

Bel

Société anonyme au capital de 10 308 502,50 euros
Siège social : 2 allée de Longchamp - 92 150 Suresnes
SIREN 542 088 067 - RCS Nanterre

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2020



Rapport semestriel d'activité	1
Comptes semestriels consolidés résumés.....	4
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	27
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	29

Le Groupe Bel

Le Groupe Bel est un des leaders mondiaux du secteur des fromages de marque et un acteur majeur sur le segment du snacking sain. Son portefeuille de produits différenciés et d'envergure internationale tels que La vache qui rit®, Kiri®, Mini Babybel®, Leerdammer® ou Boursin®, ainsi qu'une vingtaine d'autres marques locales, lui ont permis de réaliser en 2019 un chiffre d'affaires de 3,4 milliards d'euros. L'acquisition du groupe MOM en 2016 vient compléter un portefeuille de marques fortes avec l'intégration notamment des marques Pom'Potes et GogosqueeZ. Près de 12 400 collaborateurs répartis dans une trentaine de filiales dans le monde contribuent aux succès du Groupe. Ses produits sont élaborés dans 32 sites de production et distribués dans plus de 120 pays. www.groupe-bel.com

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1. REVUE DES OPERATIONS ET DU RESULTAT

(en millions d'euros)	1er semestre 2020	1er semestre 2019	Variation (%)
Chiffre d'affaires	1 736,9	1 658,1	4,8%
Résultat opérationnel	175,0	126,3	38,6%
Résultat net part du Groupe	105,4	80,3	31,2%

Au premier semestre 2020, le Groupe affiche une hausse de + 4,8 % de son chiffre d'affaires. L'effet de change représente + 0,5 % ou 8 millions d'euros de cette évolution. La croissance organique du chiffre d'affaires s'inscrit à + 4,3 %, l'acquisition à hauteur de 80% de la société All In Foods, finalisée le 18 juin 2020, n'a pas donné lieu à la reconnaissance de chiffre d'affaires et de résultat dans les comptes au 30 juin.

Après un premier trimestre en forte croissance organique de + 11,0 %, marqué par des ventes inédites dues à la crise sanitaire mondiale, les ventes du second trimestre ont été mécaniquement

impactées par un fort effet de déstockage. Pour autant, retraits de ces effets exceptionnels, l'activité sous-jacente est restée sur une tendance soutenue d'environ + 5 % sur chaque trimestre et sur le semestre.

Ainsi, la croissance organique du semestre (+ 4,3 %) traduit la dynamique intrinsèque portée par la croissance organique des marques du groupe (+ 4,8 %). En particulier, on note la bonne contribution de *Gogo squeeZ* aux Etats-Unis, de *La vache qui rit*, soutenue par une campagne d'activation très remarquée et celle de *Kiri*, toujours plébiscitée dans sa catégorie.

Les chiffres d'affaires du deuxième trimestre et de l'ensemble du premier semestre ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	Deuxième trimestre			Premier semestre		
	2020 3 mois	2019 3 mois	Variation en %	2020 6 mois	2019 6 mois	Variation en %
Marchés matures	687,6	713,6	-3,7%	1 434,2	1 403,3	2,2%
Nouveaux territoires	140,6	134,4	4,6%	302,7	254,8	18,8%
Total Groupe	828,1	848,0	-2,3%	1 736,9	1 658,1	4,8%

Dans les Marchés matures, en Europe, la croissance a été soutenue dans la majeure partie des pays et en particulier en France, portée par les ventes des marques traditionnelles, telles *La vache qui rit*. On note ainsi la tendance des consommateurs à s'orienter davantage vers des produits et des enseignes qui préservent leur pouvoir d'achat. Le Groupe s'est adapté et a concentré sa production sur les produits plébiscités par les consommateurs, répondant aux demandes des distributeurs de resserrer leurs linéaires.

Les marchés de fromages fondus se sont contractés en Afrique du Nord et au Moyen Orient, où la crise sanitaire a eu sur certains marchés un impact particulièrement négatif sur l'activité Food Service. Dans cette zone, le Groupe a cependant gagné des

parts de marché sur la période, et les ventes ont progressé de + 3,7 % hors marchés du Levant où la situation est fortement perturbée.

En Amérique du Nord, le développement du chiffre d'affaires a été soutenu par la bonne performance des marques locales, et un bon développement des ventes des portions de *La vache qui rit*.

Dans les marchés des Nouveaux territoires, la progression des ventes est particulièrement remarquable pour les produits et l'ensemble des marques du groupe MOM, aux Etats-Unis et en France. On observe par ailleurs un bon développement de l'activité en Chine, premier pays à sortir de la période de confinement total.

Le résultat opérationnel du Groupe s'inscrit à 175,0 millions d'euros pour le premier semestre 2020, en hausse de + 38,6 % par rapport à celui du premier semestre 2019, et a évolué comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2020	2019	Variation en
	6 mois	6 mois	%
Marchés matures	122,0	100,6	21,2%
Nouveaux territoires	52,8	25,6	105,8%
Total Groupe	175,0	126,3	38,6%

La marge brute du Groupe s'améliore de plus de 100bps et la marge opérationnelle progresse fortement de 246 bps.

Dans un contexte de relative stabilité des prix des matières premières et des devises par rapport à l'an dernier, le Groupe recueille les effets du plan de transformation du Groupe réalisé comme attendu, en particulier les mesures d'économies annoncées en décembre 2018.

Les surcoûts induits par la gestion de la crise sanitaire ont par ailleurs été compensés par un niveau de performance remarquable des équipes opérationnelles, et par la baisse de l'activité promotionnelle sur certains marchés.

Après prise en compte du résultat financier et des charges d'impôt, le résultat net du premier semestre s'élève à 105,4 millions d'euros pour la part Groupe, contre 80,3 millions d'euros au 30 juin 2019.

2. SITUATION FINANCIERE

La situation financière du Groupe reste solide, avec une dette financière nette de 709,6 millions d'euros au 30 juin 2020 (dont 110,9 millions d'euros au titre des passifs de droits d'usage – IFRS 16) comprenant l'acquisition des titres All In Foods, contre 684,2

millions d'euros au 31 décembre 2019 (dont 102,3 millions d'euros au titre des passifs de droits d'usage), et des capitaux propres de 1 882,9 millions d'euros, contre 1 810,1 millions d'euros au 31 décembre 2019.

3. PERSPECTIVES 2020

Dans le contexte de crise sanitaire et économique, le Groupe continue d'assurer un suivi très régulier de la situation afin de s'adapter à l'évolution de la pandémie, en particulier dans les géographies où le pic épidémiologique n'est pas encore atteint. En tant qu'acteur majeur de l'industrie alimentaire, le Groupe met tout en œuvre pour assurer la continuité de ses activités.

A ce jour, les sites de production continuent à fonctionner, avec des équipes mobilisées et engagées. Le Groupe maintient des procédures de sécurité et des règles sanitaires strictes afin d'assurer la santé et la sécurité de tous ses collaborateurs.

Malgré les surcoûts engendrés par cette crise, liés en particulier aux nécessaires adaptations des sites de production et des circuits logistiques, le Groupe n'a pas souhaité recourir aux différentes aides mises en place par les états.

Le Groupe a également décidé de maintenir ses prix contractuels d'approvisionnement en matières

premières, et mis en place des mesures de soutien à des partenaires fournisseurs fragilisés par la crise. Ainsi, avec ses équipes de production, ses éleveurs et fournisseurs partenaires, Bel met tout en œuvre pour continuer à opérer, et participer à l'effort collectif de manière à préserver la chaîne alimentaire.

Les différentes géographies n'ayant pas subi la crise sanitaire au même moment, certaines d'entre elles sont toujours en phase de pic pandémique. Aussi, la forte volatilité de la demande qui prévaudra encore sur les prochains mois dans le monde, le manque de visibilité sur la reprise de l'activité du Food Service et la plus forte sensibilité prix des consommateurs ne permettent pas au Groupe d'établir des perspectives précises sur le développement de son activité à ce stade.

Avec son engagement de long terme en faveur d'une alimentation plus saine et responsable pour tous incarnée par sa signature « For all. For good » *, le

Groupe s'inscrit résolument dans un modèle de croissance rentable et durable.

* "For all. For good" signifie « Pour tous. Pour de bon ».

4. PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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

5. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Il n'y a pas d'événement significatif postérieur à la clôture à reporter.

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES

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

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Notes	Jun 2020	Jun 2019	2019
Chiffre d'affaires	4.1	1 736,9	1 658,1	3 403,2
Coût des produits et services vendus		(1 219,5)	(1 181,2)	(2 433,7)
Marge brute		517,4	476,9	969,5
Frais commerciaux et de distribution		(187,3)	(201,7)	(438,0)
Frais de recherche et développement		(13,6)	(11,3)	(26,7)
Frais généraux et administratifs		(139,4)	(131,8)	(266,6)
Autres charges et produits opérationnels		(0,0)	(0,5)	(1,2)
Résultat opérationnel courant		177,0	131,5	236,9
Autres charges et produits non courants	4.2	(2,0)	(5,3)	(26,1)
Résultat opérationnel	4.1	175,0	126,3	210,8
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	4.3	0,2	0,7	1,6
Coût de l'endettement financier brut	4.3	(16,4)	(13,8)	(28,5)
Coût de l'endettement financier net	4.3	(16,1)	(13,1)	(26,9)
Autres produits et charges financiers	4.3	5,4	0,8	(1,3)
Résultat avant impôt		164,3	114,0	182,6
Charge d'impôt	4.4	(52,8)	(31,9)	(58,4)
Résultat net de l'ensemble consolidé		111,5	82,1	124,2
Intérêts minoritaires		(6,1)	(1,8)	(2,8)
Résultat net part du Groupe		105,4	80,3	121,4
Résultat net par action	4.5	15,52	11,83	17,88
Résultat net dilué par action	4.5	15,48	11,83	17,88

* Depuis 2020, s'ils ne résultent pas d'une réorganisation décidée par le COMEX, les coûts de départ d'employés non remplacés ainsi que les coûts liés aux sorties d'immobilisations sont présentés au sein du résultat opérationnel courant. A fin juin 2019, une charge de (0,9) million d'euros a été reclassée du poste autres charges et produits non courants vers le poste autres charges et produits opérationnels courants. A fin 2019, ce reclassement s'élève à (1,9) millions d'euros.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en millions d'euros)</i>		Juin 2020	Juin 2019
Résultat net de la période	Notes	111,5	82,1
Autres éléments du résultat global			
Eléments non recyclables	5.1		
Pertes et gains actuariels des engagements de retraites		0,1	
Effet d'impôt			(0,7)
Pertes et gains latents sur les actifs financiers		3,9	(23,6)
Effet d'impôt		(1,0)	5,9
Eléments recyclables			
Difference de Conversion		(23,7)	0,3
Couverture des flux de trésorerie			
Montants comptabilisés en capitaux propres		8,4	2,7
Effet d'impôt		(2,6)	(0,8)
Total du résultat global reconnu en capitaux propres		(14,9)	(16,2)
Total du résultat global pour la période		96,6	66,0
	<i>Part du Groupe</i>	90,9	63,7
	<i>Intérêts minoritaires</i>	5,7	2,2

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

BILAN CONSOLIDE

ACTIF <i>(en millions d' euros)</i>	Notes	30 Juin 2020	31 Décembre 2019
ACTIFS NON COURANTS			
Ecarts d'acquisition	5.2	785,9	786,3
Autres immobilisations incorporelles	5.2	646,5	649,4
Immobilisations corporelles	5.2	975,3	992,2
Immobilisations corporelles - droits d'usage	5.2	105,7	99,8
Investissements financiers		127,0	123,6
Autres actifs financiers		92,2	10,0
Prêts & avances		12,1	11,8
Clients & autres créances		1,4	1,5
Actifs d'impôts différés		16,1	20,9
TOTAL		2 762,2	2 695,3
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours		401,8	372,6
Clients et autres créances		462,5	506,3
Autres actifs financiers		17,6	5,8
Prêts & avances		0,9	1,3
Actifs d'impôts courants		28,4	34,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5	322,2	405,7
TOTAL		1 233,4	1 326,1
TOTAL DE L'ACTIF		3 995,6	4 021,4
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF <i>(en millions d' euros)</i>			
	Notes	30 Juin 2020	31 Décembre 2019
Capital		10,3	10,3
Primes		22,0	22,0
Réserves		1 774,5	1 707,4
Actions propres		(23,3)	(23,3)
CAPITAUX PROPRES (part du Groupe)		1 783,5	1 716,4
INTERETS MINORITAIRES		99,5	93,7
CAPITAUX PROPRES		1 882,9	1 810,1
PASSIFS NON COURANTS			
Provisions	5.4	6,3	6,5
Avantages du personnel	5.4	76,5	78,7
Passifs d'impôts différés		266,9	257,3
Passifs de location financement supérieurs à un an	5.5	90,7	83,1
Emprunts et dettes financières supérieurs à un an	5.5	738,5	816,4
Autres passifs		59,0	61,0
TOTAL		1 237,9	1 303,1
PASSIFS COURANTS			
Provisions	5.4	4,1	5,1
Avantages du personnel	5.4	7,2	6,3
Passifs de location financement inférieurs à un an	5.5	20,2	19,2
Emprunts et dettes financières inférieurs à un an	5.5	178,4	172,0
Autres passifs financiers		3,5	4,3
Fournisseurs et autres dettes		612,3	668,0
Passifs d'impôts exigibles		43,7	31,1
Concours bancaires et autres emprunts	5.5	5,5	2,3
TOTAL		874,8	908,2
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		3 995,6	4 021,4

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Ecarts de conversion	Actions propres	Résultat consolidé	Réserves consolidées	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Situation au 31 Décembre 2018	6 787 373	10,3	22,0	(132,7)	(23,4)	96,5	1 675,0	1 647,7	91,9	1 739,6
Affectation du résultat de la période antérieure						(96,5)	96,5			
Dividendes versés							(33,6)	(33,6)	(2,5)	(36,1)
Résultat de la période						80,3		80,3	1,8	82,1
Autres éléments du résultat global				(0,1)			(16,5)	(16,6)	0,4	(16,2)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							(0,1)	(0,1)		(0,1)
Rachat d'actions propres										
Actions propres distribuées	(542)				(0,2)			(0,2)		(0,2)
Situation au 30 Juin 2019	6 786 831	10,3	22,0	(132,8)	(23,5)	80,3	1 721,3	1 677,5	91,7	1 769,2
Affectation du résultat de la période antérieure										
Dividendes versés										
Résultat de la période						41,1		41,1	1,0	42,1
Variation de périmètre									1,0	1,0
Autres éléments du résultat global				11,0			(14,1)	(3,0)		(3,0)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							0,6	0,6	0,0	0,6
Rachat d'actions propres	(1 123)				(0,3)			(0,3)		(0,3)
Actions propres distribuées	2 627				0,6			0,6		0,6
Situation au 31 Décembre 2019	6 788 335	10,3	22,0	(121,8)	(23,3)	121,4	1 707,8	1 716,4	93,7	1 810,1
Affectation du résultat de la période antérieure						(121,4)	121,4			
Dividendes versés							(23,8)	(23,8)	(0,0)	(23,8)
Résultat de la période						105,4		105,4	6,1	111,5
Autres éléments du résultat global				(23,3)			8,8	(14,5)	(0,4)	(14,9)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres							(0,0)	(0,0)		(0,0)
Rachat d'actions propres										
Actions propres distribuées										
Situation au 30 Juin 2020	6 788 335	10,3	22,0	(145,1)	(23,3)	105,4	1 814,2	1 783,5	99,5	1 882,9

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles (en millions d'euros)	Notes	Jun 2020	Jun 2019	2019
Résultat avant impôts		164,3	114,0	182,6
Ajustements pour :				
Amortissements et provisions		57,8	51,8	108,4
Amortissements sur droits d'usage		12,2	7,2	13,8
Plus ou moins values de cession		0,4	0,9	0,9
Reclassement du résultat financier		4,0	10,1	25,3
Reclassement du résultat financier - droits d'usage		3,6	1,9	4,6
Autres éléments non monétaires du résultat		(1,6)	(1,7)	0,4
Marge brute d'autofinancement		240,8	184,2	336,0
Variation des stocks, créances et dettes courants		(45,1)	(13,8)	14,5
Variation des créances et dettes non courantes		(3,1)	(0,3)	4,3
Impôts sur le résultat payés		(23,3)	(22,9)	(45,2)
Flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles	(1)	169,2	147,2	309,6
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement				
Acquisitions d'activités		(55,9)	(3,7)	(5,2)
Cessions d'activités				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.2	(57,2)	(73,3)	(153,0)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.2	0,2	0,3	0,9
Subventions d'investissement encaissées		2,9	0,1	3,7
Acquisitions d'actifs financiers		(1,2)	(1,9)	(7,6)
Cessions d'actifs financiers		0,3	1,6	8,6
Dividendes reçus		1,8	1,9	2,3
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(2)	(109,2)	(75,0)	(150,5)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Dividendes versés		(23,8)	(33,9)	(36,1)
Intérêts payés		(12,5)	(11,1)	(22,3)
Charges d'intérêts - droits d'usage		(3,6)	(1,9)	(4,6)
Part capital de passif de loyers remboursés		(9,4)	(6,6)	(12,8)
Variation des comptes courants avec les entités hors périmètre		(4,8)	(3,6)	(12,9)
Achats / cessions d'actions propres			(0,2)	(0,3)
Emissions d'emprunts et dettes financières		67,6	99,4	242,6
Remboursements d'emprunts et dettes financières		(159,2)	(35,4)	(230,8)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(3)	(145,7)	6,7	(77,2)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1)+(2)+(3)	(85,7)	78,9	81,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture		403,4	327,8	327,8
Incidence des variations des cours des devises		(0,9)	(3,6)	(6,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	5.5	316,8	403,1	403,4
A la date de clôture, la trésorerie nette est ainsi composée :				
Valeurs mobilières de placement	5.5	90,9	91,1	90,9
Disponibilités	5.5	231,3	322,4	314,7
Concours bancaires et intérêts courus sur trésorerie	5.5	(5,5)	(10,4)	(2,3)
TOTAL		316,8	403,1	403,4

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLE DES MATIERES DE L'ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES RESUMES

1. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES.....	9
2. EVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION.....	9
3. FAITS MARQUANTS ET COVID-19	10
4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	11
4.1. INFORMATION SECTORIELLE	11
4.2. AUTRES PRODUITS ET CHARGES NON COURANTS	11
4.3. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS.....	12
4.4. IMPÔTS	12
4.5. RÉSULTAT PAR ACTION	13
5. NOTES SUR LE BILAN	14
5.1. NOTE SUR LE RÉSULTAT GLOBAL	14
5.2. ACTIF IMMOBILISÉ.....	14
5.3. PLANS D' ACTIONS GRATUITES	15
5.4. PROVISIONS.....	15
5.5. ENDETTEMENT FINANCIER NET	16
5.6. INSTRUMENTS FINANCIERS.....	18
6. ENGAGEMENTS FINANCIERS	23
7. LITIGES.....	23
8. PARTIES LIÉES.....	23
8.1. AVANTAGES AUX DIRIGEANTS.....	23
8.2. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	24
9. EVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE.....	24

1. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

Base de préparation et référentiel comptable

En application du Règlement européen n° 1606 / 2002 du 19 juillet 2002 modifié par le Règlement n° 297/2008 du 11 mars 2008, les états financiers consolidés de Bel sont établis et présentés en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union européenne et avec les IFRS publiés par l'IASB, à la date de préparation de ces états financiers.

Le Groupe publie des comptes intermédiaires consolidés résumés, qui ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 29 juillet 2020.

Les comptes au 30 juin 2020 sont établis selon les principes de la norme IAS 34 « information financière intermédiaire » et les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2019 (et figurant dans le document d'enregistrement universel déposé à l'AMF sous le numéro D. 20.0244), à l'exception des normes, amendements ou interprétations publiées et applicables au 1er janvier 2020.

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2020

IAS 39, IFRS 7 et IFRS 9 dans le cadre de la réforme des taux d'intérêt de référence

Les effets de l'application, à partir du 1er janvier 2020, des amendements à IAS 39, IFRS 7 et IFRS 9 dans le cadre de la réforme des taux d'intérêt de référence ont été identifiés et évalués. Ils n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

Les autres amendements ou interprétations publiées et applicables au 1er janvier 2020 sont sans incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

Normes, amendements et interprétations dont l'application est non obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2020 mais pouvant être anticipés

Le Groupe n'applique par anticipation aucune norme ou interprétation non obligatoire au 1^{er} janvier 2020.

Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

Saisonnalité des activités

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

Avantages du personnel

Les calculs actuariels des engagements de retraite et autres avantages du personnel sont réalisés dans le cadre de l'établissement du budget ; l'évaluation des provisions et de la charge du premier semestre est donc fondée sur les estimations réalisées l'année précédente et les principales hypothèses actuarielles et démographiques restent inchangées par rapport à décembre 2019.

Impôt sur les bénéfices

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

2. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Au cours du premier semestre 2020, l'entité sud-africaine Bel South Africa a été consolidée pour la première fois par la méthode de l'intégration globale.

Fin juin 2020, le Groupe Bel a acquis, par l'intermédiaire de sa Holding Bel SA, 80% du capital de la société All in Foods, localisée en

France. Cette acquisition est enregistrée en titres non consolidés au 30 juin 2020.

3. FAITS MARQUANTS ET COVID-19

Pandémie de la COVID-19

Depuis plusieurs mois, la communauté internationale est confrontée à une situation pandémique sans précédent dont l'évolution et la durée très incertaines ne permettent pas au Groupe Bel d'évaluer avec précision l'impact de cette crise sur ses résultats.

Au 30 juin 2020, les effets de la pandémie sont limités et n'ont pas généré d'indice de perte de valeurs. (Cf. Note 5.2)

À date, la priorité absolue du Groupe Bel reste d'assurer la sécurité et la santé de ses

collaborateurs. Le Groupe continue d'assurer un suivi très régulier de la situation afin d'adapter ses mesures en fonction de l'évolution de la pandémie, en particulier dans les géographies où le pic épidémiologique n'est pas encore atteint. En tant qu'acteur majeur de l'industrie alimentaire, le Groupe porte résolument sa responsabilité de tout mettre en œuvre pour assurer la continuité de ses activités.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1. Information sectorielle

Le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel par marchés pour le premier semestre s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	1er semestre 2020		1er semestre 2019		Variation (%)	
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel
Marchés matures	1 434,2	122,0	1 403,3	100,6	2,2%	21,2%
Nouveaux territoires	302,7	52,8	254,8	25,6	18,8%	105,8%
Total Groupe	1 736,9	175,0	1 658,1	126,3	4,8%	38,6%

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2020		Au 30 juin 2019		Au 31 décembre 2019	
	Chiffre d'affaires par destination	Actifs incorporels et corporels par origine	Chiffre d'affaires par destination	Actifs incorporels et corporels par origine	Chiffre d'affaires par destination	Actifs incorporels et corporels par origine
Europe	915,9	1 627,8	890,5			1 639,5
Moyen Orient - Grande Afrique	367,0	206,2	370,2			210,1
Amériques - Asie	454,0	679,4	397,4			678,0
Total Groupe	1 736,9	2 513,4	1 658,1			2 527,6

4.2. Autres produits et charges non courants

Les autres produits et charges non courants se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	1er semestre 2020	1er semestre 2019	2019
Dépréciation et résultat des cessions d'actif immobilisé	(1,0)	(1,4)	(22,7)
Coûts de réorganisation	(1,2)	(3,0)	(6,6)
Autres charges et produits non courants	0,2	(0,8)	3,2
Total des autres charges et produits non courants	(2,0)	(5,3)	(26,1)

Les dépréciations et résultat des cessions d'actif immobilisé comprennent l'amortissement des marques acquises et à durée de vie définie. Pour rappel, en 2019, les tests de dépréciation ont conduit à comptabiliser une dépréciation de 12,5 millions d'euros de l'écart d'acquisition de la société marocaine Safilait,

comprise dans le poste « Dépréciation et résultat des cessions d'actif immobilisé ».

Les coûts de réorganisation représentent essentiellement des coûts de départs non remplacés et décidés par le Comex.

4.3. Charges et produits financiers

Les charges et produits financiers se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	1er semestre 2020	1er semestre 2019	2019
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0,2	0,7	1,6
Coût de l'endettement financier brut	(16,4)	(13,8)	(28,5)
Coût de l'endettement financier net	(16,1)	(13,1)	(26,9)
Impact net des actualisations	(0,3)	(0,6)	(1,2)
Résultat de change financier	4,2	(0,3)	(2,1)
Autres	1,5	1,7	2,1
Autres produits et charges financiers	5,4	0,8	(1,3)
	-	-	-
Total des charges financières nettes	(10,8)	(12,3)	(28,2)

Le poste « coût de l'endettement financier net » comprend, au premier semestre 2020 l'impact de l'application de la norme IFRS 16 pour (3,6) millions d'euros. A fin juin 2019, l'impact de la norme IFRS 16 s'élevait à (2.0) millions d'euros.

4.4. Impôts

<i>(en millions d'euros)</i>	1er semestre 2020	1er semestre 2019	2019
Résultat avant impôt	164,3	114,0	182,6
Charge totale d'impôt sur les bénéfices comptabilisée au compte de résultat	(52,8)	(31,9)	(58,4)
Résultat net	111,5	82,1	124,2
TAUX EFFECTIF D'IMPOT	32,1%	28,0%	32,0%

Le taux effectif d'impôt projeté du Groupe pour l'ensemble de l'exercice est estimé à 32,1 % au 30 juin 2020 contre un taux de 28,0% au 30 juin 2019. La hausse du taux d'impôt projeté résulte principalement des effets de différence permanentes non reconduits en 2020.

La différence avec le taux normal d'imposition de la société mère Bel S.A (32,02%) s'explique principalement par la part des résultats des filiales implantées dans des pays à taux d'imposition inférieurs à celui de la France et est compensée par des différences permanentes.

4.5. Résultat par action

Le résultat par action a été calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre d'actions (6 872 335 au 30 juin 2020), minoré du nombre d'actions détenues en autocontrôle (84 000 au 30 juin 2020).

Pour la détermination du résultat dilué par action, les actions auto-détenues et destinées à servir les plans

d'attribution d'actions gratuites ont été retraitées (28 153 au 30 juin 2020). Par ailleurs, la charge de la période des plans d'actions gratuites a été annulée dans le résultat net part du groupe (0,2 million d'euros au 30 juin 2020).

5. NOTES SUR LE BILAN

5.1. Note sur le résultat global

Eléments non recyclables

Les éléments non recyclables du résultat global comprennent les variations de juste valeur des titres non détenus à des fins de transaction, conformément à IFRS 9, auxquelles viennent s'ajouter les gains et pertes actuariels liés à l'application de la norme IAS 19.

Les titres Unibel détenus par la filiale SOFICO sont évalués à la juste valeur à la date de clôture pour un montant de 117,8 millions d'euros au 30 juin 2020.

5.2. Actif immobilisé

<i>(en millions d'euros)</i>	Ecart d'acquisition	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles - droits d'usage	Total
Au 31 décembre 2019					
Valeur brute	851,0	852,1	2 221,9	134,3	4 059,2
Dépréciations cumulées	(64,7)	(202,7)	(1 229,7)	(34,6)	(1 531,6)
Valeur nette	786,3	649,4	992,2	99,8	2 527,6
Variations de la période					
Acquisitions	-	4,7	47,7	19,7	72,2
Effets des évolutions de périmètre	-	-	1,6	-	1,6
Cessions et mises au rebut	-	(0,0)	0,5	(1,5)	(1,0)
Ecart de conversion	(0,4)	(0,1)	(11,6)	(0,8)	(12,8)
Amortissements et provisions	-	(7,0)	(55,2)	(11,5)	(73,7)
Reclassements	-	(0,6)	0,0	-	(0,5)
Valeur nette au 30 juin 2020	785,9	646,5	975,3	105,7	2 513,4
Au 30 juin 2020					
Valeur brute	849,6	849,2	2 246,4	155,9	4 101,1
Dépréciations cumulées	(63,7)	(202,7)	(1 271,1)	(50,2)	(1 587,7)
Valeur nette	785,9	646,5	975,3	105,7	2 513,4

Les principales acquisitions d'immobilisations corporelles au premier semestre 2020 ont été réalisées en France, au Canada et aux Etats Unis.

En l'absence d'indice de perte de valeur, les actifs incorporels du Groupe incluant en particulier les écarts d'acquisition et les marques n'ont pas fait l'objet de test de dépréciation au 30 juin 2020.

5.3. Plans d'actions gratuites

Le plan 2017/2020 est en cours ainsi que les plans 2018/2021, 2019/2022 et le plan 2020/2023.

Le plan 2020/2023 est un nouveau plan d'actions gratuites autorisé par le Conseil d'administration du 11 mars 2020.

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

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

(en milliers d'euros)	Plan 2017/2020	Plan 2018/2021	Plan 2019/2022	Plan 2020/2023	TOTAL
nombre d'actions attribuées à l'origine	8 241	8 809	11 511	14 748	
nombre d'actions provisoire au 30 juin 2020	674	4 072	8 816	14 591	
juste valeur de l'action (en €)	589	472	300	256	
critères d'attribution : pourcentage provisionné	16%	94%	120%	100%	
période d'acquisition	3 ans	3 ans	3 ans	3 ans	
période de conservation	0	0	0	0	
montant en charges au 30 juin 2020	-465	-80	468	371	295

5.4. Provisions

Les provisions courantes et non courantes ont évolué comme suit au cours du premier semestre :

(en millions d'euros)	Avantages du personnel	Provisions pour risques et charges
Au 31 décembre 2019		
Part non courant	78,7	6,5
Part courant	6,3	5,1
Valeur nette	85,1	11,5
Variations de la période		
Dotations	2,0	0,6
Reprises pour utilisation	(3,2)	(1,1)
Reprises pour non-utilisation	(0,4)	(0,5)
Effets des évolutions de périmètre	0,0	-
Gains et pertes actuariels impactant le résultat global	(0,1)	-
Désactualisations	0,5	-
Reclassements	-	-
Ecart de conversion	(0,2)	(0,2)
Valeur nette au 30 juin 2020	83,7	10,4
dont :		
Part non courant	76,5	6,3
Part courant	7,2	4,1

Les avantages du personnel concernent principalement l'Europe dont la France, les Pays-Bas et l'Allemagne qui représentent environ 76,3 millions d'euros des avantages. Les taux d'actualisation de

cette provision sont identiques à ceux retenus au 31 décembre 2019.

5.5. Endettement financier net

L'endettement financier net se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
Emprunt obligataire	623,2	623,0
NEU MTN ⁽¹⁾	50,0	50,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	20,9	112,0
Participation des salariés	4,4	5,8
Options de vente des minoritaires	39,8	25,5
Dépôts et cautionnements	0,2	0,2
Emprunts et dettes financières	738,5	816,4
Total dettes à long terme	738,5	816,4
Emprunt obligataire	2,9	5,7
Emprunts auprès des établissements de crédit	17,3	46,6
Participation des salariés	2,6	2,6
NEU CP ⁽²⁾	50,0	30,0
Autres emprunts et dettes	32,6	7,6
Comptes courants passif	73,1	79,5
Emprunts et dettes financières	178,4	172,0
Total dettes à court terme	178,4	172,0
Dettes financières brutes - hors location financement	917,0	988,4
		-
Dettes sur location financement long terme	90,7	83,1
Dettes sur location financement court terme	20,2	19,2
		-
Dettes sur location financement	110,9	102,3
Dettes financières brutes	1 027,8	1 090,7
Concours bancaires et intérêts courus s/ trésorerie	5,5	2,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(322,2)	(405,7)
		-
Disponibilités nettes	(316,8)	(403,4)
		-
Comptes courants actif	(1,5)	(3,1)
		-
Total dette nette (cash net)	709,6	684,2
Total dette nette (cash net) - hors location financement	598,7	581,9

(1) *Negotiable European Medium Term Notes*

(2) *Negotiable European Commercial Paper*

Les dettes sur location financement à court et à long terme résultent de l'application, au 1^{er} janvier 2018, de la norme IFRS 16. La contrepartie de la dette est inscrite en immobilisations corporelles-droits d'usage (voir note 5.2).

Les comptes courants passifs concernent essentiellement la société mère Unibel pour un montant de 71,0 millions d'euros (voir note 8.2).

L'échéancier des dettes à long terme hors location financement est détaillé en Note 5.6.4 Gestion du risque de taux.

Echéancier des dettes de location financement au 30 juin 2020 :

(en millions d'euros)	Total	2021	2022	2023	2024	2025 et plus
Dettes sur location financement - Courant	20,2	20,2				
Dettes sur location financière - Non courant	90,7	33,9	12,4	10,4	8,2	25,7
Total de la dette financière - droit d'usage	110,9	54,1	12,4	10,4	8,2	25,7

5.6. Instruments financiers

5.6.1 Gestion des risques de marché

Le département Trésorerie Groupe, dépendant de la Direction Financière Groupe, possède les compétences et outils nécessaires à la conduite de la

gestion des risques de marché. Un reporting mensuel est communiqué à la Direction et des présentations régulières sont organisées pour le Comité d'audit.

5.6.2 Gestion du risque financier et de liquidité

La situation d'endettement nette du Groupe au 30 juin 2020 est passive de 709,5 millions d'euros, y compris la dette pour location financement suite à l'application de la norme IFRS16 et de 598,6 millions d'euros hors location financement.

Le Groupe a mis en place des politiques visant à limiter le risque de liquidité. Conformément à ces politiques, une part importante des ressources Groupe est à moyen terme. Ainsi le Groupe souscrit des lignes de crédit confirmées et des financements à moyen terme auprès de ses banques et d'investisseurs.

En juin 2020, afin de renforcer sa dette en dollars du fait de la progression de ses opérations aux Etats-Unis, le Groupe a réalisé sa première émission obligataire privée sous format USPP en droit français de 150 millions de dollars à échéance novembre 2035. Ce montant est déclaré en engagement hors bilan reçu, sa date d'émission étant prévue le 30 novembre 2020. Parallèlement, le Groupe a remboursé par anticipation son term loan de 95 millions de dollars.

Au 30 juin 2020, le Groupe dispose de liquidités importantes et de sources de financement diversifiées avec :

deux lignes de crédit syndiqué confirmées de 300 millions d'euros d'une part et de 520 millions d'euros d'autre part, de maturité respectivement 2023 et 2024. Ces lignes sont non tirées ;

un programme d'émission de Commercial Papers d'un montant de 500 millions d'euros, tiré à hauteur de 50 millions d'euros ;

un programme de NEU MTN de 200 millions d'euros, utilisé à hauteur de 50 millions d'euros ;

un emprunt obligataire, type Euro PP de 125 millions d'euros, de maturité 2027 et 2029, contracté auprès d'investisseurs privés ;

un emprunt obligataire de 500 millions d'euros de maturité avril 2024 ;

un financement sur le marché du Schuldschein, comportant 20 millions d'euros de maturité 2023.

Le Groupe dispose également au 30 juin 2020 d'un volant important de trésorerie et équivalents de

trésorerie de 322 millions d'euros dont 265 millions d'euros au niveau de la société Bel.

La société Bel s'est engagée dans ses lignes de crédit syndiqué, son Euro PP et le Schuldschein à respecter un ratio de levier financier inférieur à 3,50 pendant toute la durée des financements moyens et longs termes ci-dessus. Le ratio de levier financier désigne le montant de la dette nette consolidée divisé par l'EBITDA consolidé du Groupe. Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner un cas d'exigibilité sur une partie significative de la dette. Au 30 juin 2020, ce ratio s'élève à 1,50 contre 1,67 au 31 décembre 2019.

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

Dans les pays où la centralisation des excédents et besoins de financement n'est pas autorisée, les filiales placent leurs excédents en devises locales sur des supports monétaires et se financent, le cas échéant, principalement en devises locales. La politique de dividende systématique vise également à limiter les excédents récurrents dans les filiales.

Pour information, la trésorerie disponible dans les pays d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient s'élève à 36 millions d'euros au 30 juin 2020 et représente l'essentiel du cash disponible non centralisable.

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

Les excédents de liquidités sont placés sous forme d'OPCVM monétaires, de comptes à terme, de dépôts à terme ou de soldes bancaires.

5.6.3 Gestion du risque de change

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

Les entités du Groupe sont exposées au risque de change sur des transactions commerciales

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

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 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 devises livrables. Le département Trésorerie Groupe fournit à ces entités les couvertures de change nécessaires. Le département Trésorerie Groupe n'est pas un centre de profit.

Le Groupe couvre également le risque de change lié à la remontée des dividendes intragroupes en devises.

En revanche, le Groupe ne couvre pas les risques d'écart de conversion sur la consolidation des filiales étrangères.

Pour les filiales qui opèrent dans des pays où il n'existe pas d'instruments financiers de couverture, la politique consiste à maximiser autant que faire se peut la couverture naturelle au travers par exemple des

devises de facturation. Cependant, en cas de dévaluation de la monnaie locale, cet événement pourrait avoir comme conséquence d'affecter sensiblement la profitabilité de l'entité concernée.

Les cours définis au moment de l'établissement du budget sur la base de conditions de marché serviront de cours de référence pour la mise en place des couvertures. L'horizon de gestion des couvertures budgétaires est au maximum de 18 mois. Au 30 juin 2020, la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas le 31 décembre 2021. Les flux attachés à ces couvertures budgétaires 2020 et 2021 sont attendus sur 2020 et 2021 et impacteront les résultats des exercices 2020 et 2021.

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.

Situation comparative des positions de change, de taux et de matières premières

Les valorisations ci-dessous sont en conformité avec la norme IFRS 9.

Valorisation des couvertures contractées par le Groupe Bel :

(en millions d'euros)	Type d'opérations	Au 30 juin 2020				Au 31 décembre 2019			
		Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché	Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché
Portefeuille lié au risque de change									
	Termes sur transactions opérationnelles	1,8	0,1	0,0	1,9	0,1	(0,9)	0,0	(0,9)
	Options sur transactions opérationnelles	4,8	(0,1)	0,0	4,7	(0,0)	(0,1)	0,0	(0,1)
	Termes venant couvrir des investissements futurs ou dividendes futurs	0,1	0,0	0,0	0,1	(0,5)	0,0	0,0	(0,5)
	Opérations venant couvrir des financements	0,0	0,0	(0,2)	(0,2)	0,0	0,0	(0,3)	(0,3)
	Autres opérations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Total portefeuille lié au change	6,7	0,0	(0,2)	6,5	(0,5)	(1,0)	(0,3)	(1,8)
	Total portefeuille lié au taux	(0,5)	0,0	1,4	0,9	(0,9)	0,0	(1,7)	(2,5)
	Total portefeuille de la société BEL	6,1	0,0	1,2	7,4	(1,3)	(1,0)	(1,9)	(4,3)
	Portefeuille lié au risque de variation de prix des matières premières U.S.	3,0	1,2	0,1	4,3	1,9	0,6	0,1	2,6
	Total Groupe BEL				11,6				(1,7)

La valorisation des couvertures contractées par le Groupe sont comptabilisées dans les postes « autres actifs financiers » et « autres passifs financiers ».

Au 30 juin 2020, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

(en millions d'euros)	Type d'opérations	Cross	Engagement	Au 30 juin 2020				Engagement	Au 31 décembre 2019			
				Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché		Capitaux propres	Résultat opérationnel	Résultat financier	Valeur de marché
Portefeuille lié au risque de change												
1-Termes adossés à des créances clients ou dettes fournisseurs ou transactions futures												
	Achat à terme	EUR GBP	23,7	0,6	0,2	0,8	19,7	(0,2)	(0,1)	(0,3)		
	Vente à terme	EUR PLN	27,4	0,0	(0,0)	0,0	27,5	0,6		0,6		
	Achat à terme	EUR USD	110,9	0,8	(0,0)	0,7	83,0	(0,3)	(0,7)	(1,0)		
	Achat à terme	Autres	37,1	0,4	(0,0)	0,4	48,8	(0,1)	(0,1)	(0,2)		
	Vente à terme	Autres	2,5	0,0	0,0	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0		
	Termes sur transactions opérationnelles			1,8	0,1	0,0	1,9	0,1	(0,9)	0,0	(0,9)	
2-Options de change adossées à des créances clients ou dettes fournisseurs ou transactions futures												
	Achat de call	EUR GBP	72,0	2,0		2,0	58,0	0,2		0,2		
	Vente de call	EUR GBP	1,1	0,0	0,0	0,0						
	Vente de put	EUR GBP	40,7	(0,2)	0,0	(0,2)	30,0	(0,6)	(0,1)	(0,7)		
	Achat de put	EUR PLN	38,0	0,4		0,4	37,0	0,7		0,7		
	Vente de call	EUR PLN	13,6	(0,1)		(0,1)	14,4	(0,0)		(0,0)		
	Achat de call	EUR USD	168,1	2,9		2,9	153,9	0,6		0,6		
	Vente de put	EUR USD	93,9	(0,7)	(0,1)	(0,8)	105,3	(0,8)	(0,0)	(0,8)		
	Achat de call	Autres	48,2	0,9	0,0	0,9	49,0	0,3		0,3		
	Vente de put	Autres	22,3	(0,3)	(0,0)	(0,3)	21,4	(0,3)		(0,3)		
	Options sur transactions opérationnelles			4,8	(0,1)	0,0	4,7	(0,0)	(0,1)	0,0	(0,1)	
3-Termes venant couvrir des investissements futurs ou dividendes futurs												
	Achat à terme	EUR GBP		0,0		0,0	1,0	(0,1)		(0,1)		
	Achat à terme	EUR USD	17,8	0,1		0,1	15,1	(0,3)		(0,3)		
	Achat à terme	Autres	3,0	(0,0)		(0,0)	3,9	(0,2)		(0,2)		
	Vente à terme	Autres	1,2	0,0		0,0				0,0		
	Termes venant couvrir des investissements futurs ou dividendes futurs			0,1	0,0	0,0	0,1	(0,5)	0,0	0,0	(0,5)	
4-Options de change venant couvrir des dividendes futurs												
	Vente de put	EUR USD				0,0				0,0		
	Achat de call	EUR USD				0,0				0,0		
	Options de change venant couvrir des dividendes futurs			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
5-Opérations venant couvrir des financements												
	Swap vendeur à terme	EUR GBP	18,9			(0,0)	(0,0)	12,9		0,0	0,0	
	Swap vendeur à terme	EUR PLN	3,8			(0,0)	(0,0)	4,2		0,0	0,0	
	Swap acheteur à terme	EUR USD	35,4			(0,2)	(0,2)					
	Swap vendeur à terme	EUR USD	12,5			0,0	0,0	47,2		(0,3)	(0,3)	
	Swap vendeur à terme	Autres	13,9			0,0	0,0	6,4		0,0	0,0	
	Swap acheteur à terme	Autres	11,8			0,0	0,0	15,3		0,0	0,0	
	Opérations venant couvrir des financements			0,0	0,0	(0,2)	(0,2)		0,0	0,0	(0,3)	
6-Autres opérations												
	Achat de call	EUR GBP	1,1			0,0	0,0	8,1		0,0	0,0	
	Vente de call	EUR GBP	0,0			0,0	0,0	7,0		(0,0)	(0,0)	
	Vente de call	EUR USD				0,0	0,0			0,0	0,0	
	Vente de call	Autres	0,0			0,0	0,0	0,5		0,0	0,0	
	Autres opérations			0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	
	Total portefeuille lié au change				6,7	0,0	(0,2)	6,5	(0,5)	(1,0)	(0,3)	(1,8)

Les opérations sont exprimées par rapport au sens du cross. Exemples:

Achat à terme EUR USD signifie que le Groupe est acheteur d'EUR, vendeur d'USD

Achat de call EUR GBP signifie que le Groupe achète un Call EUR/Put GBP

Swap vendeur à terme EUR GBP signifie que le Groupe emprunte l'EUR donc est vendeur d'EUR à terme, prête le GBP donc est acheteur de GBP à terme

Au 30 juin 2020, 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 6,7 millions d'euros,

contre une valeur négative de 0,5 million d'euros au 31 décembre 2019.

Le dollar US, la livre sterling et le zloty polonais sont les principales devises qui présentent un risque de

change de transaction pour le Groupe. Les valorisations indiquées sont hors impact des impôts différés.

Une hausse de 1% du taux de change EUR/USD, compte tenu de l'exposition au risque de transaction associée avant couverture, entraînerait un impact négatif de 2 millions d'euros en résultat opérationnel, sur une base annuelle.

Une hausse de 1% du taux de change EUR/GBP, compte tenu de l'exposition au risque de transaction associée avant couverture, entraînerait un impact négatif de 0,9 million d'euros en résultat opérationnel, sur une base annuelle.

Une baisse de 1% du taux de change EUR/PLN, compte tenu de l'exposition au risque de transaction associée avant couverture, entraînerait un impact négatif de 0,6 million d'euros en résultat opérationnel, sur une base annuelle.

5.6.4 Gestion du risque de taux

L'essentiel des financements du Groupe est mis en place par la société Bel, qui centralise aussi la gestion du risque de taux. La politique mise en œuvre par l'utilisation de dérivés de taux, vise à se protéger des

Au 30 juin 2020, le ratio de couverture sur l'exposition nette estimée relative au budget 2020 (réalisé et à venir) des principales devises (USD, GBP et PLN) est autour de 100%. Par conséquent, les variations de devises sur la comptabilisation des achats et ventes des entités du Groupe seront compensées, à hauteur de la couverture, par le résultat dégagé sur ces couvertures.

La valorisation des couvertures est conforme aux pratiques de marché aussi bien en termes de données (courbe de taux, cours de change et courbes de volatilité) que de modèles de valorisation. Le département Trésorerie Groupe possède en interne les outils nécessaires aux calculs des valorisations. Néanmoins, le Groupe Bel fait appel à un prestataire externe pour réaliser ses valorisations.

effets d'une évolution défavorable des taux, tout en profitant partiellement d'une éventuelle baisse des taux.

Au 30 juin 2020, le Groupe a mis en place des couvertures par le biais de swaps de taux :

(en millions d'euros)

Type d'opérations	Devise	Engagement	Au 30 juin 2020			Engagement	Au 31 décembre 2019		
			Capitaux propres	Résultat financier	Valeur de marché		Capitaux propres	Résultat financier	Valeur de marché
Portefeuille lié au risque de taux									
Swap emprunteur taux fixe	EUR	47,5	(0,5)		(0,5)	47,5	(0,6)		(0,6)
Swap receveur taux fixe	EUR	72,5		1,0	1,0	72,5		(1,1)	(1,1)
Swap emprunteur taux fixe	USD	0,0				84,6	(0,3)		(0,3)
Cross currency swap emprunteur taux fixe	EUR/CAD	19,6		0,4	0,4	20,6		(0,5)	(0,5)
Total portefeuille lié au taux			(0,5)	1,4	0,9		(0,9)	(1,7)	(2,5)

Une hausse de taux de 1% sur toute la courbe de taux aurait sur une base annuelle :

- un impact positif de 0,5 million d'euros sur les capitaux propres du Groupe
- un impact positif de 3 millions d'euros en résultat financier du Groupe

Une baisse de taux de 1% sur toute la courbe de taux aurait sur une base annuelle :

- un impact positif de 1,1 million d'euros sur les capitaux propres du Groupe
- un impact négatif de 7,4 millions d'euros en résultat financier du Groupe

Le solde des couvertures ci-après correspond aux couvertures d'emprunts du Groupe.

Evolution de l'encours des couvertures de taux en fin de chaque exercice

(en millions de devises)

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Swaps de taux	EUR	120,0	115,0	107,5	97,5	62,5	62,5	62,5	62,5	31,3	31,3
Swaps de devises	EUR/CAD	30,0	30,0	7,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Analyse de l'endettement financier brut (hors location financement) par nature, échéance et nature de taux

Au 30 juin 2020 (en millions d'euros)	Dettes financières brutes			Impact des instruments dérivés			Dettes financières après effets des instruments dérivés		
	Échéance	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable
2020	(44,2)	(134,2)	(178,4)	(5,0)	5,0	0,0	(49,2)	(129,2)	(178,4)
2021	(3,0)	(21,4)	(24,4)	7,2	(7,2)	0,0	4,2	(28,6)	(24,4)
2022	(0,8)	(10,9)	(11,7)	(5,1)	5,1	0,0	(5,9)	(5,8)	(11,7)
2023	(31,4)	(10,8)	(42,2)	(25,0)	25,0	0,0	(56,4)	14,2	(42,2)
2024	(528,1)	(1,4)	(529,5)	10,0	(10,0)	0,0	(518,1)	(11,4)	(529,5)
>=2025	(130,7)	(0,0)	(130,7)	62,5	(62,5)	0,0	(68,2)	(62,5)	(130,7)
TOTAL	(738,3)	(178,7)	(917,0)	44,6	(44,6)	0,0	(693,7)	(223,3)	(917,0)

Les billets de trésorerie sont émis à taux fixe, mais sont considérés dans ce tableau comme du taux variable du fait des maturités courtes et des renouvellements

5.6.5 Gestion du risque de contrepartie

Tous les placements de trésorerie et les instruments financiers sont mis en place avec des contreparties majeures en respectant les deux règles de sécurité et de liquidité. Les « contreparties majeures » sont principalement des banques du pool bancaire et sont essentiellement françaises. L'essentiel de nos placements sont sous forme d'OPCVM monétaires

avec une liquidité quotidienne ou des dépôts à terme et certificats de dépôts.

Le calcul de la DVA (Debt Value Adjustment) et de la CVA (Credit Value Adjustment) sur nos couvertures de change et de taux est non significative au 30 juin 2020.

5.6.6 Gestion du risque de matières premières

Le Groupe est exposé à la hausse du prix des matières premières, en particulier le lait, le fromage, 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. Les entités américaines ont une politique de couverture des matières premières par l'utilisation des marchés à terme de Chicago.

Au 30 juin 2020, le Groupe a les positions suivantes au sein de sa filiale américaine :

Type d'opérations	Au 30 juin 2020		Au 31 décembre 2019	
	Nombre de contrats	Valeur de marché (en millions d'euros)	Nombre de contrats	Valeur de marché (en millions d'euros)
CME Class III Milk				
Achat de Forward	922	1,5	751	1,0
Achat de Call	504	1,7	794	0,9
Vente de Put	294	(0,1)	397	(0,0)
Total CME Class III Milk		3,1		1,9
CME Cash Settled Cheese				
Achat de Forward	263	0,7	282	0,3
Achat de Call	144	0,4	268	0,4
Vente de Put	66	0,1	140	(0,0)
Total CME Cash Settled Cheese		1,2		0,7
TOTAL U.S.		4,3		2,6
Total Groupe BEL		4,3		2,6

La valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en capitaux

propres s'élève à une valeur positive de 4,3 millions d'euros au 30 juin 2020 contre une valeur positive de 2,6 millions d'euros au 31 décembre 2019.

5.6.7 Classification par hiérarchie de la juste valeur selon IFRS7

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2020				Au 31 décembre 2019			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés de change		6,5		6,5		(1,8)		(1,8)
Dérivés de taux		0,9		0,9		(2,5)		(2,5)
Dérivés matières premières	4,3			4,3	2,6			2,6
Total Dérivés	4,3	7,4	0,0	11,6	2,6	(4,3)	0,0	(1,7)
Valeurs mobilières de placement	90,9			90,9	90,9			90,9
Total	95,2	7,4	0,0	102,5	93,5	(4,3)	0,0	89,2

6. ENGAGEMENTS FINANCIERS

Pour rappel, le Groupe a reçu une promesse de vente de la part des managers du groupe MOM pour l'ensemble des actions qu'ils détiennent, réalisable à la demande de Bel SA au plus tard au 30 avril 2022.

Par ailleurs, le groupe a conclu en juin 2020, une promesse d'achat des 20% des minoritaires de All In Foods enregistrée en emprunts et dettes financières supérieurs à un an.

Enfin, comme mentionné en Note 5.6.2, le Groupe a réalisé sa première émission obligataire privée sous format USPP en droit français de 150 millions de dollars à échéance novembre 2035. La date d'émission est prévue le 30 novembre 2020.

Il n'y a pas d'autre variation significative des engagements financiers et hors bilan au premier semestre 2020.

7. LITIGES

Le Groupe est engagé dans un certain nombre de procès et litiges dans le cours normal de ses opérations. Les charges probables et quantifiables pouvant en découler ont fait l'objet de provisions. Il n'existe aucun litige connu de la Direction et comportant des risques significatifs, susceptibles d'affecter le résultat ou la situation financière du Groupe, qui n'ait fait l'objet des provisions estimées nécessaires au 30 juin 2020.

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, sauf s'il apparaît clairement que la Société pourra faire valoir le bien-fondé de sa position dans le cadre d'une procédure contentieuse.

8. PARTIES LIEES

8.1. Avantages aux dirigeants

La notion de dirigeants recouvre les administrateurs et le comité de direction. Les principes de rémunérations et avantages assimilés alloués aux dirigeants n'ont pas

fait l'objet de changement notable au cours du premier semestre 2020.

8.2. Relations avec les parties liées

<i>(en millions d'euros)</i>	1er semestre 2020	1er semestre 2019	31 décembre 2019
Montant des transactions	6,7	6,9	18,0
<i>dont Unibel</i>	2,7	2,5	6,5
<i>dont autres sociétés non consolidées</i>	4,0	4,4	11,6
Créances associées	0,1	0,0	1,9
Dettes et comptes courants associés	73,6	87,4	84,2
<i>dont Unibel</i>	71,2	84,9	79,7
<i>dont autres sociétés non consolidées</i>	2,4	2,5	4,4
Titres Unibel	117,8	120,8	113,9

Au 30 juin 2020, le montant des transactions avec les parties liées comprend 2,7 millions d'euros concernant la société mère Unibel, dont 2,5 millions de frais de personnel refacturés à Bel S.A, et 4,0 millions d'euros de charges opérationnelles refacturées à Bel S.A par les sociétés non consolidées du Groupe (Bel Proche et Moyen-Orient Beyrouth, Bel Middle East...).

Les dettes et comptes courants associés avec les parties liées concernent essentiellement la société

mère Unibel, dont 71,0 millions d'euros en compte courant, contre 78,5 millions d'euros au 31 décembre 2019 (voir note 5.5).

Les titres Unibel détenus par la société Sofico sont valorisés au cours de clôture du 30 juin 2020 pour un montant de 117,8 millions d'euros.

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

9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun événement significatif postérieur à la clôture n'est à reporter.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris La Défense Cedex

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
Régionale de Versailles

Grant Thornton
29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
Régionale de Versailles

BEL

Société Anonyme
2, allée de Longchamp
92150 Suresnes

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020

Aux actionnaires de la société BEL,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société BEL, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration le 29 juillet, sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I- Conclusion sur les comptes

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

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

II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 29 juillet commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris-La Défense et Neuilly-Sur-Seine, le 30 juillet 2020

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton
International

Jean-Pierre AGAZZI

Virginie PALETHORPE

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

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

Fait à Paris, le 30 juillet 2020

Le Président - Directeur Général

Antoine Fiévet

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



Société Anonyme au Capital de 10 308 502,50 €
2 Allée de Longchamp – 92 150 Suresnes
Siren 542 088 067 RCS Nanterre