisi d'utiliser la méthode du corridor pour amortir les écarts actuariels dégagés postérieurement au 1^{er} janvier 2004. Les pertes et gains actuariels excédant de plus de 10% la valeur la plus élevée entre les engagements et la valeur des fonds externes sont étalés sur la durée moyenne résiduelle de service pour les personnes en activité.

Enfin, un certain nombre d'avantages, tels que les primes pour médailles du travail ou jubilés, font l'objet de provisions actuarielles. S'agissant d'avantages à long terme, les écarts actuariels sont constatés immédiatement en résultat.

Le Groupe a choisi de comptabiliser en résultat financier le coût des intérêts des engagements de retraite.

Paielements en actions

Un plan d'attribution d'actions gratuites existantes aux titulaires des principales fonctions de Fromageries Bel et des sociétés qui lui sont liées a été mis en place en avril 2007. Au regard de la norme IFRS 2, ce plan est réglé en instruments de capitaux propres. L'avantage octroyé, évalué à partir du cours de l'action Fromageries Bel à la date d'attribution et tenant compte de la non perception de dividendes pendant la période d'obtention des actions gratuites, constitue une charge de personnel avec contrepartie en capitaux propres. Cette charge est étalée sur la période d'acquisition des droits, soit 2 ans.

Provisions

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (légale ou implicite) à l'égard d'un tiers, dont la mesure peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduise par une sortie de ressources. Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel qui constitue un engagement hors bilan.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Impôts sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat correspond à l'impôt exigible de chaque entité fiscale consolidée, corrigée des impositions différées.

En France, Fromageries Bel SA est tête du groupe fiscal constitué par les sociétés Safr, Fromageries Picon, Fromageries Bel Production France, Société des Produits Laitiers, Tradilait, Sofico, Sicopa, Sopaic et Atad.

L'impôt exigible au titre de la période est classé au passif du bilan dans les dettes courantes dans la mesure où il n'a pas encore été décaissé. Les sommes versées en excès par rapport aux sommes dues au titre des impôts sur les sociétés sont classées à l'actif du bilan en créances courantes.

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales. Selon la méthode du report variable, ils sont calculés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et sont classés en actifs et passifs non courants. Les effets des modifications des taux d'imposition d'un exercice sur l'autre sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée.

Les impôts différés actif résultant de différences temporelles, de déficits fiscaux et de crédits d'impôts reportables sont limités au montant estimé de l'impôt récupérable. Celui-ci est apprécié à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Les impôts différés sont comptabilisés en charges et produits dans le compte de résultat sauf lorsqu'ils sont engendrés par des éléments imputés directement en capitaux propres. Dans ce cas, les impôts différés sont également imputés sur les capitaux propres. C'est en particulier le cas des impôts différés relatifs aux marques lorsque le taux d'impôt attendu vient à être modifié.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires provenant de la vente de produits, de marchandises et d'autres produits et prestations liés aux activités courantes des sociétés intégrées du Groupe, est comptabilisé net des remises et avantages commerciaux consentis et des taxes sur ventes, dès lors que le transfert aux clients des risques et avantages inhérents à la propriété a eu lieu ou que le service a été rendu.

Autres charges et produits non courants

Les autres charges et produits non courants comprennent principalement :

- les dotations et reprises aux provisions pour risques et charges, y compris les charges de restructuration supportées à l'occasion de cessions ou arrêts d'activités, ainsi que les frais relatifs aux dispositions prises en faveur du personnel visé par des mesures d'ajustements d'effectifs,
- les résultats de réalisations d'actifs,
- les dépréciations permanentes d'actifs incorporels.

Résultat net par action

Le résultat net par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net de l'exercice (part du Groupe) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen pondéré d'actions de la société mère détenues par les sociétés du Groupe (actions d'autocontrôle).

Le résultat net dilué par action est calculé en prenant en compte les effets de tous les instruments en circulation potentiellement dilutifs, déduction faite du nombre moyen pondéré d'actions d'autocontrôle.

Le résultat net est corrigé afin de tenir compte de l'effet net d'impôt de l'exercice des instruments dilutifs.

2 – EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

2.1 Création de Fromageries Bel Production France SNC

Fromageries Bel SA recouvre aujourd'hui des activités diverses au sein d'une organisation complexe avec une multiplicité d'intervenants. Il est apparu nécessaire de différencier les fonctions commerciales et marketing des fonctions de production afin :

- d'aligner l'organisation juridique sur l'organisation opérationnelle du Groupe, en regroupant la production France au sein d'une structure unique au service de ses multiples clients,
- de donner aux équipes de production l'autonomie nécessaire au management de leur activité : se focaliser sur leur objectif d'élaboration et de fabrication de fromages de marque,
- de mettre en cohérence les usines françaises avec l'ensemble des usines du Groupe à l'étranger.

L'ensemble des activités de production a été regroupé au sein d'une structure juridique unique, Fromageries Bel Production France SNC, filiale à 100 % de Fromageries Bel SA au 1^{er} mars 2007, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007.

La création de Fromageries Bel Production France a été sans impact sur les comptes consolidés du Groupe.

2.2 Plan d'attribution d'actions gratuites

Sur autorisation de l'AGE du 30 avril 2007, le Conseil d'Administration du 30 avril 2007 a attribué des actions gratuites existantes au profit des titulaires des principales fonctions de Fromageries Bel SA et des sociétés qui lui sont liées.

Au 31 décembre 2007, 8 954 actions ont été attribuées. La période d'acquisition est de deux ans sous conditions de présence, de performance et d'ouverture d'un compte titre par les bénéficiaires. La période de conservation est de deux années supplémentaires.

Conformément aux dispositions de IFRS 2, la juste valeur des actions gratuites à la date d'attribution était de 201 euros, la charge de personnel correspondante étant étalée sur la période d'acquisition des droits, avec contrepartie en capitaux propres. La charge de la période s'élève à 600 milliers d'euros, dont 304 milliers d'euros relatifs aux dirigeants (cf §8.1).

2.3 Augmentation du prix des matières premières

La hausse significative du prix des matières premières laitières sur le second semestre 2007 explique l'augmentation des stocks au 31 décembre 2007 et a pesé sur les résultats du second semestre. Les effets de la hausse des prix de ventes se répercuteront en année pleine sur 2008.

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 8,7 % entre l'année 2006 et l'année 2007.

Les effets se résument ainsi :

<i>en milliers d'euros</i>	2007	2006	Variation %
Chiffre d'affaires publié	1 965 411	1 777 282	10.6%
Effets des variations de périmètre		56 266	3.2%
Effets de change		-25 251	-1.4%
Chiffre d'affaires comparable	1 965 411	1 808 297	8.7%

Les entrées de périmètre correspondent au rachat du groupe Shostka en Ukraine et à l'acquisition de Bel Sahar en Iran.

3.2 Charges opérationnelles par nature

<i>en milliers d'euros</i>	2007	2006
Charges de personnel	326 098	309 278
Dotations aux amortissements	55 453	49 832
Autres	1 448 220	1 283 084
Total des charges opérationnelles	1 829 771	1 642 194

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>	2007	2006
Résultats des cessions d'actif immobilisé		
corporel	-2 847	-2 001
incorporel	-10	-5
financier (hors titres consolidés)		5
Résultat de cession des titres consolidés	-34	460
Dotations nettes aux provisions (hors coûts de restructuration)	3 873	1 470
Coûts de restructuration (dotations nettes aux provisions incluses)	-2 569	-8 508
Autres charges et produits non courants	-5 001	-4 628
Total des autres charges et produits non courants	-6 588	-13 207

Les charges de restructuration correspondent principalement aux derniers frais de déménagement et de réorganisation de la filiale américaine à Chicago pour 1,4 million d'euros et aux coûts de réorganisation de structure de management du Groupe pour 1,1 million d'euros.

Les charges de restructuration correspondent aux reliquats des coûts de fermeture du site de Wangen s'élèvent à 3 millions d'euros et sont intégralement compensées par la reprise de provision dotée en 2006 pour 3 millions d'euros.

Les autres charges et produits non courants et les dotations nettes aux provisions représentent une charge nette de 1,1 million d'euros.

3.4 Charges et produits financiers

<i>en milliers d'euros</i>	2007	2006
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 999	2 411
Charges d'intérêts	-7 043	-4 601
Autres	-384	-529
Coût de l'endettement financier net	-5 428	-2 719
Impact net des désactualisations de provisions	-1 785	-1 701
Dotations nettes aux provisions sur titres de participation	-180	-1 315
Résultat de change financier	-586	551
Autres	122	11
Autres produits et charges financiers	-2 429	-2 454
Total des charges financières nettes	-7 857	-5 173

3.5 Charge d'impôt

<i>en milliers d'euros</i>	2007	2006
Impôt courant (y compris retenues à la source)	-20 403	-24 212
Impôt différé	-1 306	-8 014
Total de la charge d'impôt	-21 709	-32 226

Pour 2007 le taux effectif d'imposition du Groupe ressort à 17.9% pour un taux normal d'imposition en France de 34,4%.
L'écart entre ces deux taux s'analyse comme suit :

	2007	2006
Taux normal d'imposition (y compris contributions additionnelles)	34.4%	34.4%
- effet du différentiel de taux des filiales étrangères	-7.3%	-6.2%
- effet des changements de taux	-0.4%	-0.4%
- plus ou moins values de consolidation non taxées	0.0%	-0.4%
- avoirs fiscaux, crédits d'impôt	-2.7%	-2.5%
- activation de reports déficitaires	-5.1%	-0.6%
- impôts forfaitaires, retenues à la source	2.7%	2.1%
- différences permanentes	-2.3%	2.1%
- autres éléments	-1.4%	-0.8%
Taux effectif d'imposition	17.9%	27.6%

3.6 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 en circulation (6 872 335 au 31 décembre 2007), minoré du nombre moyen pondéré d'actions détenues en autocontrôle (21 467 au 31 décembre 2007).

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'obligations convertibles Unibel en circulation, soit 80 097 obligations et le nombre moyen pondéré d'actions gratuites en circulation, soit 6 010 actions. Le résultat net dilué a été corrigé de l'impact des produits financiers liés à la conversion des obligations convertibles Unibel, soit 13,9 millions d'euros au taux de 4,5%, représentant un montant net d'impôt de 0,4 million d'euros.

4 - NOTES SUR LE BILAN

4.1 Ecarts d'acquisition

La variation du poste écarts d'acquisition au cours de l'exercice 2007 s'analyse comme suit :

	en milliers d'euros
Au 1er janvier 2006	
Valeur brute	93 754
Dépréciations cumulées	-39 338
Valeur nette	54 416
Variations de l'année	
Acquisitions	4 503
Cessions	
Ecarts de conversion	-1 875
Valeur nette au 31 décembre 2006	57 044
Au 1er janvier 2007	
Valeur brute	96 382
Dépréciations cumulées	-39 338
Valeur nette	57 044
Variations de l'année	
Acquisitions	21 714
Cessions	
Ecarts de conversion	-2 622
Autres	
Valeur nette au 31 décembre 2007	76 136
Au 31 décembre 2007	
Valeur brute	115 474
Dépréciations cumulées	-39 338
Valeur nette	76 136

L'écart d'acquisition généré par l'acquisition du groupe Shostka s'élève à 16,2 millions d'euros, celui de Bel Sahar s'élève à 5,3 millions d'euros. L'affectation des goodwills reste provisoire au 31 décembre 2007.

Les tests de dépréciation réalisés sur les UGT dans le cadre de la détermination de la valeur d'utilité sont appliqués sur la base des hypothèses et paramètres suivants :

- Horizon explicite des prévisions compris entre 2 et 5 ans, à l'exception de l'UGT Espagne-Portugal pour laquelle l'horizon explicite a été porté à 10 années en raison du plan de rénovation industrielle en cours sur le site des Açores,
- Coût Moyen Pondéré du Capital compris entre 10% et 13,9% avant impôt, permettant de prendre en compte les notions de risque et de temps selon le profil de l'UGT et le risque pays,

- Taux de croissance annuel utilisé pour estimer la valeur résiduelle de l'UGT au-delà de la période explicite de prévision, compris entre 0 et 2%.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, la valeur recouvrable de chaque UGT excède sa valeur comptable, de sorte que les écarts d'acquisition n'ont pas été dépréciés sur l'exercice.

Nous avons analysé la sensibilité de la valeur obtenue en fonction de deux paramètres essentiels de l'approche de valorisation :

- le taux de croissance à long terme,
- le taux d'actualisation des flux de liquidité.

Nous avons ainsi mesuré l'impact sur la valeur des UGT d'une hausse ou d'une baisse de ces deux facteurs, autour de leur valeur centrale.

La variation du taux d'actualisation d'un point à la baisse ou à la hausse entraînerait une variation de la valeur d'utilité des UGT respectivement de + 44,8 millions d'euros et - 37,9 millions d'euros et la comptabilisation d'une perte de valeur de 4 millions d'euros dans ce dernier cas.

La variation du taux de croissance à l'infini d'un demi-point à la hausse ou à la baisse entraînerait une variation de la valeur d'utilité des UGT respectivement de + 16,8 millions d'euros et - 15,4 millions d'euros et la comptabilisation d'une perte de valeur de 1,8 million d'euros dans ce dernier cas.

4.2 Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles ont évolué au cours de l'année 2007 comme suit :

<i>en milliers d'euros</i>	Concessions et brevets	Logiciels	Marques	Autres	Total
Au 1er janvier 2006					
Valeur brute	23 188	27 308	123 181	1 267	174 944
Dépréciations cumulées	-8 411	-13 301	-227	-1 010	-22 949
Valeur nette	14 777	14 007	122 954	257	151 995
Variations de l'année					
Acquisitions	4	16 869	90	33	16 996
Cessions et mises au rebut		-5	25		20
Evolution du périmètre	1		10 675		10 676
Ecarts de conversion	3	-9	-2 330	-23	-2 359
Reclassements		200		-47	153
Dépréciations et amortissements	-482	-4 089	-155		-4 726
Valeur nette au 31 décembre 2006	14 303	26 973	131 259	220	172 755
Au 1er janvier 2007					
Valeur brute	23 198	44 207	131 634	1 124	200 163
Dépréciations cumulées	-8 895	-17 234	-375	-904	-27 408
Valeur nette	14 303	26 973	131 259	220	172 755
Variations de l'année					
Acquisitions		30 014	5 930	20	35 964
Cessions et mises au rebut	9	-10	26		25
Evolution du périmètre		61	18 552		18 613
Ecarts de conversion	1	-9	-1 531	-19	-1 558
Reclassements		-118		1	-117
Dépréciations et amortissements	-471	-4 455			-4 926
Valeur nette au 31 décembre 2007	13 842	52 456	154 236	222	220 756
Au 31 décembre 2007					
Valeur brute	23 200	73 149	154 582	1 031	251 962
Dépréciations cumulées	-9 358	-20 693	-346	-809	-31 206
Valeur nette	13 842	52 456	154 236	222	220 756

Les principaux mouvements de l'exercice concernent l'entrée de périmètre des marques Shostka en Ukraine et Rouzaneh en Iran pour 18,6 millions d'euros et l'acquisition de la marque Gervais en Europe de l'Est pour 5,9 millions d'euros. Les autres acquisitions de l'année correspondent principalement aux investissements liés à la mise en place du logiciel « SAP » au sein du Groupe.

La valeur d'utilité des marques pour les UGT concernées fait partie des éléments testés selon la méthode décrite au paragraphe 4.1.

4.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont évolué au cours de l'année 2007 comme suit :

<i>en milliers d'euros</i>	Terrains	Constructions	Installations, matériels et outillage	Autres immobilisa- tions corporelles	Immobilisa- tions en cours	Total
Au 1er janvier 2006						
Valeur brute	18 659	194 535	534 261	62 848	40 231	850 534
Amortissements et provisions cumulés	-1 804	-85 832	-290 550	-35 998		-414 184
Valeur nette	16 855	108 703	243 711	26 850	40 231	436 350
Variations de l'année						
Acquisitions	61	7 783	27 276	3 717	45 095	83 932
Cessions et mises au rebut	-177	-174	-3 234	-250		-3 835
Evolution du périmètre	345	390	4 998	262	426	6 421
Ecart de conversion	-264	-1 082	-3 487	-282	-1 091	-6 206
Amortissements et provisions	-99	-8 339	-32 763	-5 609		-46 810
Actifs destinés à être cédés (voir 4.6)	-1 595	404	-1 577	-133	-4	-2 905
Reclassements	68	8 646	29 027	698	-35 555	2 884
Valeur nette au 31 décembre 2006	15 194	116 331	263 951	25 253	49 102	469 831
Au 1er janvier 2007						
Valeur brute	16 781	197 270	558 559	61 170	49 102	882 882
Amortissements et provisions cumulés	-1 587	-80 939	-294 608	-35 917		-413 051
Valeur nette	15 194	116 331	263 951	25 253	49 102	469 831
Variations de l'année						
Acquisitions	106	8 946	29 323	4 375	43 888	86 638
Cessions et mises au rebut	-1 539	-1 119	-3 517	-239		-6 414
Evolution du périmètre	56	5 945	10 117	1 180	743	18 041
Ecart de conversion	-140	-1 755	-3 306	-286	140	-5 347
Amortissements et provisions	-97	-8 331	-37 232	-6 252		-51 912
Actifs destinés à être cédés (voir 4.6)						
Reclassements	1 961	16 897	33 965	595	-50 196	3 222
Valeur nette au 31 décembre 2007	15 541	136 914	293 301	24 626	43 677	514 059
Au 31 décembre 2007						
Valeur brute	17 151	227 521	602 379	63 480	43 677	954 208
Amortissements et provisions cumulés	-1 610	-90 607	-309 078	-38 854		-440 149
Valeur nette	15 541	136 914	293 301	24 626	43 677	514 059

Les principaux mouvements de l'exercice concernent l'augmentation des capacités de production en France, au Portugal, en Algérie, en Egypte et en Pologne. Les variations de périmètre concernent essentiellement l'entrée des entités ukrainiennes et iranienne dans le Groupe.

4.4 Ventilation des actifs financiers

en milliers d'euros

Catégories d'actifs financiers (IAS 39)	Actifs détenus à des fins de transactions	Actifs disponibles à la vente selon IAS 39		Prêts et créances		Hors champ IAS 39	Total au 31 décembre 2007
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 disponibles à la vente		54 197	512		1 140		55 849
Autres actifs financiers			1 707				1 707
Prêts et avances					9 648		9 648
Clients et autres créances non courants					19		19
Actifs d'impôts différés						8 593	8 593
Stocks et en-cours						245 596	245 596
Clients et autres créances					416 212		416 212
Autres actifs financiers	2 820	9 076	770				12 666
Prêts et avances					291		291
Actifs d'impôts courants					21 656		21 656
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 734				39 566		60 300
Total des actifs financiers	23 554	63 273	2 989	-	488 532	254 189	832 537

en milliers d'euros

Catégories d'actifs financiers (IAS 39)	Actifs détenus à des fins de transactions	Actifs disponibles à la vente selon IAS 39		Prêts et créances		Hors champ IAS 39	Total au 31 décembre 2006
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 disponibles à la vente		43 577	519		1 783		45 879
Autres actifs financiers							-
Prêts et avances					6 993		6 993
Clients et autres créances non courants					9		9
Actifs d'impôts différés						2 813	2 813
Stocks et en-cours						175 581	175 581
Clients et autres créances					354 620		354 620
Autres actifs financiers	1 643	3 900	45				5 588
Prêts et avances					229		229
Actifs d'impôts courants					17 407		17 407
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 309				52 362		79 671
Total des actifs financiers	28 952	47 477	564	-	433 403	178 394	688 790

Les autres actifs financiers concernent essentiellement les primes sur instruments de trésorerie.

4.5 Autres actifs non courants (hors impôts différés)

<i>en milliers d'euros</i>	Actifs financiers disponibles à la vente	Autres actifs financiers	Prêts et avances	Clients et autres créances non courantes
Au 1er janvier 2007				
Valeur brute	47 232		6 993	9
Dépréciations cumulées	-1 353			
Valeur nette	45 879		6 993	9
Variations de l'année				
Acquisitions	1 038	1 707	3 122	37
Cessions / remboursements	-185		-473	
Evolution du périmètre				56
Ecart de conversion	35		-80	-1
Dépréciations	-180			-82
Désactualisations			107	
Juste valeur	10 800			
Reclassements	-1 538		-21	
Valeur nette au 31 décembre 2007	55 849	1 707	9 648	19
Au 31 décembre 2007				
Valeur brute	57 382	1 707	9 648	98
Dépréciations cumulées	-1 533			-79
Valeur nette	55 849	1 707	9 648	19

Les 196 350 titres Unibel détenus par la société SOFICO et acquis au prix moyen de 14,25 euros par titre, sont valorisés au prix de 275 euros par action, soit le prix moyen coté au 2nd semestre 2007. Au 31 décembre 2006, ces titres étaient valorisés à 220 euros par action, soit un montant total de 43,2 millions d'euros. L'impact de cette revalorisation est de 10,8 millions d'euros. Cet impact, net de l'impôt différé (3,7 millions d'euros), a été comptabilisé dans les capitaux propres pour un montant net de 7,1 millions d'euros.

Les titres Galaxy Nutritional Foods Inc. détenus par la société Fromageries Bel SA pour une valeur brute de 1,7 million d'euros sont dépréciés à hauteur de 1,5 million d'euros afin de les valoriser sur la base du dernier cours de bourse connu. La dépréciation complémentaire dotée en 2007 représente 0,2 million d'euros.

Les frais d'acquisition immobilisés au titre du rachat de Boursin (intégré en 2008) représentent 1,6 million d'euros.

4.6 Actifs destinés à être cédés

Les actifs destinés à être cédés concernent essentiellement un ensemble immobilier au Portugal d'une valeur nette comptable inférieure à sa juste valeur.

4.7 Stocks et en-cours

<i>en milliers d'euros</i>	Matières premières et autres approvisionnement- ments	En-cours de production, biens et services	Produits intermédiaires, finis et marchandises	Total
Au 1er janvier 2007				
Valeur brute	82 660	8 769	87 187	178 616
Provisions cumulées	-2 808	-38	-189	-3 035
Valeur nette	79 852	8 731	86 998	175 581
Variations de l'année				
Evolution du périmètre	1 167	158	3 400	4 725
Mouvements de BFR	31 904	34 307	3 162	69 373
Dotations aux provisions nettes	374	-346	-246	-218
Ecart de conversion	-2 492	12	-1 341	-3 821
Reclassements			-44	-44
Valeur nette au 31 décembre 2007	110 805	42 862	91 929	245 596
Au 31 décembre 2007				
Valeur brute	113 237	43 247	92 406	248 890
Provisions cumulées	-2 432	-385	-477	-3 294
Valeur nette	110 805	42 862	91 929	245 596

La hausse significative du prix des matières premières laitières sur le second semestre explique la hausse des stocks au 31 décembre 2007.

4.8 Clients et autres créances

<i>en milliers d'euros</i>	Clients	Autres créances courantes	Total
Au 1er janvier 2007			
Valeur brute	301 526	63 157	364 683
Dépréciations cumulées	-9 294	-769	-10 063
Valeur nette	292 232	62 388	354 620
Variations de l'année			
Evolution du périmètre	5 876	845	6 721
Mouvements de BFR	25 511	28 806	54 317
Dotations aux provisions nettes	597	-265	332
Ecart de conversion	-4 456	1 291	-3 165
Désactualisation		18	18
Reclassements	58	3 311	3 369
Valeur nette au 31 décembre 2007	319 818	96 394	416 212
Au 31 décembre 2007			
Valeur brute	328 650	97 353	426 003
Dépréciations cumulées	-8 832	-959	-9 791
Valeur nette	319 818	96 394	416 212

Les créances clients nettes non échues représentent 73,8% du total, celles échues à moins de 60 jours 21,7%, et celles échues à plus de 60 jours 4,5%. Conformément aux principes du Groupe, les créances échues depuis plus de 120 jours et non couvertes par une assurance crédit sont intégralement provisionnées.

4.9 Impôts différés

<i>en milliers d'euros</i>	Impôts différés actif	Impôts différés passif	Impact capitaux propres	Impact résultat
Au 1er janvier 2007	2 813	94 684		
Variations de l'année				
IAS 32 - 39	639	5 294	-5 294	639
Evolution du périmètre	17	5 420	-5 403	
Différences temporaires hors IAS 32 - 39	4 495	6 367	73	-1 945
Ecart de conversion	-245	-1 262	1 017	
Reclassement actif / passif	874	874		
Total des variations	5 780	16 693	-9 607	-1 306
Au 31 décembre 2007	8 593	111 377		

Les variations de périmètre constatées en capitaux propres pour 5,4 millions d'euros correspondent principalement à l'impôt différé passif constaté sur l'entrée des entités ukrainiennes et iranienne dans le périmètre.

Origine des impôts différés actifs et passifs

<i>en milliers d'euros</i>	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Immobilisations	58 432	54 954
Marques et concessions	42 795	37 288
Instruments financiers dérivés	3 022	1 342
Evaluation des titres Unibel	17 628	13 909
Pensions et autres avantages assimilés	-7 479	-8 352
Reports déficitaires	-6 334	-1 445
Autres	-5 280	-5 825
Passifs nets d'impôts différés	102 784	91 871

Le poste « Autres » est essentiellement lié à des éléments temporaires non déductibles du résultat fiscal.

Déficits fiscaux reportables

Le Groupe dispose de déficits fiscaux reportables qui représentent une économie potentielle d'impôts.

Un impôt différé actif est constaté pour les déficits fiscaux reportables dont la récupération est plus probable qu'improbable :

- soit parce qu'ils pourront être imputés sur des passifs d'impôts comptabilisés qui arrivent à échéance au cours de la période durant laquelle ils sont imputables,
- soit parce que des bénéfices imposables sont attendus pendant leur période de récupération.

Les déficits de la filiale Grupo Fromageries Bel España s'élèvent à 59,4 millions d'euros en base mais seuls 21,1 millions d'euros ont donné lieu à constatation d'un impôt différé actif d'un montant de 6,3 millions d'euros, conformément au principe de comptabilisation décrit précédemment. Au 31 décembre 2006, seuls 1,4 million d'euros étaient activés. Aux vues des projections de résultats futurs de la filiale espagnole, le Groupe a estimé raisonnable d'activer 5 millions d'euros de pertes supplémentaires au 31 décembre 2007.

Les actifs d'impôt non comptabilisés en raison des incertitudes qui pèsent sur la probabilité de récupération des déficits fiscaux reportables correspondants s'élèvent à :

<i>en milliers d'euros</i>	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Echéancier des utilisations		
< 1 an		
> 1 an < 5 ans	836	1 538
> 5 ans	11 492	18 693
Sans limitation	848	1 073
Total	13 176	21 304

Ces actifs d'impôts non comptabilisés concernent essentiellement la filiale Grupo Fromageries Bel España à hauteur de 11,5 millions d'euros. Ils sont essentiellement liés à la cession de l'activité Manchego en 2003.

4.10 Actifs et passifs d'impôts exigibles

<i>en milliers d'euros</i>	Actifs d'impôts courants	Passifs d'impôts exigibles
Au 1er janvier 2007	17 407	14 736
Variations de l'année		
Evolution du périmètre	-16	11
Mouvements de BFR	4 784	3 327
Ecart de conversion	-519	-433
Reclassements		
Au 31 décembre 2007	21 656	17 641

La variation de BFR concerne l'impôt société non payé ou les créances d'impôt non perçues.

4.11 Informations sur le capital

En 2007, les capitaux propres du Groupe ont évolué principalement en fonction du résultat de l'exercice 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.

4.12 Ventilation des passifs financiers

Les passifs financiers entrant dans le champ d'IFRS 7 sont pour leur totalité enregistrés au coût amorti.

4.13 Provisions

<i>en milliers d'euros</i>	Litiges	Restructura- tions	Autres charges	Autres risques	Total
Au 1er janvier 2007					
Part long terme	3 070		2 122	5 515	10 707
Part court terme	2 142	3 499	639	1 904	8 184
Valeur nette	5 212	3 499	2 761	7 419	18 891
Variations de l'année					
Dotations	1 481	61	774	882	3 198
Reprises pour utilisation	-2 669	-2 814	-750	-1 321	-7 554
Reprises sans objet	-375	-663	-1 809	-1 083	-3 930
Désactualisations				80	80
Ecart de conversion	-73		-22	-51	-146
Valeur nette au 31 décembre 2007	3 576	83	954	5 926	10 539
Au 31 décembre 2007					
Part long terme	1 474		368	5 014	6 856
Part court terme	2 102	83	586	912	3 683
Valeur nette	3 576	83	954	5 926	10 539

La variation des provisions s'explique principalement par :

- la reprise de la provision pour restructuration sur l'Allemagne pour 3 millions d'euros,
- la reprise de la provision pour charge liée au litige Sittin en Egypte pour 2,5 millions d'euros,
- la reprise de la provision pour litige Puchades en Espagne pour 1,9 million d'euros (reclassée en moins des autres actifs financiers courants).

Les provisions pour litiges à fin 2007 se composent pour l'essentiel de litiges sociaux pour 2,7 millions d'euros et de contentieux avec d'anciens partenaires commerciaux pour 0,9 million d'euros.

Les provisions pour risques à fin 2007 concernent pour 4,6 millions d'euros les garanties de passif accordées lors de la cession de branches d'activités.

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,
- plans de retraite progressive.

Le poids des différents types d'avantages du personnel est repris dans le tableau ci-dessous.

Synthèse des différents types d'engagements envers le personnel

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire	Indemnités de fin de contrat / carrière	Médailles / Jubilés	Retraite progressive	Autres	Total
Au 31 décembre 2006	16 141	18 033	2 574	480	107	37 335
Effets de périmètre						
Reclassements		-16	16			
Ecart de conversion	-1	-9	8		-16	-18
Dotations / reprises	-167	583	354	-198	24	596
Au 31 décembre 2007	15 973	18 591	2 952	282	115	37 913

Les avantages du personnel concernent principalement l'Europe, la France et l'Allemagne représentant à eux seuls environ 31,2 millions d'euros d'avantages, soit 82% sur un total de 37,9 millions d'euros.

Les différents pays concernés sont repris dans le tableau ci-dessous. Les montants soulignés figurant dans les tableaux présentés ci-après font l'objet d'une analyse détaillée.

31 décembre 2007 <i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire	Indemnités de fin de contrat / carrière	Médailles / Jubilés	Retraite progressive	Autres	Total
France		<u>16 360</u>	1 874			18 234
Allemagne	<u>12 562</u>		107	282		12 951
Pays Bas	<u>2 951</u>		464			3 415
Italie		<u>923</u>				923
Maroc		556	69			625
Portugal	<u>450</u>					450
Etats-Unis	10	213			115	338
Pologne		87	223			310
Turquie		258				258
Slovaquie		132	49			181
Autres		62	166			228
Total	15 973	18 591	2 952	282	115	37 913

31 décembre 2006 <i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire	Indemnités de fin de contrat / carrière	Médailles / Jubilés	Retraite progressive	Autres	Total
France		<u>16 069</u>	1 460			17 529
Allemagne	<u>12 378</u>		124	480		12 982
Pays Bas	<u>3 126</u>		581			3 707
Italie		<u>958</u>				958
Etats-Unis	156	263			107	526
Portugal	<u>481</u>					481
Pologne		83	222			305
Turquie		283				283
Maroc		195	43			238
Slovaquie		129	48			177
Autres		53	96			149
Total	16 141	18 033	2 574	480	107	37 335

Sociétés françaises

Les sociétés françaises sont uniquement concernées par l'allocation de fin de carrière prévue par la convention collective de l'Industrie Laitière dont la majoration unique et uniforme de 40 % a été portée à 45 % par les accords conclus en 2004 dans le cadre des négociations annuelles obligatoires. Cette allocation de fin de carrière a fait l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des « unités de crédit projetées » sur la base des hypothèses suivantes :

- départ volontaire, entraînant le paiement des charges patronales, à :
 - 63 ans pour les cadres,
 - 61 ans pour les techniciens et agents de maîtrise,
 - 60 ans pour les autres catégories de personnels,
- prise en compte de l'ancienneté, de l'espérance de vie et du taux de rotation du personnel,
- taux d'actualisation retenus en 2007 et 2006 tels que repris dans le tableau de synthèse par pays.

Sociétés étrangères

Conformément aux lois et pratiques des divers pays dans lesquels il est implanté, le Groupe participe à des régimes de retraites, de préretraites et d'indemnités de départ.

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, la charge est comptabilisée sur l'exercice au titre duquel les cotisations sont dues et, le Groupe n'étant pas engagé au-delà de ces cotisations, aucune provision complémentaire pour retraite n'est nécessaire.

Pour les régimes à prestations définies relatifs aux avantages postérieurs à l'emploi, une évaluation actuarielle des engagements pris dans le cadre des conventions et accords en vigueur dans chaque société est effectuée selon la méthode des « unités de crédit projetées » et, s'ils ne sont pas intégralement financés, la provision nécessaire est constituée ou ajustée sur cette base.

Allemagne

En complément des régimes de base et complémentaire de retraite à cotisations définies, il existe trois plans à prestations définies, tous fermés aux nouveaux salariés (respectivement au 1^{er} janvier 1991 et au 15 mars 2003), qui prévoient le versement d'une rente mensuelle à vie (avec réversion au conjoint survivant à hauteur de 60 %) correspondant à un pourcentage (calculé en fonction de la durée d'emploi dans la société) du dernier salaire d'activité.

Il existe également un régime de préretraite progressive régi par des textes spécifiques et dont bénéficient cinq salariés au 31 décembre 2007.

Pays-Bas

En complément du régime de base (branche « Produits laitiers ») multi-employeurs à cotisations définies, il existe deux régimes complémentaires de retraite à prestations définies, prévoyant le versement d'une rente mensuelle, à compter de l'âge de 62 ans pour la préretraite et de 65 ans pour la retraite, calculée à raison d'un pourcentage des salaires de la période de travail.

La juste valeur des actifs de couverture des Pays-Bas s'élevait à 23,5 millions d'euros à fin 2007, contre 22,9 millions d'euros à fin 2006.

Portugal

Un complément de retraite est versé aux seuls salariés embauchés avant l'année 1979 et comptant une ancienneté minimum de 10 ans au moment du départ.

Italie

Les avantages du personnel correspondent à une indemnité de cessation de services versée lors de la rupture du contrat de travail et quelles que soient les conditions de cette rupture. Le changement de législation entré en vigueur au 1^{er} juillet 2007 a transformé le régime du TFR. Pour les entreprises de moins de 50 salariés au moment de la réforme (ce qui est le cas de Bel Italia), les salariés ont le choix entre maintenir l'ancien régime ou transformer les TFR en régime à cotisations définies.

Synthèse des principales hypothèses actuarielles

Année 2007	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie
Taux d'actualisation	5,20	5,20	5,20	5,20	5,20
Taux de progression des salaires	> 2,00 < 3,30	2,50	3,00	2,50	> 2,50 < 5,00
Taux de rendement attendu des actifs			5,20		

Année 2006	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie
Taux d'actualisation	4,50	4,50	4,50	4,75	4,10
Taux de progression des salaires	> 1,90 < 3,30	2,50	3,00	3,00	> 4,50 < 5,50
Taux de rendement attendu des actifs			4,50		

Engagements envers le personnel pour l'année 2007

Seuls les engagements les plus significatifs sont détaillés ci-après (voir description des régimes).

Analyse du montant net comptabilisé

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire / Indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Dette actuarielle	-18 186	-13 352	-27 314	-368	-923	-60 143
Juste valeur des actifs des régimes			23 516			23 516
Dette actuarielle nette des actifs des régimes	-18 186	-13 352	-3 798	-368	-923	-36 627
Coût des services passés non comptabilisés	375					375
Écarts actuariels non comptabilisés - écarts d'expérience	4 087	1 556	469	-59		6 053
Écarts actuariels non comptabilisés - écarts d'hypothèse	-2 636	-766	378	-23		-3 047
Effet de la limitation des surplus						
Montant net comptabilisé au bilan pour les régimes à prestations définies	-16 360	-12 562	-2 951	-450	-923	-33 246

Analyse de la charge annuelle

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire / Indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Coûts des services rendus nets de cotisations des employés	-746	-162	-1 394	-8	-84	-2 394
Coût financier	-743	-635	-1 145	-22	-39	-2 584
Rendement attendu des actifs des régimes			1 053			1 053
Amortissement des écarts actuariels		-35				-35
Gains et pertes liés à des réductions et des liquidations					24	24
Amortissement du coût des services passés	-34					-34
Effet de la limitation des surplus						
Coûts des régimes à prestations définies	-1 523	-832	-1 486	-30	-99	-3 970

Provisions au bilan

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire / Indemnités fin de carrière					
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	Total
Au 1er janvier 2007	-16 069	-12 378	-3 126	-481	-958	-33 012
Différences de conversion						
Charge de retraite	-1 523	-832	-1 486	-30	-99	-3 970
Cotisations de l'employeur			1 661			1 661
Prestations versées directement par l'employeur	1 232	623		61	134	2 050
Modification du périmètre de consolidation		25				25
Au 31 décembre 2007	-16 360	-12 562	-2 951	-450	-923	-33 246

Engagements envers le personnel pour l'année 2006

Seuls les engagements les plus significatifs sont détaillés ci-après (voir description des régimes).

Analyse du montant net comptabilisé

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire / Indemnités fin de carrière					Total
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	
Dette actuarielle	-16 751	-14 253	-25 572	-496	-991	-58 063
Juste valeur des actifs des régimes			22 871			22 871
Dette actuarielle nette des actifs des régimes	-16 751	-14 253	-2 701	-496	-991	-35 192
Coût des services passés non comptabilisés	409					409
Ecarts actuariels non comptabilisés - écarts d'expérience	1 583	1 350	-1 177	10	30	1 796
Ecarts actuariels non comptabilisés - écarts d'hypothèse	-1 310	525	752	5	3	-25
Effet de la limitation des surplus						
Montant net comptabilisé au bilan pour les régimes à prestations définies	-16 069	-12 378	-3 126	-481	-958	-33 012

Analyse de la charge annuelle

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire / Indemnités fin de carrière					Total
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	
Coûts des services rendus nets de cotisations des employés	-801	-264	-1 441	-8	-167	-2 681
Coût financier	-709	-613	-1 031	-24	-39	-2 416
Rendement attendu des actifs des régimes		-67	899			832
Amortissement des écarts actuariels		513				513
Gains et pertes liés à des réductions et des liquidations			1 338			1 338
Amortissement du coût des services passés	-34					-34
Effet de la limitation des surplus						
Coûts des régimes à prestations définies	-1 544	-431	-235	-32	-206	-2 448

Provisions au bilan

<i>en milliers d'euros</i>	Plans de retraite complémentaire / Indemnités fin de carrière					Total
	France	Allemagne	Pays-Bas	Portugal	Italie	
Au 1er janvier 2006	-15 672	-12 580	-5 106	-525	-818	-34 701
Différences de conversion						
Charge de retraite	-1 544	-944	-235	-32	-206	-2 961
Cotisations de l'employeur			2 070			2 070
Prestations versées directement par l'employeur	1 147	633		64	66	1 910
Modification du périmètre de consolidation		513	145	12		670
Au 31 décembre 2006	-16 069	-12 378	-3 126	-481	-958	-33 012

4.15 Autres passifs non courants

<i>en milliers d'euros</i>	Subventions d'investisse- ments	Dettes au personnel	Autres	Total
Au 1er janvier 2007	7 903	6 494	184	14 581
Variations de l'année				
Evolution du périmètre	127	27		154
Mouvement de B.F.R.	1	2 655	-173	2 483
Virement au résultat	5 428			5428
Ecart de conversion	17	-1	-3	13
Reclassements	-2			-2
Au 31 décembre 2007	13 474	9 175	8	22 657

Les dettes envers le personnel sont essentiellement constituées des Comptes Epargne Temps des salariés des sociétés françaises.

4.16 Fournisseurs et autres dettes

<i>en milliers d'euros</i>	Fournisseurs	Autres dettes courantes	Total
Au 1er janvier 2007	265 031	66 853	331 884
Variations de l'année			
Evolution du périmètre	9 533	-687	8 846
Mouvement de BFR	46 239	11 675	57 914
Ecart de conversion	-2 229	-603	-2 832
Reclassements	3 378	-44	3 334
Au 31 décembre 2007	321 952	77 194	399 146

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

4.17 Endettement financier net

<i>en milliers d'euros</i>	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 910	4 481
Dettes sur location financement	65	53
Participation des salariés	10 443	11 089
Autres	69	78
Dettes rattachées à des participations	2 256	0
Dettes à long terme (hors part court terme)	15 743	15 701
Emprunts auprès des établissements de crédit	98 100	11 443
Dettes sur location financement	17	57
Participation des salariés	3 242	2 774
Autres emprunts et dettes (y compris intérêts courus)	4 408	2 681
Comptes courants passif	15 185	51
Concours bancaires et intérêts courus s/ trésorerie	19 981	23 930
Dettes à court terme	140 933	40 936
Dette financière brute	156 676	56 637
Valeurs mobilières de placement	20 734	27 309
Disponibilités	39 566	52 361
Autres	-19	45
Total dette nette y compris intérêts courus	96 395	-23 078

La variation de la dette financière est principalement liée à l'utilisation de la ligne de crédit syndiqué à hauteur de 80 millions d'euros.

Echéancier des dettes financières à long terme au 31 décembre 2007

<i>en milliers d'euros</i>	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 cinq ans	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	UAH	74					74
	EUR	227	227	227	227	1 928	2 836
	TOTAL	301	227	227	227	1 928	2 910
Dettes sur location financement	EUR	65					65
Dépôts et cautionnement	EUR					34	34
Participation des salariés	EUR	2 468	2 921	2 459	2 595		10 443
Autres emprunts et dettes	EUR	1 272					1 272
	IRR	1 019					1 019
	TOTAL	2 291					2 291
Total dettes à long terme		5 125	3 148	2 686	2 822	1 962	15 743

4.18 Instruments financiers

4.18.1 Risques de marché

Le département Trésorerie Groupe, dépendant de la Direction Financière Groupe, a mis en place une gestion centralisée du risque de liquidité, de change, de contrepartie et de matières premières.

Le département Trésorerie 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 de liquidité

La situation d'endettement nette du Groupe au 31 décembre 2007 est passive de 96 millions d'euros.

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 locaux ou le financement des besoins locaux. La Trésorerie du Groupe gère les comptes courants internes et le système de compensation de paiement inter-compagnie.

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 ne jamais laisser d'excédent récurrent dans les filiales.

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

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, portant intérêt au taux maximum de LIBOR +0,25% et dont la maturité est de 5 ans à compter de la date de signature. Le 16 juillet 2007, tous les prêteurs ont confirmé une extension de 1 an du crédit, portant ainsi la maturité au 25 juillet 2012. Au 31 décembre 2007, cette ligne de crédit est tirée à hauteur de 80 millions d'euros.

Acquisition de la Société Boursin : au 31 décembre 2007, Fromageries Bel avait signé en plus de la ligne de 400 millions d'euros une ligne de 100 millions d'euros bilatérale de maturité 25 octobre 2008, afin de couvrir le règlement de l'acquisition de la Société Boursin, prévue le 3 janvier 2008. Au 31 décembre 2007 cette ligne n'est pas tirée.

Fromageries Bel s'est engagé à ce que son ratio de levier financier reste inférieur à 3 pendant toute la durée des crédits, ce ratio étant testé 2 fois par an. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisée par l'EBITDA consolidé du Groupe.

4.18.3 Risques liés aux variations de taux de change

Le Groupe Bel de par son activité et sa présence internationale est sujet aux variations de change. Le Groupe est exposé au risque de change sur des transactions commerciales comptabilisées au bilan ou sur des transactions futures ayant un caractère hautement probable (importations, exportations, transactions financières).

Le Groupe ne couvre pas les risques d'écart de conversion sur la consolidation des filiales étrangères, à l'exception des dividendes intra groupe.

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 la couverture naturelle au travers des devises de facturation.

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 est au maximum de 18 mois. Au 31 décembre 2007 la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2008. Les flux attachés à cette couverture sont attendus sur 2008 et impacteront le résultat sur 2008.

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 31 décembre 2007, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

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

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
TERME	CAD	8 654	-146	12 005	772
TERME	CHF	6 693	205	6 604	166
TERME	CZK	15 911	-446	13 894	-376
TERME	DKK	4 461	-98	3 604	57
TERME	GBP	53 106	3 240	53 674	-878
TERME	JPY	16 065	947	13 844	1 217
TERME	PLN	-42 445	2 075	-33 936	679
TERME	SEK	7 310	221	8 781	-140
TERME	SKK	-6 000	-27	-306	42
TERME	USD	62 864	4 302	75 382	3 263
TOTAL			10 273		4 802

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

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

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
Achat de PUT	CAD	3 537	47	1 383	81
Vente de CALL	CAD	2 852	-47	1 425	-3
Achat de PUT	CHF			1 285	32
Vente de CALL	CHF			1 312	
Achat de PUT	CZK	4 000	20	3 337	7
Vente de CALL	CZK	3 000	-56	3 414	-85
Achat de PUT	GBP	8 900	576	4 296	4
Vente de CALL	GBP	8 900	-5	4 364	-88
Achat de PUT	JPY	2 469	75	1 339	47
Vente de CALL	JPY	2 706	-14		
Achat de CALL	PLN	-3 500	163	-5 502	259
Vente de PUT	PLN	-3 500	-7	-5 363	-9
Achat de PUT	SEK	2 000	43	1 072	4
Vente de CALL	SEK	1 000	-2	541	-17
Achat de CALL	SKK	-3 000	32	-2 075	237
Vente de PUT	SKK			-2 019	
Achat de PUT	USD	14 253	769	19 991	524
Vente de CALL	USD	11 787	-8	14 757	-31
TOTAL			1 586		964

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement. Le type d'opération est exprimé par rapport à la devise d'engagement.

Portefeuille de termes venant couvrir des dividendes futurs

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
TERME	CHF			953	10
TERME	GBP	567	23	1 440	-44
TERME	PLN	2 005	-221	3 016	-111
TERME	USD				
TOTAL			-198		-146

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

Portefeuille de termes et options venant couvrir des financements en devise

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
TERME	CAD	2 340	22	-412	
TERME	CHF	-2250	18		
TERME	CZK	4 146	15	3 186	-17
TERME	GBP	4 807	-6	5 812	5
TERME	JPY	217	1	-242	
TERME	PLN	734	-3	-4 767	10
TERME	SEK	1 490	-3	1 375	3
TERME	SKK	922	-2	18 581	53
TERME	USD	21 628	61	12 990	7
TOTAL			103		61

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

Le stock de couverture au 31 décembre 2006, dont la valeur de marché avait été comptabilisée en capitaux propres (valeur de marché positive de 4 millions d'euros), a été comptabilisée en résultat durant l'année 2007.

Au 31 décembre 2007, 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 8,9 millions d'euros.

Le dollar et le sterling sont les principales devises sur lesquelles le Groupe a un risque de change de transaction.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/USD entraîne un impact positif de 1 million d'euros en résultat opérationnel.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/GBP entraîne un impact positif de 0,6 million d'euros en résultat opérationnel.

Au 31 décembre 2007, le ratio de couverture (instruments de couverture sur exposition) sur l'exposition 2008 est supérieur à 80%. Par conséquent les variations de devises sur les achats et ventes des entités du Groupe seront compensées par le résultat dégagé sur les couvertures.

La sensibilité du compte de résultat à une variation de 1% de l'EUR/USD et de l'EUR/GBP est non significative étant donné le niveau de couverture sur les flux attendus. En revanche, une variation de 1% de l'EUR/USD et de l'EUR/GBP aura un impact sur les capitaux propres de 0,5 million d'euros pour l'EUR/GBP et pour l'EUR/USD.

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.

Gestion du risque de taux

A ce jour, le risque de taux est très limité du fait du niveau d'endettement existant au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007 le Groupe a mis en place une couverture de taux par l'achat d'un cap euro, de maturité août 2009 pour 45 millions d'euros avec un prix d'exercice de 4,75 %. La valeur de marché de la couverture au 31 décembre 2007 est de 46 milliers d'euros. Cette couverture a pour objet de protéger partiellement le Groupe contre une hausse des taux, lors de ses tirages sur la ligne de crédit syndiqué.

Portefeuille de taux

Types d'opération	Devises d'engagement	en milliers d'euros			
		Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2006	
		Contrepartie	Valeur de marché	Contrepartie	Valeur de marché
CAP	EUR	45 000	46		
TOTAL			46		0

Gestion du risque de contrepartie

Tous les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures, par conséquent le risque de contrepartie est très faible.

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, devant l'absence de marché organisé ou de gré à gré efficient.

Gestion du risque action

Au 31 décembre 2007, le Groupe ne possède aucun dérivé sur action. Pour la valorisation des titres Unibel, se référer au paragraphe 4.5.

5 - ENGAGEMENTS FINANCIERS

<i>en milliers d'euros</i>	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Engagements donnés		
Avals et cautions	323	189
Bons de réduction	4 248	3 663
Responsabilité d'associés dans le passif de GIE, SCI, etc	1 551	1 577
Garantie de passif plafonnée à	15 000	20 000
Lettres d'intention	3 600	2 106
Divers	279	1 139
Attribution d'actions gratuites	1 200	
Total	26 201	28 674
Engagements reçus		
Garanties bancaires sur clause de garantie de passif	22 370	22 370
Garantie de bonne exécution de contrat	1 258	1 004
Crédit syndiqué non utilisé	420 000	400 000
Garanties et cautions sur créances clients export	10 301	9 064
Total	453 929	432 438
Engagements réciproques		
Commandes d'immobilisations	22 354	16 582
Achat de matières premières et de marchandises	406	
Acquisition de titres	13 574	
Locations simples	25 743	29 420
- à moins d'un an	9 935	8 208
- de un à cinq ans	12 845	19 692
- à plus de cinq ans	2 963	1 520
Total	62 077	46 002

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 31 décembre 2007.
- 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.

7 - INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe segmente son activité en deux secteurs : les activités de production, achat et commercialisation de fromages, également appelées « Fromages » et les activités de transformation et commercialisation des autres produits issus de la fabrication de fromages, appelées « Hors fromages ».

Les résultats de ces segments incluent les éléments directement affectables à ces deux activités, ainsi que les éléments qui peuvent leur être raisonnablement alloués. L'évaluation des prix de transferts pour les transactions internes inter-secteurs est réalisée sur la base des prix du marché.

Cette segmentation est reflétée dans le reporting interne du Groupe en tant que segmentation primaire, l'analyse par secteur géographique constituant son axe d'analyse secondaire.

7.1 Secteurs d'activité

en milliers d'euros	Fromages		Hors fromages		Non affecté		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Compte de résultat								
Chiffre d'affaires de l'activité (hors groupe)	1 784 261	1 645 207	181 150	132 075			1 965 411	1 777 282
Ventes interactives (groupe)	3 740	5 859					3 740	5 859
Amortissements	-48 532	-44 179	-2 135	-2 042	-4 786	-4 101	-55 453	-50 322
Dépréciations des immobilisations	-923	-386					-923	-386
Provisions	8 244	1 881	-37	-259		-3	8 207	1 619
Résultat opérationnel	181 486	173 489	5 416	-5 364	-57 850	-46 244	129 052	121 881
Coût de l'endettement financier net					-5 428	-2 719	-5 428	-2 719
Autres produits et charges financiers					-2 429	-2 454	-2 429	-2 454
Résultat avant impôt	181 486	173 489	5 416	-5 364	-65 707	-51 417	121 195	116 708
Bilan								
Actif	1 412 223	1 079 529	61 273	30 255	170 712	282 752	1 644 208	1 392 536
Passif	452 179	368 240	18 077	4 757	1 173 952	1 019 539	1 644 208	1 392 536
Investissements	86 826	77 570	4 487	4 971	31 289	14 380	122 602	96 921

7.2 Zones géographiques

en milliers d'euros	Europe		Amérique		Reste du Monde		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Compte de résultat								
Chiffre d'affaires de l'activité (hors groupe)	1 425 612	1 288 460	134 213	138 273	405 586	350 549	1 965 411	1 777 282
Amortissements	-44 737	-41 454	-2 950	-2 793	-7 766	-6 075	-55 453	-50 322
Dépréciations des immobilisations	-923	-386					-923	-386
Provisions	6 307	2 141			1 900	-522	8 207	1 619
Bilan								
Actif	1 554 223	1 313 892	-78 092	-64 022	168 077	142 666	1 644 208	1 392 536
Investissements	99 598	65 944	3 692	5 913	19 312	25 064	122 602	96 921

8 - PARTIES LIEES

8.1 Avantages aux dirigeants

<i>en milliers d'euros</i>	2007	2006
Rémunérations et avantages en nature	3 967	4 253
Jetons de présence	204	192
Total avantages à court terme	4 171	4 445
Actions gratuites	304	
Autres avantages postérieurs à l'emploi*		
Autres avantages à long terme*		
Indemnité de fin de contrat de travail		
Total avantages à long terme	304	0

** autres que les avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme inclus dans la note 4.14.*

La notion de dirigeants recouvre les administrateurs et le comité de direction.
Les actions gratuites font l'objet d'un commentaire en paragraphe 2.2.

8.2 Relations avec les parties liées

<i>en milliers d'euros</i>	2007	2006
Montant des transactions	2 989	2 805
Créances associées	15 985	21
Dettes associées	53	941
Autres engagements reçus	35	35

Toutes les transactions inter-compagnies sont éliminées. Les relations avec les parties liées concernent essentiellement la société mère Unibel (dont 15,2 millions d'euros en compte courant), ainsi que la société La Vache Qui Rit Design (montant des transactions associées : 0,1 million d'euros).

9 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Au 3 janvier 2008, le Groupe a acquis auprès d'Unilever la société «Boursin SAS», détentrice de la marque Boursin. Le Groupe a également acquis les actifs de production, les droits incorporels et les activités dans le monde relatifs à Boursin.

Fromageries Bel a finalisé le 4 février 2008 la mise en place d'une ligne de crédit de 300 millions d'euros (se substituant à la ligne de 100 millions d'euros bilatérale), portant la capacité de financement du Groupe à 700 millions d'euros.

10. Périmètre de consolidation

		2007	2006
Sociétés	Pays	Pourcentage d'intérêt et de contrôle	Pourcentage d'intérêt et de contrôle
<u>Par intégration globale</u>			
Fromageries Bel	France	Sté mère	Sté mère
Fromageries Picon	France	99.99	99.99
Fromageries Bel Production France	France	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
Tradilait	France	100.00	100.00
Atad	France	99.87	99.87
GIE ALRA	France	-	100.00
Société des Produits Laitiers	France	100.00	100.00
Bel Algérie	Algérie	100.00	100.00
Sawsen Produits Laitiers	Algérie	100.00	100.00
Bel Deutschland GmbH	Allemagne	100.00	100.00
Adler Beteiligungs GmbH	Allemagne	100.00	100.00
Bel Belgium	Belgique	100.00	100.00
Bel Canada	Canada	100.00	100.00
Bel Cheese Cyprus	Chypre	-	100.00
Bel Egypt	Egypte	100.00	100.00
Société Alimentaire Bel Egypt	Egypte	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	-
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	69.99	-
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
Parco BV	Pays-Bas	71.16	71.16
Bel Polska	Pologne	100.00	100.00
Fromageries Bel Portugal	Portugal	100.00	100.00
Syraren Bel Slovensko a.s.	Slovaquie	99.82	99.49
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 Tunisie	Tunisie	99.83	99.83
Bel Tunisie Marketing	Tunisie	100.00	100.00
Bel Tunisie Distribution	Tunisie	49.90	49.90
Kars Karper	Turquie	51.00	51.00
Karper Ambalaj	Turquie	51.00	51.00
Karper Pazarlama	Turquie	51.00	51.00
Shostka City Milk Factory OJSC	Ukraine	97.53	-
Trademark Shostka City Milk Factory CJSC	Ukraine	96.38	-
Bili Beregy LLC	Ukraine	97.53	-

20.3.1.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007

Rapport des Commissaires aux Comptes

Exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société FROMAGERIES BEL relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 1.7 de l'annexe expose notamment les règles et principes comptables relatifs aux provisions. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, à revoir par sondage les calculs effectués par le groupe et à examiner les procédures d'appréciation de ces estimations par la Direction. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

- La note 1.7 de l'annexe précise également les modalités d'évaluation des avantages du personnel postérieurs à l'emploi. Ces engagements ont fait l'objet d'une évaluation par des actuaires externes. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues et à vérifier que la note 4.14 de l'annexe fournit une information appropriée.

- La société procède systématiquement, à chaque clôture annuelle, à un test de perte de valeur des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans les notes 1.7 et 4.1 de l'annexe. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de perte de valeur ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et avons vérifié que la note 4.1 donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 mars 2008
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés
Gérard BADIN

Pierre-Henri Scacchi et Associés
Philippe AGNELLET

20.3.2 Etats financiers de la Société au 31 décembre 2007

20.3.2.1 Comptes annuels au 31 décembre 2007

I – COMPTES DE RESULTAT COMPARES AU 31 DECEMBRE 2007

En milliers d'euros	Notes	2007	2006
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises		107 767	93 696
Production vendue			
. ventes		1 085 550	1 031 642
. travaux			
. prestations de services			22
. produits des activités annexes		30 760	25 522
Total production vendue		1 116 310	1 057 186
Montant du chiffre d'affaires (dont à l'exportation : 537 175)	3	1 224 077	1 150 882
Production stockée			
. en-cours de production de biens		2 986	(1 701)
. en-cours de production de services			
. produits		2 711	1 270
Total production stockée		5 697	(431)
Production immobilisée		16 803	13 243
Subventions d'exploitation		172	169
Reprises sur provisions (et amortissements)		4 082	6 180
Transferts de charges		20 909	12 254
Autres produits		13 382	11 649
TOTAL I		1 285 122	1 193 946
CHARGES D'EXPLOITATION			
Coût d'achat des marchandises vendues dans l'exercice			
. achats de marchandises		76 059	54 947
. variation des stocks de marchandises		(805)	170
Total coût d'achat marchandises vendues		75 254	55 117
Consommations de l'exercice en provenance des tiers			
. achats stockés d'approvisionnements			
- matières premières		207	277 013
- autres approvisionnements		165	73 335
. variation des stocks d'approvisionnements		(5)	(510)
. achats de sous-traitance		674 115	93 250
. achats non stockés de matières et fournitures		3 731	19 877
. services extérieurs			
- personnel extérieur	4	1 745	17 618
- loyers en crédit bail		40	123
- autres		426 611	384 574
Total consommations en provenance des tiers		1 106 609	865 280
Impôts, taxes et versements assimilés			
. sur rémunérations		1 899	3 466
. autres		3 841	18 224
Total impôts, taxes, versements assimilés		5 740	21 690
Charges de personnel			
. salaires et traitements		51 685	124 052
. charges sociales		21 562	48 131
Total charges de personnel	4	73 247	172 183
Dotations aux amortissements et aux provisions			
. sur immobilisations : dotations aux amortissements		6 634	26 920
. sur immobilisations : dotations aux provisions			
. sur actif circulant : dotations aux provisions		777	2 076
. pour risques et charges : dotations aux provisions		6 682	4 563
Total dotations amortissements et provisions		14 093	33 559
Autres charges	4	1 384	1 004
TOTAL II		1 276 327	1 148 833
1 - RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)		8 795	45 113

COMPTES DE RESULTAT COMPARES AU 31 DECEMBRE 2007 (suite)

En milliers d'euros

	Notes	2007	2006
QUOTES-PARTS DE RÉSULTATS D'OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN			
Bénéfice ou perte transférée III			
Perte ou bénéfice transféré IV			
PRODUITS FINANCIERS			
De participations		42 013	19 858
D'autres valeurs mobilières et créances de l' Actif immobilisé		1	1
Autres intérêts et produits assimilés		5 828	2 985
Reprises sur provisions et transferts de charges financières		215	1 169
Différences positives de change		60 441	46 718
Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement		770	839
TOTAL V		109 268	71 570
CHARGES FINANCIÈRES			
Dotations aux amortissements et provisions		1 465	1 531
Intérêts et charges assimilées		9 585	5 498
Différences négatives de change		54 917	47 484
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières de placement			
TOTAL VI		65 967	54 513
2 - RÉSULTAT FINANCIER (V - VI)	5	43 301	17 057
3 - RÉSULTAT COURANT (avant impôts) (I-II+III-IV+V-VI)		52 096	62 170
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
Sur opérations de gestion		42	382
Sur opérations en capital			
. produits des cessions d'éléments d'actif		479	95 701
. subventions d'investissements virées au résultat de l'exercice		1 001	334
□ . autres		1 503	505
Total sur opérations en capital		2 983	96 540
Reprises sur provisions et transferts de charges exceptionnelles		99 075	23 172
TOTAL VII		102 100	120 094
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
Sur opérations de gestion		2 910	3 144
Sur opérations en capital			
. valeurs comptables éléments immobilisés et financiers cédés		246	96 927
□ . autres		829	73
Total sur opérations en capital		1 075	97 000
Dotations aux amortissements et aux provisions			
. dotations aux provisions règlementées		19 765	30 629
□ . dotations aux amortissements et aux autres provisions		383	2 126
Total dotations amortissements et provisions		20 148	32 755
TOTAL VIII		24 133	132 899
4 - RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)	6	77 967	(12 805)
Participation des salariés aux résultats	IX 7	1 532	1 806
Impôts sur les bénéfices	X 8	-4 896	3 658
Total des produits (I + III + V + VII)	XI	1 496 490	1 385 610
Total des charges (II + IV + VI + VIII + IX + X)	XII	1 363 063	1 341 709
5 - RÉSULTAT NET (bénéfice ou perte)		133 427	43 901

II – BILANS COMPARES AU 31 DECEMBRE 2007

ACTIF

En milliers d'euros	Notes	2007			2006
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles					
Concessions, brevets, licences, marques procédés, logiciels, droits et valeurs similaires		21 144	13 377	7 767	10 207
Fonds commercial ⁽¹⁾		1 494		1 494	1 494
Autres					424
Avances et acomptes		30 297		30 297	13 073
		52 935	13 377	39 558	25 198
Immobilisations corporelles					
Terrains		136		136	2 900
Compte d'ordre		148	137	11	13
Constructions		2 485	1 068	1 417	45 243
Installations techniques, matériel et outillage industriels		13 492	7 810	5 682	120 927
Autres		22 436	10 171	12 265	17 128
Immobilisations corporelles en cours		11 584		11 584	6 400
Avances et acomptes		3 856		3 856	997
		54 137	19 186	34 951	193 608
Immobilisations financières ⁽²⁾					
Participations		920 691	2 054	918 637	497 361
Créances rattachées à des participations		12 425	637	11 788	
Autres titres immobilisés		7 137	1 496	5 641	2 210
Prêts		4 437	1	4 436	4 259
Autres		1 746		1 746	1 904
		946 436	4 188	942 248	505 734
TOTAL I	9	1 053 508	36 751	1 016 757	724 540
ACTIF CIRCULANT					
Stocks et en-cours					
Matières premières et autres approvisionnements		25		25	21 724
En-cours de production [biens et services]		2 592	380	2 212	6 829
Produits intermédiaires et finis		13 390		13 390	27 242
Marchandises		1 955		1 955	1 202
		17 962	380	17 582	56 997
Avances et acomptes versés sur commandes		3 598		3 598	5 124
Créances d'exploitation ⁽³⁾					
Créances clients et comptes rattachés		199 578	3 122	196 456	177 257
Autres	10	45 190		45 190	27 954
		244 768	3 122	241 646	205 211
Créances diverses ⁽³⁾	11	92 993	1 758	91 235	61 656
Capital souscrit, appelé, non versé		1		1	
Valeurs mobilières de placement	12	3 029		3 029	17 327
Instruments de trésorerie	13	12 439		12 439	6 402
Disponibilités		1 778		1 778	2 582
Charges constatées d'avance et compte d'attente ⁽³⁾	14	8 769		8 769	3 328
TOTAL II		385 337	5 260	380 077	358 627
Charges à répartir sur plusieurs exercices III					
Primes de remboursement des emprunts IV					
Écarts de conversion Actif V	15	1 673		1 673	1 231
TOTAL GÉNÉRAL (I + II + III + IV + V)	16	1 440 518	42 011	1 398 507	1 084 398
(1) Dont droit au bail					
(2) Dont à moins d'un an (brut)					
(3) Dont à plus d'un an (brut)					

PASSIF

	Notes	2007	2006
En milliers d'euros			
CAPITAUX PROPRES			
Capital (dont versé : 10 308)	17	10 308	10 308
Primes d'émission, de fusion, d'apport		22 104	22 086
Écarts de réévaluation	18	75	1 509
Réserves :			
. Réserve légale		1 098	1 098
. Réserves règlementées		169	169
. Autres		487 658	487 669
Report à nouveau		25 888	12 850
Résultat de l'exercice		133 427	43 901
Subventions d'investissement			1 001
Provisions règlementées	19	49 229	125 949
TOTAL I	20	729 956	706 540
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques		1 833	2 258
Provisions pour charges		13 160	12 987
TOTAL II	21	14 993	15 245
DETTES ⁽¹⁾			
Dettes financières			
. Emprunts obligataires convertibles			
. Autres emprunts obligataires			
. Emprunts et dettes auprès des Etablissements de crédit ⁽²⁾	22	83 427	4 331
. Emprunts et dettes financières divers	23	5 671	13 414
		89 098	17 745
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes d'exploitation			
. Dettes fournisseurs et comptes rattachés		185 680	151 941
. Dettes fiscales et sociales		21 566	42 644
. Autres	24	9 421	10 002
		216 667	204 587
Dettes diverses			
. Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		7 830	6 429
. Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		176	520
. Autres	25	321 292	126 584
		329 298	133 533
Instruments de trésorerie	13	6 229	668
Produits constatés d'avance et compte d'attente		11 810	5 737
TOTAL III		653 102	362 270
Écarts de conversion Passif IV	15	456	343
TOTAL GÉNÉRAL (I + II + III + IV)		1 398 507	1 084 398
(1) Dont à plus d'un an		87 337	17 320
Dont à moins d'un an		547 726	338 545
(2) Dont concours bancaires-courants et soldes créditeurs de banques		2 768	4 331

III – TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE COMPARES AU 31 DECEMBRE 2007

En milliers d'euros

	2007	2006
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS A L'ACTIVITÉ		
Résultat net	133 427	43 901
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
Amortissements et Provisions	-67 401	39 623
Résultat sur cessions d'éléments de l'Actif immobilisé	-1 665	865
Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat	-1001	-334
Marge brute d'autofinancement	63 360	84 055
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	47 232	-25 029
<u>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ</u>	110 592	59 026
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations	-346 949	-173 788
Cessions d'immobilisations	2 437	96 349
<u>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</u>	-344 512	-77 439
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés	-30 864	-24 010
Opération de capital	6	684
Subventions d'investissement	0	392
Emissions d'emprunts	82 916	3 101
Remboursements d'emprunts	-3 032	-3 347
<u>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</u>	49 026	-23 180
VARIATION DE TRÉSORERIE	-184 894	-41 593
TRÉSORERIE A L'OUVERTURE	-56 329	-14 736
TRÉSORERIE A LA CLOTURE	-241 223	-56 329
La trésorerie s'analyse comme suit à la clôture de chaque exercice		
En milliers d'euros	2007	2006
* Valeurs mobilières de placement	3 029	17 327
* Disponibilités	1 778	2 582
* Soldes créditeurs de banques	-2 768	-4 331
* Comptes courants des entreprises liées (net)	-243 412	-71 866
* Incidence		
- Intérêts courus non échus	150	-41
	-241 223	-56 329

IV - ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

NOTE 1 – RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires françaises en vigueur (Plan Comptable Général 1999 actualisé par les règlements du Comité de la Réglementation Comptable).

Les différents éléments inscrits en comptabilité ont été évalués sur la base des coûts historiques à l'exception des immobilisations corporelles et financières réévaluées dans le cadre des réévaluations légales.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

1.1 Immobilisations incorporelles

Elles comprennent :

- les logiciels informatiques, amortis sur une période de cinq ans ;
- les marques et valeurs similaires non amorties mais dépréciées par voie de provision en cas de perte de valeur ;
- les fonds de commerce, acquis ou reçus en apport par les sociétés du Groupe, portés à l'actif à leur prix d'acquisition ;

Les dépenses de recherche et de développement sont enregistrées dans les charges de l'exercice au cours duquel elles ont été supportées.

Il en est de même pour les frais d'établissement.

1.2 Immobilisations corporelles

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens) ou à leur coût de production (hors frais financiers), à l'exception des immobilisations acquises avant le 31 décembre 1976 qui ont pu faire l'objet des réévaluations légales de 1959 et 1976.

En application de la méthode par composants (article 311-2 du PCG) chaque élément d'une même immobilisation a été comptabilisé séparément pour faire l'objet d'un plan d'amortissement propre. Dans ce cadre, chaque fois que cela a été nécessaire, les immobilisations acquises avant le 1^{er} janvier 2005 ont été retraitées rétroactivement.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la durée réelle d'utilisation des immobilisations selon le mode linéaire :

Constructions

- administratives et commerciales 40 ans
- agencements immobiliers 10 ans

Matériel et outillage 5 à 20 ans

Véhicules 4 à 15 ans

Mobilier et matériel de bureau 4 à 15 ans

En application du Bulletin Officiel des Impôts 4 A-13-05 (§ 111.), lorsque la durée normale d'utilisation du premier composant d'origine est supérieure à la durée d'usage de la structure, il est admis que ce composant puisse être amorti fiscalement sur la durée d'usage de la structure, et non sur sa durée normale d'utilisation.

Dans ce contexte, l'écart entre l'amortissement fiscal (toujours calculé selon les modalités admises par l'Administration fiscale : amortissements dégressifs pour les biens y ouvrant droit, amortissements exceptionnels, ...) et l'amortissement pour dépréciation est enregistré au poste *Amortissements dérogatoires* dans les provisions réglementées.

Tous les éléments, amortissables ou non, sont, le cas échéant, dépréciés par voie de provision pour les ramener à leur valeur actuelle.

1.3 Immobilisations financières

Les participations et autres titres immobilisés figurent au bilan pour leur prix d'acquisition, augmenté le cas échéant des réévaluations légales sous déduction des provisions pour dépréciation jugées nécessaires ou prudentes.

A compter du 1^{er} janvier 2007, la Société a opté pour l'intégration dans le prix d'acquisition des droits de mutation, honoraires, commissions et frais liés à ces acquisitions conformément à l'avis 2007-C du CNC, lesquels font l'objet d'une déduction fiscale sous la forme d'un amortissement dérogatoire sur 5 ans.

La valeur d'inventaire correspond à la valeur actuelle de l'immobilisation qui s'apprécie en fonction du marché et de l'utilité du bien pour l'entreprise.

Les actions Fromageries Bel acquises conformément aux autorisations données par l'Assemblée Générale figurent sous cette rubrique pour leur prix d'acquisition.

1.4 Stocks et en-cours

Les stocks sont évalués suivant les méthodes du "coût moyen pondéré" ou du "*Premier entré - Premier sorti*".

La valeur brute des approvisionnements correspond au prix d'achat majoré des frais accessoires (transports, commissions, transit, etc...).

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée lorsque :

- la valeur brute déterminée comme précisé ci-dessus s'avère supérieure à la valeur de marché ou à la valeur de réalisation,
- des produits ont fait l'objet d'une détérioration particulière.

1.5 Créances et dettes

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation des créances est constituée quand la valeur d'inventaire se révèle inférieure à la valeur comptable.

Les effets remis à l'encaissement, en principe dès leur émission ou réception, sont enregistrés dans les "Créances clients et comptes rattachés".

1.6 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées pour leur coût d'achat hors frais accessoires et font l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque leur valeur de marché à la clôture est inférieure à leur valeur comptable.

1.7 Opérations en devises

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur en euros à la date de l'opération.

Les créances, disponibilités et dettes en devises figurent au bilan de clôture pour leur contre-valeur en euros au cours de fin d'exercice.

Les différences résultant de cette actualisation sur la base du cours de fin d'exercice sont comptabilisées :

- au compte de résultat pour les disponibilités
- au bilan, en *Écarts de conversion* pour les créances et les dettes.

Les gains latents de change constatés en écarts de conversion passif ne sont pas pris en compte dans le résultat.

Au contraire, les pertes latentes de change font, si elles ne sont pas compensées, l'objet d'une provision pour risques.

1.8 Provisions pour risques et charges

Des provisions sont comptabilisées pour des risques et charges nettement précisés quant à leur objet et dont l'échéance ou le montant ne peuvent être fixés de façon précise, dès lors qu'à la clôture de l'exercice, il existe une obligation de la Société vis-à-vis de tiers et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au profit de ces tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de ceux-ci.

Ces provisions sont évaluées en tenant compte des hypothèses les plus probables ou en utilisant des méthodes statistiques.

1.9 Engagements en matière de pensions, retraites et indemnités assimilées

En matière de retraite, ils portent exclusivement sur l'allocation de fin de carrière prévue par la convention collective de l'Industrie Laitière.

Les droits acquis par les salariés à ce titre ne font pas l'objet d'une provision mais sont constatés dans les *Engagements hors bilan*.

En revanche, les engagements au titre des médailles du travail Bel sont intégralement provisionnés (sur la base d'une évaluation actuarielle réalisée dans les mêmes conditions que celle de l'allocation de fin de carrière – cf note 28.1) depuis l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2003.

1.10 Instruments financiers

De par son activité et sa présence internationale, Fromageries Bel est exposée au risque de Fluctuation des changes.

Depuis 2002, la société a mis en place une politique de change centralisée visant à couvrir le risque budgétaire sur les achats et ventes de devises pour toutes les entités françaises, européennes et nord américaine du Groupe.

L'intégralité du risque de change encouru sur les transactions libellées en devises est couvert au moyen d'instruments financiers dérivés (achats et ventes à terme de devises, options de change) et négociés avec des contreparties de premier rang, limitant ainsi le risque de contrepartie. L'horizon de gestion de ces couvertures est au maximum de 18 mois.

En revanche, le risque de change sur l'investissement net dans les filiales étrangères ne fait pas l'objet de couvertures à l'exception du montant des dividendes à recevoir.

Les créances et dettes en devises figurant au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de fin d'exercice, le résultat latent sur les couvertures d'opérations déjà réalisées n'influence le résultat que s'il consiste en une perte (qui donne alors lieu à constitution d'une provision) ou un profit compensant la perte de change latente dégagée lors des opérations d'actualisation (qui ne fait pas l'objet d'une provision).

Les gains et pertes latents sur couvertures d'opérations futures sont différés jusqu'à la date de réalisation de la transaction.

1.11 Impôt sur les bénéfices

En France, Fromageries Bel est à la tête du groupe fiscal constitué par les sociétés Fromageries Bel Production France, Safr, Fromageries Picon, Société des Produits Laitiers, Tradilait, Sofico, Sicopa, Sopaic et Atad.

Les filiales intégrées constatent dans leurs comptes la charge d'impôt dont elles seraient redevables en l'absence d'intégration. Les économies (ou charges) d'impôt liées aux déficits ou résultant des correctifs sont conservées au niveau de la société mère, étant précisé que les impôts susceptibles d'être mis ultérieurement à sa charge au titre de ces économies donnent lieu à la constitution d'une provision pour impôts.

1.12 Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues sont portées au bilan dans les capitaux propres.

Elles sont rapportées au crédit du compte de résultat (en résultat exceptionnel) au même rythme que l'amortissement des biens qu'elles ont permis de financer.

1.13 Chiffre d'affaires

Constitué par les ventes de produits, de marchandises, de matières premières et par les autres produits et prestations liés à l'activité courante, le chiffre d'affaires est comptabilisé dès lors que le transfert de propriété est intervenu ou que le service a été rendu.

Il est présenté net des remises et ristournes accordées.

Les charges résultant des accords de collaboration commerciale signés avec les distributeurs sont, quant à elles, montrées dans les "autres services extérieurs".

1.14 Charges de publicité

Incluses dans les "autres services extérieurs", les charges de publicité, de promotion et de relations publiques sont enregistrées dans les charges de l'exercice au cours duquel elles sont encourues.

1.15 Distinction entre résultat courant et résultat exceptionnel

Le résultat courant correspond à la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier. Il inclut donc l'ensemble des produits et charges récurrents directement liés à l'activité opérationnelle de la Société.

Les charges et produits exceptionnels sont constitués des éléments significatifs qui, en raison de leur nature ou de leur caractère inhabituel ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle de la Société.

1.16 Recours à des estimations

En vue de l'établissement de ses états financiers, la Société peut être amenée à procéder à des estimations et à retenir des hypothèses qui affectent la valeur des actifs et des passifs (provisions notamment.....).

Déterminées sur la base des informations et situations connues à la date d'arrêt des comptes, ces estimations et hypothèses peuvent, le cas échéant, s'avérer sensiblement différentes de la réalité.

NOTE 2 – FAITS MARQUANTS

2.1 Exercice 2007

2.1.1 Fromageries Bel Production France

A compter de mars 2007, l'ensemble des activités de production de Fromageries Bel SA a été apporté à une structure juridique unique, Fromageries Bel Production France (FBPF), filiale à 100% de Fromageries BEL SA. Cet apport a été stipulé rétroactif au 1^{er} janvier 2007 en termes comptables et d'impôt sur les sociétés notamment.

Avant la scission, Fromageries BEL SA recouvrait des activités diverses au sein d'une organisation complexe avec une multiplicité d'intervenants.

Il est apparu nécessaire de différencier les fonctions commerciales et marketing des fonctions de production afin :

- d'aligner l'organisation juridique sur l'organisation opérationnelle du Groupe, en regroupant la production France au sein d'une structure unique, au service de ses multiples clients,
- de donner aux équipes de production l'autonomie nécessaire au management de leur activité : se focaliser sur leur objectif d'élaboration et de fabrication de fromages de marque,
- de mettre en cohérence les usines françaises avec l'ensemble des usines du Groupe à l'étranger, comme par exemples celles de Pologne, USA,...

Cet apport de 132 207 522 euros par Fromageries Bel SA à la S.N.C. Fromageries Bel Production France a été rémunéré par des titres et a été placé sous le régime fiscal de faveur des fusions (art 210 du C.G.I). Il a entraîné :

- la reprise d'amortissements dérogatoires pour 90 719 milliers d'euros,
- la reprise de provisions pour hausse des prix pour 743 milliers d'euros,
- le virement en résultat pour 1 001 milliers d'euros de la quote-part de subventions non encore rapportées au résultat pour les subventions liées aux biens immobilisés transférés à la nouvelle filiale,
- l'inscription en résultat exceptionnel des réserves de réévaluation liées aux actifs apportés pour 1 422 milliers d'euros.

Les mouvements liés à cette scission ont été isolés dans cette annexe pour les immobilisations (Note 9), provisions pour dépréciations (note 16) et pour risques et charges (note 21).

2.1.2 Projet PACE

Le Groupe a poursuivi en 2007 le projet « PACE » mis en place dans le but d'intégrer l'ensemble des activités commerciales, industrielles, financières et approvisionnements, dans un même outil SAP. Au 31 décembre 2007, les immobilisations incorporelles en cours au titre de ce projet s'élevaient à 26 720 milliers d'euros dont 1 772 milliers d'euros de licences. Le démarrage de SAP a eu lieu le 2 janvier 2008 comme prévu sur l'ensemble du périmètre France.

2.1.3 Hausse des Matières premières

La hausse des matières premières s'est traduite par un renchérissement des coûts d'approvisionnement en produits finis.

2.2 Exercice 2006

2.2.1 Dénouement des opérations initiées en décembre 2005 par Unibel

L'Offre Publique d'Echange Simplifiée portant sur 315 611 actions Unibel et réalisée dans le cadre d'un programme de rachat d'actions (parité : pour une action Unibel, une obligation avec option d'échange ou de conversion en une action Fromageries Bel SA existante ou à émettre) s'est dénouée le 2 Janvier 2006. 80 489 actions Unibel ont été apportées à cette offre.

Par ailleurs, Fromageries Bel SA a, en date du 20 Janvier 2006, reçu de la part d'Unibel 684 156,50 euros au titre de la prime de 8,50 euros attachée à chaque obligation émise dans le cadre de l'OPES.

2.2.2 Avis de vérification par les autorités fiscales

La société Fromageries Bel SA a reçu, en février 2006 un avis de vérification de comptabilité portant sur les exercices clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004. Le contrôle de l'exercice 2003 a donné lieu à la notification d'un redressement de 89 milliers d'euros.

A ce jour le contrôle se poursuit au titre de 2004, la société Fromageries Bel SA n'a donc reçu aucune notification de redressement pour cette seconde année contrôlée.

2.2.3 Projet PACE

En 2006, le Groupe a démarré le projet « PACE » (processus d'accélération de la collaboration d'entreprise) qui consiste à intégrer l'ensemble des activités commerciales, industrielles, financières et approvisionnements, en s'appuyant sur un outil commun : SAP. Au 31 décembre 2006, Fromageries Bel S.A. a comptabilisé en immobilisation incorporelle en cours 9.3 millions d'euros et immobilisé les licences pour 1.8 millions d'euros au titre de ce projet.

NOTE 3 – CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires présenté tient compte des spécificités de notre secteur d'activité en conformité avec le Guide comptable professionnel de l'Industrie Laitière.

Ventilation par marchés géographiques

(en milliers d'euros)	2007	2006
France	686 902	669 258
Autres pays d'Europe	289 808	270 759
Reste du monde	247 366	210 865
	1 224 076	1 150 882

Le chiffre d'affaires est en augmentation de 6,4 % (en augmentation de 3,9 % en 2006) par rapport à celui de l'exercice précédent.

À taux de change comparables -chiffres d'affaires valorisés sur la base des cours moyens du dernier exercice-, il enregistre une progression de 7,5 % (3,8 % en 2006).

NOTE 4 – RÉMUNÉRATIONS ET EFFECTIFS

Rémunération des dirigeants

(en milliers d'euros)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Jetons de présence alloués aux Administrateurs (inclus dans la ligne "Autres charges d'exploitation")	204	192
Rémunérations versées aux organes de direction (hors jetons de présence)	690	589

Effectif moyen

	Personnel salarié		Personnel mis à disposition de l'entreprise	
	2007	2006	2007	2006
Cadres	494	521	1	1
Agents de maîtrise et techniciens	312	486	18	9
Employés	148	272	10	16
Ouvriers	403	2 281	13	410
	1 357	3 560	42	436

La baisse des effectifs s'explique essentiellement par la scission des activités industrielles.

Droits individuels à la formation

Dans le cadre du droit individuel à la formation institué par la loi n°2004.391 du 4 mars 2004 relative à la formation professionnelle tout au long de la vie, le volume d'heures de formation cumulé correspondant aux droits acquis et non exercés est de 229 262 heures au 31 décembre 2007.

NOTE 5 – RÉSULTAT FINANCIER

Exercice 2007

Le résultat financier est en hausse de 26 243 milliers d'euros par rapport à l'année précédente.

Cette évolution favorable résulte principalement : (en 000 €)

• d'un accroissement des revenus de participations	+22 506
• d'un accroissement du résultat net de change	+ 4 904
• d'un accroissement du revenu des créances diverses	+ 3 394
• d'un accroissement des charges d'intérêts	-3 981
• d'une diminution des revenus de créances rattachées à participation	- 352
• d'une diminution des dotations nettes aux provisions sur actifs financiers	+ 498
• d'une diminution des autres produits financiers	- 439
• d'une augmentation du coût net des escomptes obtenus et accordés	- 199

Exercice 2006

Le résultat financier est en hausse de 5 946 milliers d'euros par rapport à l'année précédente.

Cette évolution favorable résulte principalement : (en 000 €)

• d'une diminution très significative des dotations nettes aux provisions	+10 907
• d'une diminution des revenus de participations	- 1 789
• d'une diminution du revenu des créances diverses	- 2 171
• d'un accroissement du résultat net de change	+ 348
• d'une diminution des produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	-1 349

NOTE 6 – RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Pour l'essentiel, le résultat exceptionnel s'explique par :

(en milliers d'euros)	2007	2006
Les mouvements de provisions (voir notes 16, 19 et 21)	+78 818	-9 583
Le résultat net sur les cessions d'éléments de l'actif immobilisé	+ 233	- 864
Des dédommagements divers	- 2 328	- 3 136
Des profits exceptionnels divers	+ 1 502	+ 505
Des rentrées sur créances amorties	+ 0	+ 2

NOTE 7 – PARTICIPATION DES SALAIRES

Ce poste comprend en particulier un supplément de réserve spéciale de participation au titre de l'année 2006 pour un montant de 1 500 229 euros et attribué sur décision du Conseil d'Administration du 30 avril 2007. Figure également le complément de participation suite aux redressements fiscaux des années 2003 et 2004 pour 23 304 euros.

NOTE 8 – IMPOTS SUR LES BÉNÉFICES

Ils s'analysent en :

(en milliers d'euros)	2007	2006
Impôt exigible de l'exercice qui concerne	- 5 440	5 372
le résultat courant	-1 354	12 504
le résultat exceptionnel et la participation des salariés	- 4 086	- 7 132
Provenant d'exercices antérieurs	386	-47
Incidence du régime de l'intégration fiscale	158	- 1 667
	- 4 896	3 658
Dont contributions additionnelles :		
instituée par la loi de finances rectificative pour 1995 (3% en 2004, 1,5% en 2005)	2	
de 3,3 % instituée par la loi de financement de la Sécurité Sociale pour 2000	169	218

Situation fiscale latente

Sur la base :

- d'un taux normal d'imposition de 33 1/3 % ;
- d'une contribution sociale sur les bénéfices de 3,30 % assise sur l'impôt sur les sociétés (brut avant imputation des avoirs fiscaux et crédits d'impôt) ;
- d'un taux d'imposition de 1 2/3 % applicable aux plus values sur titres de participation;

L'accroissement de la charge future d'impôt peut être évalué à 20 585 milliers d'euros (48 829 milliers d'euros en 2006) dont 6 068 milliers d'euros (7 135 milliers d'euros en 2006) ont été provisionnés dans les comptes sociaux.

L'allègement découlant des décalages temporaires entre le régime fiscal et le traitement comptable des produits et des charges, calculé dans les mêmes conditions ressort à 1 095 milliers d'euros (3 179 milliers d'euros en 2006).

NOTE 9 – ACTIF IMMOBILISÉ

Exercice 2007

État de l'actif immobilisé					
(en milliers d'euros)	Valeur brute au 01/01/07	Augmentations	Diminutions	Scission FBPF	Valeur brute au 31/12/07
Immobilisations incorporelles	36 927	18 832	6	2 818	52 935
Immobilisations corporelles					
Ensembles immobiliers	103 218	942	2 559	98 832	2 769
Installations techniques, matériels et outillages	296 427	1 907	259	284 583	13 492
Autres	41 399	15 237	740	18 020	37 876
Immobilisations financières					
Participations	499 414	421 277	-		920 691
Autres	9 694	18 372	1 921	400	25 745
	987 079	476 567	5 485	404 653	1 053 508

État des amortissements

(en milliers d'euros)	Au 01/01/07	Augmentations	Diminutions	Scission FBPF	Au 31/12/07
Immobilisations incorporelles	9 946	3 251	6	1 571	11 620
Immobilisations corporelles					
Ensembles immobiliers	55 061	74*	2 535	51 395	1 205
Installations techniques, matériels et outillages	175 040	702	67	167 864	7 811
Autres	16 874	2 607	711	8 599	10 171
	256 921	6 634	3 319	229 429	30 807

* Dont 1 pour le compte d'ordre non prélevé sur le résultat

Immobilisations incorporelles

L'augmentation de ce poste provient pour l'essentiel d'un accroissement significatif des projets informatiques dont 16,175 millions d'euros correspondent à des immobilisations en cours et principalement du projet PACE (voir note 2.1.2).

Immobilisations corporelles

Les immobilisations vendues, réformées, détruites qui ont été sorties de l'actif au cours de l'exercice avaient une valeur brute de 3,558 millions d'euros et étaient amorties à hauteur de 3,313 millions d'euros.

Les immobilisations corporelles en cours s'élèvent à 11,583 millions d'euros et portent principalement sur des investissements de modernisation et d'augmentation des capacités de production des fromageries de Sablé et d'Evron ainsi que sur la création de la Maison de la Vache Qui Rit.

Immobilisations financières

La valeur brute des participations augmente de 421 276 milliers d'euros pour s'établir à 920 691 milliers d'euros.

Cette évolution résulte : (en 000 €)

- de la souscription de 18 000 034 titres de la société Sicopa suite à deux augmentations de capital + 270 001
- de la souscription de 132 207 522 titres de la société Fromageries Bel Production France + 132 207
- de la souscription de 772 000 titres et de l'attribution de 312 000 titres de la société Sawsen gratuits + 8 047
- de la souscription de 432 000 titres de la société Bel Syrie + 6 178
- de la recapitalisation de la société Picon + 3 286
- de frais liés à l'acquisition Boursin réalisée le 3 janvier 2008 + 1 557

Les créances rattachées à des participations sont constituées de prêts consentis aux filiales suivantes :

- Shostka City Milk Factory + 7 158
- Bel Sahar Company + 3 800
- Bel Tunisie Distribution + 785
- Kars Karper + 682

L'augmentation de la valeur brute des autres titres immobilisés de 3 611 milliers d'euros s'explique principalement par le rachat de 16 068 actions Fromageries Bel et l'annulation de 107 actions pour une valeur hors frais de 3 611 milliers d'euros opérées dans le cadre des dispositions des septièmes et neuvièmes résolutions de l'Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2007 (au 31 décembre 2007, Fromageries Bel détenait 29 699 de ses propres actions représentant 0.43 % de son capital social pour une valeur brute et nette de 5 255 milliers d'euros).

Exercice 2006

État de l'actif immobilisé				
(en milliers d'euros)	Valeur brute au 01/01/06	Augmenta-tions	Diminu-tions	Valeur brute au 31/12/06
Immobilisations incorporelles	22 623	14 444	140	36 927
Immobilisations corporelles				
Ensembles immobiliers	99 909	5 294	1 985	103 218
Installations techniques, matériels et outillages	288 477	21 739	13 789	296 427
Autres	47 162	11 084	16 847	41 399
Immobilisations financières				
Participations	460 751	133 346	94 683	499 414
Autres	8 559	1 883	748	9 694
	927 481	187 790	128 192	987 079

État des amortissements

(en milliers d'euros)	Au 01/01/06	Augmen- tations	Diminu- tions	Au 31/12/06
Immobilisations incorporelles	6 844	3 241	139	9 946
Immobilisations corporelles				
Ensembles immobiliers	53 007	3 890*	1 836	55 061
Installations techniques, matériels et outillages	170 522	16 343	11 825	175 040
Autres	16 294	3 448	2 868	16 874
	246 667	26 922	16 669	256 921

* Dont 1 pour le compte d'ordre non prélevé sur le résultat

Immobilisations incorporelles

L'augmentation de ce poste provient pour l'essentiel d'un accroissement significatif des projets informatiques dont 9 563 milliers d'euros correspondent à des immobilisations en cours et principalement du projet PACE (voir note 2.2.3).

Immobilisations corporelles

Les immobilisations vendues, réformées, détruites qui ont été sorties de l'actif au cours de l'exercice avaient une valeur brute de 32 621 milliers d'euros et étaient amorties à hauteur de 16 669 milliers d'euros.

Les provisions pour dépréciation exceptionnelle d'immobilisations corporelles (bâtiments et installations diverses inutilisées) sont passées de 83 milliers d'euros à 461 milliers d'euros (cf. note 16).

Immobilisations financières

La valeur brute des participations augmente de 38 663 milliers d'euros pour s'établir à 499 414 milliers d'euros.

Cette évolution résulte :	(en 000 €)
• de l'acquisition de 1 000 actions préférentielles de la société Bel USA Inc	+94 667
• de l'acquisition de 1 033 335 titres de la société Sicopa suite à l'augmentation de capital en date du 29-03-2006	+ 15 500
• de l'acquisition de 72 000 titres de la société Bel Egypt Expansion for Cheese Production suite à l'augmentation de capital en date du 14-12-2006	+ 9 342
• de l'acquisition de 750 000 titres de la société Sawsen suite à l'augmentation de capital en date du 18/01/2006 et non entièrement libérées	+ 8 327
• de la conversion partielle du compte courant de la société Bel Syrie en capital	+ 5 459
• de l'acquisition de 4 994 titres de la société IBF	+ 50
• de l'acquisition de 999 titres de la société Fromageries Bel Production France	+ 1
• de la cession de 1 000 actions préférentielles de la société Bel USA Inc A Sicopa	-94 667

L'augmentation de la valeur brute des autres titres immobilisés de 240 milliers d'euros s'explique principalement par le rachat de 1 484 actions Fromageries Bel pour une valeur hors frais de 239 milliers d'euros opéré dans le cadre des dispositions de la sixième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 9 juin 2006 (au 31 décembre 2006, Fromageries Bel détenait 13 738 de ses propres actions représentant 0.20% de son capital social pour une valeur brute et nette de 1 643 milliers d'euros).

NOTE 10 – AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

Ce poste comprend pour l'essentiel :

(en milliers d'euros)	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Fournisseurs et comptes rattachés	5 644	3 867
Montant à recevoir de l'Onilait (dossiers en attente de régularisation)	1 428	2 562
T.V.A.	28 952	20 805
dont remboursement de crédits de TVA demandés	14 963	9 290
Dégrèvement de taxe professionnelle à recevoir	8 849	

NOTE 11 – CRÉANCES DIVERSES

Au 31 Décembre, les en-cours relatifs aux avances de trésorerie consenties à nos filiales ressortaient à :

(en milliers d'euros)	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Fromageries Picon		5 527
Bel UK	489	6 411
Syraren Bel Slovensko	928	18 623
FBPF	43 066	
Bel Nordic AB	83	1 378
Bel Syry Cesko AS	4 153	3 227
Bel Syrie	2 289	2 955
Bel Tunisie	1 743	1 762
Sicopa		97
Bel Brands USA	15 959	9 747
Leerdammer BV	4 142	
Bel Canada	2 328	
Bel Polska	750	
Parco BV	574	
SPL	497	
Bel USA		2 395
Autres (inférieures à 1 000 kEUR)	589	559
	<u>77 590</u>	<u>52 681</u>

D'autre part, les sociétés comprises dans le périmètre d'intégration fiscale étaient redevables, au titre du solde de l'impôt sur les bénéfices, d'une somme de 6 622 milliers d'euros (1 736 milliers d'euros en 2006).

NOTE 12 – VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

La trésorerie disponible est placée en actions de SICAV et parts de fonds communs de placement dont l'évaluation, sur la base du dernier cours ou de la dernière valeur liquidative connus s'élève à 3 029 milliers d'euros (17 327 milliers d'euros en 2006).

NOTE 13 – INSTRUMENTS DE TRÉSORERIE

Sont ici positionnées les primes (payées à l'actif – reçues au passif) sur options de change et sur couvertures de taux valorisées sur la base de leurs prix de marché à la clôture de l'exercice.

S'agissant d'opérations de couverture, les ajustements résultant de cette valorisation ont été portés dans le bilan aux rubriques :

- charges constatées d'avance et compte d'attente pour les pertes latentes ;
- produits constatés d'avance et compte d'attente pour les profits latents,

et traités conformément à la règle comptable « de symétrie » applicable en la matière.

NOTE 14 – CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

En dehors du compte d'attente (cf. note 13 ci-dessus) qui présente un solde de 5 814 milliers d'euros, les charges constatées d'avance concernent l'*Exploitation* pour 2 943 milliers d'euros (3 235 milliers d'euros en 2006) et le *Financier* pour 12 milliers d'euros (6 milliers d'euros en 2006).

NOTE 15 – ÉCARTS DE CONVERSION

Exercice 2007

(en milliers d'euros)

	Montants	Différences Compensées	Provision pour pertes de change (*)
Écarts de conversion actif			
sur immobilisations financières	357	-	357
sur créances	1 284	1 061	223
sur disponibilités			
sur dettes	32	11	21
	1 673	1 072	601
Écarts de conversion passif			
sur créances	29	24	
sur dettes	427	62	
	456	86	

(*) sur écarts de conversion uniquement

Exercice 2006

(en milliers d'euros)	Montants	Différences Compensées	Provision pour pertes de change (*)
Écarts de conversion actif			
sur immobilisations financières	2	-	
sur créances	1 202	1 156	46
sur disponibilités	1	1	
sur dettes	26	19	7
	1 231	1 176	53
Écarts de conversion passif			
sur créances	45	39	
sur dettes	298	166	
	343	205	

(*) sur écarts de conversion uniquement

Il y a eu compensation des écarts de conversion :

- en cas de couverture de change (ventes à terme de devises - options de change) ;
- par devise, pour les opérations à échéances voisines.

NOTE 16 – PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION**Exercice 2007**

(en milliers d'euros)	Montant au Début de l'exercice	Dotations	Reprises	Scission FBPF	Montant à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles	1 783		26		1 757
Immobilisations corporelles	461			461	-
Immobilisations financières	3 374	817		5	4 186
Stocks et en-cours	1 667	374	36	1 625	380
Clients	3 657	402	879	58	3 122
Créances diverses	1 777	-	19		1 758
Valeurs mobilières de placement	-	-	-		-
	12 719	1 593	960	2 149	11 203
Dont :					
dotations et reprises d'exploitation		776	941		
financières		817	-		
exceptionnelles		-	19		

Les dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières concernent les créances rattachées aux participation (Bel Tunisie Distribution pour 637 milliers d'euros) et les autres titres de immobilisés (Galaxy Nutritional Foods pour 180 milliers d'euros).

Exercice 2006

(en milliers d'euros)	Montant au Début de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles	1 809		26	1 783
Immobilisations corporelles	83	410	32	461
Immobilisations financières	2 059	1 316	1	3 374
Stocks et en-cours	1 665	1 667	1 665	1 667
Clients	5 883	408	2 634	3 657
Créances diverses	1 853	-	76	1 777
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-
	13 352	3 801	4 434	12 719
Dont :				
dotations et reprises				
d'exploitation		2 076	2 126	
financières		1 316	1	
exceptionnelles		409	2 307	

Les dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières concernent les autres titres de immobilisés (Galaxy Nutritional Foods pour 1 316 milliers d'euros).

NOTE 17 – CAPITAL

Le capital social se compose de 6 872 335 actions de nominal 1,50 euros dont 29 699 étaient détenues par l'entreprise à la date du 31 décembre 2007 (13 738 au 31 décembre 2006).

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 4 ans au moins au nom du même actionnaire bénéficient d'un droit de vote double.

Cent sept actions ont été créées dans le cadre de l'application de la 1^{ère} résolution de l'Assemblée Générale du 21 novembre 2005 et autant d'actions auto-détenues ont été annulées au cours de l'exercice conformément à la faculté donnée par l'Assemblée Générale du 30 avril 2007.

NOTE 18 – ÉCARTS DE RÉÉVALUATION

Exercice 2007					
(en milliers d'euros)	Au 1 ^{er} janvier 2007	Utilisations pour		Scission FBPF	Au 31 décembre 2007
		Amort. ou provisions	Sorties d'actif		
Réserve de réévaluation					
Terrains	1 496	-	11	1 422	63
Titres de participation	-	-	-	-	-
Autres écarts compte d'ordre	13	1	-	-	12
	1 509	1	11	1 422	75

Exercice 2006				
(en milliers d'euros)	Au 1^{er} janvier 2006	Utilisations pour		Au 31 décembre 2006
		Amortissements ou provisions	Sorties d'actif	
Réserve de réévaluation				
Terrains	1 498	-	2	1 496
Titres de participation	432	-	432	-
Autres écarts compte d'ordre	15	2	-	13
	1 945	2	434	1 509

NOTE 19 – PROVISIONS RÉGLEMENTÉES

Les dotations et reprises correspondantes sont enregistrées au niveau du *Résultat exceptionnel*

Exercice 2007				
(en milliers d'euros)	Montant au début de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Provision pour investissement	5 673	903	1 162	5 414
Provisions pour hausse des prix	743	-	743	-
Amortissements dérogatoires	117 693	18 862	94 497	42 058
Provision spéciale de réévaluation *	56	-	5	51
Plus-values réinvesties	1 784	-	77	1 707
	125 949	19 765	96 484	49 230

* Concerne uniquement le poste constructions.

A l'occasion de la scission, de nombreux actifs industriels ont été transférés à la nouvelle entité FBPF. Cela explique le montant important des reprises de provisions pour amortissements dérogatoires et pour hausse des prix (Confère note 2.1.1)

Exercice 2006				
(en milliers d'euros)	Montant au début de l'exercice	Dotations	Reprises	Montant à la fin de l'exercice
Provision pour investissement	5 730	1 297	1 354	5 673
Provisions pour hausse des prix	4 441	408	4 106	743
Amortissements dérogatoires	100 683	28 924	11 914	117 693
Provision spéciale de réévaluation *	61	-	5	56
Plus-values réinvesties	1 784	-	-	1 784
	112 699	30 629	17 379	125 949

* Concerne uniquement le poste constructions.

NOTE 20 – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2005	673 094
Écarts de réévaluation	- 436
Dividendes (AG mixte du 9 Juin 2006)	- 24 053
Primes de conversion – OPES 2006	+ 684
Annulation dividendes sur actions propres	+ 43
Subventions d'investissement	+ 57
Provisions réglementées	+ 13 250
Résultat de l'exercice	+ 43 901
Capitaux propres au 31 décembre 2006	706 540
Écarts de réévaluation	- 1 434
Dividendes (AG mixte du 30 Avril 2007)	- 30 926
Primes d'émission	+18
Annulation dividendes sur actions propres	+ 62
Réserves facultatives	- 11
Subventions d'investissement	- 1001
Provisions réglementées	- 76 719
Résultat de l'exercice	+ 133 427
Capitaux propres au 31 décembre 2007	729 956

Dans les réserves facultatives, une somme de 5 255 milliers d'euros correspondant à la valeur d'acquisition des actions propres est à considérer comme non distribuable.

NOTE 21 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Exercice 2007

(en milliers d'euros)	Montant au		Reprises		Scission FBPF	Montant à la fin de l'exercice
	Début de l'exercice	Dotations	Utilisées	Devenues sans objet		
Litiges	693	281	52	31	193	698
Pertes de change	215	647	215	-	-	647
Impôts différés	7170	-	1102	-	-	6068
Autres risques et charges	7 166	6 784	3 853	565	1 952	7 580
	15 244	7 712	5 222	596	2 145	14 993
Dont						
dotations et reprises						
d'exploitation		6 682	3 798	-		
financières		647	215	-		
exceptionnelles		383	1 209	596		

La variation 2007 est marquée par la scission FBPF qui a notamment induit l'apport à la nouvelle entité de 1 112 milliers d'euros de provisions pour médailles du travail. Par ailleurs, les dotations et reprises concernent également majoritairement les avantages au personnel.

Exercice 2006

(en milliers d'euros)	Montant au Début de l'exercice	Dotations	Reprises		Montant à la fin de l'exercice
			Utilisées	Devenues sans objet	
Litiges	1 072	549	407	521	693
Pertes de change	1 168	215	1 168	-	215
Impôts différés	7 418	893	1 141	-	7 170
Autres risques et charges	7 799	4 838	4 577	894	7 166
	17 457	6 495	7 293	1 415	15 244
Dont					
dotations et reprises					
d'exploitation		4 563	4 030	24	
financières		215	1 168	-	
exceptionnelles		1 717	2 095	1 391	

La variation 2006 est marquée par la reprise de provisions de 0.8 million d'euros constituées en 2004 et en 2005 pour risques commerciaux sur la péninsule arabique et devenue sans objet au cours du premier semestre 2006 pour 0.5 million d'euros.

NOTE 22 – EMPRUNTS ET DETTES AUPRES D'ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Le crédit syndiqué est appelé pour un montant de 80 000 milliers d'euros au 31 décembre 2007 hors intérêts courus non échus de 607 milliers d'euros (cf. note 28.2).

NOTE 23 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES DIVERS

L'essentiel de ce poste est constitué du fonds de participation des salariés aux résultats pour un montant de 5 453 milliers d'euros - intérêts courus inclus (13 138 milliers d'euros en 2006). L'évolution entre 2006 et 2007 s'explique par le transfert à FBPF d'une partie de la dette pour 7 388 milliers d'euros.

NOTE 24 – AUTRES DETTES D'EXPLOITATION

Les comptes clients créditeurs et comptes rattachés pour 7 761 milliers d'euros (7 216 milliers d'euros en 2006) ainsi que les avances reçues sur subventions pour 820 milliers d'euros (788 milliers d'euros en 2006) constituent les deux composantes principales de ce poste.

NOTE 25 – AUTRES DETTES DIVERSES

Dont :	<u>2007</u>	<u>2006</u>
(en milliers d'euros)		
Avances des sociétés du Groupe portant intérêts,		
Intérêts courus exclus	321 004	124 458
Excédent de versement sur impôt sur les bénéfices des sociétés		
comprises dans le périmètre d'intégration fiscale	44	25
Dette provisionnée pour participation des salariés		
aux résultats	23	1 807

NOTE 26 – INCIDENCE DES ÉVALUATIONS FISCALES DÉROGATOIRES

(en milliers d'euros)	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Résultat net de l'exercice	133 427	43 902
Impôts sur les bénéfices	-4 896	3 658
Résultat avant impôts	128 531	47 560
Variation des provisions règlementées	-76 719	13 250
Résultat hors évaluations fiscales dérogatoires (avant impôts)	51 812	60 810

NOTE 27 – PRODUITS À RECEVOIR, CHARGES À PAYER ET CRÉANCES ET DETTES REPRÉSENTÉES PAR DES EFFETS DE COMMERCE

Produits à recevoir

(en milliers d'euros)	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Créances clients et comptes rattachés	291	9 838
Autres créances d'exploitation	27 730	14 468
Créances diverses	1 201	321
Disponibilités	21	41
	29 243	24 668

Charges à payer

(en milliers d'euros)	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	659	
Emprunts et dettes financières divers	172	410
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	100 229	79 058
Dettes fiscales et sociales	16 280	31 980
Autres dettes d'exploitation	7 799	8 668
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	5 644	1 160
Autres dettes diverses	196	1 992
	130 879	123 268

Créances et dettes représentées par des effets de commerce

(en milliers d'euros)	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Créances clients et comptes rattachés	16 337	21 042
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		

En matière de paiements, la Société a décidé d'abandonner l'effet de commerce pour lui préférer les virements bancaires.

NOTE 28 – ENGAGEMENTS FINANCIERS

(en milliers d'euros)

2007

2006

Engagements donnés

Avals et cautions pour le compte de filiales	-	-
Autres avals et cautions		
Lettres d'intention pour le compte des filiales	25 502	26 264
Lettres d'intention pour le compte de tiers	3 600	2 106
Responsabilité d'associé dans le passif de GIE, SCI ...	1 551	1 371
Indemnités de départ à la retraite (cf. note 28.1 ci-dessous)	6 701	16 069
Bons de réduction	4 248	3 663
Garantie de Passif plafonnée à	15 000	15 000
Garantie de Passif	-	5 000
	56 602	69 473

Engagements reçus

Crédit syndiqué renouvelable multidevise (cf. note 28.2 ci-dessous)	420 000	400 000
Garanties bancaires sur clause de garantie de Passif	22 370	22 370
Cautions s/créances clients Export	8 913	8 388
Garantie de bonne exécution de contrat	712	360
	451 995	431 118

Engagements réciproques (hors contrats à terme de devises et Crédit-Bail)

Locations immobilières	11 903	20 916
à moins d'un an	5 991	
de un à cinq ans	<u>5 912</u>	
supérieur à 5 ans		
Locations mobilières	1 131	NR
à moins d'un an	635	
de un à cinq ans	<u>496</u>	
supérieur à 5 ans		
Commandes d'immobilisations	16 136	16 153
Acquisition de titres suite exercice option d'achat	-	-
	29 170	37 069

28.1 Engagements de retraite et avantages similaires

L'allocation de fin de carrière a fait l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des « unités de crédit projetées » sur la base des hypothèses suivantes :

- départ volontaire, entraînant le paiement des charges patronales, à :
 - 63 ans pour les cadres,
 - 61 ans pour les techniciens et agents de maîtrise,
 - 60 ans pour les autres catégories de personnels,
- prise en compte de l'ancienneté, de l'espérance de vie et du taux de rotation du personnel ;

- taux d'actualisation et d'inflation :
2006 : 4,50 % nominal soit 2,45 % hors inflation de 2,00 %
2007 : 5,20 % nominal soit 3,14 % hors inflation de 2,00 %

Les droits acquis par les salariés à ce titre ne font pas l'objet d'une provision mais sont constatés dans les *Engagements hors bilan* (cf. ci-dessus).

28.2 Instruments financiers

Gestion des risques :

Le département Trésorerie Groupe, dépendant de la direction Financière Groupe a mis en place une gestion centralisée du risque de liquidité, de change, de contrepartie et matières premières.

Le département Trésorerie 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 par le Comité d'Audit.

Gestion du risque de liquidité :

La situation d'endettement net du Groupe au 31 décembre 2007 était déficitaire de 96 millions d'euros.

En 2004, 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 locaux ou le financement des besoins locaux. La trésorerie du Groupe agit comme une banque interne pour ses filiales et gère les comptes courants internes et le système de compensation de paiement intercompagnie, « netting ».

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 ne jamais laisser d'excédent récurrent dans les filiales.

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

Le 25 juillet 2005, Fromageries Bel a signé un crédit syndiqué renouvelable multidevises de 400 millions d'euros, portant intérêt au taux maximum de LIBOR +0,25% et dont la maturité est de 5 ans à compter de la date de signature. Le 16 juillet 2007, tous les prêteurs ont confirmé une extension de 1 an du crédit, portant ainsi la maturité au 25 juillet 2012.

Au 31 décembre 2007, cette ligne de crédit était tirée à hauteur de 80 millions d'euros.

Acquisition de la Société Boursin :

Au 31 décembre 2007, Fromageries Bel avait signé en plus de la ligne de 400 millions d'euros une ligne de 100 millions d'euros bilatérale de maturité 25 octobre 2008, afin de couvrir le règlement de l'acquisition de la Société Boursin prévu pour le 3 janvier 2008. Au 31 décembre 2007 cette ligne n'était pas tirée.

Fromageries Bel s'est engagé à ce que son ratio de levier financier reste inférieur à 3 pendant toute la durée des crédits, ce ratio étant testé 2 fois par an. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisée par l'EBITDA consolidé du Groupe.

Risques liés aux variations de taux de change :

Le Groupe Bel de par son activité et sa présence internationale est sujet aux variations de change. Le Groupe est exposé au risque de change sur des transactions commerciales comptabilisées au bilan ou sur des transactions futures ayant un caractère hautement probable (importations, exportations, transactions financières).

Le Groupe ne couvre pas les risques d'écart de conversion sur la consolidation des filiales étrangères, à l'exception des dividendes intra groupe.

a/ 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 la couverture naturelle au travers des devises de facturation.

Les cours budgets sont définis au moment de l'établissement du budget sur la base de conditions de marché et serviront de cours de référence pour la mise en place des couvertures. L'horizon de gestion des couvertures est au maximum de 18 mois. Au 31 décembre 2007 la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2008. Les flux attachés à cette couverture sont attendus sur 2008 et impacteront le résultat sur 2008.

b/ 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 31 décembre 2007, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

**PORTEFEUILLE DE TERMES ADOSSÉS À DES CRÉANCES CLIENTS OU DETTES
FOURNISSEURS OU DES TRANSACTIONS FUTURES**

		31.12.2006		31.12.2007	
Types d'opération	Devises engagements	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché
TERME	CAD	12 005	772	8 654	- 146
TERME	CHF	6 604	166	6 693	205
TERME	CZK	13 894	-376	15 911	- 446
TERME	DKK	3 604	57	4 461	- 98
TERME	GBP	53 674	-878	53 106	3 240
TERME	JPY	13 844	1 217	16 065	947
TERME	PLN	-33 936	679	- 42 445	2 075
TERME	SEK	8 781	-140	7 310	221
TERME	SKK	-306	42	- 6 000	- 27
TERME	USD	75 382	3 263	62 864	4 302
TOTAL			4 802		10 273

* En milliers d'euros.

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

**PORTEFEUILLE D'OPTIONS ADOSSÉES À DES CRÉANCES CLIENTS OU DETTES
FOURNISSEURS OU DES TRANSACTIONS FUTURES**

		31.12.2006		31.12.2007	
Types d'opération	Devises engagements	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché
Achat de PUT	CAD	1 383	81	3 537	47
Vente de CALL	CAD	1 425	-2	2 852	- 47
Achat de PUT	CHF	1 285	31		
Vente de CALL	CHF	1 312	0		
Achat de PUT	CZK	3 337	7	4 000	20
Vente de CALL	CZK	3 414	-86	3 000	- 56
Achat de PUT	GBP	4 296	4	8 900	576
Vente de CALL	GBP	4 364	-88	8 900	-5
Achat de PUT	JPY	1 339	47	2 469	75
Vente de CALL	JPY	0	0	2 706	-14
Achat de CALL	PLN	-5 502	259	- 3 500	163
Vente de PUT	PLN	-5 563	-8	- 3 500	- 7
Achat de PUT	SEK	1 072	4	2 000	43
Vente de CALL	SEK	541	-16	1 000	- 2
Achat de PUT	SKK	-2 075	237	- 3 000	32
Vente de CALL	SKK	-2 019	0		
Achat de PUT	USD	19 991	524	14 253	769
Vente de CALL	USD	14 757	-31	11 787	- 8
TOTAL			964		1 586

* En milliers d'euros.

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement. Le type d'opération est exprimé par rapport à la devise d'engagement.

PORTEFEUILLE DE TERMES VENANT COUVRIR DES DIVIDENDES FUTURS

		31.12.2006		31.12.2007	
Types d'opération	Devises engagements	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché
TERME	CHF	953	9		
TERME	GBP	1 440	-44	567	23
TERME	PLN	3 016	-111	2 005	- 221
TERME	USD	0	0		
TOTAL			- 146		- 198

* En milliers d'euros.

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

PORTEFEUILLE DE TERMES ET OPTIONS VENANT COUVRIR DES FINANCEMENTS

Types d'opération	Devises engagements	31.12.2006		31.12.2007	
		Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché
TERME	CAD	- 412		2 340	22
TERME	CHF			- 2 250	18
TERME	CZK	3 185	-17	4 146	15
TERME	GBP	5 812	5	4 807	- 6
TERME	JPY	-242	0	217	1
TERME	PLN	-4 767	10	734	-3
TERME	SEK	1 375	3	1 490	- 3
TERME	SKK	18 581	53	922	-2
TERME	USD	12 990	7	21 628	61
TOTAL			61		103
Achat de PUT	USD	0	0	0	0
Vente de PUT	USD	0	0	0	0
TOTAL			0		0

* En milliers d'euros.

NB : un montant en euro positif signifie une livraison de la devise d'engagement.

PORTEFEUILLE OPERATIONS FINANCIERES INTERNES

Types d'opération	Devise	Contre-valeur en kEUR*	Contre-partie	Valeur marché kEUR*
TERME	CAD	12 923.00	BCA	-298.01
TERME	CHF	7 064.00	BCH	- 149.68
TERME	PLN	- 51 295.99	BPO	- 1 619.75
TERME	SEK	17 087.36	BSV	- 164.82
TERME	GBP	95 282.91	BUK	- 4 482.77
TERME	USD	1 380.00	KAU	- 71.94
TERME	USD	5 547.00	USA	- 369.17
TERME	CZK	20 874.00	ZEL	700.33
TERME	SKK	- 9 073.00	ZMP	45.90
TOTAL				- 5 813.90

BCA : Bel Canada

BCH : Bel Suisse

BPO : Bel Polska

BSV : Bel Nordic

BUK : Bel UK

KAU : Bel Brands

USA : Bel USA

ZEL : Bel Tchéquie

ZMP : Syraren Bel Slovensko

* En milliers d'euros .

Le dollar et le sterling sont les principales devises sur lesquelles le Groupe a un risque de change de transaction.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/USD entraîne un impact positif de 1 million d'euro en résultat opérationnel.

Une variation de 1% à la baisse sur l'exposition au risque de transaction sur l'EUR/GBP entraîne un impact positif de 0.6 million d'euros en résultat opérationnel.

Le ratio de couverture (instruments de couverture sur exposition), au 31 décembre 2007, sur l'exposition 2008 était supérieur à 80%. Par conséquent les variations de devises sur les achats et les ventes des entités du Groupe seront compensées par le résultat dégagé sur les couvertures.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en terme de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèle de valorisation.

Gestion du risque de taux :

A ce jour, le risque de taux est très limité du fait du niveau d'endettement existant au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007, le groupe avait mis en place une couverture de taux par l'achat d'un cap euro, de maturité Août 2009 pour 45 millions d'euros avec un prix d'exercice de 4,75%.

La valeur de marché de la couverture au 31 décembre 2007 était de 46 milliers d'euros. Cette couverture a pour objet de protéger partiellement le Groupe, contre la hausse des taux, lors de ses tirages sur la ligne de crédits syndiquée.

PORTEFEUILLE DE TAUX

		31.12.2006		31.12.2007	
Types d'opération	Devises engagements	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché	Montant contrepartie kEUR*	Valeur marché
CAP	EUR			45 000	46
TOTAL					46

* En milliers d'euros.

Gestion du risque de contrepartie :

Tous les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures et par conséquent le risque de contrepartie est très faible.

(Politique des risques de couvertures commerciales et d'assurances)

Gestion du risque de matières premières :

Le Groupe est exposé à la hausse des matières premières en particulier poudre de lait et beurre. Jusqu'à ce jour, le Groupe n'a pas pu mettre en place de politique systématique globale de couverture de ces matières devant l'absence de marché organisé ou de gré à gré ce jour efficaces.

Gestion du risque action :

Au 31 décembre 2007, le Groupe ne possédait aucun dérivé sur action.

28.3 Informations relatives aux contrats de crédit-bail :

Exercice 2007

Immobilisations en crédit-bail

(en milliers d'euros)	Coût d'entrée	Dotations aux amortissements		Valeur nette
		de l'exercice	cumulées	
Terrains	0			0
Constructions	0	0	0	0
Installations techniques, matériels et outillages	341	34	324	17
Total	341	34	324	17

Engagements de crédit-bail

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Install. tech. matériels et outillages	Total
		-		
Redevances payées				
Au cours de l'exercice	-	-	41	41
Cumulées	-	-	393	393
Redevances restant à payer				
Jusqu'à un an	-	-	-	-
À plus d'un an et cinq ans au plus	-	-	-	-
À plus de cinq ans	-	-	-	-
Total à payer	-	-	-	-
Prix d'achat résiduel	-	-	-	-

28.4 Autres engagements :

Procès et litiges

La Société est engagée 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 de la Société, qui n'ait fait l'objet des provisions estimées nécessaires à la clôture de l'exercice.

NOTE 29 – ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

29.1. Acquisition de Boursin

Fromageries Bel SA a acquis le 3 janvier 2008 la société Boursin SAS détentrice de la marque Boursin et de l'essentiel de ses activités dans le monde dont notamment la société de production Fromagerie Boursin SAS. Fromageries Bel a également acquis directement un certain nombre d'actifs liés à cette activité : marques, savoir-faire et actifs corporels.

La marque Boursin réalise environ 100 millions d'euros de chiffre d'affaires dont environ 50% en France, 30% en Europe et 20% hors d'Europe pour une production d'environ 13 000 tonnes.

29.2. Financement complémentaire

Fromageries Bel a finalisé le 4 février 2008 la mise en place d'une ligne de crédit de 300 000 milliers d'euros, qui est venue refinancer la ligne de crédit de 100 000 milliers d'euros (Cf. note 28.2 gestion du risque de liquidité) et porte la capacité de financement de la Société à 700 000 milliers d'euros.

NOTE 30 – IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANT LES COMPTES DU GROUPE

Les comptes de notre Société sont inclus dans la consolidation du Groupe Unibel.

NOTE 31 – INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

En raison du transfert de l'outil industriel lors de la scission FBPF, Fromageries Bel n'engage plus directement de dépenses d'exploitation ou d'investissements industriels. Les informations ci-dessous reprennent donc l'ensemble des activités industrielles en France dont notamment FBPF.

(en milliers d'euros)	Dépenses d'exploitation		Investis- sements	Total
	Charges	Provisions		
Protection de l'air ambiant et du climat			939	939
Gestion des eaux usées	1 537		520	2 057
Gestion des déchets	363		0	363
Protection et assainissement du sol, des eaux, ...			278	278
Lutte contre le bruit et les vibrations			53	53
Autres (si peu significatif)				
TOTAL	1 900		1 790	3 690

État des échéances des créances et des dettes

(en milliers d'euros)

Rubriques et postes	Montant brut	Échéance	
		à 1 an au +	à + d'1 an (5)
Créances			
Créances de l'actif immobilisé :			
Créances rattachées à des participations	12 425	12 425	
Prêts (1)	4 437	7	4 430
Autres	8 884		8 884
Créances de l'actif circulant :			
Créances clients et comptes rattachés	199 578	199 578	
Autres	141 782	141 780	2
Charges constatées d'avance	8 769	8 769	
	375 875	362 559	13 316

Dettes

Autres emprunts obligataires (2)			
Emprunts (2) et dettes auprès des établissements de crédit (3)	83 427	3 427	80 000*
Emprunts et dettes financières divers (2) (4)	5 671	1 548	4 123
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	185 680	185 680	-
Dettes fiscales et sociales	21 566	18 375	3 191
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7 830	7 830	-
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	176	176	-
Autres dettes (4)	330 713	330 690	23
Produits constatés d'avance	11 810	11 810	-
	646 873	559 536	87 337

(1) Prêts accordés en cours d'exercice	483		
Prêts récupérés en cours d'exercice	2		
(2) Emprunts souscrits en cours d'exercice	81 730		
Emprunts remboursés en cours d'exercice	3 078		
(3) dont :			
- à deux ans au maximum à l'origine	3 427		
- à plus de 2 ans à l'origine	80 000		
(4) Dont	321 731	envers les associés (poste : Autres dettes)	
(5) Dettes dont l'échéance est à plus de 5 ans	58		

* crédit syndiqué : ligne de crédit confirmée long terme (échéance 2012) dont les tirages sont à court terme renouvelable (note 28.2)

Éléments concernant les entreprises liées et les participations

(en milliers d'euros)

Postes	Montants concernant les entreprises	
	liées	avec lesquelles la Sté à un lien de participation
Participations	918 638	-
Créances rattachées à des participations	11 787	-
Autres titres immobilisés	5 255	-
Prêts	-	4
Autres immobilisations financières	9	-
Créances clients et comptes rattachés	64 069	-
Autres créances	82 860	-
Capital souscrit appelé non versé	1	-
Emprunts et dettes financières divers	34	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	92 830	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 225	-
Autres dettes	321 826	-
Produits de participation	41 872	-
Autres produits financiers	5 721	-
Charges financières	6 788	-

TABLEAU DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS

Sociétés	Capital (2)	Capitaux propres autres que le capital (2)	% Capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société non remboursés	Montant des cautions, avals et lettres d'intention fournis par la société	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
				Brute	Nette			
	En milliers de devises					En milliers d'Euros		
I - RENSEIGNEMENTS DETAILLES								
<u>A - Filiales (plus de 50% du capital détenu par la société) :</u>								
Françaises								
Fromageries Picon - 16 Bld Malesherbes - 75008 Paris	600 EUR	898 EUR	99,975	5 638	5 638			
Fromageries Bel Production France - 16 boulevard Malesherbes - 75008 Paris	132 209 EUR	18 343 EUR	100,000	132 209	132 209	43 066		
Société Anonyme des Fermiers Réunis - 12 Cours Louis Lumière - 94306 Vincennes	7 200 EUR	13 369 EUR	99,848	18 118	18 118			
Sofico - 16 Bld Malesherbes - 75008 Paris	2 339 EUR	7 463 EUR	99,965	2 376	2 376			499
Sicopa - 16 Bld Malesherbes - 75008 Paris	521 402 EUR	313 204 EUR	100,000	710 174	710 174			40 997
Etrangères								
Bel Tunisie - Tunis/Tunisie	3 000 TND	- 7 667 TND	99,000	2 053	0	1 743		
Bel Syrie - Damas/Syrie	1 045 000 SYP	31 308 SYP	99,976	15 660	15 660	2 289	1 956	
Sawsen Produits Laitiers- Alger/Algérie	1 128 672 DZD	530 278 DZD	99,991	19 717	19 717		10 150	
Bel Algérie - Alger/Algérie	375 000 DZD	99 060 DZD	94,996	1 453	1 453	7		
Bel Egypt Expension for Cheese Production	88 000 EGP	17 177 EGP	98,000	11 584	11 584	1	4 020 ¹	
<u>B - Participations (10 à 50% du capital détenu par la société) :</u>								
II - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX								
<u>A - Filiales non reprises au paragraphe I</u>								
a) Filiales françaises (ensemble)				152	152	4	0	376
b) Filiales étrangères (ensemble)				0	0	0	0	0
<u>B - Participations non reprises au paragraphe I</u>								
a) Dans des sociétés françaises (ensemble)				0	0	9	0	0
b) Dans des sociétés étrangères (ensemble)								

(1) : Dont 366 de lettre de garantie bancaire

(2) : Données PCG pour les sociétés françaises et IFRS pour les sociétés étrangères

20.3.2.2 Rapport Général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels au 31 décembre 2007

Rapport général des Commissaires aux Comptes

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FROMAGERIES BEL, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 1-3 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valeur des immobilisations financières.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et méthodes comptables suivies par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans la note de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

- Par ailleurs, conformément aux notes 1-8 et 1-16 de l'annexe, votre société procède à des estimations comptables notamment pour prendre en compte les risques liés aux litiges ou contentieux.

Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par la société, des données et des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, revu les calculs effectués par la société et examiné les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement, de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 mars 2008

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Pierre-Henri Scacchi et
Associés

Gérard BADIN

Philippe AGNELLET

20.3.3 Honoraires des Commissaires aux comptes

Fromageries Bel Honoraires des commissaires aux comptes et membres de leurs réseaux								
En milliers d'euros	Deloitte & Associés				Pierre Henri Scacchi et Associés			
	Montants		%		Montants		%	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Emetteur	206	203	21 %	25 %	99	97	75 %	100 %
- Filiales intégrées globalement	753	610	78 %	75 %	22		17 %	
Autres diligences et prestations directement liées à la mission de commissaire aux comptes								
- Emetteur	10		1 %		11		8 %	
- Filiales intégrées globalement								
Sous-total	969	813	100 %	100%	132	97	100	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres								
Sous-total	0	0	0 %	0%	0	0	0 %	0 %
Total	969	813	100 %	100%	132	97	100 %	100 %

20.4 Vérification des informations financières annuelles

20.4.1 Déclaration de vérification des informations financières historiques

Se reporter aux rapports des Commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés et aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2007, figurant respectivement au paragraphe 20.3.1.2 et 20.3.2.2 du présent Document de référence.

Pour les exercices précédents, il convient de se reporter aux rapports suivants qui sont inclus par référence dans le présent Document de référence conformément aux dispositions de l'article 28 du Règlement (CE) n° 809/2004 :

- Les rapports des Commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés et aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2006 ainsi que ces comptes eux même figurant dans le Document de référence de la Société déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 août 2007 sous le numéro R.07-137 en page 116 et suivantes respectivement en page 163 et suivante ;
- Les rapports des Commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés et aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2005 ainsi que ces comptes eux même figurant dans le Document de référence de la Société déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 2 août 2006 sous le numéro R.06-134 en page 156 et suivantes respectivement en page 190 et suivante ;

Les deux documents de référence cités ci-dessus sont disponibles sur les sites Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) et sur le site de la société (www.groupe-bel.com).

20.4.2 Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux

Ce paragraphe est sans objet.

20.4.3 Informations financières non contenues dans les états financiers

Ce paragraphe est sans objet.

20.5 Date des dernières informations financières

Le dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées est l'exercice clos le 31 décembre 2007.

20.6 Informations financières intermédiaires et autres

Les Chiffre d'affaires et les situations trimestrielles de la Société ont été publiés au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* le 28 avril 2008. Il est précisé que les informations publiées n'ont été ni examinées, ni vérifiées.

Chiffres d'affaires comparés.
(Hors taxes en milliers d'euros).

I – de la société mère :

	2008	2007
Premier trimestre	318 141	283 722
Fromages	305 971	270 450
Industrie et autres	12 170	13 272
Deuxième trimestre	331 775	304 812
Fromages	319 012	288 529
Industrie et autres	12 763	16 283
Troisième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
Quatrième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
TOTAL	649 916	588 834

Les comptes sociaux demeurant établis conformément aux dispositions légales et réglementaires françaises en vigueur (Plan Comptable Général 1999 et Règlements du Comité de la Réglementation Comptable), les chiffres d'affaires de la Société Mère présentés ci-dessus sont toujours déterminés selon les normes comptables françaises.

II - consolidé du groupe :

	2008	2007
Premier trimestre	522 821	448 685
Fromages	470 869	413 196
Industrie et autres	51 952	35 489
Deuxième trimestre	540 007	455 354
Fromages	485 838	416 452
Industrie et autres	54 169	38 902
Troisième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
Quatrième trimestre	0	0
Fromages		
Industrie et autres		
TOTAL	1 062 828	904 039

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2008 augmente de 17,6 % (dont 15,3 % pour le secteur "Fromages") par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2008, retraité des impacts de périmètre et de change a progressé de 9,4 % (avec une progression de 8,3 % pour le secteur "Fromages").

20.7 Politique de distribution de dividendes

Au titre des cinq derniers exercices, les dividendes net distribués, les impôts payés au Trésor (avoir fiscaux) et les revenus globaux correspondants sont les suivants :

(en euros)	2003	2004 ⁽¹⁾	2005 ⁽²⁾	2006 ⁽³⁾	2007
Revenu total	4,50	3,15	22,25	4,50	4,50
Avoir fiscal	1,50	-	-	-	-
Dividende net	3,00	3,15	22,25	4,50	4,50

⁽¹⁾ Les distributions postérieures au 1er janvier 2005 n'ouvrent plus droit à l'avoir fiscal.

⁽²⁾ y compris le dividende exceptionnel de 18,75 euros décidé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 décembre 2005.

⁽³⁾ les dividendes versé à compter du 1^{er} janvier 2006 ouvraient droit à une réfaction de 40 % au titre du 2^{ème} du 3 de l'article 158 du Code Général des impôts.

L'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2008 a décidé de procéder au paiement d'un somme de 4,50 euros/action. Cette distribution a été effectuée le 5 mai 2008.

Les dividendes nets futurs dépendront de la capacité de la Société à générer un résultat bénéficiaire, de sa situation financière et de tout autre facteur que le Conseil d'administration jugera pertinent.

20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Les informations relatives aux procédures judiciaires et d'arbitrage figurent au paragraphe 4.1.3 « Procédures judiciaires » du présent Document de référence ».

20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

L'opération d'acquisition de Boursin réalisée début janvier 2008 a fortement impacté la situation financière du groupe : l'endettement net est passé de 96 à 529,6 millions d'euros entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008.

CHAPITRE 21

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 Capital social

21.1.1 Capital social au 31 décembre 2007

Le montant du capital souscrit au 31 décembre 2007 est de 10.308.502,50 euros. Il est divisé en 6.872.335 actions de 1,50 euros de nominal.

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

21.1.2 Actions non représentatives du capital social

Ce paragraphe est sans objet.

21.1.3 Acquisition par la Société de ses propres actions

21.1.3.1 Rapport spécial sur les opérations d'achats de ses propres actions par la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007

En application des dispositions de l'article L. 225-209 alinéa 2 du Code de commerce, le présent rapport a pour objet de porter à votre connaissance la réalisation des opérations d'achat d'actions qui ont été autorisées et mises en place par l'Assemblée générale de votre Société. Le présent rapport comprend en outre l'intégralité des informations devant figurer dans le descriptif du programme de rachat de titres de capital et visées à l'article 241-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le présent rapport vous présente, d'une part, le bilan du précédent programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale du 30 avril 2007 **(1)** et d'autre part les principales caractéristiques du nouveau programme de rachat d'actions tel qu'il est soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 13 mai 2008 **(2)**.

1 - BILAN DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS AUTORISE PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 30 AVRIL 2007

L'Assemblée générale mixte du 30 avril 2007 a autorisé le Conseil d'administration, pendant une durée de dix-huit mois à compter de ladite Assemblée, soit jusqu'au 29 octobre 2008, à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions, conformément aux dispositions du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003.

À la date du 1er mars 2008, la société Fromageries Bel avait acquis 28 568 actions propres dans le cadre de cette autorisation, pour un prix global de 6 122 619 euros, soit un prix moyen de 214,32 euros.

Répartition par objectifs des opérations d'achat d'actions réalisées *

Annulation des actions	28 568
------------------------	--------

Attribution d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou des sociétés de son Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan d'épargne interentreprises, ou par voie d'attribution d'actions gratuites	néant
---	-------

Conservation en vue de la remise ultérieure en paiement ou de l'échange des actions à l'occasion d'opérations de croissance externe	néant
---	-------

Remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	néant
--	-------

Animation sur le marché du titre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un éventuel contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers	néant
--	-------

Mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement réalisation de toute autre opération conforme à la réglementation en vigueur.	néant
---	-------

**Tel qu'adopté par l'Assemblée générale mixte des actionnaires en date du 30 avril 2007.*

Au titre des autorisations données par l'Assemblée du 30 avril 2007 et les Assemblées antérieures, la Société autodétenait à la date du 29 février 2008 des actions propres ainsi détaillées :

• Pourcentage de capital autodétenu de manière directe ou indirecte, au 29 février 2008	0,61%
• Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois	117
• Nombre de titres détenus en portefeuille au 29 février 2008	42 189
• Valeur comptable du portefeuille au 29 février 2008	7 754 milliers d'euros
• Valeur de marché du portefeuille calculé sur la base d'un cours de 172,77 euros correspondant au dernier cours de février 2008	7 289 milliers d'euros

Le Conseil d'administration dans sa séance du 19 mars 2008 a décidé d'affecter toutes les actions autodétenues à ce jour à l'objectif d'annulation d'actions.

2 - PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU NOUVEAU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 13 MAI 2008

Compte tenu de l'évolution du cours de l'action de la Société, le Conseil d'administration

vous propose d'annuler l'autorisation conférée par l'Assemblée générale Mixte des Actionnaires en date du 30 avril 2007 et de la remplacer par un nouveau programme de rachat d'actions, présentant les caractéristiques suivantes :

Émetteur : Fromageries Bel S.A. compartiment A d'Euronext Paris SA, code ISIN : FR 0000121857, mnémonique FBEL.

Présentation du nouveau programme de rachat d'actions

Part maximale du capital social pouvant être acquis : 10% du capital, soit un nombre maximum de 687 233 actions.

Compte tenu du pourcentage de capital déjà autodétenu par la Société, soit 0,61% représentant 42 189 actions, le pourcentage maximal pouvant en pratique être acquis par la Société sera de 9,39 %, soit 645 044 actions.

Il est précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 alinéa 6 du Code du commerce, le nombre d'actions acquises par la société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % du capital social.

Prix maximum d'achat : 250 euros par action soit un montant global maximum de 171 808 250 euros.

Les objectifs du programme de rachat seront, notamment, les suivants :

- annulation des actions, sous réserve de l'adoption de la douzième résolution présentée ci-après
- attribution d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou des sociétés de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan d'épargne inter-entreprise, ou par voie d'attribution d'actions gratuites,
- conservation en vue de la remise ultérieure en paiement ou de l'échange des actions à l'occasion d'opérations de croissance externe,
- remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société,
- animation sur le marché du titre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un éventuel contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,
- mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement réalisation de toute autre opération conforme à la réglementation en vigueur.

La durée de cette autorisation sera de dix-huit mois à compter du 13 mai 2008, soit jusqu'au 12 novembre 2009.

Cadre juridique

Le nouveau programme de rachat d'actions sera soumis à l'Assemblée générale du 13 mai 2008 par les deux résolutions suivantes :

Dixième résolution

(Autorisation donnée au Conseil d'administration aux fins de faire racheter par la Société ses propres actions, dans la limite de 10 % du capital social, dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce)

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, autorise le Conseil d'administration, avec faculté de délégation, à faire acheter par la Société un nombre maximal d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social, pour un montant total maximum de 171 808 250 euros et pour un prix maximum d'achat par action de 250 euros, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital effectuées par la Société.

Ces titres pourront être acquis ou cédés, en une ou plusieurs fois, à tout moment, y compris le cas échéant en période d'offre publique, par tous moyens et notamment de gré à gré, sur le marché ou hors marché, ou par voie d'offre publique ou d'acquisition ou de cession de bloc dans le respect de la réglementation en vigueur.

Les objectifs des rachats effectués en vertu de la présente autorisation seront notamment les suivants:

- annulation des actions, sous réserve de l'adoption de la douzième résolution ci-après,
- attribution d'actions aux salariés ou aux mandataires sociaux de la Société ou des sociétés de son groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, du régime des options d'achat d'actions ou par le biais d'un plan d'épargne d'entreprise ou d'un plan d'épargne interentreprises, ou par voie d'attribution d'actions gratuites,
- conservation en vue de la remise ultérieure en paiement ou de l'échange des actions à l'occasion d'opérations de croissance externe,
- remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société,
- animation sur le marché du titre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un éventuel contrat de liquidité conforme à une chartre de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,
- mise en œuvre de toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers, et plus généralement réalisation de toute autre opération conforme à la réglementation en vigueur.

Ces opérations devront être effectuées en conformité avec les règles déterminées par les dispositions du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers concernant les conditions et périodes d'intervention sur le marché.

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de délégation, aux fins de décider de la mise en œuvre de la présente autorisation, de déterminer les modalités des rachats effectués, d'effectuer tous ajustements du prix maximum d'achat en raison d'opérations sur le capital, de passer tous ordres, conclure tous accords, déposer toutes offres publiques, procéder aux formalités requises, et plus généralement faire le nécessaire.

Cette autorisation est consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de ce jour, et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée générale du 30 avril 2007 dans sa septième résolution.

Douzième résolution

(Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration aux fins d'annuler, éventuellement, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions propres rachetées dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée générale au titre de l'article L. 225-209 du Code de commerce)

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, autorise le Conseil d'administration, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce, à annuler, éventuellement, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, tout ou partie des actions acquises en vertu de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale de ce jour dans sa dixième résolution et des autorisations antérieures données par les Assemblées générales du 24 juin 2004, 23 juin 2005, 9 juin 2006 et 30 avril 2007, dans la limite légale de 10 % du capital, par période de vingt-quatre mois.

Cette autorisation est consentie pour une durée de vingt-quatre mois à compter de ce jour, et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée générale du 30 avril 2007 dans sa neuvième résolution.

La différence entre le prix d'achat des actions et leur valeur nominale sera imputée sur le poste « *Autres Réserves* ».

L'Assemblée générale délègue au Conseil d'administration tous pouvoirs pour constater la ou les réductions du capital consécutives aux opérations d'annulations autorisées par la présente résolution et pour procéder à la modification corrélative des statuts.

Le Conseil d'administration

21.1.3.2 Nombre d'actions détenues en propre

A la date du 30 mai 2008, Fromageries Bel détient 42 189 actions propres.

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

Les informations relatives à d'autres titres donnant accès au capital figurent au paragraphe 21.1.5 « Capital social autorisé mais non émis » ci-dessous.

21.1.5 Capital social autorisé mais non émis, engagements d'augmentation de capital

Dans le cadre des offres publiques initiées par la société Unibel sur ses propres titres du 12 décembre 2005 au 2 janvier 2006 (Décision Amf de recevabilité n° 205C2100 du 7 décembre 2005 et note d'information visée par l'Amf sous le n° 05-834 du 7 décembre 2005), l'Assemblée générale extraordinaire de Fromageries Bel du 21 novembre 2005 a autorisé l'émission par Unibel d'obligations échangeables ou convertibles en actions Fromageries Bel dans les termes suivants :

Première résolution

(Autorisation d'émission par Unibel, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de valeurs mobilières représentatives de créance sur Unibel, donnant accès à terme au capital de Fromageries Bel, à remettre dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par Unibel).

- L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 228-93 du Code de commerce :
 - 1°) autorise la société Unibel, qui détient plus de 50 % du capital de la société, pendant une durée de dix-huit mois, à émettre, en accord avec le conseil d'administration de la société, toutes valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès à terme par échange, conversion ou tout autre moyen à des actions ordinaires existantes ou à émettre de la société, en rémunération de titres apportés à toute offre publique d'échange (ou à toute branche ou composante échange d'une offre publique) initiée par Unibel sur ses propres titres, et décide de supprimer, au profit des porteurs des valeurs mobilières ainsi émises par Unibel, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions de la société qui seront éventuellement émises par exercice de droits attachés aux dites valeurs mobilières ;
 - 2°) prend acte que les actionnaires de la société ne disposeront d'aucun droit préférentiel de souscription à l'émission des valeurs mobilières ainsi émises par Unibel ;
 - 3°) décide que le prix d'émission par action de la société sera égal au montant résultant de l'application de la parité de conversion (le cas échéant ajustée) de la valeur mobilière émise par Unibel, au montant de la créance détenue par le porteur de la valeur mobilière émise par Unibel à la date de conversion, mais ne pourra pas être inférieur à la valeur nominale de l'action ;
 - 4°) décide que le nombre total d'actions susceptibles d'être émises par la société au titre de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières à émettre par Unibel en vertu de la présente autorisation ne pourra excéder 315.611 et que le montant total de l'augmentation de capital en résultant et de la prime correspondante, ne pourra excéder 54.916.314 €, sous réserve des actions complémentaires susceptibles d'être émises en raison des ajustements légaux à effectuer au titre de la protection des porteurs desdites valeurs mobilières ;
 - 5°) donne tous pouvoirs au conseil d'administration aux fins de mettre en oeuvre la présente résolution, et notamment aux fins de déterminer avec Unibel le mécanisme de libération des actions de la société par exercice de droits attachés aux valeurs mobilières émises par Unibel en vertu de la présente autorisation, de fixer la date de jouissance des actions nouvelles de la société, de fixer la liste, au sein de la catégorie visée au 1°) de la présente résolution, des personnes se voyant remettre des actions nouvelles de la société, de constater le prix d'émission des actions nouvelles conformément à la méthode énoncée au 3°) ci-dessus, de procéder à la création des actions de la société conformément aux modalités de conversion desdites valeurs mobilières, la libération des actions pouvant intervenir en numéraire ou par compensation avec une créance certaine, liquide et

exigible, et aux fins le cas échéant de constater dans les comptes de la société une créance sur Unibel, de modifier les statuts en conséquence des émissions réalisées et accomplir les formalités requises, et plus généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords et conventions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées.

80.489 actions Unibel ont été apportées à l'offre publique d'échange (Décision et information Amf n° 206C0081 du 12 janvier 2006) et ont donné lieu à l'émission de 80.489 obligations échangeables ou convertibles (OEC) Unibel.

Depuis le 1er juillet 2007, et jusqu'au 22 décembre 2009, les porteurs de ces obligations peuvent demander l'échange en actions Fromageries Bel ; Unibel pourra, à son gré, choisir entre l'échange en actions Fromageries Bel existantes lui appartenant ou la conversion en actions Fromageries Bel nouvelles. Au 30 mai 2008, les porteurs de 117 OEC ont exercé leur option, et 117 actions nouvelles Fromageries Bel ont été émises. Parallèlement, 117 actions Fromageries Bel autodétenues ont été annulées, de sorte que le nombre total d'actions en circulation est inchangé.

Au 30 mai 2008, 79 948 OEC restaient en circulation, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un maximum de 79 948 actions Fromageries Bel nouvelles.

21.1.6 Options sur le capital social

Lors de sa séance du 30 avril 2007, le Conseil d'administration a procédé à l'attribution gratuite de 8 954 actions existantes au profit de salariés et mandataires sociaux. Ces actions seront transférées aux bénéficiaires présents dans le Groupe à l'issue d'un délai de deux ans et sous des conditions individualisées de performance.

21.1.7 Historique sur le capital social

EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL AU COURS DES CINQ DERNIERS ANNEES

EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL AU COURS DES CINQ DERNIERS ANNEES

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées ou annulées	Variation du capital nominal en euros	Réserves	A l'issue de l'opération nominal en euros	Nombre d'actions
01/01/2003	Situation de départ	-			10 308 502.50 €	6 872 335
2007	conversion d'OEC	107	160.50 €		10 308 663.00 €	6 872 442
2007	annulation d'actions	-107	160.50 €		10 308 502.50 €	6 872 335
31/12/2007	situation finale				10 308 502.50 €	6 872 335

21.2 Acte constitutif et statuts

21.2.1 Objet social

Aux termes de l'article 2 des Statuts, Fromageries Bel, a pour objet :

- « le commerce, la fabrication, la vente, la prise à bail, la transformation de tous produits laitiers, de leurs dérivés et de leurs composants ;
- la construction, l'acquisition, la vente, la prise à bail, la transformation et l'appropriation de tous immeubles et locaux nécessaires à l'exploitation ;
- l'étude, la création, la prise, l'achat, la location, l'exploitation ou la représentation de tous brevets, procédés de fabrication ou marques ;
- la prise de participations dans toutes sociétés ayant pour objet la fabrication et la commercialisation de tous produits chimiques.

D'une manière générale, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières, pouvant se rapporter directement ou indirectement à l'objet social ou susceptibles d'en favoriser le développement, telles par exemples la diffusion ou la vente d'objets à caractère publicitaire ou destinés à la promotion des ventes.

Et ce, de toutes manières directes ou indirectes, suivant les modalités qui paraîtront appropriées sans aucune restriction tant à titre d'intermédiaire que par intervention et, notamment, par l'étude et la création de sociétés nouvelles ou par la prise d'intérêts dans toutes entreprises déjà existantes, soit sous la forme de participations, concessions de licences, soit au moyen de souscriptions ou d'achats de titres, parts et droits sociaux, soit encore en fusionnant avec toutes sociétés ou en les absorbant. »

21.2.2 Dispositions statutaires ou autres concernant les organes d'administration

L'organisation et le fonctionnement du Conseil d'administration et de la Direction Générale sont prévus aux articles 13 à 18 des statuts de la Société. Ces informations figurent également aux paragraphes 14.1 « Information et renseignements sur les organes d'administration et de Direction » et 16.5.2 « Organisation et fonctionnement du Conseil » du présent Document de référence ».

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Les informations relatives aux droits, privilèges et restrictions attachés aux actions figurent aux paragraphes 21.1.1 « Capital social » et 14.2.3 « Restrictions concernant la cession des actions » du présent Document de référence.

21.2.4 Modification des droits des actionnaires

Toute modification des droits attachés aux titres qui composent le capital de la Société, est soumise aux prescriptions légales, les statuts ne prévoyant pas de dispositions spécifiques.

21.2.5 Assemblées générales

Les articles 20, 21 et 24 des Statuts de la Société régissent les modes de convocation, les conditions d'admission et les conditions d'exercice du droit de vote en Assemblées Générales comme suit :

1° - Composition

Les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires se composent de tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions.

2° - Réunions

L'Assemblée Générale Ordinaire annuelle est réunie au moins une fois par an, dans le courant du semestre qui suit la clôture de chaque exercice, sous réserve de prorogation de ce délai par décision judiciaire.

Des Assemblées Générales Extraordinaires ou des Assemblées Générales Ordinaires convoquées extraordinairement peuvent être réunies en cours d'exercice.

Les réunions des Assemblées Générales ont lieu au siège social, ou en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

3° - Ordre du jour

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation, sous les réserves prévues par la loi.

Aucun autre objet que ceux qui sont portés à l'ordre du jour ne peut être mis en délibération, sauf l'exception prévue par la loi concernant les révocations d'administrateurs et leur remplacement.

4° - Conditions d'admission aux assemblées

Pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter à une Assemblée Générale, les propriétaires d'actions au porteur devront déposer aux lieux indiqués dans l'avis de convocation, cinq jours avant la date de l'Assemblée, soit les certificats de dépôt délivrés par la banque, l'établissement financier ou l'agent de change dépositaire des dites actions, soit un certificat délivré par l'intermédiaire habilité et constatant l'indisponibilité jusqu'à la date de l'Assemblée des actions inscrites en comptes. Les titulaires d'actions nominatives devront être inscrits en compte sur les registres de la société cinq jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Toutefois, le Conseil d'administration aura toujours la faculté de réduire ces délais par voie de mesure générale. Il pourra décider, s'il le juge à propos, la remise, à chacun des actionnaires justifiant de son droit d'admission à l'Assemblée, d'une carte nominative et personnelle constatant le nombre d'actions qu'il possède et donnant seule le droit d'accès à l'Assemblée.

Tout actionnaire peut également voter par correspondance, selon les modalités légales et réglementaires en vigueur.

21.2.6 Changement de contrôle

Les informations relatives au changement de contrôle figurent au paragraphe 14.2.3 « Restrictions concernant la cession des actions » du présent Document de référence.

21.2.7 Franchissements de seuils

En sus des déclarations légales, les statuts prévoient à l'article 10 que toutes personnes physiques ou morales, agissant seules ou de concert, qui viennent à détenir seules ou de concert, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre de titre représentant une fraction égale à 1 % du capital social et/ou des droits de vote aux assemblées ou tout multiple de ce pourcentage, doivent informer la société du nombre total d'actions qu'elles possèdent par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de l'un de ces seuils de 1 %. Cette obligation s'applique dans les mêmes conditions que celles prévues ci-dessus chaque fois que la fraction du capital et/ou des droits de vote devient inférieure à l'un des seuils prévus ci-dessus.

En cas de non respect des stipulations ci-dessus, les actions excédant le seuil donnant lieu à déclaration sont privées de droit de vote.

En cas de régularisation, les droits de vote correspondants ne peuvent être exercés jusqu'à l'expiration du délai prévu par la loi et la réglementation en vigueur.

Toutefois, sauf en cas de franchissement de l'un des seuils visés à l'article L. 233-7 précité, cette sanction ne sera appliquée que sur demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale, d'un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble ou séparément 5% au moins du capital et/ou des droits de vote de la société.

21.2.8 Modification du capital social

Pour des renseignements relatifs aux droits de vote, se reporter au paragraphe 18.2 « Droits de vote différents » du présent Document de référence.

La Société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres le nom ou la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions attachées à ces titres. A la demande de la Société, les informations visées ci-dessus pourront être limitées aux personnes détenant un nombre de titres fixé par cette dernière. La Société ne dispose pas d'enquête récente sur les titres au porteur identifiable.

CHAPITRE 22

CONTRATS IMPORTANTS

Les informations relatives à la gestion des risques financiers figurent au paragraphe 4.2 « Risques Financiers » du présent document de référence.

CHAPITRE 23

INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS,

DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Ce chapitre est sans objet.

CHAPITRE 24

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents juridiques (Statuts, procès-verbaux des Assemblées Générales, rapports des Commissaires aux Comptes et autres documents sociaux) et renseignements relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social de la Société, sis au 16, boulevard Malesherbes – 75008 PARIS.

Par ailleurs, le site internet www.groupe-bel.com contient un certain nombre d'informations sur les activités et l'organisation de la Société et de ses filiales, en France et à l'Etranger, notamment dans sa rubrique « informations réglementées ».

Le tableau ci-dessous détaille l'ensemble des informations publiées ou rendues publiques entre le 1^{er} juillet 2007 et le 30 mai 2008.

Thème	Date	Lieu de consultation
Capital et droits de vote au 31 mai 2008 (Bel)	31/05/2008	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 30 avril 2008 (Bel)	07/05/2008	www.groupe-bel.com
Résultats exercice 2007	28/04/2008	balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de convocation AGM du 13 mai 2008	28/04/2008	balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de réunion valant convocation AGM du 13 mai 2008	07/04/2008	balo.journal-officiel.gouv.fr
Droits de vote au 31 mars 2008 (Bel)	02/04/2008	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 29 février 2008 (Bel)	20/03/2008	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 31 janvier 2008 (Bel)	20/03/2008	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 31 décembre 2007 (Bel)	20/03/2008	www.groupe-bel.com
Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2007	15/02/2008	balo.journal-officiel.gouv.fr
Déclaration des transactions sur actions propres (Bel)	08/02/2008	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 30 novembre 2007 (Bel)	11/12/2007	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 30 septembre 2007 (Bel)	08/11/2007	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 31 octobre 2007 (Bel)	08/11/2007	www.groupe-bel.com
Chiffre d'affaires du 3 ^e trimestre 2007	05/11/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Communiqué sur l'achat de Boursin par le Groupe Bel	05/11/2007	www.groupe-bel.com
Rapport financier semestriel 2007	12/09/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Rapport financier semestriel 2007	31/08/2007	www.unibel.fr
Document de référence Bel 2006	28/08/2007	www.amf-france.org
Chiffre d'affaires du 2 ^e trimestre 2007	13/08/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr

Droits de vote au 31 juillet 2007 (Bel)	03/08/2007	www.groupe-bel.com
Déclaration des transactions sur actions propres (Bel)	12/07/2007	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 29 juin 2007 (Bel)	05/07/2007	www.groupe-bel.com
Déclaration des transactions sur actions propres (Bel)	05/07/2007	www.groupe-bel.com
Déclaration des transactions sur actions propres (Bel)	28/06/2007	www.groupe-bel.com
Déclaration des transactions sur actions propres (Bel)	22/06/2007	www.groupe-bel.com
Déclaration des transactions sur actions propres (Bel)	05/06/2007	www.groupe-bel.com
Droits de vote au 31 mai 2007 (Bel)	06/06/2007	www.amf-france.org
Déclaration des transactions sur actions propres (Bel)	05/06/2007	www.groupe-bel.com
Approbation sans modification des documents comptables de l'exercice 2006 publiés au BALO du 13 avril 2007 par l'Assemblée Générale mixte du 30 avril 2007	28/05/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Déclaration transactions (Bel)	21/05/2007	www.qmf-france.org
Activité du 1 ^{er} trimestre 2007 (Bel)	16/05/2007	www.amf-france.org
Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2007	14/05/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Ukraine	18/04/2007	www.amf-france.org
Droits de vote (Bel)	06/04/2007	www.amf-france.org
Rectificatif à l'avis de réunion valant convocation AGM du 30 avril 2007	30/03/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Avis de réunion valant convocation AGM du 30 avril 2007	23/03/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Résultats exercice 2006 (Bel)	16/03/2007	www.amf-france.org
Droits de vote février 2007 (Bel)	06/03/2007	www.amf-france.org
Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2006	14/02/2007	balo.journal-officiel.gouv.fr
Droits de vote (Bel)	05/02/2007	www.amf-france.org
Déclaration des dirigeants	19/01/2007	www.amf-france.org
Engagements collectifs de conservation (Bel)	05/01/2007	www.amf-france.org
Pactes-Conventions entre actionnaires	02/01/2007	www.amf-france.org

CHAPITRE 25

INFORMATION SUR LES PARTICIPATIONS

Les informations relatives aux participations de la Société figurent au paragraphe 7.2 « Filiales et participations du Groupe » du présent Document de référence.