



# **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**Au 30 juin 2011**

# RAPPORT D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2011

---

## ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES ET SOCIETES CONTROLEES

A fin juin 2011, le résultat net part du groupe de 39 millions d'euros est en progression de 1,7 millions d'euros ou 4,6% au regard de la même période de l'année précédente. Cette évolution recouvre deux tendances distinctes :

- une baisse du résultat opérationnel courant de -4,6 millions d'euros en lien direct avec une très forte augmentation du coût des matières premières laitières et des difficultés à les répercuter dans les prix de vente malgré une très bonne orientation de nos volumes à marques stratégiques sur la plupart des marchés ;
- une amélioration de tous les autres éléments constitutifs du compte de résultat d'un total de 6,3 millions d'euros permettant de dégager un résultat net part du groupe en évolution positive sur le semestre.

Tant le secteur des « Produits Fromagers » que celui des « Autres Produits Laitiers » ont pu consolider durant ce semestre leurs volumes et parts de marché.

## NORMES COMPTABLES

Les comptes consolidés de BONGRAIN SA ont été établis en appliquant les normes IFRS en vigueur, telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Aucune modification n'est intervenue par rapport à l'exercice précédent.

## PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le **périmètre de consolidation** inclut depuis le 2<sup>ème</sup> semestre 2010 les sociétés Delaco (juillet 2010) et Milkaut (février 2011). Cette dernière était jusqu'à cette date consolidée par mise en équivalence.

## ACTIVITE & RESULTAT

Au 30 juin 2011, le chiffre d'affaires de BONGRAIN SA s'établit à 1 880,9 millions d'euros, contre 1 660,9 millions d'euros pour la même période de l'année précédente, soit **une progression de +13,2%**.

Celle-ci provient de la croissance interne à hauteur de 9,1%, d'un effet de structure de 4,1% et d'un effet de change défavorable de -0,2%.

Cette hausse du chiffre d'affaires est influencée par la hausse des cotations mondiales des produits industriels et plus généralement par la répercussion dans les tarifs des inflations des coûts matières. Ainsi, le chiffre d'affaires des « Autres Produits Laitiers » augmente à 696,3 millions d'euros de 25,7% dont 15,3% à données comparables. Dans le même temps les « Produits Fromagers » progressent également de manière significative à 1 220,9 millions d'euros de 6,8% ou 5,8% à données comparables grâce au dynamisme commercial des équipes. La situation est cependant moins favorable sur les marchés les plus durement touchés par la crise économique tels que les pays d'Europe Centrale et Orientale qui souffrent d'une baisse des dépenses de consommation.

**Le résultat opérationnel courant diminue de 7,1% par rapport au premier semestre 2010.** Il s'élève à **60,5 millions d'euros**.

La marge opérationnelle courante s'établit à 3,2% contre 3,9% au 30 juin 2010.

En dépit de la bonne évolution des volumes constatée sur la plupart des grandes marques, le résultat opérationnel courant est impacté par :

- l'évolution des marchés en crise économique où la répercussion des inflations des coûts matières dans les tarifs est extrêmement difficile ;
- la forte augmentation des cotations mondiales des produits industriels.

Le résultat opérationnel courant des "Produits Fromagers" s'élève à 51,7 millions d'euros à comparer à 54,1 millions d'euros au premier semestre 2010. Le taux de marge opérationnelle courante de ce secteur d'activité évolue de 4,7% à 4,2%.

Le résultat opérationnel courant des "Autres Produits Laitiers" est de 14,1 millions d'euros, alors qu'il était de 16,7 millions d'euros au premier semestre 2010. Le taux de marge opérationnelle courante de ce secteur est de 2% contre 3,0% au premier semestre 2010.

Le résultat opérationnel courant des éléments non affectés aux secteurs d'activités s'élève à – 5,3 millions d'euros. Il était de – 5,6 millions d'euros au premier semestre 2010.

Les **éléments non récurrents** représentent - **0,1 millions** d'euros contre - **2,1 millions** d'euros au premier semestre 2010. Il n'y a eu aucun élément majeur sur le semestre écoulé.

Le **résultat opérationnel** s'élève à **60,4 millions** d'euros en baisse de 4,1% par rapport à 2010.

Les **charges financières nettes** de BONGRAIN SA ressortent à – **10,0 millions d'euros**, comparées à – **9,1 millions d'euros** pour la même période de 2010. Cette évolution est due à l'augmentation des taux d'intérêt sur la période.

La **quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence** s'établit à **2,5 millions d'euros** au 30 juin 2011 contre 45 K€ au 30 juin 2010.

Le résultat avant impôt s'élève à **53,0 millions d'euros** contre **53,9 millions d'euros** au 30 juin 2010, soit une baisse de - 1,7%.

**L'impôt sur les sociétés atteint 11,9 millions d'euros** contre 12,4 millions d'euros au premier semestre 2010. Le taux effectif ressort à 22,4% contre 23,1% au premier semestre 2010.

Le **résultat net des Activités poursuivies** ressort à 41,1 millions d'euros en légère baisse de 0,4 millions d'euros par rapport au premier semestre 2010, reflétant l'ensemble des évolutions expliquées ci-dessus.

Le résultat des Activités cédées ou en cours de cession s'élève à **0,2 millions d'euros** par rapport à – 0,1 million d'euros au premier semestre 2010.

Le résultat revenant aux intérêts minoritaires atteint **2,2 millions d'euros** contre 4,1 millions d'euros au 30 juin 2010.

Le **résultat du semestre part du groupe** ressort en définitive à **39,0 millions d'euros** en hausse de 1,7 millions d'euros par rapport au premier semestre 2010, soit +4,6%.

La **trésorerie nette** générée par l'exploitation s'établit à **1,4 millions d'euros** contre 59,8 millions d'euros au 30 juin 2010. Cette évolution provient de la diminution du résultat opérationnel et de l'accroissement du besoin en fonds de roulement de 88 millions d'euros sur le semestre contre 37 millions sur le 1<sup>er</sup> semestre 2010. Ce développement résulte de l'intégration de Milkaut et de l'accroissement de la valeur des stocks provenant de l'augmentation des cotations mondiales des produits industriels. A **401 millions d'euros**, **l'endettement net** représente 34,5 % des capitaux propres contre 27,5 % au 31 décembre 2010.

## PERSPECTIVES

Les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2011 démontrent la bonne résistance de BONGRAIN SA et de ses Filiales face à un environnement économique et concurrentiel plus difficile que dans le passé. La comparaison par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010 est pénalisée par une base de comparaison défavorable. Sur nos marchés les plus importants tels que la France et l'Allemagne, nos marques majeures poursuivent leur développement. A l'international, la progression de nos positions sur les marchés en développement est également très satisfaisante. Le groupe continue par ailleurs à maintenir ses investissements publi-promotionnels afin de soutenir ses grandes marques.

L'évolution des marchés et des situations économiques ainsi que les difficultés liées à la répercussion des inflations des coûts de production dans les tarifs créent de nombreuses incertitudes pour le second semestre 2011.

## TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les transactions avec les parties liées sont décrites dans la note 15 de l'Annexe aux comptes consolidés semestriels.



**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES  
INTERMEDIAIRES  
Au 30 juin 2011**

## 1 – Etat résumé du compte de résultat consolidé BONGRAIN SA

En milliers d'euros	Notes	Pour la période de 6 mois prenant fin le 30 juin	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>2</b>	<b>1 880 894</b>	<b>1 660 946</b>
Consommations externes		-1 215 607	-1 026 089
Frais de personnel		-359 357	-332 540
Dotations aux amortissements et provisions		-54 138	-50 104
Autres charges d'exploitation		-191 286	-187 074
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>2</b>	<b>60 506</b>	<b>65 139</b>
Autres charges opérationnelles	3	-5 399	-17 195
Autres produits opérationnels	3	5 299	15 081
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>60 406</b>	<b>63 025</b>
Charges financières	4	-20 240	-14 477
Produits financiers	4	10 275	5 340
Quote-part de résultat des entreprises associées		2 515	45
<b>RESULTAT AVANT IMPÔTS</b>		<b>52 956</b>	<b>53 933</b>
Impôts sur les résultats	5	-11 883	-12 466
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>41 073</b>	<b>41 467</b>
<b>Résultat net des activités abandonnées ou en cours de cession</b>	1.2	<b>173</b>	<b>-64</b>
<b>Résultat de la période</b>		<b>41 246</b>	<b>41 403</b>
Part revenant aux actionnaires de la société mère		39 030	37 301
Participations ne donnant pas le contrôle		2 216	4 102
<b>Résultat par action revenant aux actionnaires de la société mère (en € par action)</b>			
<b>Part du groupe :</b>			
- de base		2,71	2,60
- dilué		2,65	2,54
<b>Des activités poursuivies :</b>			
- de base		2,70	2,60
- dilué		2,64	2,54

Les notes en pages 7 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires résumés.

## Etat résumé du résultat global

En milliers d'euros	Notes	Pour la période de 6 mois prenant fin le 30 juin	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>41 246</b>	<b>41 403</b>
Autres éléments du résultat global :			
Ecart de conversion		-10 376	35 978
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente		-30	944
Variation de juste valeur des flux de trésorerie *		-196	-967
Autres mouvements			
<b>Autres éléments du résultat net global</b>	<b>9</b>	<b>-10 602</b>	<b>35 955</b>
<b>RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE</b>		<b>30 644</b>	<b>77 358</b>
Propriétaires de la société		28 842	71 848
Participation ne donnant pas le contrôle		1 802	5 510

\* concerne pour l'essentiel les couvertures de taux.

## 2 - Bilan consolidé

En milliers d'euros	Notes	Exercices se terminant le	
		<u>30/06/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
<b>BILAN ACTIF</b>			
Immobilisations incorporelles	7	394 968	387 281
Immobilisations corporelles	7	715 032	709 902
Autres actifs financiers		36 071	54 585
Participations dans les entreprises associées		129 210	131 619
Instruments financiers dérivés non courants		6 356	6 063
Actifs d'impôts différés		80 265	78 594
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>1 361 902</b>	<b>1 368 044</b>
Stocks et en-cours	8	424 147	314 849
Clients et autres créances		640 714	676 339
Créances d'impôts		10 821	15 265
Instruments financiers dérivés		4 840	4 987
Autres actifs financiers courants	13	96 955	149 882
Trésorerie et équivalents trésorerie	14	344 553	370 246
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>1 522 030</b>	<b>1 531 568</b>
Actifs des activités abandonnées ou en cours de cession	1.2	1 963	2 244
<b>ACTIFS</b>		<b>2 885 895</b>	<b>2 901 856</b>
En milliers d'euros			
	Notes		
<b>BILAN PASSIF</b>			
		<u>30/06/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Capital apporté		38 721	47 019
Autres réserves	10	5 606	15 794
Résultats non distribués		1 060 130	1 045 563
<b>CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE</b>		<b>1 104 457</b>	<b>1 108 376</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		57 526	54 238
<b>CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE</b>		<b>1 161 983</b>	<b>1 162 614</b>
Provisions	11	52 485	51 570
Emprunts et dettes financières non courants	12	476 417	458 698
Autres passifs non courants		50	45
Instruments financiers dérivés non courants		2 202	2 646
Passifs d'impôts différés		107 287	107 633
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>638 441</b>	<b>620 592</b>
Fournisseurs et autres créditeurs		710 794	722 449
Impôts sur les résultats à payer		3 576	5 357
Instruments financiers dérivés		4 389	9 413
Emprunts et concours bancaires	12	366 297	380 773
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>1 085 056</b>	<b>1 117 992</b>
Passifs des activités abandonnées ou en cours de cession	1.2	415	658
<b>PASSIFS</b>		<b>1 723 912</b>	<b>1 739 242</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>2 885 895</b>	<b>2 901 856</b>

Les notes en pages 7 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés.

### 3 - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	Pour la période de 6 mois prenant fin le 30 juin :	
		<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>Résultat net des activités abandonnées ou en cours de cession</b>		<b>173</b>	<b>-63</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>41 073</b>	<b>41 467</b>
Impôts sur les bénéfices		11 883	12 466
Amortissements et provisions		54 138	50 104
Plus et moins values de cession		-26	-1 517
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		-2 515	-45
Charges financières nettes		9 639	7 256
Autres charges et produits sans incidence sur la trésorerie		-6 382	6 571
<b>Marge brute opérationnelle</b>		<b>107 810</b>	<b>116 302</b>
Intérêts financiers payés		-15 024	-10 833
Intérêts financiers reçus		5 374	3 542
Impôts sur les résultats payés		-8 369	-12 005
Variation du besoin en fonds de roulement		-88 337	-37 142
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation des activités poursuivies</b>		<b>1 454</b>	<b>59 864</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation des activités abandonnées ou en cours de cession</b>		<b>-85</b>	<b>-77</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'EXPLOITATION</b>		<b>1 369</b>	<b>59 787</b>
Acquisitions de filiales, d'unités opérationnelles et de participations ne donnant pas le contrôle		-12 123	-6 973
Cessions d'activités nettes de la trésorerie cédée		-21	
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-44 770	-83 613
Produits résultant de cession		414	3 300
Acquisitions d'actifs financiers et variations des autres actifs financiers courants		67 405	- 119 868
Variation des incidences des apports fusion			-24
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		747	735
<b>Flux nets provenant des investissements des activités poursuivies</b>		<b>11 652</b>	<b>-206 443</b>
<b>Flux nets provenant des investissements des activités abandonnées ou en cours de cession</b>			<b>820</b>
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE UTILISES POUR LES INVESTISSEMENTS</b>		<b>11 652</b>	<b>-205 623</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Rachat d'actions propres		-8 643	-6
Augmentation de capital reçue de détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		71	
Emission d'emprunts		42 020	232 664
Remboursement d'emprunts		-103 057	-84 405
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-22 667	-17 209
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées		-2 760	-2 144
<b>Flux nets provenant des investissements des activités poursuivies</b>		<b>-95 036</b>	<b>128 900</b>
<b>Flux nets provenant des investissements des activités abandonnées ou en cours de cession</b>			
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE UTILISES POUR LES INVESTISSEMENTS</b>		<b>-95 036</b>	<b>128 900</b>
<b>Augmentation / diminution nette de la trésorerie</b>		<b>-83 302</b>	<b>- 8 664</b>
Incidences des variations de change		1 272	-8 272
<b>Reclassement de trésorerie des activités en cours de cession</b>		<b>15</b>	



<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>13</b>	<b>331 438</b>	<b>396 734</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE</b>	<b>13</b>	<b>248 136</b>	<b>388 070</b>

#### 4 - Tableau de Variation des Capitaux Propres Consolidés

En milliers d'euros

	CAPITAUX PROPRES REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE				CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE
	Capital apporté	Autres réserves (note 9)	Résultats non distribués	Participations ne donnant pas le contrôle	
<b>CAPITAUX PROPRES A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE AU 01/01/2010</b>	<b>48 764</b>	<b>-7 273</b>	<b>981 504</b>	<b>73 863</b>	<b>1 096 858</b>
Dividendes distribués (note 6)			<b>-17 210</b>	<b>-2 573</b>	<b>-19 783</b>
<b>Total des éléments du résultat global au 30/06/2010</b>		<b>34 547</b>	<b>37 301</b>	<b>5 510</b>	<b>77 358</b>
Plans d'options d'achats d'actions :					
· Valeur des services rendus	185				185
· Cessions d'actions propres					
Actions propres rachetées	-7				-7
Augmentation de capital					
Composante capitaux propres d'emprunts convertibles					
Effets de variations de périmètre :					
· Rachat de participations ne donnant pas le contrôle			-2 562	-213	-2 775
· Options de vente accordées aux intérêts des participations ne donnant pas le contrôle			-1 990	1 160	-830
· Augmentation suite à regroupement d'entreprises					
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2010</b>	<b>48 942</b>	<b>27 274</b>	<b>997 043</b>	<b>77 747</b>	<b>1 151 006</b>
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2010</b>	<b>47 019</b>	<b>15 794</b>	<b>1 045 563</b>	<b>54 238</b>	<b>1 162 614</b>
Dividendes distribués (1)			<b>-22 667</b>	<b>-2 772</b>	<b>-25 439</b>
<b>Total des éléments du résultat global au 30/06/2011</b>		<b>-10 188</b>	<b>39 030</b>	<b>1 802</b>	<b>30 644</b>
Plans d'options d'achats d'actions :					
· Valeur des services rendus	346				346
· Cessions d'actions propres					
Actions propres rachetées	-8 644				-8 644
Augmentation de capital				71	71
Composante capitaux propres d'emprunts convertibles					
Effets de variations de périmètre :					
· Rachat de participations ne donnant pas le contrôle					
· Options de vente accordées aux intérêts des participations ne donnant pas le contrôle			-1 796	4 243	2 447
· Augmentation suite à regroupement d'entreprises				-56	-56
<b>CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2011</b>	<b>38 721</b>	<b>5 606</b>	<b>1 060 130</b>	<b>57 526</b>	<b>1 161 983</b>

(1) Dont dividendes à payer 12 milliers d'euros.

## **5 - Notes sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés**

BONGRAIN SA est une Société Anonyme à Conseil d'Administration enregistrée et domiciliée en France. Son siège social est situé 42 rue Rieussec à Viroflay (78220). Ses actions sont négociées sur la Bourse de Paris.

L'activité de BONGRAIN SA et de ses filiales ("le Groupe") s'exerce dans deux secteurs :

- Le secteur Produits Fromagers : production et commercialisation de produits et spécialités fromagers ;
- Le secteur des Autres Produits Laitiers : production et commercialisation de beurres modernes et de crèmes de longue conservation tant à destination des marchés de grande consommation que des marchés professionnels, production des beurres techniques et des protéines laitières à haute spécificité à destination des marchés industriels, produits sous emballages aseptiques.

### **Déclaration de conformité**

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés, exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire, ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34, Information financière intermédiaire. Ils comprennent la société et ses filiales (ci-après le Groupe) et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 qui sont disponibles sur demande au siège social de la société ou sur [www.bongrain.com](http://www.bongrain.com) . Ils ont été arrêtés le 31 août 2011 par le Conseil d'Administration.

### **Principales méthodes comptables**

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 hormis les évolutions rendues nécessaires par l'évolution de la réglementation IFRS.

Les amendements aux normes et interprétations, applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, dont en particulier IAS 24 sur les parties liées, n'ont pas d'incidence significative sur la présentation des états financiers.

La préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés nécessite, comme pour l'établissement des comptes annuels, l'exercice du jugement ainsi que d'effectuer un certain nombre d'estimations. Ces estimations sont identiques à celles décrites dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Au cours des six mois écoulés au 30 juin 2011, les estimations révisées concernent les actifs d'impôts différés non comptabilisés antérieurement et relatifs à des déficits fiscaux reportables non utilisés (voir note 5).

### **Gestion du risque financier**

Les objectifs et politiques de gestion des risques financiers du Groupe sont inchangés par rapport aux informations fournies dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## Note 1. Evolution du périmètre de consolidation

### 1.1 Evolution du périmètre

La principale évolution de périmètre du 1<sup>er</sup> semestre 2011 concerne la prise de contrôle à 98,54% par BONGRAIN SA de la société Milkaut en Argentine le 28 janvier 2011. Cette société est classée dans l'activité Autres Produits laitiers au niveau de l'information sectorielle. Le Groupe détenait déjà une participation de 40% de cette société qui était mise en équivalence dans les comptes consolidés pour un montant de 6,4 millions d'euros au 31 décembre 2010. Cette acquisition permet au Groupe de renforcer sa position en Amérique du Sud en développant des synergies avec les autres filiales.

Sur la base des éléments disponibles à date et conformément à la norme IFRS3, la sortie des 40% précédemment mis en équivalence est assimilable à une cession qui génère un résultat non significatif dans les comptes du 30 juin 2011. L'acquisition de 98,54% de Milkaut génère un goodwill dont le calcul est provisoire au 30 juin 2011. Ce goodwill reflète les avantages économiques futurs supplémentaires que le Groupe estime pouvoir dégager en Amérique du Sud suite à l'acquisition de Milkaut.

Conformément à la norme IFRS 3, les valeurs attribuées aux actifs, passifs et passifs éventuels identifiables ainsi que la détermination des impôts différés associés sont susceptibles d'évoluer dans un délai maximum de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

Postérieurement à l'acquisition, le Groupe a souscrit à plusieurs augmentations de capital de la société Milkaut et détient 99,52% du capital au 30 juin 2011.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, les évolutions de périmètre avaient été les suivantes : acquisition de Food Garden of Sweden AB, l'achat de 100% d'une activité fromagère en Allemagne, ainsi que quelques compléments de participation dans les sociétés suivantes : B.R.I., Fromapac, P.J.B, Vezpremej, Liptovska Miekaren.

### 1.2 Activités abandonnées ou en cours de cession

Sur les comptes de résultat consolidés présentés, ces activités classées en activités abandonnées ou destinées à la vente contribuent pour les montants suivants :

En milliers d'euros

#### Compte de résultat Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Chiffres d'affaires	<b>0</b>	<b>0</b>
Résultat opérationnel courant	<b>-15</b>	<b>-10</b>
Résultat opérationnel	<b>318</b>	<b>-54</b>
Résultat avant impôts	<b>308</b>	<b>-60</b>
Impôts sur les résultats	<b>-135</b>	<b>-4</b>
Résultat net des activités non poursuivies	<b>173</b>	<b>-64</b>

Sur le bilan consolidé au 30 juin 2011, les actifs et passifs classés en cours de cession représentent :

En milliers d'euros	<u>Au 30 juin 2011</u>	<u>Au 31 décembre 2010</u>
Actifs courants	176	1 930
Actifs non courants	1 787	314
<b>Total actif des actifs en cours de cession (1)</b>	<b>1 963</b>	<b>2 244</b>
Passifs courants	415	
Passifs non courants		658
<b>Total passif (2)</b>	<b>415</b>	<b>658</b>

(1) essentiellement immobilisations corporelles en cours de cession, créances opérationnelles et sur actifs cédés

(2) essentiellement dettes opérationnelles en cours de cession

## Note 2. Information sectorielle

L'information sectorielle est établie sur la base du reporting interne utilisé par le Directeur Général, principal décideur opérationnel. Les informations du reporting interne sont préparées en conformité avec le référentiel comptable appliqué par le Groupe.

Les secteurs opérationnels sont au nombre de deux :

**Les Produits fromagers** : ce secteur regroupe la production de fromages de marque et spécialités fromagères sur la plupart des marchés.

**Les Autres produits laitiers** : ce secteur regroupe les crèmes fraîches et beurres de grande consommation, les produits pour la restauration commerciale tels que les crèmes fraîches et UHT, préparations pour desserts, beurres pâtisseries, les crèmes longue conservation et les préparations à base pour l'hôtellerie de luxe internationale.

Cette activité regroupe également les beurres techniques et les protéines laitières à haute spécificité pour les industries alimentaires, les industries de la nutrition et de la santé.

Le compte de résultat résumé par secteur d'activité se présente et se rapproche du compte de résultat du Groupe comme suit :

En milliers d'euros	Produits Fromagers		Autres produits laitiers		Autres		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
CA par secteur	1 220 918	1 142 685	696 327	553 962	32 116	28 534	1 949 361	1 725 181
CA inter-secteur	-28 427	-29 521	-14 801	-11 701	-25 239	-23 013	-68 467	-64 235
<b>CA externe</b>	<b>1 192 491</b>	<b>1 113 164</b>	<b>681 526</b>	<b>542 261</b>	<b>6 877</b>	<b>5 521</b>	<b>1 880 894</b>	<b>1 660 946</b>
Dotations aux amortissements et provisions	-39 779	-36 765	-11 884	-9 625	-2 475	-3 714	-54 138	-50 104
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>51 708</b>	<b>54 101</b>	<b>14 106</b>	<b>16 704</b>	<b>-5 308</b>	<b>-5 666</b>	<b>60 506</b>	<b>65 139</b>
Coûts de restructuration	-773	88	-104	-1 165			-877	-1 077
Dépréciation de valeur d'actif	99	1 469	-644				-545	1 469
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>51 034</b>	<b>55 658</b>	<b>13 358</b>	<b>15 539</b>	<b>-5 308</b>	<b>-5 666</b>	<b>59 084</b>	<b>65 531</b>

Les éléments du bilan répartis par secteur d'activité se présentent et se rapprochent du bilan du Groupe comme suit :

<b>Total des actifs dont :</b>	1 828 545	1 897 130	817 088	710 489	240 262	294 237	<b>2 885 895</b>	<b>2 901 856</b>
Participations dans les entreprises associées	55 028	60 155	71 930	68 940	2 252	2 524	<b>129 210</b>	<b>131 619</b>

Les éléments de flux de trésorerie par secteur d'activité se présentent et se rapprochent des flux du Groupe comme suit :

Investissements incorporels et corporels	32 732	73 070	10 015	9 419	2 023	1 124	<b>44 770</b>	<b>83 613</b>
--	--------	--------	--------	-------	-------	-------	---------------	---------------

Passage du résultat par secteur d'activité au résultat de la période :

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>59 084</b>	<b>65 531</b>
Autres charges opérationnelles	-3 197	-16 118
Autres produits opérationnels	4 519	13 612
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>60 406</b>	<b>63 025</b>
Charges financières	-20 240	-14 477
Produits financiers	10 275	5 340
Quote-part de résultat des entreprises associées	2 515	45
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>52 956</b>	<b>53 933</b>
Impôts sur les résultats	-11 883	-12 466
Résultat net des activités abandonnées ou en cours de cession	173	-64
<b>Résultat de la période</b>	<b>41 246</b>	<b>41 403</b>

### Chiffre d'affaires et investissements incorporels et corporels par zone géographique

En milliers d'euros

#### Chiffre d'affaires

	<b>France</b>	<b>Reste de l'Europe</b>	<b>Reste du monde</b>
1 <sup>er</sup> semestre 2011	617 382	787 219	476 293
1 <sup>er</sup> semestre 2010	571 476	716 980	372 490

#### Investissements incorporels et corporels

1 <sup>er</sup> semestre 2011	27 348	11 628	5 794
1 <sup>er</sup> semestre 2010 *	20 859	56 111	6 643

#### Total des actifs

1 <sup>er</sup> semestre 2011	2 354 764	381 925	149 206
1 <sup>er</sup> semestre 2010	2 361 508	422 273	136 808

\* Se référer à la note 7

### Note 3. Autres produits et charges opérationnels

Les comptes du premier semestre 2011 enregistrent, d'une part, des charges de restructuration nettes de 0,9 million d'euros, des plus values nettes sur cession d'immobilisations pour 0,3 million d'euros, et d'autres éléments représentant un produit net de 0,5 million d'euros.

#### Note 4. Résultat financier

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Charges financières d'intérêts (1)	-12 764	-8 003
Commissions bancaires	-2 709	-1 309
Autres charges financières nettes	-2 766	-5 165
Change net	-2 001	
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>-20 240</b>	<b>-14 477</b>
Produits financiers (2) *	10 250	4 109
Protection de taux d'intérêts net (3)	25	-822
Change net		2 053
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>10 275</b>	<b>5 340</b>
<b>Charges financières nettes</b>	<b>-9 965</b>	<b>-9 137</b>
<i>Dont charges d'intérêts nets (1)+(2)+(3)</i>	<i>-2 489</i>	<i>-4 716</i>

\* Dont reprise de provision sur prêts accordés pour 4,6 millions d'euros.

#### Note 5. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Impôts des entreprises associées	390	236
Impôts courants	-10 856	-15 065
Impôts différés	-1 417	2 363
	<b>-11 883</b>	<b>-12 466</b>

Pour les six mois de l'activité écoulée au 30 juin 2011, au niveau consolidé, le taux d'impôt effectif s'élève à 22,4 % (pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 : 21,20 % ; pour les six mois clos le 30 juin 2010 : 23,11 %). Le passage de l'impôt théorique de - 17 243 millions d'euros à l'impôt effectivement comptabilisé de -11 883 millions d'euros s'explique par les éléments suivants :

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Résultat avant impôts	<b>52 956</b>	<b>53 933</b>
Impôts théoriques aux taux nationaux applicables aux bénéficiaires dans les pays concernés	<b>17 243</b>	<b>16 922</b>
Effets d'impôts :		
- des bénéficiaires non assujettis à l'impôt et des charges non déductibles	-4 936	-1 954
- de la CVAE classée en impôts sur les résultats	2 654	2 199
- de l'utilisation de pertes fiscales non comptabilisées antérieurement et crédits d'impôt	-2 834	-6 411
- de l'effet de dépréciation d'actifs nets d'impôts différés <sup>(1)</sup>	37	1 376
- Ajustement d'impôts sur exercice antérieur	-140	-502
- Autres <sup>(2)</sup>	-141	836
<b>Charge d'impôt sur le résultat comptabilisée</b>	<b>11 883</b>	<b>12 466</b>
Taux moyen pondéré	<b>22,4%</b>	<b>23,11%</b>

(1) Les pertes fiscales sont activées en fonction de la probabilité de récupération de ces déficits. Les perspectives de résultat et de charges d'impôt des 3 années à venir de certaines sociétés conduisent à enregistrer une dotation ou une reprise de provision pour impôts différés. Au 30 juin 2011, l'impact est non significatif. Au 30 juin 2010, une dotation avait été enregistrée pour 1,4 million d'euros.

(2) Dont déficits fiscaux non activés des entreprises associées.

## Note 6. Dividendes par action

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Dividendes versés par le groupe	22 667	17 210
Dividendes par action (euro par action)	1,60	1,20

## Note 7. Immobilisations incorporelles et corporelles

En milliers d'euros	Incorporelles	Corporelles	Total
<b>Valeur nette comptable au 01/01/2011</b>	<b>387 281</b>	<b>709 902</b>	<b>1 097 183</b>
Investissements nets des subventions	1 480	42 583	44 063
Cessions	-13	-399	-412
Dotations aux amortissements	-4 327	-50 709	-55 036
Dépréciations	-1	-544	-545
Ecart de conversion	-1 671	-5 436	-7 107
Variations de périmètre *	12 217	20 169	32 386
Impact activités en cours de cession	2	-534	-532
<b>Valeur nette comptable au 30/06/2011 (*)</b>	<b>394 968</b>	<b>715 032</b>	<b>1 110 000</b>
(*) dont location financement net au 30/06/2011		24 752	24 752

\* dont 31 millions d'euros suite à l'entrée de Milkaut (*se référer à la note 1.1 sur l'évolution du périmètre*)

Au cours des six mois écoulés au 30 juin 2011, le Groupe a acquis des immobilisations incorporelles pour 1 480 milliers d'euros (contre 38 560 milliers d'euros pour les six mois écoulés au 30 juin 2010) et des immobilisations corporelles pour un montant de 42 583 milliers d'euros (contre 46 579 milliers d'euros pour les six mois écoulés au 30 juin 2010).

Le goodwill constaté sur l'acquisition de la société Delaco le 27 juillet 2010 a été partiellement réaffecté à la marque Delaco. L'évaluation de la marque est effectuée selon la méthode par la prime communément appliquée par le Groupe. Cette marque générique à une durée de vie indéterminée.

## Note 8. Stocks et en-cours

L'évolution des stocks par rapport au 31 décembre 2010 est liée à un effet de saisonnalité justifiant un accroissement des volumes, à l'impact de la hausse des coûts matières et des cotations de produits industriels ainsi qu'à un effet de variation de périmètre suite à l'entrée de Milkaut.



## Note 9. Détail par nature des autres éléments du résultat global

En milliers d'euros	Période du 1 <sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011			Période du 1 <sup>er</sup> janvier 2010 au 30 juin 2010		
	Montant avant IS	Effet d'impôt	Montant net d'impôt	Montant avant IS	Effet d'impôt	Montant net d'impôt
<b>Différence de conversion</b>	<b>-10 376</b>		<b>-10 376</b>	<b>35 978</b>		<b>35 978</b>
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	-44	14	-30	1 443	-499	944
Variation de juste valeur des flux futurs de trésorerie	-296	100	-196	-1 468	501	-967
Autres mouvements						
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>-10 716</b>	<b>114</b>	<b>-10 602</b>	<b>35 953</b>	<b>2</b>	<b>35 955</b>

## Note 10. Evolution des autres réserves

En milliers d'euros	Réserves de couverture	Réserves de juste valeur des actifs disponibles à la vente	Différence de conversion	TOTAL
<b>SOLDES AU 01/01/2010</b>	<b>2 580</b>	<b>-2 121</b>	<b>-7 732</b>	<b>-7 273</b>
. Réévaluation – brut		1 443		<b>1 443</b>
. Réévaluation – impôts		-499		<b>-499</b>
. Réévaluation – entreprises associées				
Couverture de flux futurs de trésorerie				
. Profits/pertes de juste valeur de l'exercice	-1 318			<b>-1 318</b>
. Impôts sur les profits de juste valeur	448			<b>448</b>
Différence de conversion				
. Groupe			31 565	<b>31 565</b>
. Entreprises associées			2 908	<b>2 908</b>
<b>SOLDES AU 30/06/2010</b>	<b>1 710</b>	<b>-1 177</b>	<b>26 741</b>	<b>27 274</b>
<b>SOLDES AU 31/12/2010</b>	<b>986</b>	<b>-1 596</b>	<b>16 404</b>	<b>15 794</b>
. Réévaluation – brut		-44		-44
. Réévaluation – impôts		14		14
. Réévaluation – entreprises associées				
Couverture de flux futurs de trésorerie				
. Profits/pertes de juste valeur de l'exercice	-296			-296
. Impôts sur les profits de juste valeur	100			100
Différence de conversion				
. Groupe			-10 246	-10 246
. Entreprises associées			284	284
. Autres				
<b>SOLDES AU 30/06/2011</b>	<b>790</b>	<b>-1 626</b>	<b>6 442</b>	<b>5 606</b>

## Note 11. Provisions

En milliers d'euros	Départs à la retraite, pensions et médailles du travail	Risques et litiges	TOTAL
<b>Au 1<sup>er</sup> Janvier 2011</b>	<b>29 230</b>	<b>22 340</b>	<b>51 570</b>
Ecarts de conversion	-46	-156	-202
Constitutions de provisions (a)	1 833	1 520	3 353
Emplois (b)		-3 680	-3 680
Variations de périmètre		1 444	1 444
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>31 017</b>	<b>21 468</b>	<b>52 485</b>

- a) Les dotations aux provisions pour risques et litiges concernent :
- des provisions pour litiges pour 1,1 million d'euros ;
  - d'autres provisions pour risques et charges pour 0,4 million d'euros.

(b) Les reprises de provisions qui ont fait l'objet d'une utilisation s'élèvent à 2,5 millions d'euros et les reprises de provisions devenues sans objet à 1,2 million d'euros.

Au 30 juin 2011, les principaux risques et litiges provisionnés concernent les restructurations pour 3,5 millions d'euros (décembre 2010 : 4,3 millions d'euros), des litiges commerciaux pour 2,6 millions d'euros (décembre 2010 : 2,3 millions d'euros), des litiges sociaux pour 1,8 million d'euros (décembre 2010 : 2,8 millions d'euros) et divers risques pour 13,6 millions d'euros (décembre 2010 : 12,9 millions d'euros).

## Note 12. Emprunts et dettes financières

En milliers d'euros	30/06/2011	Non courant	Courant	31/12/2010	Non courant	Courant
Emprunts auprès d'établissements financiers et autres	<b>582 141</b>	<b>312 192</b>	<b>269 949</b>	626 000	287 061	338 939
Comptes courants bloqués de la participation	<b>15 331</b>	<b>11 853</b>	<b>3 478</b>	16 392	13 058	3 334
Emprunts obligataires	<b>100 698</b>	<b>100 000</b>	<b>698</b>	100 714	99 989	725
Contrats de crédit-bail	<b>12 657</b>	<b>9 862</b>	<b>2 795</b>	13 036	10 268	2 768
Concours bancaires courants	<b>87 317</b>		<b>87 317</b>	33 559		33 559
<b>Sous total</b>	<b>798 144</b>	<b>433 907</b>	<b>364 237</b>	<b>789 701</b>	<b>410 376</b>	<b>379 325</b>
Dettes liées aux options de ventes accordées aux participations ne donnant pas le contrôle (1)	<b>44 570</b>	<b>42 510</b>	<b>2 060</b>	49 770	48 322	1 448
	<b>842 714</b>	<b>476 417</b>	<b>366 297</b>	<b>839 471</b>	<b>458 698</b>	<b>380 773</b>

(1) Correspond principalement à la dette relative aux options de vente accordées à des participations ne donnant pas le contrôle dont l'échéance est indéterminée et qui sont exerçables à tout moment.

L'évolution de l'endettement brut se présente comme suit :

En milliers d'euros

**Emprunts au 01/01/2011**

Emission d'emprunts	42 020
Remboursement d'emprunts	-103 057
Variation des concours bancaires et comptes courants financiers	46 327
Variation des locations-financement	-1 260
Ecart de conversion	-6 747
Variations de périmètre	28 849
Variation des dettes liées aux options de ventes accordées aux intérêts des participations ne donnant pas le contrôle	-2 889

**839 471**

**Emprunts au 30/06/2011**

**842 714**

L'endettement financier augmente de 3 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010. Compte tenu des placements classés en autres actifs financiers courant net de la trésorerie active, l'endettement net augmente de 82 millions d'euros avec un solde net de 401,2 millions d'euros au 30 juin 2011.

Certains crédits utilisés sont assortis de clauses imposant le respect de ratios financiers. Pour l'essentiel, ces ratios portent soit sur un montant minimum de capitaux propres, soit sur un montant maximum d'endettement calculé en proportion de l'EBITDA courant et des fonds propres. L'EBITDA correspond au résultat opérationnel courant avant les dotations et reprises d'amortissements et provisions d'exploitation.

Ces ratios financiers sont toujours respectés.

Pour le calcul des ratios financiers, la dette financière nette est déterminée comme suit :

En milliers d'euros

	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2010</b>
Emprunts et dettes financières non courants	-476 417	-458 698
Emprunts et concours bancaires	-366 297	-380 773
Autres actifs financiers courants	96 955	149 882
Trésorerie et équivalents trésorerie	344 553	370 246
	<b>-401 206</b>	<b>-319 343</b>

**Note 13. Autres actifs financiers courants**

Sont classés dans cette catégorie les placements en OPCVM, FCP et titres qui, bien que d'échéances inférieures à un an, ne remplissent pas l'ensemble des critères qui permettent de les classer en équivalents de trésorerie. L'analyse de la conformité aux critères est menée sur la base des informations contenues dans le prospectus d'émission de chaque OPCVM ainsi que sur l'historique de l'évolution de leur valeur liquidative.

**Note 14. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie, dont l'évolution est détaillée dans le tableau des flux de trésorerie, se réconcilie comme suit avec les bilans consolidés présentés :

En milliers d'euros	30 juin 2011	31 décembre 2010
Trésorerie et équivalents trésorerie	344 553	370 246
Trésorerie nette des sociétés en cours de cession	-7	21
Concours bancaires courants et comptes courants financiers	-96 410	-38 829
<b>Trésorerie</b>	<b>248 136</b>	<b>331 438</b>

#### **Note 15. Transactions avec les parties liées**

Le Groupe est contrôlé par SOPARIND SCA, société enregistrée en France qui détient directement ou indirectement 60,59 % du capital. Le reste, détenu par un nombre important d'actionnaires fait l'objet de transactions sur la Bourse de Paris. Certaines filiales ne sont pas entièrement détenues par BONGRAIN SA. Leurs actionnaires minoritaires sont pour l'essentiel des coopératives de production ou de collecte de lait à qui le Groupe achète leur production. Ces transactions constituent l'essentiel des transactions avec les parties liées. A ce titre BONGRAIN SA a enregistré des ventes aux coopératives liées pour 18,7 millions d'euros au cours du premier semestre 2011 contre 2,8 millions d'euros au premier semestre 2010 et des charges pour un montant de 245,3 millions d'euros contre 211,7 millions d'euros au cours du premier semestre 2010.

Le Groupe assure la gestion de trésorerie de parties liées. A ce titre, il a perçu une rémunération de 0,2 million d'euros au cours de ce semestre (0,3 million d'euros au premier semestre 2010).

Le Groupe a une co-entreprise avec Sodiaal, La Compagnie des Fromages et Richesmonts. Le Groupe assure une partie de l'approvisionnement laitier, une partie de la reprise des coproduits industriels. Il assure une partie des prestations logistiques et commerciales ainsi que la distribution dans un certain nombre de pays étrangers. Il fournit également des prestations informatiques et administratives.

Le poste « Autres actifs financiers » comprend un prêt de 2 millions d'euros et le poste « Trésorerie et équivalent de trésorerie » comprend un compte courant financier de 6,6 millions d'euros avec La Compagnie des Fromages et Richesmonts.

#### **Note 16. Evénement post clôture**

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

# **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011**

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société BONGRAIN S.A., relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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

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

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

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris la Défense, le 1<sup>er</sup> septembre 2011

Les commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.**

Christian Perrier

Bernard Perot

## **ATTESTATION DU DIRECTEUR FINANCIER**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes au 30 juin 2011 figurant dans ce rapport financier sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion, figurant en page 3 de ce rapport financier, 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 des principales incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

François WOLFOVSKI  
Directeur Général Délégué